

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	ENJSA
Sektör	:	Elektrik
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺68,442,946.64
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺113,767,768.64
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	57.95
Hedef Fiyat(TL)	:	89.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	53.58

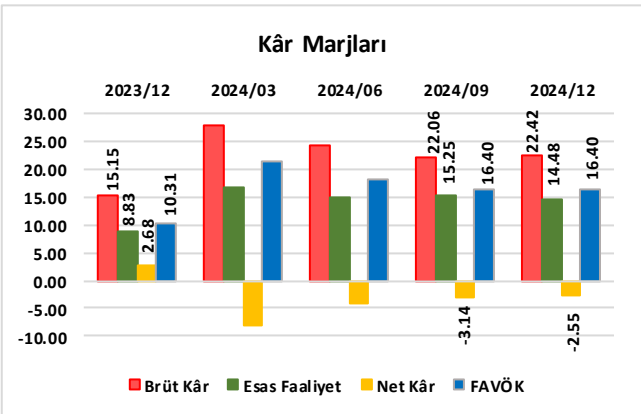
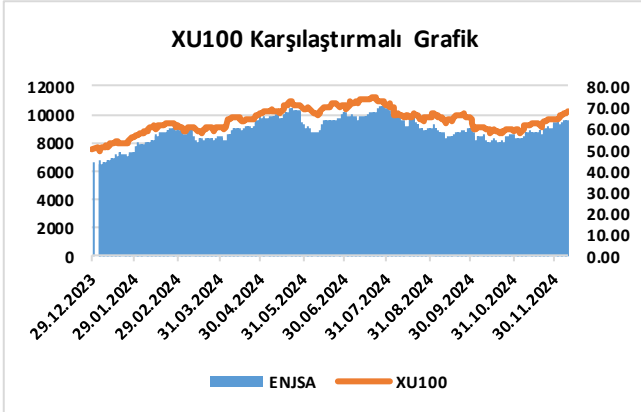
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺51,389,505.00
Duran Varlıklar	:	₺128,362,873.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺67,578,894.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺37,717,456.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺74,456,028.00
Hasılat	:	₺190,584,779.00
Satışların Maliyeti	:	₺147,860,380.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺42,724,399.00
FAVÖK	:	₺31,251,865.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	-₺4,852,783.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	3.64
F/K	:	0.00
PD/DD	:	0.92
Öz Sermaye Kârlılığı	:	-6.15

Kâr Marjları



Enerjisa Enerji (ENJSA)

Maliyet Giderlerinde Ortaya Çıkan 'Hasılatтан Yüksek Düşüş'; Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK'ü Desteklemiştir!

- Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 52,93 Milyar TL(yüzde 21,74) civarında azalış göstererek, **190,58 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** de; aynı dönemler arasında 58,76 Milyar TL civarında(yüzde 28,44) azalmış ve **147,86 Milyar TL** olmuştur. Satışların Maliyeti'ndeki azalışın, Hasılat tarafındaki azalıştan fazla olması(+) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, senelik bazda 5,83 Milyar TL(yüzde 15,80) tutarında artmış ve cari dönemde **42,72 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 15,15 seviyesinden yüzde 22,42 düzeyine artış göstermiştir(+).
- Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre 386,3 Milyon TL düzeyinde sınırlı azalmış ve cari dönemde **16,22 Milyar TL** tutarında gerçekleşme göstermiştir. 2023/12 döneminde 1,22 Milyar TL düzeyinde yer alan **Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri** kalemi de; cari dönemde 123,4 Milyon TL azalarak **1,09 Milyar TL** olmuştur. Brüt Kâr'ın 5,83 Milyar TL'lik pozitif etkisinin yanı sıra, bu iki kalemden gelen 262,8 Milyon TL'lik katkı sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yıla göre 6,09 Milyar TL(yüzde 28,33) artış(+) göstermiş ve cari dönemde **27,60 Milyar TL** olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 6,16 Milyar TL(yüzde 24,53) düzeyinde artmış(+) ve **31,25 Milyar TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet ve FAVÖK Marjları da; sırasıyla yüzde 8,83'den yüzde 14,48'e ve yüzde 10,31'den yüzde 16,40'a yükselmiştir(+).

Finansman Giderleri'ndeki Güçlü Artış; Şirketin Zarar Açıklamasına Etki Eden Unsurlardan Biri Olmuştur!

- Cari dönemde(2024/09), şirketin **Net Finansman Giderleri**'nde; "Kredi Faiz Giderleri" alt kalemindeki 9,28 Milyar TL'lik artışın etkisiyle, geçen yılın aynı dönemine göre 9,32 Milyar TL(yüzde 85,13) düzeyinde güçlü artış(-) ortaya çıkmıştır. Yine, cari dönem finansallarına yazılan **7,59 Milyar TL** tutarındaki **Vergi Gideri**(-) ve TMS 29 etkisinden gelen **4,59 Milyar TL**'lik **Parasal Kayıp**(-) da; şirketin Dönem Net Kârı/Zararı kalemini negatif etkileyen diğer önemli unsurlar olmuştur. Bu kapsamda, şirketin cari dönem finansallarında **4,85 Milyar TL** civarında **Dönem Net Zararı**(-) ortaya çıkmıştır(2023/12'de 6,53 Milyar TL tutarında Kâr vardı). Böylece, şirketin Net Kâr Marjı da; yüzde 2,68'den yüzde -(eksi)2,55 düzeyine gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;**➤ Şirketin operasyonel gelişmelerini incelediğimizde;**

- 2024 yılında, senelik bazda Hasılat tarafında görülen 52,93 Milyar TL'lik azalışta; 'Perakende Satış Hasılatı' segmentinde ortaya çıkan 46,80 Milyar TL civarındaki azalış büyük oranda etkili olmuştur. Bu iş kolunun(Perakende Satış) Hasılat kırılımında ise; 41,11 Milyar TL(yüzde 47,12) tutarındaki güçlü azalış ile "Düzenlemeye Tabi Müşterilere Satış Hasılatı" alt segmenti başı çekmiştir. "Serbest Müşterilere Satış Hasılatı" alt segmentinde ise 5,69 Milyar TL'lik(yüzde 9,80) daha sınırlı azalış görülmüştür.
- Şirketin, 2024 yılında senelik bazda 58,76 Milyar TL tutarında azalan Maliyet Giderleri ise; Perakende Elektrik Alımı'nda yaşanan 45,09 Milyar TL'lik düşüşten büyük oranda destek bulmuştur. Ancak, düşük piyasa fiyatları Perakende iş kolunun Operasyonel Kârının reel olarak 4,6 Milyar TL seviyesine gerilemesine sebep olmuştur
- Şirketin, 2024 yılında elde ettiği Faaliyet Gelirleri(FAVÖK+Yatırım Geri Ödemeleri); reel olarak(enflasyon karşısında) yüzde 6 oranında artarak 41 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Şirketin Baz Alınan Net Kâr(Raporlanan Net Kâr/Zarar-(Tek Seferlik Gelir/Gider + Vergi Oranı Değişikliği + Yeniden Değerleme Etkisi)) ise; Finansal Giderlerindeki artışın etkisiyle yüzde 13 oranında gerileyerek 4,2 Milyar TL olmuştur. Şirket Yönetim Kurulu, Baz Alınan Kârın yüzde 80'ine denk gelecek şekilde hisse başına 2,87 TL temettü dağıtımını önermiştir.
- 2024 yılında, 13,1 Milyar TL'ye ulaşan Altyapı Yatırımları ile şirketin Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı, enflasyonun üzerinde, yüzde 72 oranında büyümüştür.
- Şirketin Serbest Nakit Akışı ise; 2023 yıl sonundaki -(eksi) 12,90 Milyar TL düzeyinden -(eksi)10,54 Milyar TL seviyesine kısmen iyileşme göstermiştir.

ENJSA Baz Alınan Kâr Oluşumu		
(Milyon TL)	2023/12	2024/12
Raporlanan Net Kâr/Zarar	6,522	-4,853
Tek Seferlik (Gelir)/Gider	-1,518	38
Vergi Oranı Değişikliği	-2,134	0
Yeniden Değerleme Etkisi	1,991	9,041
Baz Alınan Net Kâr/Zarar	4,861	4,226
Kaynak: Enerjisa		

➤ Şirketin, 2025 yılına ilişkin TFRS bazında beklentileri şöyledir;

- Faaliyet Gelirleri (FAVÖK + Yatırım Geri Ödemeleri) tutarının 52 Milyar TL ile 57 Milyar TL arasında olması öngörülmekte.
- Baz Alınan Net Kâr rakamının(Net Kar – Olağan Dışı Gelir ve Giderler hariç): 5,0 Milyar TL ile 6,0 Milyar TL aralığında gerçekleşeceği tahmin edilmekte.
- Yatırım tutarının 21 Milyar TL ile 24 Milyar TL arasında gerçekleşmesi beklenmekte.
- Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı'nın ise 80 Milyar TL ile 90 Milyar TL aralığında yer bulması öngörülmekte.

✓ Açıklanan finansallar, operasyonel gelişmeler ve beklentiler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 73,00 TL düzeyinden 89,00 TL'ye revize ediyoruz ve "TUT" olan tavsiyemizi de "AL"a çeviriyoruz.

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	51,389,505.00	49,737,656.00	3.32	58,741,938.00	-12.52
Nakit ve Nakit Benzerleri	9,487,867.00	8,552,057.00	10.94	6,498,842.00	45.99
Ticari Alacaklar	20,452,278.00	18,998,246.00	7.65	22,426,444.00	-8.80
Stoklar	3,853,783.00	4,442,909.00	-13.26	5,698,047.00	-32.37
Peşin Ödenmiş Giderler	1,200,498.00	1,656,887.00	-27.54	2,045,808.00	-41.32
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	32,244.00	17,484.00	84.42	1,366,480.00	-97.64
Diğer Dönen Varlıklar	1,460,002.00	1,475,875.00	-1.08	3,366,011.00	-56.63
DURAN VARLIKLAR	128,362,873.00	117,084,069.00	9.63	131,977,231.00	-2.74
Maddi Duran Varlıklar	9,954,888.00	9,384,550.00	6.08	9,513,832.00	4.64
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	46,325,085.00	43,858,324.00	5.62	48,778,009.00	-5.03
Ertelenmiş Vergi Varlığı	24,363,023.00	22,320,304.00	9.15	30,363,907.00	-19.76
TOPLAM VARLIKLAR	179,752,378.00	166,821,725.00	7.75	190,719,169.00	-5.75
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	67,578,894.00	66,106,572.00	2.23	69,307,578.00	-2.49
Kısa Vadeli Borçlanmalar	6,079,993.00	7,150,752.00	-14.97	10,451,822.00	-41.83
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	23,836,390.00	22,113,943.00	7.79	18,669,039.00	27.68
Ticari Borçlar	19,849,637.00	19,379,676.00	2.43	23,402,737.00	-15.18
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1,242,294.00	1,055,551.00	17.69	966,461.00	28.54
Diğer Borçlar	13,114,140.00	11,931,332.00	9.91	12,980,145.00	1.03
Türev Araçlar	364,449.00	654,416.00	-44.31	65,235.00	458.67
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	266,844.00	441,594.00	-39.57	52,815.00	405.24
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,573,437.00	781,797.00	101.26	1,583,783.00	-0.65
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,032,619.00	2,395,398.00	-56.89	887,891.00	16.30
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	37,717,456.00	30,506,598.00	23.64	37,997,525.00	-0.74
Uzun Vadeli Borçlanmalar	24,034,685.00	17,440,016.00	37.81	19,031,179.00	26.29
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,980,474.00	-	#SAYI/0!	1,948,028.00	1.67
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	10,996,715.00	10,338,058.00	6.37	11,427,909.00	-3.77
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	105,296,350.00	96,613,170.00	8.99	107,305,103.00	-1.87
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	74,456,028.00	70,208,555.00	6.05	83,414,066.00	-10.74
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	74,456,028.00	70,208,555.00	6.05	83,414,066.00	-10.74
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)	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 29,582.00 -	275,341.00	-89.26	68,383.00	-143.26
Yeniden Değerleme Artışı	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kar Yedekleri	- 29,582.00 -	275,341.00	-89.26	68,383.00	-143.26
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3,447,044.00	3,243,668.00	6.27	3,560,121.00	-3.18
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	31,517,873.00	29,658,302.00	6.27	27,217,726.00	15.80
Net Dönem Karı veya Zararı	- 4,852,783.00 -	4,173,490.00	16.28	6,522,060.00	-174.41
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	179,752,378.00	166,821,725.00	7.75	190,719,169.00	-5.75

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	190,584,779.00	133,036,071.00	43.26	243,515,934.00	-21.74
SATIŞLARIN MALİYETİ	147,860,380.00	103,693,392.00	42.59	206,620,691.00	-28.44
BRÜT KAR (ZARAR)	42,724,399.00	29,342,679.00	45.60	36,895,243.00	15.80
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	16,219,046.00	10,970,940.00	47.84	16,605,300.00	-2.33
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	7,710,069.00	6,113,883.00	26.11	10,539,249.00	-26.84
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	6,616,816.00	4,195,175.00	57.72	9,322,566.00	-29.02
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	27,598,606.00	20,290,447.00	36.02	21,506,626.00	28.33
FAVÖK	31,251,865.00	21,820,922.00	43.22	25,095,306.00	24.53
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 DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRLERİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	27,598,606.00	20,290,447.00	36.02	21,506,626.00	28.33
FİNANSMAN GELİRLERİ	2,835,231.00	1,918,412.00	47.79	2,835,297.00	0.00
FİNANSMAN GİDERLERİ	23,097,064.00	15,904,580.00	45.22	13,780,194.00	67.61
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,742,837.00	3,442,653.00	-20.33	7,606,554.00	-63.94
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	1,992,031.00	1,665,158.00	19.63	540,085.00	268.84
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	5,603,589.00	5,950,985.00	-5.84	544,409.00	929.30
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	-4,852,783.00	-4,173,490.00	16.28	6,522,060.00	-174.41

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 şekil 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