



COLENDI

Menkul Değerler

2025 2. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Enerjisa Enerji

ENJSA

12 Ağustos 2025

Enerjisa Enerji 2Ç25'te 46,89 milyar TL net satış, 9,81 milyar TL FAVÖK ve 512,3 milyon TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %-3,1 azalış, FAVÖK'te %1,7 artış ve 786 milyon TL net zarardan 512 milyon TL net kara geçti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %-5,9 azalış, FAVÖK'te %41,8 ve net karda %2150,6 artış şeklinde gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %-8,8 ve FAVÖK'te %-5,6 azalış kaydederken net karda %178,1 artış gerçekleşti.

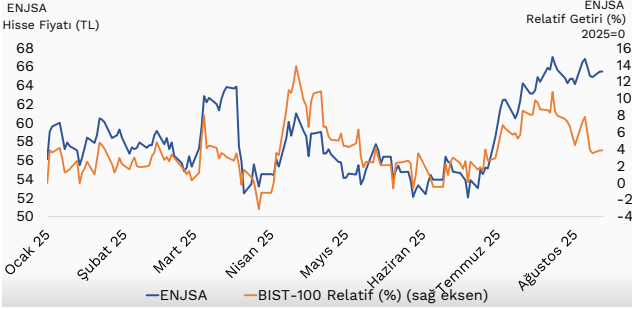
2025 yılı ilk yarısında elektrik fiyatlarına baktığımızda ağırlıklı ortalama piyasa takas fiyatı geçen yılın ilk yarısına göre %18 artarak 2.410 TL/MWh oldu. 2025 ilk yarısında enflasyon muhasebesi hesaba katılmadığı takdirde %28 nominal büyüme kaydederken enflasyon muhasebesi hesabına göre net satışlar %5 daraldı. Dağıtım faaliyetlerinde %-6 ve perakende %-7 daralma gerçekleşirken müşteri çözümlerinde %16 reel büyüme kaydedildi.

Şirketin iş modeli gereği takip ettiği faaliyet gelirleri paralel seyirle ikinci çeyrekte 13,8 milyar TL olurken tek seferlik etkilerden arındırılan baz alınan net kar ise %39 artışla 1,83 milyar TL oldu. Net borcun son 12 aylık faaliyet gelirlerine oranı ise 1,1x seviyesinden 1,0x seviyesine geriledi. Yapılan yatırımların ileri dönemde tahsil edilecek olan varlık tabanı %33 artışla 75 milyar TL'ye ulaştı.

Şirketin finansal giderleri ikinci çeyrekte 7 milyar TL seviyesinde hafif azalış gösterirken ikinci çeyrekte 3,4 milyar TL temettü (brüt: 2,87 TL) ödemesi yaparak net borçluluğu 49,2 milyar TL'den 51,6 milyar TL'ye yükseldi. Şirket Temmuz ayında TLREF+1,5 faiz oranıyla 5,25 milyar TL ile en yüksek tahvil ihracını gerçekleştirirken toplam ihraç ettiği tahvil tutarı 33,6 milyar TL'ye yükseldi. Böylelikle tahvillerin TLREF'e endeksli bölümü %61'den %89'a yükseldi.

Şirketin brüt marjı geçen yılın ikinci çeyreğine göre %7,3 artışla %28,2'e yükselirken FAVÖK marjı %7 artışla %20,9'a yükseldi. Marj iyileşmesinde Nisan ayındaki dağıtım bedellerindeki %25 artışın etkisini gördü. Bununla beraber şirketin son 5 yıllık ortalama FD/FAVÖK çarpanı olan 4,6x göre %26 iskonto barındırırken son 1 yıllık FD/FAVÖK'e göre %13 iskonto bulunuyor. Şirket, 2025 yılı için açıkladığı 52-57 milyar TL faaliyet geliri ve 5-6 milyar TL baz alınan net kar tahminlerinde değişime gitmedi.

Açıklanan finansalları **nötr** olarak değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
ENJSA Getiri (%)	-2	2	15	12	11
BIST-100 Getiri (%)	2	7	14	11	12
ENJSA Relatif Getiri (%)	-4	-4	1	0	-1

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (11.08.2025)	65,5
52-hafta fiyat aralığı (TL)	50 - 68
Piyasa Değeri (TL mn)	77.360
Piyasa Değeri (USD mn)	1.904
Halka Açıklık Oranı (%)	20,0
Net Borç (TL mn)	52.599
Net Borç (USD mn)	1.294
Firma Değeri (TL mn)	129.959
Firma Değeri (USD mn)	3.198
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	59

Finansal Değerler

	2024	2024/2Q	2025/1Q	2025/2Q
Net Satışlar (TL mn)	190.585	49.833	48.367	46.887
Brüt Kar (TL mn)	42.724	10.382	13.177	13.204
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	27.599	6.413	9.357	8.506
FAVÖK (TL mn)	31.252	6.917	9.646	9.809
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 24.856	- 6.846	- 7.318	- 7.026
Net Kar/Zarar (TL mn)	- 4.853	23	786	512
Toplam Finansal Borç (TL mn)	63.952	42.070	61.352	58.744
Net Finansal Borçlar (TL mn)	52.882	38.957	50.171	52.599
Yatırım Harcamaları	- 2.038	- 636	- 526	- 454

Değerleme

	2024	2024/2Q	2025/1Q	Güncel
F/K		16,8		
PD/DD	0,8	1,2	0,9	0,9
PD/Satışlar	0,4	0,3	0,3	0,4
FD/FAVÖK	3,9	3,7	3,4	3,4

Karlılık

	2024	2024/2Q	2025/1Q	2025/2Q
Brüt Marj (%)	22,4	20,8	27,2	28,2
Esas Faaliyet Marjı (%)	13,9	11,8	17,0	18,0
FAVÖK Marjı (%)	16,4	13,9	19,9	20,9
Net Kar Marjı (%)	- 2,5	0,0	1,6	1,1
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	- 2,3	3,7	1,2	0,9
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	- 5,4	8,9	2,8	2,2

Finansal Risk Göstergeleri

	2024	2024/2Q	2025/1Q	2025/2Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	1,1	1,4	1,0	1,0
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	5,7	2,2	5,7	4,9
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	1,4	1,4	1,5	1,4
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	1,7	1,2	1,4	1,4
Özsermaye	86.871	65.259	77.971	83.095

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, 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. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.