



CATES

Finansallarda yıllık bakım etkisi

Çates Elektrik, 1Ç26'da 2.861 milyon TL hasılat, -249 milyon TL FAVÖK ve 783 milyon TL Net Zarar ile **beklentilerimiz üzerinde hasılat, beklentilerimizin altında FAVÖK açıkladı.**

Termik santraller sektördeki payını koruyor.

2026 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'de toplam elektrik üretimi 90.797 GWh olmuştur. Termik santrallerden üretim ise 28,085 GWh olarak gerçekleşmiş ve pastanın %30,93'ünü oluşturmuştur. Kurulu güç kompozisyonu incelendiğinde, termik santrallerin toplam kurulu gücünün %0,18 azalışlar 21.997 MW seviyesine düştüğü görülüyor. Yerli kömür santrallerine teşvik mekanizmasıyla birlikte termik santrallerden üretim payının önümüzdeki dönemde artış göstermesi bekleniyor.

Yıllık bakım üretim performansını baskıladı.

Şirket, 1Ç26'da geçen yılın aynı dönemine göre %22,86 düşüşle 361 GWh elektrik üretimi gerçekleştirdi. Bu gerilemede, santralin yıllık planlı bakımının ilk çeyrekte gerçekleştirilmesi belirleyici oldu. Söz konusu bakım çalışmaları emre amadelik oranını %59 seviyesine çekerken, üretimdeki düşüşün operasyonel bir zayıflıktan ziyade geçici ve öngörülebilir bir etkiden kaynaklandığını belirtmek gerekiyor.

Elektrik ticareti hasılatı destekledi.

Hasılatın beklentilerin oldukça üzerinde gelmesinde AYDEM EPSAŞ'a yapılan 1.126 milyon TL tutarındaki elektrik satışı etkili oldu. Böylece hasılat 1Ç25'e kıyasla %72 artışla 2.861 milyon TL seviyesine ulaştı. Yıllık bakım maliyetinin baskısıyla şirket 423 milyon TL Brüt Zarar açıklarken, FAVÖK tarafında da 249 milyon TL negatif tarafta kaldı.

Yerli kömür santrallerine sağlanan teşvikler olumlu.

EÜAŞ'ın yerli kömür santrallerine yönelik teşvik mekanizması kapsamında CATES'in üreteceği elektriğin 2026 yılında yıllık 1.651.260 MWh'lik kısmı, saatlik Piyasa Takas Fiyatı (PTF) 75 USD'nin altında gerçekleştiğinde asgari 75 USD/MWh fiyatından doğrudan EÜAŞ'a satılacak. Önümüzdeki dönemde şirket finansallarının bu sebepten olumlu etkilenmesini bekliyoruz.

Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMSUZ buluyoruz.

Her ne kadar yıllık planlı bakımın etkisiyle oluşan maliyet baskısının geçici nitelikte olduğu ve operasyonel görünümü kısmen bozduğu görülse de şirketin esas faaliyetlerinden zarar yazmış olması finansalların zayıf seyrini gösteriyor. Bununla birlikte, önümüzdeki dönemde yerli kömür kullanan santrallere sağlanan teşvik mekanizmasının katkısıyla özellikle gelir ve FAVÖK tarafında destekleyici bir yapı oluşmasını, bu sayede finansalların kademeli olarak toparlanmasını bekliyoruz.

4 Mayıs 2026

Son Fiyat (TL)	44,40
Piyasa Değeri (milyon TL)	7.335
Piyasa Değeri (milyon USD)	162,46
F/K	4,79
FD/FAVÖK	13,42
PD/DD	0,55
Hisse Sayısı (milyon lot)	165,2
FDPO (%)	19,99
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	109

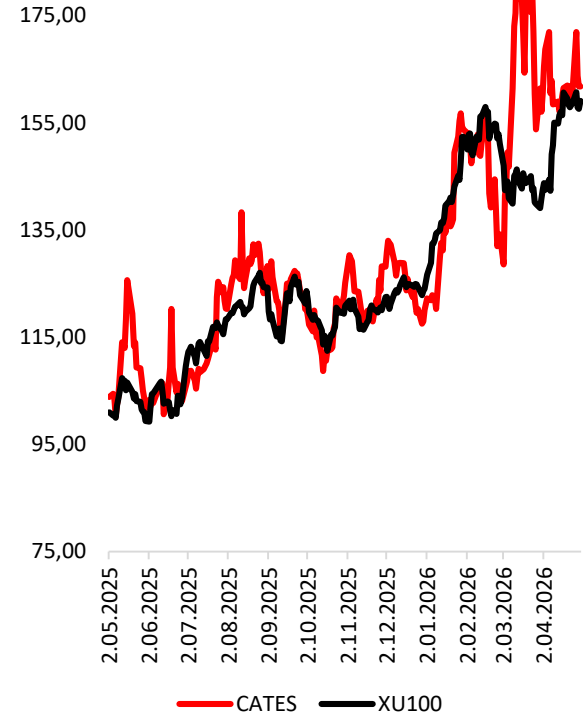
FİYAT

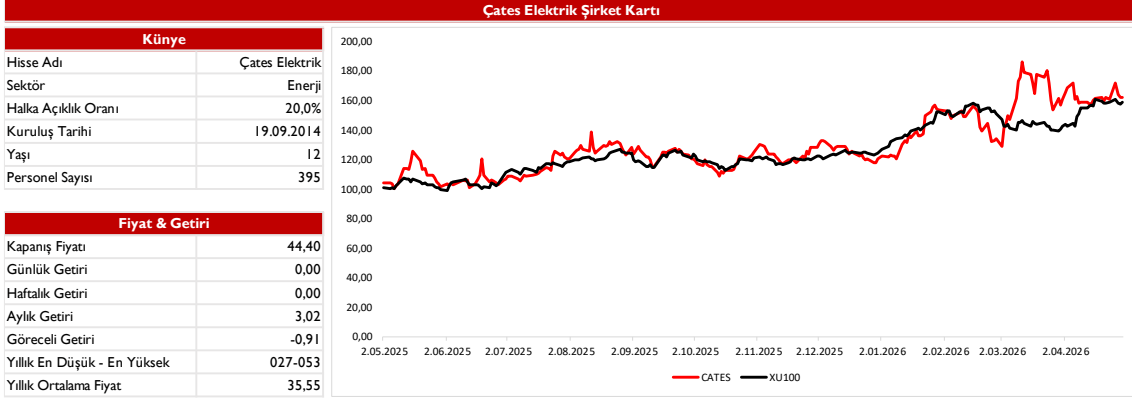
PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-8,87	1,80	4,17
Nominal (TL)	3,02	5,21	61,81
Nominal (USD)	1,68	1,38	44,65

ORTAKLIK YAPISI

	%
Parla Enerji Yatırımları A.Ş.	79,99
Diğer	20,01





Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	3.242	3.255	-0,41	Net Satışlar	2.861	6.500	-55,98
Nakit ve Benzerleri	1.000	1.321	-24,32	Yurt İçi Satışlar	0	0	a.d
Stoklar	351	211	65,83	Yurt Dışı Satışlar	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	1.716	1.570	9,31	Diğer Satışlar	0	0	a.d
Duran Varlıklar	12.917	13.229	-2,36	Satışların Maliyeti	3.284	5.865	-44,01
Maddi Duran Varlıklar	12.015	12.330	-2,56	İskontolar	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	658	662	-0,66	İndirimler	0,00	0,00	a.d
Aktifler	16.159	16.484	-1,97	Brüt Kar	-423	634	-166,70
Kısa Vadeli Yükümlülükler	762	435	75,22	Faaliyet Giderleri	163	697	-76,66
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.121	2.009	5,56	Esas Faaliyet Karı	-586	-63	-835,01
Toplam Borç	2.882	2.443	17,96	Amortisman	337	826	-59,24
Net Borç	-897	-1.217	26,31	FAVÖK	-249	763	-132,64
Sermaye	165	165	0,00	Vergi Öncesi Kar	-671	2.761	-124,32
Özkaynaklar	13.277	14.041	-5,44	Ana Ortaklık Net Kar	-783	1.788	-143,78

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	4,26	7,49	-3,23
Likit Oran	3,76	7,00	-3,24
Değerleme			
F/K	5,42	3,05	2,37
PD/DD	0,55	0,39	0,16
FD/FAVÖK	15,97	5,54	10,43
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-7,03	14,29	-21,32
Aktif Karlılık	-5,93	12,42	-18,35
Brüt Kar Marjı	-14,79	9,76	-24,55
Net Kar Marjı	-27,36	27,51	-54,86
FAVÖK Marjı	-8,71	11,74	-20,45
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0,00	0,00	0,00
FAVÖK Büyüme	0,00	-39,38	39,38
Özsermaye Büyüme	47,61	27,82	19,79
Aktif Büyüme	57,72	34,01	23,71
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	27,39	21,88	5,51
Alacak Devir Hızı	4,89	4,73	0,16
Ticari Borç Devir Hızı	19,83	24,53	-4,69



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

