

Hisse Senedi / Büyük Şirket / Elektrik Üretim

18/08/2026

İc Enterra Yenilenebilir

AL

Hedef Fiyat Değişikliği

Yükselme Potansiyeli 57%

Gerçekleşen vs Tahminler

ENTRA, 2Ç26'da 392 mn TL net kar açıkladı (Piyasa: -133 mn TL, İş Yatırım: -259 mn TL) ve piyasanın beklediği zararın oldukça üzerinde, pozitif net kar açıkladı. Ertelenmiş vergi geliri burada önemli katkı sağladı. Ciro yıllık %57 daralarak 925 mn TL'ye geriledi (Piyasa: 877 mn TL, İş Yatırım: 883 mn TL) ve beklentilerin hafif üzerinde geldi. FAVÖK ise yıllık %71 daralarak 499 mn TL'ye geriledi (Piyasa: 520 mn TL, İş Yatırım: 542 mn TL) ve beklentilerin altında kaldı.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Elektrik fiyatındaki sert düşüş 2Ç26'da ciro ve FAVÖK'ü baskıladı. Buna rağmen barajlı hidroelektrik santrallerin yüksek primli elektrik satışı çeyreklik bazda ciro daralmasını sınırladı; ciro 1Ç26'ya göre sadece %7 geriledi (992 mn TL vs 925 mn TL), yıllık bazdaki %57'lik sert düşüşe kıyasla çok daha ölçülü bir gerileme oldu. 6A26 cirosu 1.917 mn TL olarak kaydedildi.

FAVÖK marjında sert erime. FAVÖK marjı %53,9 ile yıllık 25,7 puan geriledi. 6A26 FAVÖK %53 düşüş ile 1.162 mn TL'ye ulaştı (6A25: 2.466 mn TL).

Finansman giderlerinde iyileşme. Net finansman giderleri yıllık %33 azalarak - 979 mn TL'ye geriledi.

Net borç: Net Borç/FAVÖK rasyosu 3,64x'ten 4,77x'e yükseldi.

Değerlemeye Etkisi ve Görünüm

6 aylık sonuçların yıl sonu 4,2 milyar TL FAVÖK tahminimizin oldukça altında kalması nedeniyle, yıl sonu tahminlerimizde elektrik fiyatı kaynaklı aşağı yönlü bir revizyona gideceğiz. Beklentilerin üzerinde gelen net kar rakamına karşın, zayıf faaliyet karlılığına olumsuz piyasa tepkisi görülebilir.

Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	4.63
12 Aylık Hedef Fiyat*	7.27
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	7.27
Piyasa Değeri (mn)	18,708
Halka Açık PD (mn)	3,742
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	188.1
Hisse sayısı (Adet mn)	4,041
Takas Saklama Oranı (%)	20
Yabancı Oranı (%)	2

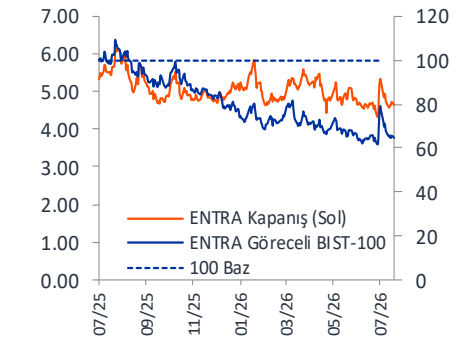
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	-0.2	-2.3	-17.8
ABD \$	-2.0	-12.5	-30.0
BIST-100 Relatif	-1.3	-22.2	-36.7

Çarpanlar (\$)

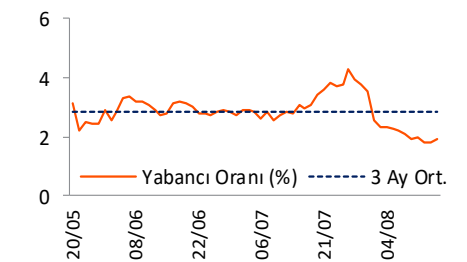
	2026	2027	2028
F/K	39.9	-18.7	-41.2
PD/DD	0.4	0.5	0.5
FD/FAVÖK	7.6	7.4	5.8

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



3 Aylık Fiyat Aralığı (₺) 4.32 5.32

Yabancı Oranı (%) Cari (%) 1.89



Alihan Gürleyen

agurleyen@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 00

İc Enterra Yenilenebilir

Tablo 1: 2Ç26 Sonuçları

UMS29

	Çeyreksele Finansallar						6A Finansallar		Tahminler	
TL mn	2Ç26	2Ç25	Y/Y Δ	1Ç26	Ç/Ç Δ	6M26	6M25	6M Y/Y Δ	Piyasa Tahmini	İş Yatırım Tahmini
Ciro	925	2,156	-57%	992	-7%	1,917	3,189	-40%	877	883
Brüt Kar	472	1,195	-61%	16	2941%	487	1,373	-65%		
Brüt Kar Marjı	51.0%	55.4%	-4.4ppt	1.6%	49.4ppt	25.4%	43.1%	-17.7ppt		
Faaliyet Giderleri*	-130	-109	19%	-80	62%	-210	-178	18%		
Faaliyet Gideri/Ciro	-14.0%	-5.0%	-9.0ppt	-8.1%	-6.0ppt	-11.0%	-5.6%	-5.4ppt		
Faaliyet Karı*	342	1,086	-69%	-65	-629%	277	1,196	-77%		
Amortisman	157	630	-75%	728	-78%	885	1,270	-30%		
FAVÖK*	499	1,716	-71%	664	-25%	1,162	2,466	-53%	520	542
FAVÖK Marjı*	53.9%	79.6%	-25.7ppt	66.9%	-13.0ppt	60.6%	77.3%	-16.7ppt	59.3%	61.4%
Finansman Gelir (Gider), net	-979	-1,466	-33%	-788	24%	-1,767	-3,286	-46%		
Parasal Kazanç (Kayıp)	832	876	-5%	1,213	-31%	2,044	2,364	-14%		
VÖK	247	792	-69%	433	-43%	680	-511	-233%		
VÖK Marjı	26.7%	36.7%	-10.0ppt	43.6%	-16.9ppt	35.5%	-16.0%	51.5ppt		
Vergi Gelir/ Gider	144	182	-21%	-666	-122%	-522	-231	126%		
Net Kar	392	974	-60%	-233	-268%	158	-742	-121%		
Ana Ortaklık Net Karı	392	974	-60%	-233	-268%	159	-741	-121%	-133	-259
Net Kar Marjı	42.3%	45.2%	-2.8ppt	-23.5%	65.8ppt	8.3%	-23.3%	31.5ppt	-15.1%	-29.3%

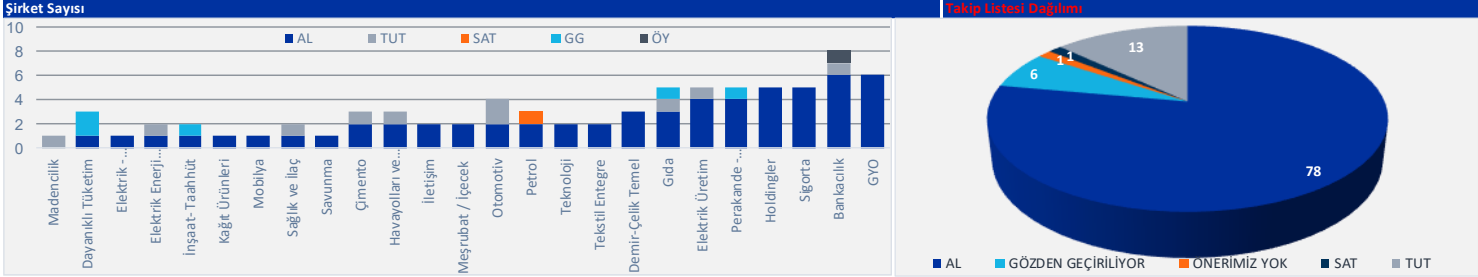
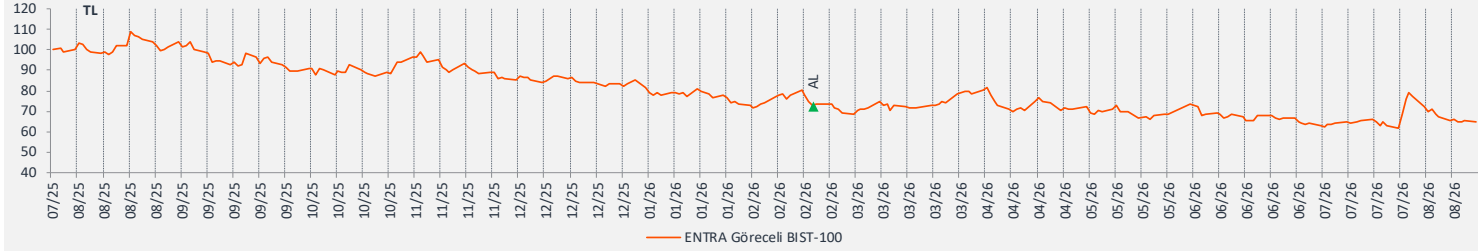
* Faaliyet Karı = Brüt Kar - Satış, Genel Yönetim ve Ar-Ge giderleri; diğer faaliyet gelir/giderlerini içermez.

* FAVÖK = Faaliyet Karı + amortisman/itfa.

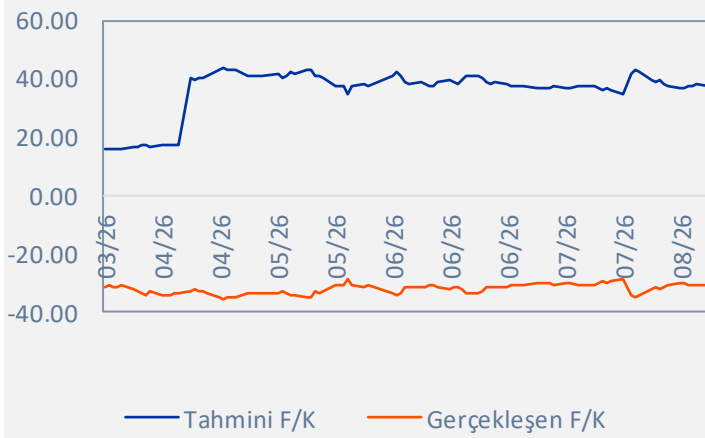
Kaynak: Şirket, İş Yatırım

İc Enterra Yenilenebilir

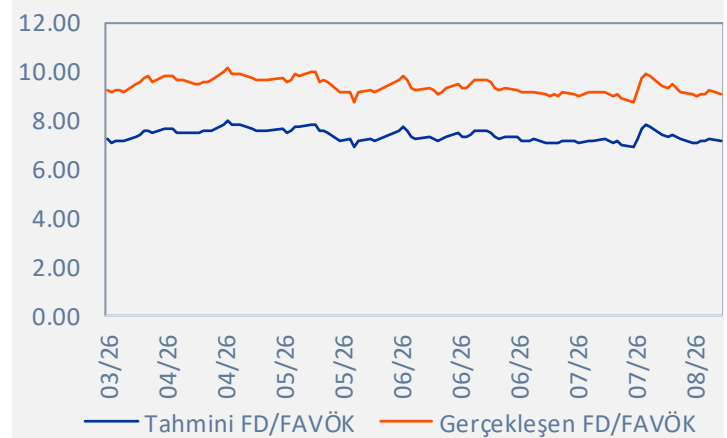
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım 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 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.