

ENERJİSA ENERJİ



Görünüm ve DEĞERLEME

18/03/2026

	ENJSA
Tavsiye	TUT
Son Fiyat:	121,00
Hedef Fiyat:	141,38
Getiri Potansiyeli:	16,8%
Piy. Değeri:	142.909
Firma Değeri:	207.192
Halka Açıklık Oranı:	20,0%
HAPD:	28.567,1
Yıllık Ort. Hacim:	246,2

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	9,6%	59,2%	33,9%
USD	8,4%	48,8%	30,1%
Relatif	18,0%	34,5%	14,1%

2025 yılı, Enerjisa için; regüle iş modelinin sağladığı istikrarlı nakit akışı ve güçlü operasyonel performans ile öne çıktığı bir dönem olmuştur.

Şirket, elektrik dağıtım ve perakende satış segmentlerinde faaliyetleri sayesinde Türkiye elektrik piyasasında önemli bir konumunu sürdürmektedir. Regülasyona tabi dağıtım iş kolu, öngörülebilir gelir yapısı ve varlık tabanı büyümesi ile şirketin operasyonel kârlılığını destekleyen temel unsur olmaya devam etmektedir.

2025 yılında gerçekleştirilen yüksek yatırım harcamaları ve artan düzenlemeye tabi varlık tabanı (RAB), şirketin uzun vadeli büyüme potansiyelini güçlendirmektedir. Enerji altyapısına yönelik yatırımların artması, faaliyet gelirlerinin sürdürülebilir şekilde büyümesine katkı sağlamaktadır.

Bununla birlikte perakende satış segmentinde müşteri portföyünün korunması ve operasyonel verimlilik çalışmaları şirketin gelir yapısını desteklemektedir.

Makroekonomik koşullar ve yüksek finansman maliyetleri net kârlılık üzerinde baskı oluşturmakla birlikte, güçlü faaliyet geliri ve regüle iş modelinin sağladığı nakit üretme kapasitesi şirketin finansal dayanıklılığını desteklemektedir.

Şirket, büyüyen varlık tabanı, güçlü operasyonel kabiliyeti ve sürdürülebilir temettü politikası ile uzun vadede yatırımcılar açısından istikrarlı getiri potansiyeli sunmaya devam etmektedir.



YÖNETİCİ ÖZETİ

Enerjisa, Türkiye elektrik dağıtım ve perakende sektörünün en büyük oyuncularından biri olarak konumunu korumaktadır. Şirket, Türkiye genelinde geniş dağıtım ağı ile yüksek ölçek ekonomisi yaratmaktadır.

Şirketin iş modeli: Regüle (Dağıtım) → Stabil nakit akışı , Serbest (Perakende) → Büyüme ve marj fırsatı olarak özetlenebilir. Bu yapı, defansif + büyüme kombinasyonu sağladığından kriz dönemlerinde dayanıklılık yüksektir.

Borçlanma Stratejisine bakarsak; 2025 boyunca yoğun tahvil ihraçları: 4.8 milyar TL, 700 milyon TL, 4.2 milyar TL, 1 milyar TL ve 5.25 milyar TL olmuştur. 2026'da ek: 10 milyar TL uzun vadeli tahvil (2033)

Yeni Finansman Planında ise; 20 milyar TL'ye kadar yeşil tahvil ve 80 milyar TL'ye kadar borçlanma tavanı olduğu görülmektedir. Şirket agresif borçlanma + yatırım döngüsünde. Ancak: Regüle iş yapısından dolayı nakit akışı güvenli ve Uzun vadeli borçlanma yapıldığından refinansman riski sınırlı. Bu yapıyla Enerjisa bir “yüksek borçlu ama kontrollü altyapı şirketi” diyebiliriz.

EPDK tarafından belirlenen vergi öncesi WACC: %14,46, Şirket hesaplaması: %13,49 (reel) ve CAPEX geri ödeme süresi: 10 yıl. Bu, şirket değerlemesinde en kritik parametre: WACC artarsa değer düşer, WACC sabit kalırsa görünür nakit akışı olur. Yani, Enerjisa'nın değerini piyasa değil, regülasyon belirler.

AR-GE harcaması: 170,8 milyon TL ve Büyük odak alanları: Akıllı sayaçlar, Şebeke dijitalleşmesi ve Yenilenebilir entegrasyonu olarak ön plana çıkıyor. Regülasyon etkisine baktığımızda ise; Akıllı sayaç zorunluluğu, Şebeke yatırımlarının genişlemesi ve CAPEX ile tarife ile geri kazanılıyor. Bu model, yüksek CAPEX ama garantili getiri (regulated return) sağlar.

Gelir modeli ise; Dağıtım , WACC bazlı getiri olurken, Perakende, piyasa fiyatlarına bağlı.

Karlılığı etkileyen faktörler ise; Elektrik talebi, Regülasyon değişiklikleri, Kayıp-kaçak oranı ve Operasyonel verimlilik. Dolayısıyla Karlılık “volatil değil”, ama “regülasyona bağımlı”.

Sonuç olarak; Güçlü Yönler olarak; Regüle iş modeli (nakit akışı stabil), Güçlü ortaklık yapısı, WACC garantili getiri ve ESG ve kurumsal kalite yüksek olarak görmekteyiz. Zayıf Yönler ise; Yüksek borçluluk, Regülasyona aşırı bağımlılık ve CAPEX yoğun yapıdır. Enerjisa bir: Growth hissesi değil, “Altyapı / temettü / defansif” hissesi. Ya da Enerjisa = “bond-like equity” (yani hisse ama tahvil gibi davranır) diyebiliriz.



YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerleme de çarpan analizimizde

FD/FAVÖK üzerinden Global utility ortalaması: 5–7x ve Türkiye regüle şirket: 4–6x iken Enerjisa’da bu oran 4,56x ve yorumumuz ; Ucuz – orta bant altı.

F/K çarpanında ; Global utility: 12–18x ve Türkiye: 10–15x iken Enerjisa 14,9x ile Tam fair value (hafif ucuz)

Piyasa ENJSA’yı: “büyüme hissesi” gibi değil “defansif utility” gibi fiyatlıyor. En ucuz olduğu metrik: FD/FAVÖK (nakit üretim gücü undervalued)

Değerlememizde ; Regüle varlık bazlı DCF (RAB modeli), Tarife gelir modeli (EPDK uyumlu), Temettü kapasitesi (yield %) kullandık.

Enerjisa nasıl para kazanır? Şirket: elektrik üretmez, fiyat belirlemez. Regülatör der ki: “Sen şu kadar yatırım yaptın, şu WACC ile getiri al”. Bu yüzden model: RAB → Allowed Return → NOPAT → FCF çalıştırdık.

Değerlememiz sonucunda ENJSA için 141,38 TL hedef değere ulaştık ve TUT yönünde tavsiyede bulunmaktayız.

ENERJİSA ENERJİ



Yatırım Hikayesi

Enerjisa Enerji Türkiye'nin en büyük elektrik dağıtım ve perakende satış şirketlerinden biri olup regülasyona tabi iş modeli sayesinde öngörülebilir ve sürdürülebilir gelir yapısına sahiptir. Şirket, Başkent, Toroslar ve AYEDAŞ dağıtım bölgelerinde yaklaşık 11 milyon perakende müşteri hesabına hizmet vermektedir. Şirket ayrıca yaklaşık 338 bin km uzunluğunda dağıtım ağı ve 12,5 milyon bağlantı noktası ile Türkiye'nin en geniş elektrik dağıtım altyapılarından birini işletmektedir.

Elektrik dağıtım faaliyetleri kapsamında gerçekleştirilen yatırımlar düzenlemeye tabi varlık tabanının (RAB) büyümesini desteklemekte olup bu durum operasyonel gelirlerin sürdürülebilir şekilde artmasına katkı sağlamaktadır. 2025 yılı itibarıyla şirketin RAB büyüklüğü 83,6 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

Enerjisa Enerji, güçlü operasyonel nakit akışı sayesinde yatırım programını sürdürülebilir şekilde finanse edebilmektedir.

Şirketin dağıtım ve perakende satış segmentlerinden oluşan dengeli iş modeli gelir çeşitliliğini desteklerken regüle iş yapısı sayesinde operasyonel performansın öngörülebilirliğini artırmaktadır.

Artan yatırım harcamaları, büyüyen varlık tabanı ve güçlü operasyonel performans Enerjisa Enerji'nin orta ve uzun vadede sürdürülebilir büyüme potansiyelini destekleyen temel unsurlar arasında yer almaktadır.

Güçlü Dağıtım Altyapısı ve Artan Yatırım Dinamikleri

2025 Yıl Geneli Görünüm

2025 yılında konsolide hasılatı yıllık bazda %6,6 azalış göstererek 233,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Buna karşın operasyonel kârlılık güçlü seyrini korumuş, FAVÖK yıllık bazda %10 artışla 40,5 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Bu artış, regülasyona tabi dağıtım faaliyetlerinden elde edilen istikrarlı gelir yapısı ve operasyonel verimlilik uygulamalarının şirketin kârlılık performansını desteklediğini göstermektedir.

Faaliyet gelirleri aynı dönemde %8,2 artış göstererek 58,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Regülasyona tabi elektrik dağıtım faaliyetlerinden elde edilen gelirler şirketin operasyonel performansının temelini oluştururken, faaliyet gelirlerindeki artış sürdürülebilir kârlılık açısından önemli bir gösterge niteliği taşımaktadır. Şirketin regüle iş modelinin sağladığı istikrarlı gelir yapısı operasyonel performansı desteklemeye devam etmektedir.

Elektrik dağıtım segmentinde faaliyet gelirleri yıllık bazda artış göstererek 49,4 milyar TL seviyesine ulaşırken, dağıtım iş kolunun toplam faaliyet gelirleri içerisindeki payı yaklaşık %84 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Perakende satış segmentinde faaliyet gelirleri ise 2024 yılında 6,0 milyar TL seviyesindeyken 2025 yılında 5,8 milyar TL seviyesine gerilemiştir. Artan operasyonel giderler bu düşüşte etkili olurken, regüle ve serbest piyasa brüt kârlarındaki artış söz konusu etkiyi kısmen dengelemiştir.

2025 yılında şirketin toplam yatırım harcamaları yıllık bazda güçlü artış göstererek 23,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Artan yatırımların etkisiyle şirketin düzenlemeye tabi varlık tabanı (RAB) yıl sonunda %42 artışla 83,6 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

Şirketin baz alınan net kârı ise yıllık bazda %73 artış göstererek 9,5 milyar TL seviyesine yükselmiş olup operasyonel performanstaki güçlenme ve finansman giderlerindeki görece iyileşme kârlılığı destekleyen unsurlar arasında yer almıştır.

Güçlü Dağıtım Altyapısı ve Artan Yatırım Dinamikleri

4Ç25 Dönemi Değerlendirmesi

4Ç25 döneminde konsolide hasılatı 69,9 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde şirketin operasyonel performansı güçlü seyrini sürdürmüş ve faaliyet gelirleri artış göstermeye devam etmiştir.

Şirketin faaliyet gelirleri yıl genelinde %8,2 artış göstererek 58,3 milyar TL seviyesine ulaşırken operasyonel kârlılık regüle iş modelinin sağladığı istikrarlı gelir yapısı sayesinde desteklenmiştir.

4Ç25 döneminde elektrik dağıtım segmenti faaliyet gelirlerinin önemli kısmını oluşturmaya devam etmiş olup dağıtım iş kolunun toplam faaliyet gelirleri içerisindeki payı yaklaşık %84 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Perakende satış segmentinde ise artan operasyonel giderlerin etkisiyle faaliyet gelirlerinde sınırlı bir baskı görülmüştür. Buna karşın regüle ve serbest piyasa satışlarındaki brüt kâr artışı söz konusu etkiyi kısmen dengelemiştir.

Finansman giderleri ve parasal pozisyon etkileri net kârlılık üzerinde baskı yaratmaya devam ederken şirketin ana ortaklığa ait net dönem kârı 2025 yılı genelinde 3,17 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

4Ç25 dönemi operasyonel performansın güçlü seyrini koruduğu ancak finansman maliyetlerinin net kârlılık üzerinde belirleyici olduğu bir dönem olarak öne çıkmaktadır.

Elektrik Dağıtım Altyapısı ve Operasyonel Yapı

2025 yılında konsolide faaliyet gelirleri 58,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin gelir yapısı büyük ölçüde elektrik dağıtım segmentinden oluşmakta olup regülasyona tabi iş modeli sayesinde istikrarlı bir gelir yapısı korunmaktadır.

Elektrik dağıtım segmenti faaliyet gelirleri 2025 yılında yaklaşık 49,4 milyar TL seviyesine ulaşmış ve toplam faaliyet gelirleri içerisindeki payı yaklaşık %84 olarak gerçekleşmiştir. Dağıtım faaliyetleri kapsamında gerçekleştirilen altyapı yatırımları ve artan düzenlemeye tabi varlık tabanı (RAB), operasyonel kârlılığı destekleyen temel unsurlar arasında yer almaktadır.

Perakende satış segmentinde faaliyet gelirleri ise 2025 yılında yaklaşık 5,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Serbest piyasa ve regüle satış yapısının birlikte yürütülmesi, şirketin müşteri portföyünü korumasına ve gelir yapısının çeşitlenmesine katkı sağlamaktadır.

Şirketin faaliyet modeli, dağıtım segmentindeki regüle gelir yapısı ile perakende satış segmentindeki ticari faaliyetleri bir araya getirerek dengeli bir operasyonel yapı oluşturmaktadır.

2025 yılında gerçekleştirilen 23,5 milyar TL tutarındaki yatırım harcamaları şirketin dağıtım altyapısını güçlendirmeye devam etmiş ve düzenlemeye tabi varlık tabanı yıl sonunda 83,6 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Düzenlemeye tabi varlık tabanındaki büyüme, elektrik dağıtım faaliyetlerinden elde edilen regüle gelirlerin artmasını sağlayarak şirketin uzun vadeli operasyonel performansını desteklemektedir.

Karlılık Dinamikleri

2025 yılı itibarıyla şirketin faaliyet gelirleri 58,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiş olup şirketin operasyonel performansı güçlü seyrini sürdürmüştür. Regülasyona tabi elektrik dağıtım faaliyetleri şirketin kârlılık yapısının temelini oluştururken düzenlemeye tabi varlık tabanındaki (RAB) büyüme operasyonel gelirleri destekleyen başlıca unsurlar arasında yer almaktadır.

Şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %10 artış göstererek 40,5 milyar TL seviyesine ulaşmış olup FAVÖK marjı hasılatı göre yaklaşık %17 seviyesinde gerçekleşmiştir. Artan yatırım harcamaları ve operasyonel verimlilik uygulamaları kârlılık dinamiklerini destekleyen temel unsurlar arasında yer almaktadır.

Elektrik dağıtım segmenti faaliyet gelirlerinin önemli kısmını oluşturmaya devam ederken regülasyona tabi iş modelinin sağladığı öngörülebilir gelir yapısı operasyonel kârlılığın sürdürülebilirliğini desteklemektedir.

Buna karşın yüksek finansman maliyetleri ve parasal pozisyon etkileri net kârlılık üzerinde baskı yaratmaya devam etmiştir. Bu çerçevede şirketin ana ortaklığa ait net dönem kârı 2025 yılı itibarıyla 3,17 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Operasyonel performansın daha sağlıklı değerlendirilebilmesi amacıyla olağan dışı gelir ve giderler hariç tutularak hesaplanan baz alınan net kâr göstergesi de yakından takip edilmektedir. Bu kapsamda şirketin baz alınan net kârı 2025 yılı itibarıyla 9,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şirket ayrıca 2025 yılı için hisse başına 5,08 TL temettü dağıtmayı planlamakta olup bu tutar baz alınan net kârın yaklaşık %63'üne karşılık gelmektedir.

Bilanço, Nakit Akışı ve Finansal Yapı

2025 yıl sonu itibarıyla şirketin toplam varlıkları 238,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Dönen varlıklar 66,8 milyar TL seviyesinde oluşurken duran varlıklar 171,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin varlık yapısında özellikle imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar ve dağıtım altyapısına yönelik yatırımlar önemli paya sahiptir.

Toplam yükümlülükler 142,8 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken özkaynaklar 95,8 milyar TL seviyesinde oluşmuştur. Şirketin finansal yapısı, regüle iş modelinin sağladığı istikrarlı nakit akışı sayesinde güçlü bilanço yapısını korumaya devam etmektedir.

Finansal borçlar incelendiğinde kısa vadeli borçlanmalar 11,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısmı 21,3 milyar TL seviyesinde oluşmuştur. Uzun vadeli borçlanmalar ise yaklaşık 32 milyar TL seviyesindedir. Artan yatırım harcamalarına rağmen borçluluk yapısı yönetilebilir seviyede kalmaya devam etmektedir.

2025 yılında şirketin faaliyet gelirleri 58,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiş olup güçlü operasyonel nakit üretme kapasitesi şirketin yatırım programını desteklemeye devam etmiştir.

Şirketin yatırım harcamaları 2025 yılında 23,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiş olup dağıtım altyapısının güçlendirilmesi ve şebeke modernizasyonu yatırımların ana odağını oluşturmuştur.

Finansal Oran Analizi

2025 yıl sonu itibarıyla özkaynak kârlılığı (ROE) %3,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Net dönem kârındaki toparlanma özkaynak kârlılığının pozitif bölgeye geçmesini sağlarken yüksek finansman giderleri kârlılık oranlarının sınırlı kalmasına neden olmuştur. Aktif kârlılığı (ROA) ise %1,3 seviyesinde gerçekleşmiş olup şirketin yüksek varlık tabanına dayalı iş modelini yansıtmaktadır.

Şirketin operasyonel kârlılık göstergeleri incelendiğinde FAVÖK marjı yaklaşık %17,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Regülasyona tabi elektrik dağıtım faaliyetleri operasyonel kârlılığın istikrarlı şekilde korunmasını sağlayan temel unsur olmaya devam etmektedir.

Finansal kaldıraç tarafında toplam borç / özkaynak oranı yaklaşık 0,48x seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin borç yapısı uzun vadeli altyapı yatırımlarını finanse etmeye yönelik olup düzenlemeye tabi gelir yapısı sayesinde borç servis kapasitesi güçlü görünümünü korumaktadır.

Likidite göstergeleri incelendiğinde cari oran yaklaşık 0,79 seviyesinde gerçekleşmiştir. Dağıtım ve perakende faaliyetlerinin nakit yaratma kapasitesi işletme sermayesi ihtiyacının yönetilebilir seviyelerde kalmasını sağlamaktadır.

Operasyonel Verimlilik

Faaliyet modeli yüksek sabit varlık tabanına dayalı olup operasyonel verimlilik büyük ölçüde elektrik dağıtım altyapısına yapılan yatırımlar ve düzenlemeye tabi varlık tabanındaki (RAB) büyüme ile ilişkilidir. Bu çerçevede şirket 2025 yılı boyunca altyapı yatırımlarını sürdürmüş ve toplam yatırım harcamaları 23,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Gerçekleştirilen yatırımların etkisiyle şirketin düzenlemeye tabi varlık tabanı (RAB) 2025 yıl sonu itibarıyla 83,6 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

Şirketin faaliyet gelirleri 2025 yılında 58,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken FAVÖK 40,5 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Regülasyona tabi iş modelinin sağladığı öngörülebilir gelir yapısı operasyonel performansın güçlü seyrini korumasına katkı sağlamaktadır.

Dağıtım ve perakende satış segmentlerinden oluşan faaliyet yapısı operasyonel verimliliğin korunmasına destek olurken sürdürülebilir altyapı yatırımları ve büyüyen varlık tabanı şirketin uzun vadeli operasyonel performansını destekleyen temel unsurlar arasında yer almaktadır.

ENERJİSA ENERJİ



2026 Beklentileri ve Görünüm

Şirket yönetiminin paylaştığı beklentiler doğrultusunda 2026 yılında operasyonel performansın güçlü seyrini sürdürmesi öngörülmektedir. Bu kapsamda faaliyet gelirlerinin (FAVÖK ve yatırım geri ödemeleri dahil) 75 – 80 milyar TL aralığında gerçekleşmesi beklenmektedir.

Baz alınan net kârın ise olağan dışı gelir ve giderler hariç tutulduğunda 11 – 13 milyar TL seviyesinde oluşacağı öngörülmektedir. Operasyonel büyümeyi desteklemek amacıyla şirketin yatırım harcamalarının 2026 yılında 30 – 35 milyar TL aralığında gerçekleşmesi planlanmaktadır.

Artan yatırımların etkisiyle düzenlemeye tabi varlık tabanının (RAB) büyümesini sürdürmesi ve 2026 yıl sonu itibarıyla 110 – 120 milyar TL seviyesine ulaşması hedeflenmektedir.

Bu beklentiler, şirketin büyüyen varlık tabanı ve güçlü operasyonel nakit üretme kapasitesi sayesinde önümüzdeki dönemde sürdürülebilir büyüme potansiyelini koruyacağına işaret etmektedir.

Şirketin regülasyona tabi dağıtım iş modeli ve artan altyapı yatırımları, orta ve uzun vadede gelir görünümünün öngörülebilirliğini destekleyen temel unsurlar arasında yer almaktadır.

2026 GÖRÜNÜMÜ | Enerjisa, tüm göstergeler genelinde enflasyonun üzerinde uzun vadeli karlı büyüme hedefini gerçekleştirmeye devam etmektedir



2026 GÖRÜNÜMÜ

Faaliyet Gelirleri
(FAVÖK + Yatırım Harcamaları Geri Ödemeleri)

YS 25
58.3 milyar TL

YS 26 hedefler
75 – 80 milyar TL

Baz Alınan Net Kar
(Raporlanan Net Kar, İstisnai Kalemler hariç)

9.5 milyar TL

11 – 13 milyar TL

Yatırımlar¹

23.5 milyar TL

30 – 35 milyar TL

Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı (DVT)²

83.6 milyar TL

110 – 120 milyar TL



TEMETTÜ POLİTİKASI

- Hedeflenen temettü ödeme oranı TMS29 uygulanmış **Baz Alınan Net Kar'ın en az %60'ıdır.**
- Yasal ve vergi muhasebesinde enflasyon muhasebesinin askıya alınması, Baz Alınan Net Karı yapısal olarak artırmakta; yeni temettü dağıtım oranı ise hisse başına temettü (**DPS**) için daha dengeli ve öngörülebilir bir seyri desteklemektedir.
- Bu yaklaşım, yatırımlar ve bilanço gücünü korumak için esnekliği muhafaza ederken **uzun vadeli temettü taahhüdümüzü** sürdürmemize olanak tanır.

ENERJİSA ENERJİ



DEĞERLEME

Değerlememizde ;

Regüle varlık bazlı DCF (RAB modeli), Tarife gelir modeli (EPDK uyumlu), Temettü kapasitesi (yield %) kullandık.

Enerjisa nasıl para kazanır? Şirket: elektrik üretmez, fiyat belirlemez. Regülatör der ki: “Sen şu kadar yatırım yaptın → şu WACC ile getiri al”

Bu yüzden model: RAB → Allowed Return → NOPAT → FCF çalıştırdık.

Değerlememiz sonucunda ENJSA için 141,38 TL hedef değere ulaştık ve TUT yönünde tavsiyede bulunmaktayız

Input	Value
Scale_Factor	1.000.000.000
RAB Base	120,0
RAB Growth 2026	12,0%
RAB Growth 2027	9,0%
RAB Growth 2028	8,0%
RAB Growth 2029	7,0%
RAB Growth 2030	6,0%
Allowed Return on RA	14,5%
Tax Rate	25,0%
Net Debt	63,5
Shares Outstanding	1.181.068.967
Cost of Equity / Disco	13,0%
Terminal Growth	7,0%
Payout Ratio	0,6

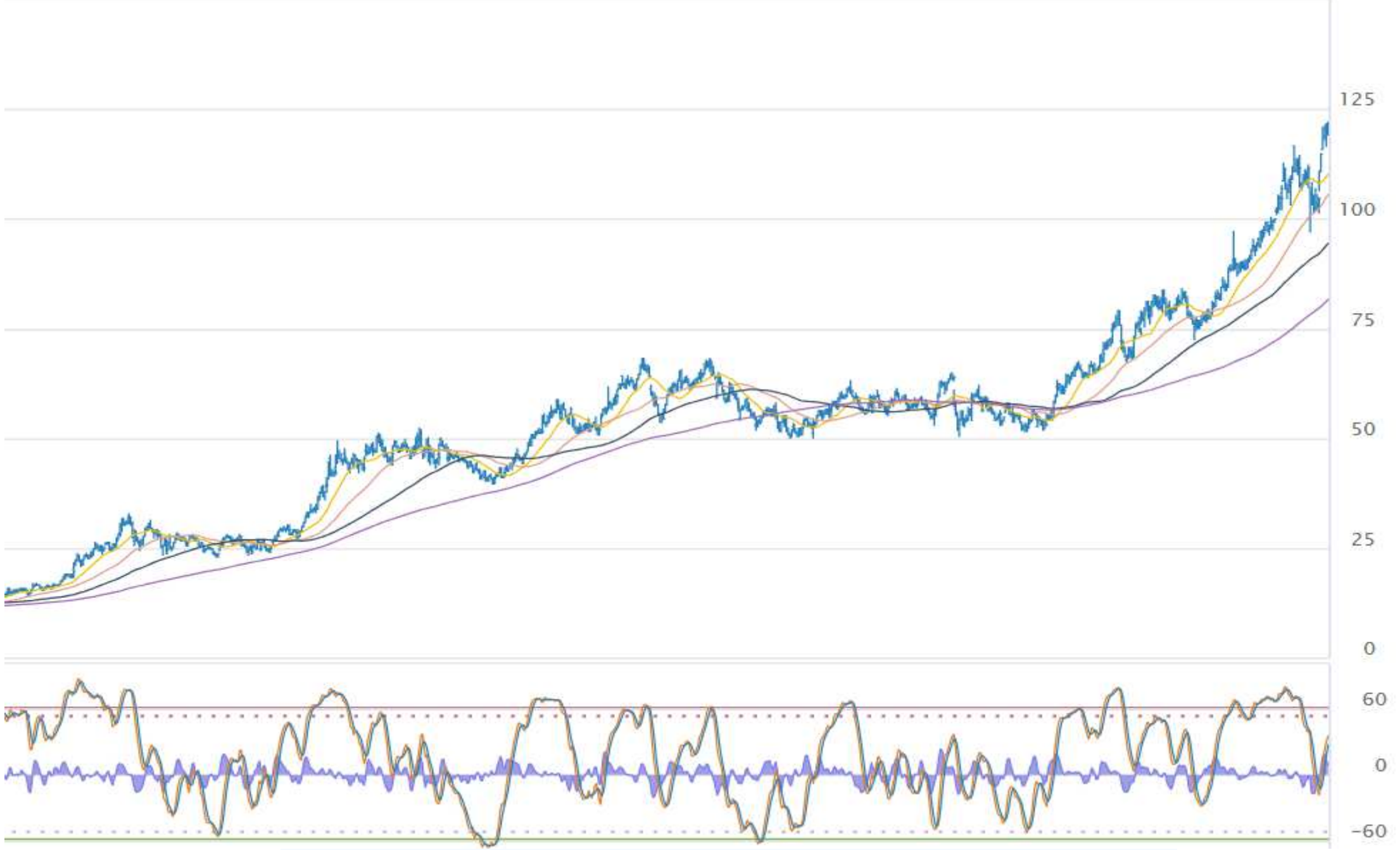
Temettü Kapasitesi						
Yıl	Net Kar Proxy	Payout	Temettü Tutarı	DPS	Temettü Verimi	
2026	14.575.680.000	0,6	8.745.408.000	7,40	5,2%	
2027	15.887.491.200	0,6	9.532.494.720	8,07	5,7%	
2028	17.158.490.496	0,6	10.295.094.298	8,72	6,2%	
2029	18.359.584.831	0,6	11.015.750.898	9,33	6,6%	
2030	19.461.159.921	0,6	11.676.695.952	9,89	7,0%	

DCF Hesaplaması							
Yıl	RAB (TL)	Allowed Return	Vergi Sonrası Getiri	FCFF	İskonto Faktörü	PV FCFF	Not
2025	120.000.000.000	17.352.000.000	13.014.000.000	13.014.000.000	0,885x	11.516.814.159	Regüle getiri yaklaşımı
2026	134.400.000.000	19.434.240.000	14.575.680.000	14.575.680.000	0,783x	11.414.895.450	Regüle getiri yaklaşımı
2027	146.496.000.000	21.183.321.600	15.887.491.200	15.887.491.200	0,693x	11.010.828.354	Regüle getiri yaklaşımı
2028	158.215.680.000	22.877.987.328	17.158.490.496	17.158.490.496	0,613x	10.523.623.560	Regüle getiri yaklaşımı
2029	169.290.777.600	24.479.446.441	18.359.584.831	18.359.584.831	0,543x	9.964.847.088	Regüle getiri yaklaşımı
2030	179.448.224.256	25.948.213.227	19.461.159.921	19.461.159.921	0,480x	9.347.555.675	Regüle getiri yaklaşımı

Terminal FCFF	20.823.441.115
Terminal Value	347.057.351.917
PV Terminal	166.698.076.207
Enterprise Value	230.476.640.494
Equity Value	166.976.640.494
Target Price (TL)	141,38

ENERJİSA ENERJİ

Teknik Görünüm



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	90.36	NÖTR	85.24	AL	90.03	AL
RSI	71.03	AL	78.37	AL	67.80	AL
Williams%R	-3.95	AL	-3.95	AL	-1.39	NÖTR
Momentum	108.33	AL	134.82	AL	214.17	AL
MACD	3.60	AL	10.89	AL	24.07	AL
ADX	27.55	AL	51.37	AL	29.42	AL
CCI	111.90	NÖTR	142.97	NÖTR	171.88	NÖTR
Ultimate Oscillator	69.11	NÖTR	62.54	NÖTR	75.14	NÖTR
ROC	8.33	NÖTR	34.82	NÖTR	84.31	NÖTR
Hareketli Ortalama	115.70	NÖTR	105.00	NÖTR	90.58	NÖTR
Al Sayısı		5		6		5
Sat Sayısı		0		0		0
Nötr Sayısı		5		4		5

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	121.00	116.83	118.07	119.53	120.77	122.23	123.47	124.93
Camarilla	-	120.26	120.51	120.75	120.77	121.25	121.50	121.74
Fibonacci	-	118.07	119.10	119.74	120.77	121.80	122.44	123.47
Demarks's	-	-	-	120.15	120.77	122.85	-	-

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinizle uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. **Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup** herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. **İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup** diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

Özge BEYHAN – Araştırma Uzmanı

M.BAKİ ATILAL – GMY

Yatırım Artık Daha Kolay!

A1 Capital'in güçlü altyapısı, uzman kadrosu ve yenilikçi dijital çözümleriyle yatırım yapmaya bugün başlayın.

Hemen Hesap Aç



alcapital.com.tr

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. 1. Levent Plaza No:173 Kat:5, 34394
Şişli / İstanbul
E-Posta: info@alcapital.com.tr Telefon: 0212 371 18 00

Adana

Adana - Telefon: 0322 970 02 30
Çınarlı Mahallesi, Ziyapaşa Bulvarı, Güneş
Ziyapaşa İş Merkezi, Bina No:78 Kat:9 Daire:905
Seyhan / ADANA

Eskişehir

Eskişehir - Telefon: 0222 502 01 64
Hoşnudiye Mah. İsmet İnönü 1. Cad. No:13
Yalçın Kılıçoğlu Plaza Kat:5 Daire:508 Tepebaşı / ESKİŞEHİR

Ankara

Ankara - Telefon: 0312 419 04 77
Tunalı Cad. No:14/4 Çankaya / ANKARA

Ankara Çankaya - Telefon: 0312 309 02 60
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi B Blok No:62 06800 Çankaya / ANKARA

Ankara Dumlupınar - Telefon: 0312 970 50 08 / 0312 970 50 09
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi C Blok 5. Kat No:69 Çankaya / ANKARA

Ankara Tunalı Hilmi - Telefon: 0312 466 66 71
Remzi Oğuz Arık Mahallesi, Tunalı Hilmi Caddesi No:114
Daire:46 Çankaya / ANKARA

Antalya

Antalya - Telefon: 0242 324 09 00
Şirinyalı Mah. Lara Cad. No:100 Aysel Göksoy Apt.
Kat:1 Daire:4 Muratpaşa / ANTALYA

Bursa

Bursa - Telefon: 0224 233 30 83
Küçükbalıklı Mah. Başaran Sok. No:6 Osmangazi / BURSA

Çanakkale

Çanakkale - Telefon: 0286 218 04 00
Barbaros Mah. Atatürk Cad. Kıyı AVM No:25-32 Merkez

İzmir

İzmir - Telefon: 0232 404 01 21
Cumhuriyet Bulvarı No:64 Kat:7 D:11-12 Konak / İZMİR

İzmir Konak - Telefon: 0232 402 30 71 - 0232 402 30 72
Halkapınar Mahallesi, 1203/1 Sokak Megapol Çarşı Kule No:5-7
Kat:15 Daire:153 Konak / İZMİR

İstanbul

İstanbul Ataşehir - Telefon: 0216 688 42 40
Barbaros Mah. Gelincik Sok. Uphill Court C3 Blok, No:2
Daire:1 Ataşehir / İSTANBUL

İstanbul Beylikdüzü - Telefon: 0212 852 44 39
Barbaros Hayrettin Paşa Mah. 1997 Sok. Phuket Life
Residence No:12 Kat:5 Daire No:41 Esenyurt / İSTANBUL

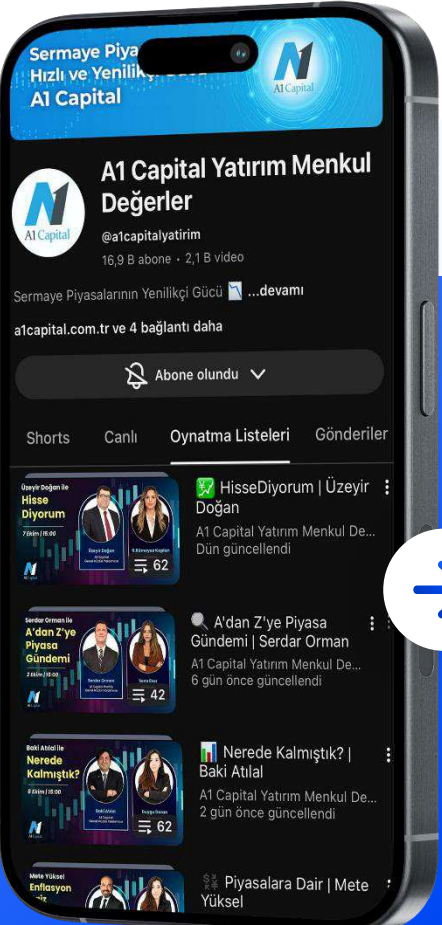
İstanbul Göztepe - Telefon: 0216 407 26 22
Bağdat Cad. Permiz Apt. No:251/10 Caddebostan - Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Merkez - Telefon: 0212 371 18 00
Beybi Giz Plaza Meydan Sokak No:1 Kat:2 Maslak / İSTANBUL

İstanbul Kadıköy - Telefon: 0216 338 35 36
Osmanağa Mah. Osmancık Sok. Emin Han No:12/105 Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Nurol Tower - Telefon: 0212 371 43 56
İzzetpaşa Mahallesi, Yeniyol Caddesi No:3 Nurol Tower
Kat:31 Ofis No:3109 İç Kapı No:243 Şişli / İSTANBUL

İstanbul Zorlu - Telefon: 0212 845 8205
Levazım Mahallesi Kuru Sokağı No:2 R3 Kule T242 Beşiktaş / İSTANBUL



Bizi Takip Edin!



 **YouTube**
/@alcapitalyatirim

Uzman Yorumuyla Piyasalar

Uzmanlarımızın katılımıyla hazırlanan analiz videoları, haftalık borsa yorumları ve ekonomik gelişmelere dair değerlendirmeleri YouTube kanalımızdan izleyebilirsiniz.