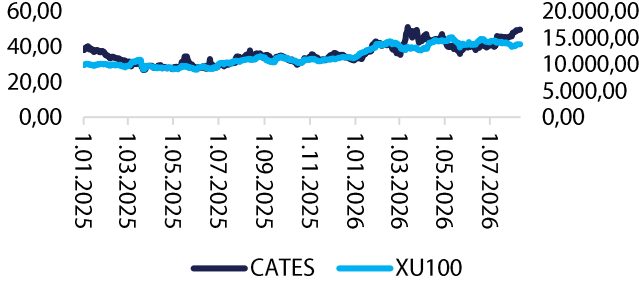


Son Fiyat	49,76
Piyasa Değeri (mln TL)	8.220
Piyasa Değeri (mln \$)	173
F/K	4,49
FD/FAVÖK	65,67
PD/DD	0,56
Hisse Sayısı (mln lot)	165
FDPO (%)	19,99
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	46



ORTAKLIK YAPISI	%
Parla Enerji	79,99
Diğer	20,01

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	-	1.274,87	1.617,07
FAVÖK	-	-100,00	-135,22
Net Kar	-	-47,51	575,16

CATES	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,77	7,89	42,99
Getiri (\$)	0,73	6,22	22,10
Getiri (XU100-Rölatif)	0,54	11,45	17,12

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	2,08	-20,65
Brüt Kar Marjı (Ç%)	0,96	-4,32
FAVÖK Marjı (Y%)	16,56	1,45
FAVÖK Marjı (Ç%)	-8,71	-8,36
Net Kar Marjı (Y%)	-59,61	23,70
Net Kar Marjı (Ç%)	-27,36	35,57
Net Borç (mln TL)	24,71	-836,28
İşletme Sermayesi (mln TL)	1.748,73	1.510,10
Cari Oran	7,25	4,72
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-469,79	897,57

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Çates Elektrik – CATES - Olumsuz

Zayıf sonuçlar!

Çates Elektrik, 2026 2.çeyrekte 1,62 milyar TL hasılat, 135 milyon TL FAVÖK zararı ve 575 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım: 1,27 milyar TL hasılat, 100 milyon TL FAVÖK zararı, 48 milyon TL net zarar)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Üretimin zayıfladığı dönemde bilanço baskı altında kalıyor. Yüksek sürdürme maliyetleri olan sektörde yılın ilk yarısı brüt zararda kalınmış durumda. Net kar tarafındaki artış fiktif kalemlerden kaynaklı görülüyor. Faaliyetlerin pozitif olduğunu söylemek oldukça güç. Bu sebeple finansalları olumsuz değerlendiriyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Zayıf üretim ve PTF
- ▲ Sürdürme maliyetlerindeki kuvvetli seyir
- ▲ Ertelenmiş vergi geliri ile pozitif gelen net kar
- ▲ Beklentilerin altında kalmış bir finansal

2026 yılı ikinci çeyrekte CATES'in hasılatı 1,61 milyar TL ile önceki çeyreğe göre %47 gerilerken, yıllıkta %3 gerilemiş durumda. Yarı yılda emre amadelik oranları incelendiğinde 2025 yılı için %74 olan oran, 2026 yılında %61 seviyesinde gerçekleşmiştir. Elektrik üretimi ise %20 düşüşle 735 GWh olarak gerçekleşmiştir. Brüt zarar 333 milyon TL, FAVÖK zararı 135,2 milyon TL ve faaliyet zararı 441 milyon TL olurken, marjlar yüksek üretim maliyetleri ve düşük kapasite kullanımının etkisiyle baskı altında kaldı. Buna karşılık 575 milyon TL net kar oluştu ancak bunun temel nedeni operasyonel performans değil, ikinci çeyrekte yaklaşık 1 milyar TL olarak hesaplanan ertelenmiş vergi geliridir.

Yatırım tezi açısından net kar, sürdürülebilir operasyonel karlılığı temsil etmiyor. Asıl takip edilmesi gereken katalizör santral kullanılabilirliğinin yükselmesi, üretim hacminin toparlanması ve elektrik fiyatlarının maliyetleri karşılayacak seviyeye gelmesi olacaktır. Buna karşılık düşük kapasite faktörü, üretim maliyetleri ve negatif FAVÖK temel riskler olmaya devam ediyor. Net nakit pozisyonu aşağı yönlü finansal riski sınırlasa da değer yaratımı esas olarak operasyonel normalizasyona bağlı.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul