

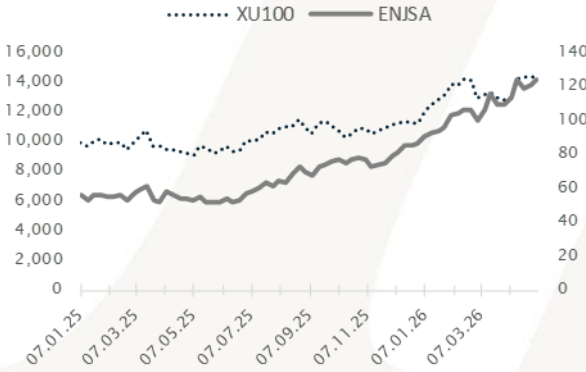
### Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	ENJSA:TI	ENJSA
Rapor Adı:	Analist Toplantısı Notu	
Şirket Adı	Enerjisa Enerji	
Hisse Sektör	Enerji	
Rapor Tarihi	05.05.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	124,00	
Öneri	--	
Hedef Fiyat - TL	--	
Önceki Hedef Fiyat - TL	--	
Getiri Potansiyeli - %	--	

### Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	146,453
Firma Değeri - Milyon TL	216,542
Hacim - Milyon TL	367
Halka Açıklık - %	20,00

### Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	47,649	59,709	55,104
Brüt Kâr - Milyon TL	13,249	16,268	17,452
FAVÖK - Milyon TL	10,122	12,015	12,650
Net Kâr - Milyon TL	-3,809	-970	1,080

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	47,649	59,709	55,104
Brüt Kâr - Milyon TL	13,249	16,268	17,452
FAVÖK - Milyon TL	10,122	12,015	12,650
Net Kâr - Milyon TL	-3,809	-970	1,080

Çarpanlar	2024/3	2025/3	2026/3
F/K (x)	13.31	0.00	25.90
FD/FAVÖK (x)	3.27	2.75	4.68

## Enerjisa Enerji A.Ş.

05.05.2026 tarihinde Enerjisa Enerji A.Ş. 2026 yılı birinci çeyrek finansal sonuçlarına dair analist toplantısı gerçekleşti.

Enerjisa Enerji'nin 1Ç26 döneminde faaliyet gelirlerindeki artışta dağıtım iş kolunda artan yatırımların finansal getirileri belirleyici olmuştur. Dağıtım segmenti 15,5 milyar TL faaliyet geliri yaratarak toplam faaliyet gelirlerinin %86'sını oluşturmuştur. Segmentte finansal gelirler, 5. Uygulama Dönemi için açıklanan iyileştirilmiş WACC'nin 2025 yılına ilişkin telafi etkisi, artan şebeke yatırımları ve yüksek enflasyon ortamının katkısıyla yıllık bazda %23 artışla 7,6 milyar TL'ye yükselmiştir. Yatırım harcamaları geri ödemeleri ise iyileştirilmiş yatırım harcamaları tavanı, büyüyen düzenlenmiş varlık tabanı, endeksleme etkisi ve EPDK geri ödeme metodolojisindeki değişiklik sayesinde %27 artışla 6,6 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

Perakende satış iş kolunun faaliyet gelirlerine katkısı 1Ç26'da %11 seviyesinde gerçekleşmiştir. Regüle piyasa brüt kârı, satış hacmindeki düşüş ve reel olarak gerileyen enerji maliyetlerinin etkisiyle yıllık bazda %24 azalarak 2,0 milyar TL'ye gerilemiştir. Son Kaynak Tedarik Limiti güncellemesinin etkisiyle düzenlemeye tabi piyasadaki satış hacmi 8,5 TWh'den 7,8 TWh'ye düşerken, serbest piyasa satış hacmi 4,0 TWh'den 4,4 TWh'ye yükselmiştir.

Müşteri Çözümleri iş kolunda ise brüt kâr, mevcut projelerin tamamlanma döngüsünün katkısıyla reel olarak 123 milyon TL artarak 2,2 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Faaliyet gelirleri, ticari alacıklardan kaynaklanan reeskont giderlerindeki artışın etkisiyle 1,1 milyar TL'den 0,4 milyar TL'ye gerilemiştir. Tamamlanan güneş enerjisi projeleriyle birlikte toplam kurulu güç 146,4 MWP seviyesine ulaşmıştır.

Şirketin Baz Alınan Net Kârı 1Ç26'da yıllık bazda %80 artışla 3,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu artışta faaliyet gelirlerindeki büyümenin yanı sıra, ortalama finansman oranının %45,4'ten %35,4'e gerilemesiyle net faiz giderlerinin 1,2 milyar TL azalması ve parasal kaybın 0,7 milyar TL daha düşük gerçekleşmesi etkili olmuştur. Dönem sonunda ekonomik net borç 84,6 milyar TL, finansal net borç ise 68,9 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

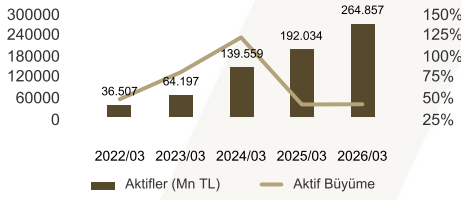
Şirket yönetimi, dağıtım tarafında artan yatırım programı ve büyüyen varlık tabanının faaliyet gelirlerini desteklemeye devam ettiğini belirtirken, yüksek enflasyonun personel ile malzeme ve tedarik giderleri üzerinde baskı yarattığını da vurgulamıştır. Serbest nakit akışı tarafında ise yıllık bazda iyileşme görülmüş olup, bu iyileşmede yatırım harcamalarının zamanlaması ve tarife kaynaklı nakit etkisi belirleyici olmuştur.

Şirket, 2026 görünümünde herhangi bir değişikliğe gitmeyerek yıl sonu hedeflerini korumuştur. Buna göre 2026 yılında faaliyet gelirlerinin 75-80 milyar TL, baz alınan net kârın 11-13 milyar TL, yatırımların 30-35 milyar TL ve düzenlemeye tabi varlık tabanının 110-120 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

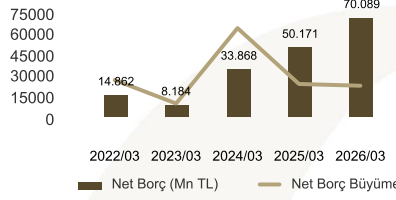
Genel çerçevede değerlendirildiğinde, Enerjisa Enerji'nin 1Ç26 performansında dağıtım segmentindeki güçlü gelir üretimi, iyileşen finansman giderleri ve baz alınan net kârdaki kuvvetli artış öne çıkmaktadır. Perakende segmentindeki regülasyon ve hacim kaynaklı baskıya rağmen, dağıtım iş kolundaki büyüme ve serbest nakit akışındaki toparlanma şirketin yıl geneline ilişkin beklentilerini korumasını desteklemektedir.

Aktifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>72.850</b>	<b>73.477</b>	<b>62.296</b>	<b>89.320</b>	<b>43%</b>	<b>34%</b>
Nakit ve Benzerleri	9.539	4.599	11.181	19.401	74%	7%
Ticari Alacaklar	32.348	37.584	25.067	34.848	39%	13%
Stoklar	5.248	3.907	3.611	6.497	80%	2%
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>151.242</b>	<b>189.076</b>	<b>129.738</b>	<b>175.536</b>	<b>35%</b>	<b>66%</b>
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	12.911	15.060	11.028	15.376	39%	6%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	55.434	63.238	50.208	62.218	24%	23%
<b>Toplam Varlıklar (Aktifler)</b>	<b>224.092</b>	<b>262.553</b>	<b>192.034</b>	<b>264.857</b>	<b>38%</b>	<b>100%</b>
Pasifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>78.148</b>	<b>93.071</b>	<b>70.053</b>	<b>96.357</b>	<b>38%</b>	<b>36%</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	7.613	12.690	4.384	12.949	195%	5%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	20.038	23.481	26.958	28.249	5%	11%
Ticari Borçlar	27.099	31.162	16.127	24.452	52%	9%
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>56.312</b>	<b>64.099</b>	<b>44.010</b>	<b>67.771</b>	<b>54%</b>	<b>26%</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	34.013	38.102	29.113	47.380	63%	18%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>134.460</b>	<b>157.170</b>	<b>114.063</b>	<b>164.128</b>	<b>44%</b>	<b>62%</b>
<b>Toplam Özkaynaklar</b>	<b>89.632</b>	<b>105.384</b>	<b>77.971</b>	<b>100.729</b>	<b>29%</b>	<b>38%</b>
Ödenmiş Sermaye	1.181	1.181	1.181	1.181	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	29.406	33.767	25.803	31.257	21%	12%
Net Dönem Karı veya Zararı	445	3.171	-970	1.080	-	0%
<b>Toplam Kaynaklar (Pasifler)</b>	<b>224.092</b>	<b>262.553</b>	<b>192.034</b>	<b>264.857</b>	<b>38%</b>	<b>100%</b>

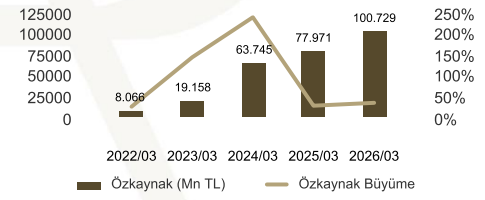
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

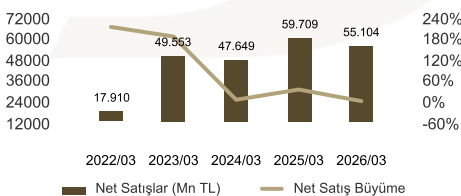


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

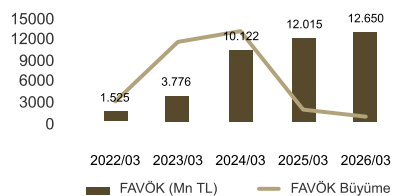


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
<b>Net Satışlar</b>	<b>163.176</b>	<b>233.065</b>	<b>59.709</b>	<b>55.104</b>	<b>-8%</b>	<b>100%</b>
<b>Satışların Maliyeti</b>	<b>121.549</b>	<b>173.559</b>	<b>43.441</b>	<b>37.651</b>	<b>-13%</b>	<b>68%</b>
<b>Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>41.627</b>	<b>59.506</b>	<b>16.268</b>	<b>17.452</b>	<b>7%</b>	<b>32%</b>
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>15.277</b>	<b>22.594</b>	<b>6.129</b>	<b>6.797</b>	<b>11%</b>	<b>12%</b>
Genel Yönetim Giderleri	15.277	22.594	6.129	6.797	11%	12%
Pazarlama Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
<b>Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>26.349</b>	<b>36.912</b>	<b>10.138</b>	<b>10.655</b>	<b>5%</b>	<b>19%</b>
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	6.388	8.408	2.735	2.217	-19%	4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	4.926	7.473	1.322	2.536	92%	5%
<b>Esas Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>27.811</b>	<b>37.848</b>	<b>11.551</b>	<b>10.336</b>	<b>-11%</b>	<b>19%</b>
<b>FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)</b>	<b>30.941</b>	<b>43.277</b>	<b>12.015</b>	<b>12.650</b>	<b>5%</b>	<b>23%</b>
<b>Finansman Gelirleri</b>	<b>2.345</b>	<b>2.926</b>	<b>1.198</b>	<b>1.114</b>	<b>-7%</b>	<b>2%</b>
Finansman Giderleri	22.132	30.045	8.683	7.432	-14%	13%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	4.923	5.848	2.516	3.194	27%	6%
<b>Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı</b>	<b>445</b>	<b>3.171</b>	<b>-970</b>	<b>1.080</b>	<b>-</b>	<b>2%</b>

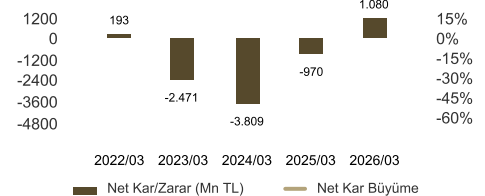
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

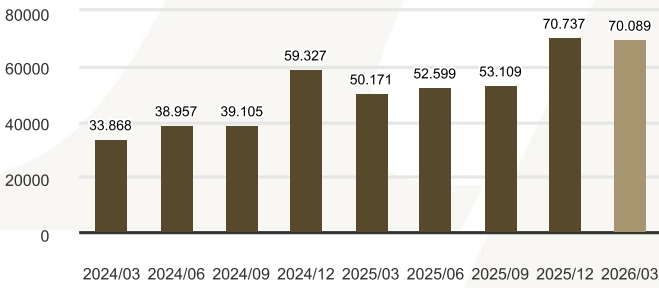


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

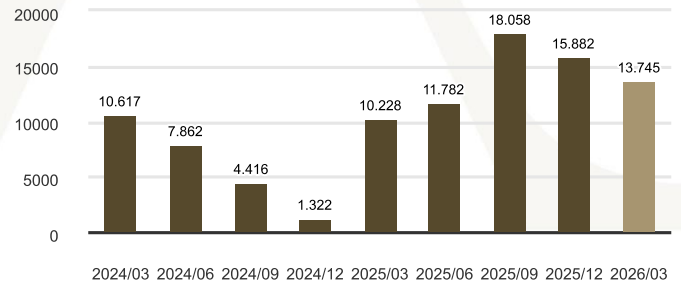


Finansal Oranlar	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03
<b>Likidite Oranları</b>				
Nakit Oran	12,2	4,9	16,0	20,1
Cari Oran	0,9	0,8	0,9	0,9
<b>Faaliyet Oranları</b>				
Stok Devir Süresi (Gün)	9,6	9,2	7,5	11,1
Alacak Devir Süresi (Gün)	43,5	48,2	33,7	53,1
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	48,0	60,1	23,8	44,1
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	5,2	-2,7	17,5	20,0
<b>Finansal Yapı Oranları</b>				
Dönen Varlıklar / Aktifler	32,5	28,0	32,4	33,7
Duran Varlıklar / Aktifler	67,5	72,0	67,6	66,3
Toplam Borç / Aktifler	60,0	59,9	59,4	62,0
Toplam Borç / Özsermaye	150,0	149,1	146,3	162,9
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	18.057,8	15.882,5	10.228,1	13.745,1
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	42,2	36,7	23,9	31,3
Net Borç (Milyon TL)	53.109,1	70.736,9	50.171,1	70.089,3
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	1,2	1,6	1,2	1,6
İhracat Oranı (%)	-	-	-	-
<b>Karlılık Oranları</b>				
Aktif Karlılığı	0,2	1,3	-0,6	0,5
Aktif Karlılığı (Yıllık)	-0,2	1,3	-2,1	2,3
Özsermaye Karlılığı	0,6	3,1	-1,4	1,2
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	-0,4	3,1	-5,0	5,8
Esas Faaliyet Kar Marjı	16,1	15,8	17,0	19,3
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	15,5	15,8	13,8	16,4
FAVÖK Marjı	19,0	18,6	20,1	23,0
FAVÖK Marjı (Yıllık)	18,2	18,6	16,4	19,2
Net Kar Marjı	0,3	1,4	-1,6	2,0
Net Kar Marjı (Yıllık)	-0,1	1,4	-1,3	2,3

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Değerleme Oranları						Karlılık Oranları								
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
<b>ENJSA</b>	146.452,55	85,29	1,45	28,05	4,93	0,95	16%	19%	2%	1%	0%	43.913	12.650	5.221	1.080
<b>MAGEN</b>	182.605,00	0,00	14,13	-	372,52	135,68	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>AKSEN</b>	105.403,77	0,00	1,77	28,86	12,73	3,62	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ENERY</b>	80.730,00	0,00	1,55	17,19	13,22	2,39	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>CWENE</b>	38.602,78	14,94	2,40	14,95	13,46	2,68	15%	20%	15%	6%	3%	3.466	949	2.582	738
<b>CANTE</b>	17.300,00	0,00	0,62	-	8,07	2,84	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>LYDYE</b>	30.138,92	1.734,23	9,19	31,10	1.639,97	588,52	-51%	36%	1.894%	-23%	-19%	18	1	969	-614
<b>IZENR</b>	25.024,00	7,40	1,38	45,19	14,54	2,98	13%	20%	7%	-4%	-3%	1.744	178	554	-565
<b>AKFYE</b>	27.745,59	0,00	0,50	14,23	12,04	6,62	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ODAS</b>	9.576,00	0,00	0,62	20,50	3,12	1,13	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Enerji Ort.</b>			1,68	20,04	10,19	1,07	6%	10%	5%	9%	2%	-	-	-	-
<b>XU100</b>			1,41	16,54	10,30	1,23	5,8%	10,2%	5,2%	10,2%	-	-	-	-	-

# Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

## GENEL MÜDÜRLÜK

**İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis**  
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi  
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

## ŞUBELERİMİZ

**İstanbul Sarıyer Şube**  
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL  
**Çorum Şube**  
Gülâlibey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

## İRTİBAT BÜROLARIMIZ

### Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/  
ANKARA

### Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm  
Pamukkale/DENİZLİ

### Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/  
İSPARTA

### İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi  
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

### İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36  
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

### İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok  
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

### İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17  
Bayraklı/İZMİR

### Gaziantep İrtibat Bürosu

Batkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B  
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

### Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18  
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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 tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.