

4Ç25 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2025/12 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Net satışları 4. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %5,46 artışla 11.253 milyon TL olmuştur. 2025 yılında bir önceki yıla göre **net satışları** %6,75 azalışla 36.197 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir

Geçen yılın 4. çeyreğinde 2.544 milyon TL **FAVÖK** açıklayan şirket, bu yılın 4. çeyreğinde 8 milyon TL **faiz vergi ve amortisman öncesi zararı** açıklamıştır. 2025 yılında bir önceki yıla göre **FAVÖK'ü** %19,29 azalışla 6.970 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Net zararı 4. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %82,60 artışla 10.009 milyon TL olmuştur. 2025 yılında bir önceki yıla göre **net zararı** %375,33 artışla 14.707 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Sonuç:

Zorlu Enerji, 4Ç25'te 10,0 milyar TL net zarar açıklamıştır (4Ç24: -5,5 milyar TL). Açıklanan net zarar rakamı, beklenenden daha zayıf faaliyet karlılığı, 3,0 milyar TL tutarındaki sabit kıymet değer düşüklüğü gideri ve ertelenmiş vergi giderlerinin etkisiyle, 4,1 milyar TL net zarar olan tahminimizden önemli ölçüde daha yüksektir. Düzeltilmiş FAVÖK (şirket tarafından açıklanan), dağıtım segmentindeki zayıf karlılığın etkisiyle yıllık bazda %60 düşüşle 1,6 milyar TL'ye gerilemiştir. Net Borç/düzeltilmiş FAVÖK, 3Ç25'teki 3,4x'ten 4Ç25'te 3,8x'e yükselmiştir. Genel olarak, sonuçları negatif olarak değerlendiriyoruz ve özellikle hissenin geçtiğimiz ay BIST-100 Endeksi'nin %4 üzerinde performans göstermesinin ardından, piyasanın ilk tepkisinin de olumsuz olabileceğini düşünüyoruz. Hisse, 2026 tahminlerimize göre 4,3x FD/düzeltilmiş FAVÖK ile işlem görmektedir. İlk tepki olarak, 2026 ve 2027 yılı FAVÖK tahminlerimizi sırasıyla %20 aşağı yönlü revize ederek 15,5 milyar TL ve 18,3 milyar TL'ye indirdikten sonra, **hedef fiyatımızı %20 düşürerek 4,00 TL/hisseye indirdik.** Revize edilmiş hedef fiyatımız %19 yukarı yönlü potansiyel işaret ettiğinden dolayı **önerimiz de "Endeksin Üzerinde Getiri"den "Endekse Paralel Getiri"ye düşürüyoruz. (NEGATİF)**

Endekse Paralel Getiri

4Ç25 Finansal Sonuçları				
Hisse Bilgileri				
Sektör	ELEKTRİK			
Bloomberg / Reuters Kodu	ZOREN:TI/ZOREN:IS			
Fiyat (TL/hisse)	3,37			
Hedef Fiyat	4			
Potansiyel Getiri	%18,69			
52-Haftalık Fiyat Aralığı(TL)	2,80-4,43			
Piyasa Değeri(milyon TL)	16.850			
Firma Değeri(milyon TL)	66.899			
Fiili Dolaşım PD(milyon TL)	6.066			
Ödenmiş Sermaye(milyon TL)	5.000			
Dolaşımdaki Paylar (%)	36,00			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/En Son)	%34,37			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/3 Ay Önce)	%31,07			
İşlem Hacmi				
	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	65.599	90.684	66.358	69.374
Ortalama İşlem Hacmi (000 TL)	229.967	318.609	219.547	242.019
Fiyat Aralığı(TL/hisse)	3,4-3,5	3,3-3,7	3,0-3,7	2,8-4,2
Hisse Performans (%)				
	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	3	4	-9	-11
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	3	-16	-28	-37
Ortaklık Yapısı				
Sermaye Payı (%)				
Diğer	37,8			
Zorlu Holding A.Ş.	32,31			
KORTEKS MENSUCAT SAN VE TİC AŞ	17,55			
WREN HOUSE INFRASTRUCTURE LP	-			
-	-			
-	-			
Şirket Faaliyet Alanı				

Şirket, bağlı ortaklıkları ve iştirakleri elektrik ve buhar üretimi ve satışı, elektrik ticareti, elektrik dağıtımı ve perakende satışı, güneş paneli ticareti, satışı ve kurulumu ile elektrikli araç kiralama, elektrikli araç şarj istasyonu satışı, kurulumu ve işletmesi alanlarında faaliyet göstermektedir.

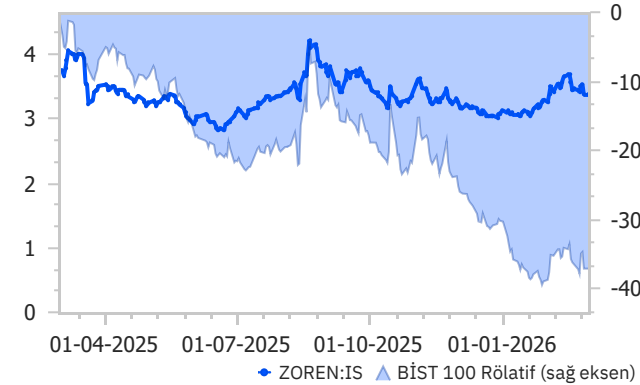
TL mn	2024/12	2025/12	Δ	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	38.819	36.197	-%6,8	10.671	7.282	7.405	10.258	11.253	%5,5	%9,7
Brüt Kâr	4.856	3.056	-%37,1	1.232	371	675	2.798	-788	-	-
Faaliyet Kârı	2.316	682	-%70,5	927	-173	276	2.125	-1.546	-	-
FAVÖK	8.635	6.970	-%19,3	2.544	1.399	1.830	3.749	-8	-	-
Net Parasal Pozisyon	1.100	1.428	%29,8	-375	1.787	-193	111	-277	-%26,1	-
Net Kâr	-3.094	-14.707	%375,3	-5.481	-3.957	-5.416	4.674	-10.009	%82,6	-
Brüt Kâr Marjı	%12,5	%8,4	-407bp	%11,5	%5,1	%9,1	%27,3	-%7,0	-	-
Faaliyet Marjı	%6,0	%1,9	-408bp	%8,7	-%2,4	%3,7	%20,7	-%13,7	-	-
FAVÖK Marjı	%22,2	%19,3	-299bp	%23,8	%19,2	%24,7	%36,6	-%0,1	-	-
Net Kâr Marjı	-%8,0	-%40,6	-	-%51,4	-%54,3	-%73,1	%45,6	-%88,9	-	-
Net Borç	57.837	50.049	-%13,5	57.837	59.034	57.487	53.307	50.049	-%13,5	-%6,1
Net Döviz Pozisyonu	-36.598	-29.631	-%19,0	-36.598	-38.876	-36.961	-32.478	-29.631	-%19,0	-%8,8
Net Borç/FAVÖK	6,7	7,2	%7,2	6,7	7,5	6,8	5,6	7,2	%7,2	%28,3

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (31.12.2025)

a.d. anlamlı değil

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Hisse Performansı



◆ ZOREN:IS ▲ BIST 100 Rölatif (sağ eksen)

Araştırma Birimi

arastirma@gedik.com.tr
+90 (216) 453 00 00

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.