

Güçlü operasyon, zayıf PTF

IC Enterra, 2Ç26'da 925 milyon TL hasılat, 212,77 milyon TL FAVÖK ve 177,74 milyon TL net kâr ile **beklentilerimiz dahilinde hasılat ve net kâr, beklentilerimizin altında FAVÖK açıkladı.**

Yenilenebilir Enerjinin üretimdeki payı artmaya devam ediyor.

2026 yılının ilk yarısında Türkiye'de toplam elektrik üretimi 176.443 GWh olmuştur. Yenilenebilir enerji kaynaklarından üretim ise 108.702 GWh olarak gerçekleşmiş ve pastanın %61,61'ini oluşturmuştur. RES'lerden üretim özelinde %14,19'luk artış, HES'lerden üretim özelinde %67,90'lık artış, GES'lerden üretim özelinde ise %5,44'lük artış kaydedilmiştir. 2Ç26'da Türkiye'de toplam elektrik tüketimi ise %2,27 artışla 176.443 GWh olarak gerçekleşmiştir.

Hidroelektrik santraller bu çeyreğin de yıldızı oldu.

IC Enterra, 2Ç26'da 2Ç25'e göre %3,12 artışla 573.330 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdi. HES'lerden üretim miktarı 534.721 MWh olurken, GES'lerden üretim miktarı ise 38.609 MWh oldu. HES'lerin toplam üretimdeki payı %93,27 seviyesinde gerçekleşti.

PTF zayıf seyrini sürdürüyor.

2Ç26 özelinde Piyasa Takas Fiyatı 2Ç25'e göre %62,14 düşüşle 23,54 USD/MWh olarak gerçekleşti. Bağıstaş ve Çilekitepe hidroelektrik santrallerinin YEKDEM sürelerinin bitmesiyle birlikte üretilen tüm elektriğin Piyasa Takas Fiyatı'ndan satılıyor olması şirketin PTF duyarlılığını artırıyor ve güçlü üretim rakamlarına rağmen baskılanmış finansalların oluşmasını sağlıyor. Yine de sekonder frekans gibi etkenler sebebiyle PTF'nin 2Ç25'e kıyasla ciddi oranda gerilediği ikinci çeyrekte şirketin elektrik satış fiyatı gerilemesi çok daha sınırlı gerçekleşti.

Kâr marjları geriledi.

FAVÖK yaratımı açısından yüksek verimliliğe sahip HES'lerin üretimdeki payının yüksek olması ve satışların maliyetinin 2Ç25'e kıyasla %23,11 gerilemesine rağmen, düşük PTF ve amortisman giderlerindeki belirgin düşüşün etkisiyle 2Ç26'da FAVÖK, 2Ç25'e göre %87,6 azalarak beklentilerin oldukça altında 212,77 milyon TL olarak gerçekleşti. **FAVÖK'teki sert gerilemede, amortisman giderlerinin geçtiğimiz çeyrelere kıyasla ortalama yaklaşık 500 milyon TL azalması belirleyici oldu.** FAVÖK marjı da 2Ç25'e göre 56,57 puan gerileyerek %23 seviyesine indi Esas faaliyet dışı finansal giderlerin olumsuz etkisine rağmen, net parasal pozisyon kazancı ve ertelenmiş vergi gelirinin olumlu katkısıyla 177,74 milyon TL net kâr elde edildi.

Borçluluk tarafında iyileşme sürüyor.

Finansal borçlar 1Ç26'ya kıyasla %13,7 azalarak 11,81 milyar TL'ye, net borç ise %9,6 gerileyerek 11,24 milyar TL'ye düştü. Borçluluk tarafındaki bu iyileşmeye rağmen, FAVÖK yaratımındaki sert gerilemenin etkisiyle Net Borç/FAVÖK oranı 3,64x seviyesinden 4,77x'e yeniden yükseldi. Net borçtaki gerilemeye paralel olarak finansal giderlerin de çeyreklik bazda düşüş eğilimini sürdürmesini olumlu buluyoruz.

Temmuz ayında işler yolunda gidiyor.

Şirket, özellikle HES'lerdeki güçlü üretim performansı ile birlikte Temmuz ayında, 2025'in aynı ayına göre %62,88, 2024 Temmuz ayına göre ise %183,89 artışla 194.811 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdi.

Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ buluyoruz. FAVÖK'ün beklentilerimizin altında kalmasında amortisman giderlerindeki belirgin düşüş etkili olurken, zayıf PTF ortamının finansallar üzerinde yarattığı baskıyla reel bazda sert daralma görüyoruz. Buna rağmen güçlü üretim performansının devam etmesi ve şirketin operasyonel tarafta belirgin bir sorun yaşamaması görünümü destekliyor. Finansal borç ve net borçtaki gerilemeye paralel şekilde finansal giderlerdeki düşüş eğiliminin sürmesini de olumlu buluyoruz. Temmuz ayında güçlü üretim performansının daha iyi fiyatlama koşullarıyla desteklendiğini görüyoruz. Yılın ikinci yarısında fiyatlama koşullarının ilk yarıya kıyasla daha destekleyici olmasını ve bunun finansallara olumlu yansımaları bekliyoruz. Bu doğrultuda, **8,64 TL Hedef Fiyatımızı ve AL tavsiyemizi koruyoruz.**

HEDEF FİYAT

8,64

POTANSİYEL +%87

**TAVSİYE
AL**

Temel Veriler

Son Fiyat (TL)	4,63
Piyasa Değeri (milyon TL)	18.708
Piyasa Değeri (milyon USD)	390,40
F/K	A.D.
FD/FAVOK	12,72
PD/DD	0,42
Hisse Sayısı (milyon lot)	4.040,55
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	83,62

Fiyat Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	-1,58	-7,73	-48,10
Nominal (TL)	-0,22	-9,09	-17,73
Nominal (USD)	-1,82	-14,22	-34,94

Pay Sahibi

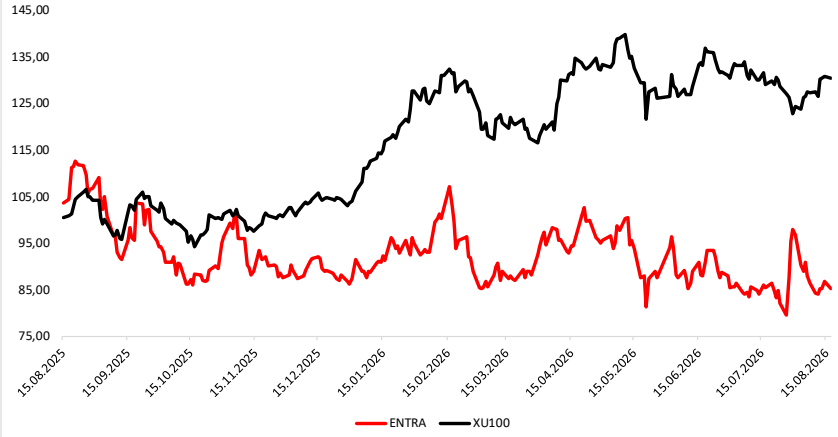
	%
IC İçtaş Enerji Yatırım Holding A.Ş.	79,97
Diğer	20,03



Mustafa GÖNÜL
mgonul@marbasmenkul.com.tr

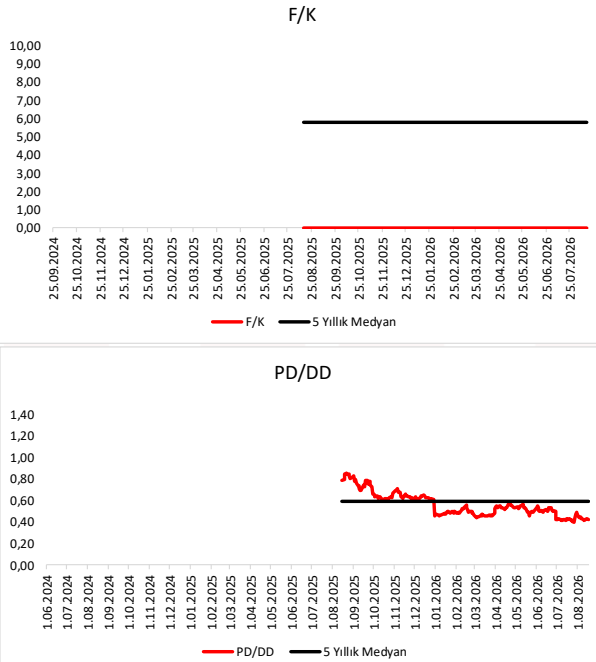
IC Enterra Yen. Enerji Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Enterra Yen. Enerji
Sektör	Enerji
Halka Açıklık Oranı	20,0%
Kuruluş Tarihi	11.03.2019
Yaşı	7
Personel Sayısı	198
Fiyat & Getiri	
Kapanış Fiyatı	4,63
Günlük Getiri	-1,70
Haftalık Getiri	1,31
Aylık Getiri	-0,22
Göreceli Getiri	-1,42
Yıllık En Düşük - En Yüksek	004-006
Yıllık Ortalama Fiyat	5,02



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)	Items	2026/06	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	1.303	2.050	-36,43	Net Satışlar	1.917	927	4.206	-54,41
Nakit ve Benzerleri	574	1.175	-51,19	Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	0	0 a.d		Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	234	446	-47,58	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	58.012	54.393	6,65	Satışların Maliyeti	1.430	913	2.944	-51,41
Maddi Duran Varlıklar	55.440	51.918	6,78	İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	329	310	5,93	İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	59.315	56.443	5,09	Brüt Kar	487	14	1.262	-61,40
Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.238	6.034	3,39	Faaliyet Giderleri	210	75	305	-31,13
Uzun Vadeli Yükümlülükler	8.930	11.900	-24,96	Esas Faaliyet Karı	277	-60	957	-71,04
Toplam Borç	15.168	17.934	-15,42	Amortisman	885	681	2.149	-58,80
Net Borç	11.237	11.619	-3,28	FAVÖK	1.162	620	0	87,37
Sermaye	4.041	1.845	119,00	Vergi Öncesi Kar	680	404	-854	68,15
Özkaynaklar	44.147	38.510	14,64	Ana Ortaklık Net Ka	159	-218	-1.819	173,04

Oran Analizi			
Oranlar	2026/06	2026/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0,21	0,34	-0,13
Likit Oran	0,18	0,31	-0,13
Değerleme			
F/K	0,00	0,00	0,00
PD/DD	0,42	0,53	-0,10
FD/FAVOK	16,62	10,54	6,07
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	0,44	-0,67	1,11
Aktif Karlılık	0,31	-0,45	0,76
Brüt Kar Marjı	25,40	1,56	23,84
Net Kar Marjı	8,29	-23,48	31,77
FAVÖK Marjı	60,62	66,89	-6,27
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0,00	0,00	0,00
FAVÖK Büyüme	-52,86	-11,47	-41,39
Özsermaye Büyüme	55,43	47,73	7,70
Aktif Büyüme	40,53	38,73	1,80
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	0,00	51.838,92	-51.838,92
Alacak Devir Hızı	9,67	14,23	-4,56
Ticari Borç Devir Hızı	10,00	19,14	-9,14



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

 iletisim@marbasmenkul.com.tr

 +90 (212) 286 30 00 / 331

 +90 (212) 286 30 50

 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul