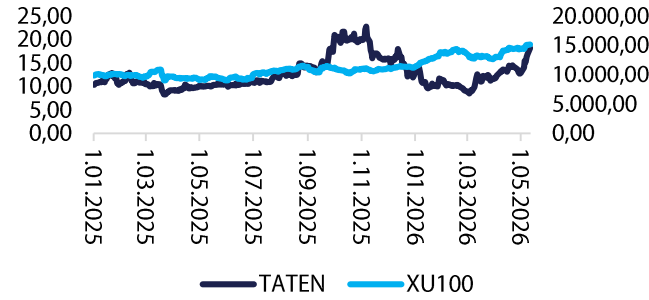


Son Fiyat	18,12
Piyasa Değeri (mln TL)	20.331
Piyasa Değeri (mln \$)	450
HEDEF FİYAT	23,76
TAVSİYE	AL
POTANSİYEL	31,13%
F/K	90,15
FD/FAVÖK	16,59
PD/DD	3,56
Hisse Sayısı (mln lot)	1.122
FDPO (%)	33,97
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	162



ORTAKLIK YAPISI	%
Ali İbrahimağaoğlu	36,15
Hüseyin Avni İbrahimağaoğlu	17,52
Akdeniz İnşaat	12,35
Diğer	33,98

TATEN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	7,54	33,24	79,05
Getiri (\$)	7,46	31,23	52,75
Getiri (XU100-Rölatif)	7,07	25,71	17,89

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	37,41	35,55
Brüt Kar Marjı (Ç%)	39,60	38,96
FAVÖK Marjı (Y%)	68,73	57,73
FAVÖK Marjı (Ç%)	48,68	57,13
Net Kar Marjı (Y%)	61,65	7,91
Net Kar Marjı (Ç%)	2,30	24,93
Net Borç (mln TL)	5.212,14	6.973,45
İşletme Sermayesi (mln TL)	240,97	357,91
Cari Oran	0,69	0,52
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	404,90	-22,67
Net Finansman Gideri/Satışlar	55,53	-10,79
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-54,75	24,66
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	59,16	24,66
FAVÖK Büyüme (Y%)	45,98	13,96
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-30,91	44,93
Net Kar Büyüme (Y%)	106,39	-82,59
Net Kar Büyüme (Ç%)	-98,55	0,00

Kaynak: Finnet

Tatlıpınar Enerji Üretim – TATEN – Olumlu – 23,76 TL – AL

İstikrarlı kompozisyon, devamı da gelecek

Tatlıpınar Enerji, 2026 1.çeyrekte 765 milyon TL, hasılat, 437 milyon TL FAVÖK, 245 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 910 milyon TL hasılat, 291 milyon TL FAVÖK/Pusula Yatırım: 855 milyon TL hasılat, 290 milyon TL FAVÖK, 10,4 milyon TL net kar)

Artan üretimlere rağmen marjlar daraldı. Sektör genelinde artan üretimlere rağmen PTF/YEKDEM tarafında daralan marjların getirdiği fiyatlama problemleri doğal olarak karlılıkları olumsuz etkiledi. İlaveten birincil ve ikincil satış tarafında da etkileşimler finansalları ayırıştırıcı unsur oldu. 2.çeyrekte de benzer karmaşayı bekliyoruz.

Üretim çerçevesi iyimser ortamı sunuyordu. İlk çeyrekte üretimler %29,54 artışla 239,65 GWh olurken yılı 950 GWh tahminimize erişecek şekilde kapatacağını değerlendiriyoruz. İlaveten yılı 500 MW kapasiteye eriştiriyor olacağını da hatırlatmakta fayda var.

Üretimden gelen etkiyle gelirden büyüme güçlü. İlk çeyrekte şirket %31 büyüme ile 765 milyon TL gelir elde ederken maliyet ve RES hakkına rağmen FAVÖK %45 artışla 437 milyon TL'ye yükseldi. Marj tarafında 542 baz puan artışla %57,13'e yükselerek tekrardan olağan ivmesine doğru yöneldiğini gözlemliyoruz. Burada devamlılık izlenirse değerlendirme için alan açabilir. Bu çeyrek itibariyle finansal yönetim yapılarak ilk kez finansman geliri yazılarak ertelenmiş vergi giderine rağmen net kar geçen sene zararda iken bu çeyrek itibariyle 245 milyon TL net kar yazılabilir.

TATEN nezdinde finansalları olumlu bulmakla birlikte orta ve uzun vadede üretim kompozisyonunun yanı sıra kapasite artışlarının etkisi doğal olarak değerlendirme için potansiyel alan açabilir. 23,76 TL hedef fiyat ile AL tavsiyesini sürdürmekle birlikte hedef fiyata ilişkin revizyon hakkımızı saklı tutarız.

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