

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	ENJSA
Sektör	:	Elektrik
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺67,616,198.37
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺97,375,499.37
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	57.25
Hedef Fiyat(TL)	:	74.00
Tavsiye	:	TUT
Potansiyel Getiri(%)	:	29.26

Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

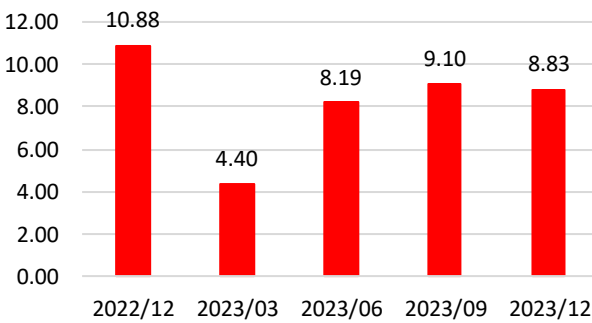
Dönen Varlıklar	:	₺40,685,994.00
Duran Varlıklar	:	₺91,410,410.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺48,003,993.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺26,317,945.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺57,774,466.00
Hasılat	:	₺168,664,639.00
Satışların Maliyeti	:	₺143,110,160.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺25,554,479.00
FAVÖK	:	₺17,381,575.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺4,517,326.00

Çarpanlar

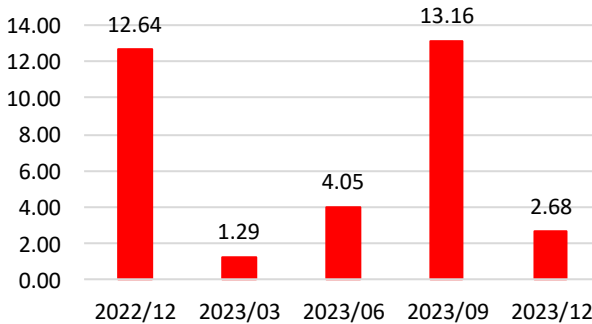
FD/FAVÖK	:	4.81
F/K	:	11.91
PD/DD	:	0.93
Öz Sermaye Kârlılığı	:	-52.77

Kâr Marjları

Esas Faaliyet Kârı Marjı(%)



Net Kâr Marjı(%)



Enerjisa Enerji

ENJSA'nın, 2023/12 dönemi finansallarını incelediğimizde;

- ✓ Şirketin 'Hasılat'ı, "Perakende Satış Hasılatı"nda önceki yılın aynı dönemine(2022/12) göre ortaya çıkan 13,1 Milyar TL(yüzde 11,5)'lik azalışın etkisiyle; senelik bazda sadece yüzde 3,28 oranında(5,3 Milyar TL) artış kaydetmiş durumda. Buna karşın, 'Satışların Maliyeti'nde de, "Elektrik Alımı" maliyetinde görülen 14,2 Milyar TL civarındaki azalışın etkisiyle senelik bazda sadece yüzde 2,14'lük artış ortaya çıkarken; bu kapsamda şirketin 'Brüt Kâr' rakamındaki artış miktarı 2,35 Milyar TL civarında(yüzde 10,15) olmuştur.
- ✓ Şirketin 'Faaliyet Giderleri(Genel Yönetim Giderleri), geçen yılın aynı dönemine(2022/12) göre yüzde 25,3 civarında(2,3 Milyar TL) artmıştır. Diğer yandan, önceki yıl 3,7 Milyar TL 'Diğer Net Esas Faaliyet Geliri(+)' elde eden şirket; cari yılda ise aynı kaleme 842,7 Milyon TL gelir kaydedebilmiştir. Bu kalemdeki azalmada; "Şüpheli Alacak Karşılık Giderleri" ve "Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Giderleri"ndeki artışların yanı sıra, "Türev Enstrümanların Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kazançları"ndaki azalma da etkili olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin 'Esas Faaliyet Kârı'nda 2,87 Milyar TL (yüzde 16,19) tutarında azalış görülmüş, 'FAVÖK' tutarında ise 352,3 Milyon TL civarında sınırlı artış ortaya çıkmıştır.
- ✓ Şirketin, büyük oranda "Kredi Faiz Giderleri"nin oluşturduğu 'Net Finansman Giderleri(-)'de geçen yılki seviyesine göre oldukça sınırlı(önceki yıl; 7,66 Milyar TL, cari yıl; 7,58 Milyar TL) azalmıştır. Önceki yıl 21 Milyar TL'lik "Ertelenmiş Vergi Gelirleri"nin etkisiyle finansallarına 16,4 Milyar TL 'Net Vergi Geliri(+)' kaydeden şirket, cari dönemde ise 751,1 Milyon TL 'Net Vergi Gideri(-)' yazmış ve ortaya çıkan bu yüksek negatif baz etkisiyle 'Dönem Net Kârı'nda yüzde 78,11 oranında(16,1 Milyar TL) sert azalış ortaya çıkmıştır.
- ✓ "Dağıtım" iş koluna ilişkin faaliyet gelirleri, 2023 yılında Enerjisa Enerji'nin faaliyet gelirlerinin yüzde 80'ini oluşturmuştur. Faaliyet gelirleri içerisinde "Perakende ve Müşteri Çözümleri" iş kolunun katkısı 2023 yılında yüzde 20 seviyesinde gerçekleşmiştir. Düzenlemeye tabi piyasa brüt kârı; ağırlıklı ortalama enerji tedarik maliyetinin enflasyondan daha düşük seviyede artması ve tarifinin yükselmemesi için kullanılan bazı destek mekanizmalarının etkisinin azalmasıyla, EÜAŞ'dan daha yüksek hacimli enerji tedarik edilmesi sebebiyle; yıllık bazda yüzde 19 düşüşle 2022 yılındaki 5.7 Milyar TL'den 2023 yılında 4.6 Milyar TL'ye gelmiştir. Öte yandan, serbest piyasa brüt kârı da yine enerji tedarik maliyetlerinin enflasyondan daha düşük seviyede artmasından kaynaklı oluşan daha düşük reel marjlar sebebiyle 310 Milyon TL reel azalışla 1 Milyar 568 Milyon TL olmuştur. Marjlar açısından zorlu piyasa koşullarının aksine, Enerjisa Enerji her iki piyasada da sattığı elektrik hacimlerini artırmayı başarmıştır. Düzenlemeye tabi piyasadaki satışlar; 2022 yılında 27,5 TWS iken, 2023 yılında yüzde 10 oranında artışla 30,4 TWS olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, 2022 yılının aynı döneminde 11,7 TWS olarak gerçekleşen serbest piyasa segment satışları; 2023 yılında yüzde 9'lük büyümeye 12,8 TWS olarak gerçekleşmiştir.
- ✓ Şirket hisseleri için, 12 aylık periyodu kapsayan fiyat hedefimizi; "TUT" tavsiyesi ile 74,00 TL olarak belirliyoruz.

ÖZET BİLANÇO (Bin TL)	2023/12	2023/09	Çeyreklik Değişim(%)	2022/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	40,685,994.00	44,999,803.00	-9.59	36,795,156.00	10.57
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,501,245.00	9,058,692.00	-50.31	13,793,119.00	-67.37
Ticari Alacaklar	15,533,062.00	15,581,403.00	-0.31	9,371,510.00	65.75
Stoklar	3,946,596.00	3,499,028.00	12.79	3,099,626.00	27.32
Peşin Ödenmiş Giderler	1,416,973.00	1,394,654.00	1.60	726,389.00	95.07
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	946,455.00	644,640.00	46.82	729,845.00	29.68
Diğer Dönen Varlıklar	2,331,375.00	2,399,568.00	-2.84	112,146.00	1978.87
DURAN VARLIKLAR	91,410,410.00	49,662,817.00	84.06	89,328,504.00	2.33
Maddi Duran Varlıklar	6,589,495.00	2,592,761.00	154.15	5,879,653.00	12.07
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	33,784,750.00	5,965,227.00	466.36	35,398,011.00	-4.56
Ertelenmiş Vergi Varlığı	21,030,728.00	20,063,535.00	4.82	19,564,845.00	7.49
TOPLAM VARLIKLAR	132,096,404.00	94,662,620.00	39.54	126,123,660.00	4.74
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	48,003,993.00	43,264,603.00	10.95	51,501,244.00	-6.79
Kısa Vadeli Borçlanmalar	7,239,168.00	4,487,156.00	61.33	13,480,547.00	-46.30
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	12,930,598.00	9,759,634.00	32.49	11,517,732.00	12.27
Ticari Borçlar	16,209,264.00	18,460,391.00	-12.19	11,158,918.00	45.26
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	669,393.00	700,266.00	-4.41	391,075.00	71.17
Diğer Borçlar	8,990,342.00	7,993,760.00	12.47	8,846,730.00	1.62
Türev Araçlar	45,183.00	32,480.00	39.11	169,650.00	-73.37
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	36,581.00	-	#SAYI/0!	3,133,635.00	-98.83
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,096,964.00	435,289.00	152.01	834,295.00	31.48
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	614,972.00	1,217,912.00	-49.51	1,775,420.00	-65.36
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	26,317,945.00	19,351,284.00	36.00	15,784,330.00	66.73
Uzun Vadeli Borçlanmalar	13,181,425.00	15,017,049.00	-12.22	6,465,131.00	103.88
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,349,248.00	1,560,019.00	-13.51	1,900,240.00	-29.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	7,915,228.00	1,004,973.00	687.61	6,577,279.00	20.34
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	2,842.00	-100.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	74,321,938.00	62,615,887.00	18.70	67,285,574.00	10.46
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	57,774,466.00	32,046,733.00	80.28	58,838,086.00	-1.81
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	57,774,466.00	32,046,733.00	80.28	58,838,086.00	-1.81
Ödenmiş Sermaye	1,181,069.00	1,181,069.00	0.00	1,181,069.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	3,464.00	-100.00	-	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	47,363.00	434,405.00	-89.10	1,650,421.00	-97.13
Yeniden Değerleme Artışı	-	3,464.00	-100.00	-	0.00
Kar Yedekleri	47,363.00	434,405.00	-89.10	1,650,421.00	-97.13
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,465,820.00	821,136.00	200.29	2,332,161.00	5.73
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	18,851,612.00	15,285,571.00	23.33	1,767,476.00	966.58
Net Dönem Karı veya Zararı	4,517,326.00	12,930,885.00	-65.07	20,634,560.00	-78.11
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	132,096,404.00	94,662,620.00	39.54	126,123,660.00	4.74

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU (Bin TL)	2023/12	2023/09	Çeyreklik Değişim(%)	2022/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	168,664,639.00	98,227,247.00	71.71	163,312,312.00	3.28
SATIŞLARIN MALİYETİ	143,110,160.00	83,106,618.00	72.20	140,112,627.00	2.14
BRÜT KAR (ZARAR)	25,554,479.00	15,120,629.00	69.00	23,199,685.00	10.15
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	11,501,206.00	4,877,694.00	135.79	9,178,811.00	25.30
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	7,299,722.00	4,134,074.00	76.57	8,609,695.00	-15.22
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	6,457,020.00	5,440,158.00	18.69	4,857,533.00	32.93
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	14,895,975.00	8,936,851.00	66.68	17,773,036.00	-16.19
FAVÖK	17,381,575.00	10,782,510.00	61.20	17,029,302.00	2.07
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	14,895,975.00	8,936,851.00	66.68	17,773,036.00	-16.19
FİNANSMAN GELİRLERİ	1,963,791.00	1,050,030.00	87.02	499,975.00	292.78
FİNANSMAN GİDERLERİ	9,544,474.00	4,486,526.00	112.74	8,159,586.00	16.97
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	5,268,471.00	5,500,355.00	-4.22	4,169,135.00	26.37
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	374,075.00	132,235.00	182.89	4,528,512.00	-91.74
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	377,070.00	-7,562,765.00	-104.99	-20,993,937.00	-101.80
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	4,517,326.00	12,930,885.00	-65.07	20,634,560.00	-78.11

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü