



Dolar bazlı finansal atmosferi nedeniyle enflasyon muhasebesine tabii değildir
Tatlıpınar Enerji - Olumlu

Rüzgarın oğlu Tatlıpınar

Tatlıpınar Enerji, 2025 3.çeyrekte 21,4 milyon dolar hasılat, 13,7 milyon dolar FAVÖK ve 7,2 milyon dolar net kar ile beklentilerimiz dahilinde sonuç paylaştı.

Üretimdeki artış sinyali etkisi yaratıyordu. Şirket 3.çeyrekte üretimlerini yıllık %11 artırarak 228 GWh'a yükseltti. Bu durum doğal olarak gelirlere yansımada önemli bir ayrıştırmaya vesile oldu. Önümüzdeki dönemde güçlü ve büyüyen portföyüyle ayrışmanın sürmesini bekliyoruz.

Yatırımlar sürüyor. Güncel kurulu güç –son raporlama itibarıyla- 321 MW olup 2025 yılını 360 MW düzeyinde kapatması hedefleniyor. RES tarafındaki kabullerin tamamlanmasıyla birlikte Kürekağı RES'e 3.çeyrek sonrası 17,7 MW güç ilave edilmiştir. Şirketin 4.çeyrek başlangıcında güncel kurulu 321 MW'den 339 MW'a yükselmiştir.

Üretimden gelen istahla gelir büyüyor. PTF ile arada bulunan makasın ayrışması ve gelir yaratımının devamlılığıyla birlikte 3.çeyrekte %27,25 artışla 21,4 milyon dolar ciro elde edildi. 3.çeyrek itibarıyla fiyat tespit raporunda yer veriler ciro tahmininin %85'i bu çeyrek itibarıyla gerçekleşmiş olup yılı 2,44 milyar TL ciro hedefinin çok rahat üzerinde kapatmasını bekliyoruz.

Maliyetler artıyor. Makroekonomik koşullar çerçevesinde artan maliyetler brüt karın yatay kalmasına neden oldu. Brüt kar geçtiğimiz yıla göre yatay seyrederek 10,9 milyon dolar olurken brüt kar marjı 810 baz puan düşüşle %44,11 oldu. Brüt kar marjının yılı %43-47 aralığında kapatması beklenebilir. Brüt kar hedefinin %70'inin bu yıl gerçekleşmesini bekliyoruz.

Operasyonel karlılık istahla seyrediyor. FAVÖK 3.çeyrekte %9,3 artışla 13,72 milyon dolar olurken özellikle şirketin burada kur farkı giderlerini minimize ediyor oluşu makro çerçevede şirketi destekleyebilir. FAVÖK marjı 553 baz puan azalışla %58,79 oldu. FAVÖK tarafında ise bu yıl %57-60 aralığında marj ve FTR hedefinin %90'ının tamamlanmasını bekliyoruz.

Artan finansman giderlerine rağmen net kar varlığını önemsiyoruz. Şirketin özellikle yeni yatırım istahı kaynaklı oluşturduğu proje finansmanları kaynaklı artan finansman giderlerine rağmen 7,2 milyon dolarlık net kar varlığını önemsemekle birlikte önümüzdeki dönemde ivme devam etmesi halinde şirketin 12 aylığı sınırlı bir pozitif net karla kapatması beklenebilir.

TATEN özelinde finansalları olumlu değerlendirmekle birlikte şirketin rüzgarın oğlu olduğunu dikkate alarak önümüzdeki dönemde daha güçlü finansallar elde etmesini bekliyoruz.

10 Kasım 2025

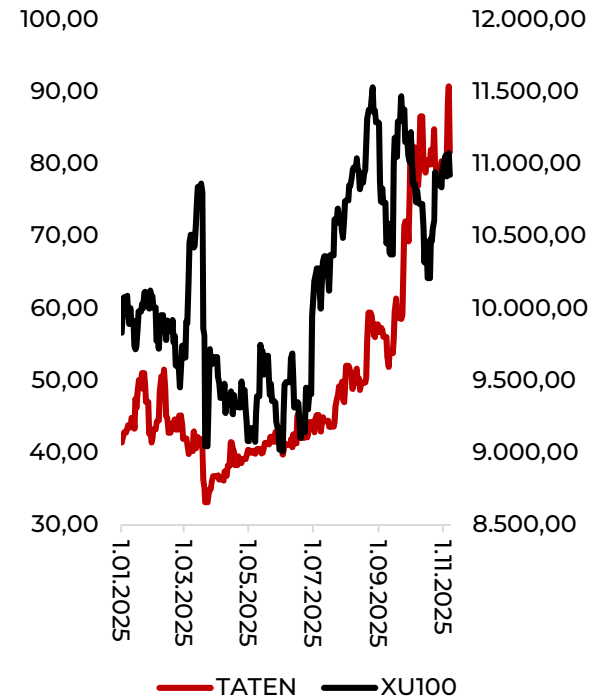
Son Fiyat	81,70
BİLANÇO PUANI	3/10
Piyasa Değeri (mİn TL)	22.917
Piyasa Değeri (mİn \$)	545
F/K	27,50
FD/FAVÖK	17,44
PD/DD	4,35
Hisse Sayısı (mİn lot)	281
FDPO (%)	25,01
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mİn TL)	162

FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	2,28	66,21	119,81
XELKT'E GÖRE	-1,34	59,40	98,77
Nominal (TL)	4,68	67,28	143,59
Nominal (USD)	3,81	63,45	120,75

ORTAKLIK YAPISI

	%
ALİ İBRAHİMAĞAOĞLU	39,13
H.AVNİ İBRAHİMAĞAOĞLU	20,50
AKDENİZ İNŞAAT	15,33
DİĞER	25,04





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



ŞİRKET KARNESİ

KARLILIK

PUAN

Brüt Kar Marjı (Y%)	-14,16	0,0
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-2,95	0,0
FAVÖK Marjı (Y%)	-2,05	0,0
FAVÖK Marjı (Ç%)	6,11	1,0
Net Kar Marjı (Y%)	-17,83	0,0
Net Kar Marjı (Ç%)	76,31	0,5

BORÇLULUK

PUAN

Net Borç (mln TL)	5.629,68	0
İşletme Sermayesi (mln TL)	-361,21	-1
Cari Oran	0,48	1
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	1.006,15	1
Net Finansman Gideri/Satışlar	42,77	-1

BÜYÜME

PUAN

Brüt Kar Büyüme (Y%)	20,96	0,5
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	20,96	0,0
FAVÖK Büyüme (Y%)	34,63	1,0
FAVÖK Büyüme (Ç%)	32,92	1,0
Net Kar Büyüme (Y%)	-10,80	0,0
Net Kar Büyüme (Ç%)	72,89	0,5

PUAN

3,00

Kaynak:Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılarındaki değer farkları içermektedir.