

ENJSA

Geçiş dönemi bilançoları

ENJSA 2025 2.çeyrekte 46.88mlr TL hasılat, 9.8 m TL FAVÖK, 512 m TL Net Kar ile **beklentilerin hafif aşağısında sonuçlar açıkladığını** görmekteyiz.

Satışlara baktığımız zaman 2025'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %6'lık daralma görürken en büyük daralmanın %16 ile perakende grubundan geldiğini görmekteyiz. Dağıtım %7 daralırken müşteri çözümleri segmenti geçtiğimiz yıla göre baz etkisi kaynaklı güçlü büyüme göstermiştir. Buna ek olarak dağıtım grubunda satışlarda %7 daralma olmasına rağmen brüt kar marjında toparlanmanın dikkat çektiğini görmekteyiz.

Operasyonel faaliyetlere baktığımızda yılın ilk yarısında geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yatırım harcamalarında %4.3 artış meydana gelmiştir. Perakende grubunda ise düzenlemeye tabi segmentte %3 daralmayla 15.1 TWh olarak gerçekleşirken , serbest segmentte %4'lük artışla 8 TWh olarak gerçekleşmiştir. GES toplam kurulu gücünde 124MW ile bir değişim meydana gelmezken şirket için önemli katalizörlerden birisi olduğunu düşündüğümüz EV şarj soketlerinde 1Q25'deki güçlü artışın ardından baz etkisinden kaynaklı 2Q25'in görece zayıf geçtiğini görmekteyiz. Enerji sektörünün regülasyon yoğun sektör olduğunu varsayarsak operasyonel sonuçlara baktığımızda satış yılın ilk yarısında satış hacmi azalırken brüt kar marjının arttığını görsek de PTF artış göstermeden istenilen karlılığa erişimin gecikeceğini düşünmekteyiz.

Karlılığa baktığımız zaman hem geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre hem de çeyreksele anlamda toparlanma görmekteyiz. Yılın ilk yarısında zorlu geçen makroekonomik koşulları da göz önünde bulundurursak son fiyat düzenlemesi, gider optimizasyonları ve verimlilikle artışla birlikte marjlarda toparlanmayı net bir şekilde görsek de piyasa beklentisinin hafif altında karlılık görmekteyiz. Baz alınan Net Kar'a baktığımızda ise artışın faiz yönetiminin etkili kullanılması ve daha düşük enflasyon etkisiyle enflasyon muhasebesinden kaynaklı net parasal pozisyon zararı etkisinin azalması oluşturmuştur.

Borçluluğa baktığımız çeyreksele anlamda finansal borcun %10 azaldığını görürken net borç yatay seyretmiştir. Şirket 1.36x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir. Bunlara ek olarak işletme faaliyetlerden kaynaklanan nakit akışlarında da toparlanmayı pozitif yorumlamaktayız.

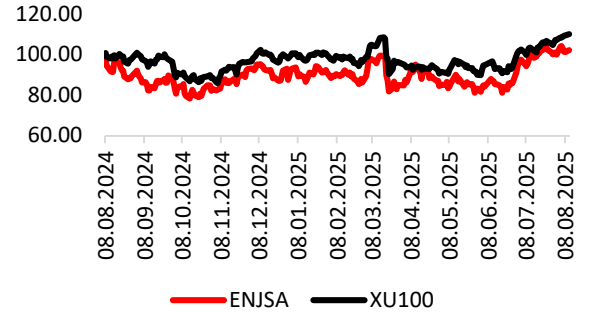
Genel olarak baktığımızda beklentinin hafif aşağısında sonuçları **NÖTR** yorumlamaktayız. Yılın ikinci yarısında faiz indirim patikasıyla beraber karlılıkta artış beklemekteyiz. 2026'da başlayacak yeni tarife döneminde elektrik dağıtım şebekelerine yatırımları teşvik eden politikaların devamı beklenirken enerji yatırımlarının hızlanmasını beklemekteyiz. Sektördeki diğer enerji şirketlerinin de beklentisi ve isteği olan potansiyel PTF fiyat düzenlemesinin karlılık üzerinde olumlu etkilerini de varsayarsak ENJSA'yı defansif iş modeli , öngörülebilir nakit akışı ve sürdürülebilir kar marjlarıyla birlikte beğenmeye devam ediyoruz.

12 AĞUSTOS 2025

Hisse Kodu	ENJSA
Piyasa Değeri (mlr TL)	77,360
Piyasa Değeri (mln \$)	1,899

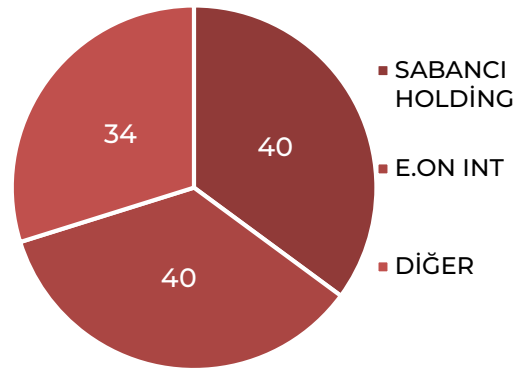
F/K	A.D
PD/DD	0,93
FD/FAVÖK	3,42

Hisse Sayısı (mln lot)	1,181
FDPO (%)	19,97
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	225,1

FİYAT
PERFORMANSI
(%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-3.64	0.31	-1.80
Nominal (TL)	1.95	19.09	8.01
Nominal (USD)	0.23	13.92	-13.47

Ortaklık Yapısı (%)



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.

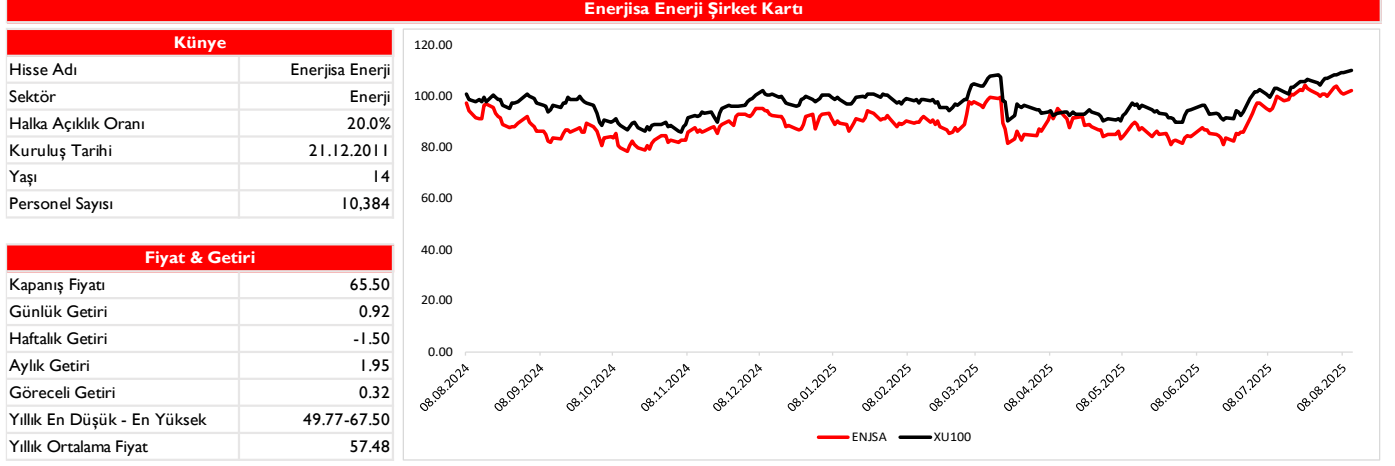
ARAŞTIRMA BİRİMİ

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



FİNANSALLAR



Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	İtemler	2025/06	2025/03	2024/12
Dönen Varlıklar	63,159	62,296	1.39	Net Satışlar	95,254	45,626	190,585
Nakit ve Benzerleri	6,146	11,181	-45.04	Yurt İçi Satışlar	0	0	0
Stoklar	4,727	3,611	30.89	Yurt Dışı Satışlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	28,048	25,067	11.89	Diğer Satışlar	0	0	0
Duran Varlıklar	136,665	129,738	5.34	Satışların Maliyeti	68,872	33,195	147,860
Maddi Duran Varlıklar	11,723	11,028	6.30	İskontolar	0.00	0.00	0.00
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	52,401	50,208	4.37	İndirimler	0.00	0.00	0.00
Aktifler	199,824	192,034	4.06	Brüt Kar	26,382	12,431	42,724
Kısa Vadeli Yükümlülükler	69,624	70,053	-0.61	Faaliyet Giderleri	9,724	4,684	16,219
Uzun Vadeli Yükümlülükler	47,105	44,010	7.03	Esas Faaliyet Karı	16,658	7,747	26,505
Toplam Borç	116,729	114,063	2.34	Amortisman	2,884	1,434	4,747
Net Borç	52,599	50,171	4.84	FAVÖK	19,541	9,181	0
Sermaye	1,181	1,181	0.00	Vergi Öncesi Kar	3,518	1,923	2,743
Özkaynaklar	83,095	77,971	6.57	Ana Ortaklık Net Kar	-273	-741	-4,853
							63.12
							94.37

Oran Analizi				F/K			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)				
Likidite							
Cari Oran	0.91	0.89	0.02				
Likit Oran	0.82	0.82	0.00				
Değerleme							
F/K	0.00	0.00	0.00				
PD/DD	0.93	0.87	0.06				
FD/FAVOK	3.97	3.88	0.08				
Karlılık							
Özsermaye Karlılığı	-0.37	-1.05	0.68				
Aktif Karlılık	-0.15	-0.45	0.29				
Brüt Kar Marjı	27.70	27.24	0.45				
Net Kar Marjı	-0.29	-1.62	1.34				
FAVÖK Marjı	20.51	20.12	0.39				
Büyüme							
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00				
FAVÖK Büyüme	8.44	-9.30	17.74				
Özsermaye Büyüme	27.33	22.32	5.01				
Aktif Büyüme	27.70	37.60	-9.90				
Faaliyet Etkinliği							
Stok Devir Hızı	32.60	36.59	-3.99				
Alacak Devir Hızı	7.73	8.04	-0.31				
Ticari Borç Devir Hızı	7.56	11.12	-3.56				