



CATES

Operasyonel faaliyetler beklendiği gibi

Çates Elektrik, 4Ç25'te 1,677 milyar TL hasılat, 152,94 milyon TL FAVÖK ve 1,855 milyar TL net kâr ile **beklentilerimiz dahilinde hasılat, beklentilerimizin altında FAVÖK açıkladı.**

Termik santraller sektördeki payını koruyor.

2025 yılında Türkiye'de toplam elektrik üretimi 362.992 GWh oldu. Kaynak bazında incelendiğinde, kömürden elektrik üretimi 2024 yılına göre %0,68 azalarak 121.911 GWh seviyesine geriledi. Kurulu güç kompozisyonu incelendiğinde, termik santrallerin toplam kurulu gücünün %0,24 artışla 21.932 MW seviyesine yükseldiği görülüyor. Yerli kömür santrallerine teşvik mekanizmasıyla birlikte termik santral payının önümüzdeki dönemde artış göstermesi bekleniyor.

Üretim tarafında işler yolunda gidiyor.

Çates Elektrik, 4Ç25'te 4Ç24'e göre %12,21 artış ile, 3Ç25'e göre ise %8,9 azalış ile 529.498 MWh elektrik üretimi gerçekleştirdi. 2025 yılını ise 2024'e göre %6,71'lik artış ile 2.033.376 MWh elektrik üretimi ile tamamladı.

Maddi duran varlıkların yeniden değerlemesi net kârı besledi.

Genel yönetim giderleri FAVÖK'ü baskılayan ana unsur olarak ön plana çıkıyor. 4Ç25'te FAVÖK, 4Ç24'e göre %37,64, 3Ç25'e göre ise %63,50 azalarak 152,94 milyon TL olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 4Ç24'e göre %8,58, 3Ç25'e göre ise %13 azalarak %9,12 olarak gerçekleşti. Net kâr, santralin yeniden değerlemesiyle maddi duran varlık tarafında oluşan 2,7 milyar TL'lik artış tarafından desteklenirken, ertelenmiş vergi gideri baskı oluşturdu. Böylece 4Ç25'te net kâr 1,855 milyar TL olarak gerçekleşirken, 2025 yılı ise 1,788 milyar TL net kâr ile tamamlandı.

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. 31 Ekim tarihinden geçerli olacak şekilde ise 289.500 MWh'lik elektrik aynı anlaşma kapsamında 75 USD/MWh fiyatıyla doğrudan EÜAŞ'a satıldı.

Genel olarak bakıldığında sonuçları NÖTR buluyoruz. Hasılat beklentiler dahilinde gerçekleşirken, FAVÖK ve FAVÖK marjında genel yönetim giderleri nedeniyle baskılanma yaşandı. Santralin yeniden değerlemesi ise net kârı destekledi. Yerli kömür santrallerine sağlanan EÜAŞ teşviklerinin 2026 yılında şirketin üretim ve finansal performansına olumlu yansımaları bekliyoruz.

3 Mart 2026

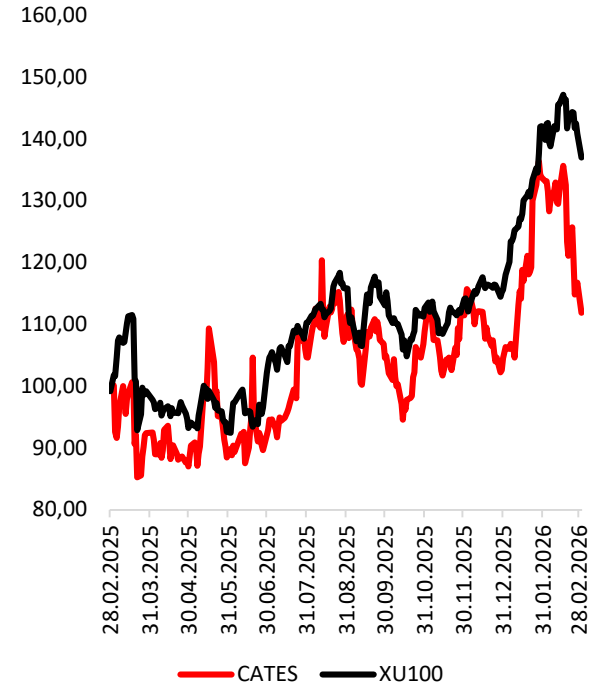
Son Fiyat	35,28
Piyasa Değeri (milyon TL)	5.828
Piyasa Değeri (milyon \$)	132,6
F/K	3,26
FD/FAVÖK	6,19
PD/DD	0,46
Hisse Sayısı (milyon lot)	165,2
FDPO (%)	19,99
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	28,768

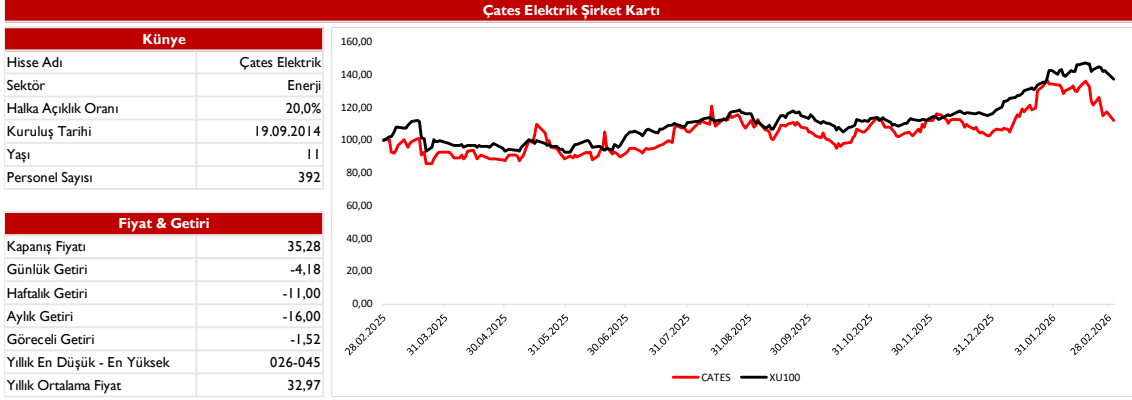
FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-16,71	-25,05	-30,10
Nominal (TL)	-16,00	-1,73	11,93
Nominal (USD)	-17,08	-5,28	-8,69

ORTAKLIK YAPISI

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





Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2025/12	2025/09	Değişim(%)		İtems	2025/12	2025/09	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	2.958	2.751	7,52		Net Satışlar	6.500	4.621	7.065	-8,00
Nakit ve Benzerleri	1.201	844	42,27		Yurt İçi Satışlar	0	0	0	a.d
Stoklar	192	277	-30,51		Yurt Dışı Satışlar	0	0	0	a.d
Ticari Alacaklar	1.427	1.502	-5,00		Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	12.022	9.129	31,69		Satışların Maliyeti	5.865	4.115	6.468	-9,31
Maddi Duran Varlıklar	11.205	8.345	34,27		İskontolar	0,00	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	602	580	3,71		İndirimler	0,00	0,00	0,00	a.d
Aktifler	14.980	11.880	26,10		Brüt Kar	634	506	598	25,31
Kısa Vadeli Yükümlülükler	395	497	-20,51		Faaliyet Giderleri	697	446	520	56,12
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.825	931	96,13		Esas Faaliyet Karı	-63	60	78	-204,80
Toplam Borç	2.220	1.428	55,53		Amortisman	826	525	1.181	57,30
Net Borç	-1.106	-766	-44,37		FAVÖK	763	585	0	30,51
Sermaye	165	165	0,00		Vergi Öncesi Kar	2.761	84	-5.672	3.190,96
Özkaynaklar	12.759	10.452	22,07		Ana Ortaklık Net Kar	1.788	-64	-4.489	2.873,26
									139,83

Oran Analizi				F/K	
Oranlar	2025/12	2025/09	Değişim(%)		
Likidite					
Cari Oran	7,49	5,54	1,95		
Likit Oran	7,00	4,98	2,02		
Değerleme					
F/K	3,26	0,00	3,26		
PD/DD	0,46	0,52	-0,06		
FD/FAVÖK	6,19	5,11	1,08		
Karlılık					
Özsermaye Karlılığı	15,06	-0,60	15,66		
Aktif Karlılık	13,11	-0,52	13,62		
Brüt Kar Marjı	9,76	10,95	-1,20		
Net Kar Marjı	27,51	-1,40	28,90		
FAVÖK Marjı	11,74	12,65	-0,91		
Büyüme					
Net Kar Büyüme	0,00	0,00	0,00		
FAVÖK Büyüme	-39,38	-36,89	-2,49		
Özsermaye Büyüme	16,15	-6,28	22,44		
Aktif Büyüme	21,78	-9,59	31,37		
Faaliyet Etkinliği					
Stok Devir Hızı	22,28	19,12	3,16		
Alacak Devir Hızı	4,86	5,37	-0,51		
Ticari Borç Devir Hızı	25,75	37,53	-11,78		

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