

Finansal Değerlendirme Raporu

Tatlıpınar Enerji Üretim <TATEN>

Enerji

Tatlıpınar Enerji, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde geçen senenin aynı çeyreğine göre %54 büyüme ile konsensüs beklentilerin biraz üstünde 870,8 milyon TL ciro, %33 büyüme ile 558,3 milyon TL FAVÖK ve %72,9 artışla 291,7 milyar TL net kar elde etti. 9 aylık bazda bakıldığında, ciro %45 artış göstererek 2,08 milyar TL oldu, FAVÖK %32'lik büyüme ile 1,2 milyar TL'ye ulaştı. Net kar ise kur farkı gideri kaynaklı 93,7 milyon zarar olarak gerçekleşti.

Şirketin elektrik üretim gelirleri geçen senenin aynı çeyreğine kıyasla %139 artış göstermiştir. Ciroda bu yüksek artışın sebepleri arasında devreye giren 7 adet rüzgar Türbini ve 13,68 MW'lık ile 4,4 Mw'lık Hibrit GES santralleri etkili olmuştur. Brüt kar geçen senenin aynı dönemine kıyasla % 22 artarak 920 milyon TL oldu. Şirketin ertelenmiş vergi giderleri toplamı geçen senenin aynı döneminin 140 milyon TL altında gerçekleşti. Şirket duran varlıklar tarafında yeni GES santrallerine yapmış olduğu yatırımlar kapsamında % 12'lik bir büyüme gerçekleştirdi. Bu bağlamda artan yatırım harcamalarına paralel olarak finansal borçluluk oranında da %64,6'lık bir artış yaşandı.

Şirketin mevcut olarak 321 MWh kurulu güce sahip portföyünde RES&HES&GES Santralleri bulunmaktadır. Tatlıpınar Enerji, 2026–2030 döneminde elektriğini daha önce planlanan eski YEKDEM olan 94 USD/MWh yerine 73 USD/MWh fiyatından satacaktır. Şirketin halihazırda Kürekdağı ve Esenköy rüzgar santralleri ile Umutlu hidroelektrik santrali de aynı şekilde 73 USD/MWh fiyatından satış yapmaktadır. Bu fiyatlar, Kürekdağı ve Esenköy için 2027 yıl sonuna, Umutlu için ise 2026 yıl sonuna kadar geçerli olacaktır. Belirtilen YEKDEM kapsamındaki satış anlaşmaları sona erdiğinde, tüm santraller elektrik satışını piyasa takas fiyatı (PTF) üzerinden sürdürecektir. Özellikle mevcut PTF fiyatlarının Kürekdağı ve Esenköy santrallerinin dahil olduğu YEKDEM tarifesine oldukça yakınsamasıyla birlikte şirketin PTF' dan satış yapması orta-uzun vadede şirket finansallarını baskılayacağını düşünüyoruz.

Açıklanan Finansalları net kardaki çeyreklik bazda düşüşe rağmen ciro ve FAVÖK marjlarındaki iyileşmeden kaynaklı olarak sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz.

Şirket Bilgileri

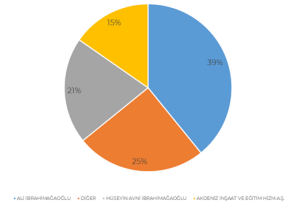
Hisse Kodu	TATEN
Hedef Fiyat (TL)	Güncelleme aşamasında
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	81,70
5Y En Yüksek	95,55
5Y En Düşük	31,56
Hisse Adedi (mn)	280,50
Fili Dolaşım Hisse Adedi	25,01
Piyasa Değeri (TL mn)	22.916,85
Piyasa Değeri (USD mn)	545,09
Finansal Borç (TL mn)	6.241
Finansal Borç (USD mn)	150
3A OİH (USD mn)	6,41
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,05%

F / K

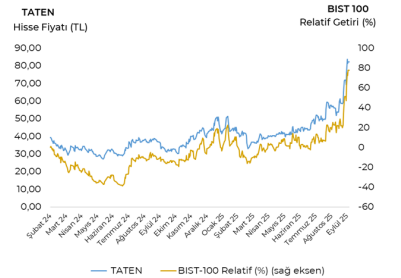
Güncel	27,50
6 Aylık Ortalama	18,90
1 Yıllık Ortalama	14,16

PD/DD

Güncel	4,35
6 Aylık Ortalama	2,30
1 Yıllık Ortalama	2,59



TATEN (mn TL)	2023	2024	2024/09	2025/09
FAVÖK	952	1.336	926	1.226
Net Kar	592	1.491	564	-94
Özkaynaklar	2.737	4.734	3.629	5.274



Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlanmış tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasıyla doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

INFO Araştırma

arastirma@infoyatinirim.com.tr