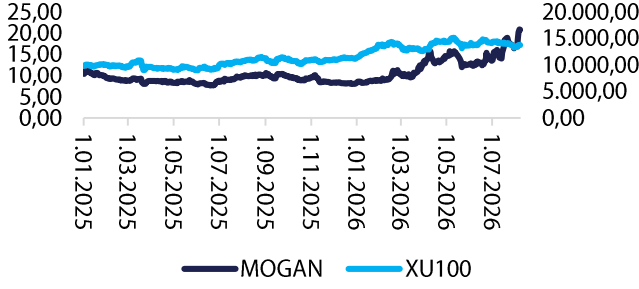


Son Fiyat	20,84
Piyasa Değeri (mln TL)	50.852
Piyasa Değeri (mln \$)	1.070
FD/FAVÖK	14,22
PD/DD	0,58
Hisse Sayısı (mln lot)	2.440
FDPO (%)	10,69
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	83



ORTAKLIK YAPISI	%
Güriş	89,31
Diğer	10,69

MOGAN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,48	30,01	110,08
Getiri (\$)	-0,51	27,90	79,51
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,34	34,96	84,31

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	2.430	2.432,00	2.122,91
FAVÖK	1.100,00	1.105,00	952,84
Net Kar	-1.460,00	-1.438,40	-2.563,83

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	-8,53	-86,21
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-11,78	-27,43
FAVÖK Marjı (Y%)	52,87	52,78
FAVÖK Marjı (Ç%)	63,97	44,88
Net Kar Marjı (Y%)	-33,36	-74,72
Net Kar Marjı (Ç%)	-64,39	-100,05
Net Borç (mln TL)	31.441,19	31.259,54
İşletme Sermayesi (mln TL)	-816,33	-944,93
Cari Oran	0,39	0,61
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	6.819,65	5.703,82
Net Finansman Gideri/Satışlar	120,92	121,04
FAVÖK Büyüme (Y%)	-17,68	-35,13
FAVÖK Büyüme (Ç%)	13,69	-59,07

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

MOGAN Enerji – MOGAN - Olumsuz

Zayıf çerçeve!

Mogan Enerji, 2026 2.çeyrekte 2,12 milyar TL hasılat, 953 milyon TL FAVÖK ve 2,56 milyar TL net zarar ile beklenti altı sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 2,43 milyar TL hasılat, 1,1 milyar TL FAVÖK, 1,46 milyar TL net zarar/Pusula Yatırım: 2,43 milyar TL hasılat, 1,11 milyar TL FAVÖK, 1,44 milyar TL net zarar)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- ▲ Enerji piyasasında sabit giderlerin artışı gelirleri baskılıyor. MOGAN brüt zararda ve net zararda kalmaya devam ederken hasılatla, FAVÖK'te ve net karda beklentilerimizin altında sonuçlar açıklamıştır. Finansalları olumsuz değerlendiriyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- ▲ Stabil operasyonlar
- ▲ Yüksek işletme maliyetleri
- ▲ Hasılan düşerken artan yönetim giderleri
- ▲ Süre gelen net zarar

Şirket'in ikinci çeyrek satış gelirleri 2,1 milyar TL ile geçen yılın aynı dönemine kıyasla bazda %48 oranında gerilemiştir. Bu düşüşün kaynağı hem hacimsel hem fiyatsal görünmektedir. 6 aylık döneme baktığımızda toplam elektrik üretimi 1.864.433 MWh ile bir önceki yılın neredeyse aynı seviyesinde kalmıştır. Çeyreklik olarak ise üretim, beklentilerimizin altında kalmıştır. Kaynak bazında kırılıma bakıldığında RES üretimi %4,0, HES üretimi %18,1 artarken, JES üretimi %5,2 ve GES üretimi %11,6 oranında gerilemiştir.

Karlılık tarafında tablo daha da dikkat çekicidir. Brüt zarar 1,8 milyar TL ile geçen yılın (347 milyon TL zarar) yaklaşık 5 katına çıkmıştır. FAVÖK ise 953 milyon TL ile geçen yıla göre olarak %64 gerilemiştir. FAVÖK marjı %44 ile geçen yılın %64 seviyesinin çok altında gerçekleşmiştir.

İş modeli açısından şirketin gelir tabanı büyük ölçüde düzenlenmiş bir mekanizmaya dayanmaktadır. Portföydeki başlıca santraller 2026-2031 vadeleri arasında YEKDEM kapsamında fiyat riski taşımayan satış imkanına sahiptir. Bu yapı, gelirin tamamen serbest piyasa fiyat dalgalanmasına maruz kalmadığı, kısmen de olsa tekrarlanan nitelikte bir gelir tabanı sağlamaktadır ve rekabet avantajı açısından şirketin en somut savunma hattını oluşturmaktadır.

Net kara bakıldığında hem yıldan yıla hem de çeyrekten çeyreğe çok hafif bir toparlanma mevcut olsa da zararda kalmaya devam edilmektedir. Çeyreklik zarar 2,5 milyar TL iken geçen yıl ikinci çeyrekte bu rakamın 2,7 milyar TL olduğunu hatırlatmak gerekir. Bu toparlanma finansman giderlerinin azalması rol oynamıştır.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla 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