

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	ENJSA
Sektör	:	Elektrik
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺69,801,175.96
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺108,758,537.96
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	59.10
Hedef Fiyat(TL)	:	73.00
Tavsiye	:	TUT
Potansiyel Getiri(%)	:	23.52

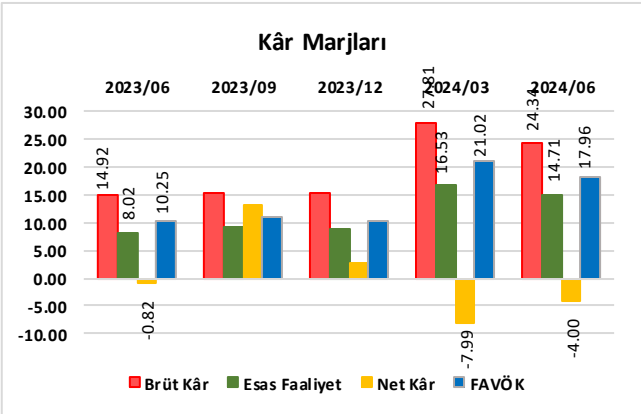
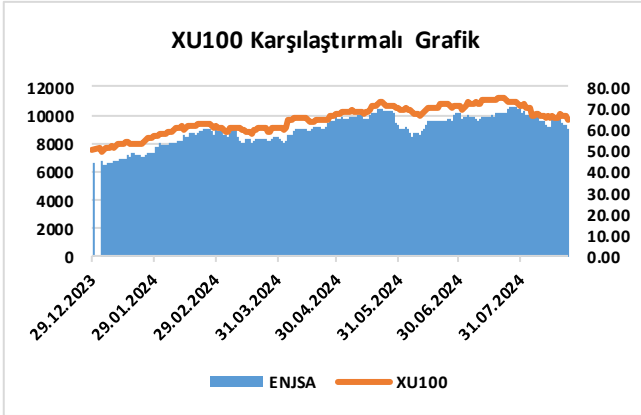
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺48,368,546.00
Duran Varlıklar	:	₺108,111,297.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺54,449,282.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺36,771,364.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺65,259,197.00
Hasılat	:	₺74,302,082.00
Satışların Maliyeti	:	₺56,214,390.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺18,087,692.00
FAVÖK	:	₺13,343,001.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	-₺2,973,323.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	5.99
F/K	:	33.27
PD/DD	:	1.23
Öz Sermaye Kârlılığı	:	5.54

Kâr Marjları



Enerjisa Enerji

➤ 2024/06 döneminde, şirketin Hasılat'ı; 31,42 Milyar TL(yüzde 29,72) azalışla 74,30 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti de; cari dönemde "Perakende Elektrik Alım Giderleri"nde görülen 28,79 Milyar TL'lik azalışın büyük orandaki etkisiyle, geçen yılın aynı dönemine göre 33,74 Milyar TL civarında(yüzde 37,51) azalmıştır. Şirketin Hasılatındaki keskin düşüşe karşın, Maliyet kalemlerinin daha hızlı düşmesi sonrasında; şirketin Brüt kâr rakamı 2,32 Milyar TL civarında artış kaydetmiştir. Şirketin Brüt Kâr Marjı da, geçen seneki yüzde 14,92 seviyesinden yüzde 24,34 düzeyine yükselmiştir.

➤ Şirketin Faaliyet Giderleri 75,7 Milyon TL civarında sınırlı azalış göstermiştir. Yine, Diğer 'Net' Esas Faaliyet Giderleri kalemi de 61,4 Milyon TL azalmıştır. Bu gelişmeler sonrasında, şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK rakamları; senelik bazda sırasıyla 2,45 Milyar TL ve 2,51 Milyar TL civarlarında artış göstermiştir. Esas Faaliyet Kâr marjı yüzde 8,02'den yüzde 14,71'e yükselirken, geçtiğimiz yıl yüzde 10,25 düzeyinde bulunan FAVÖK marjı da yüzde 17,96 seviyesine yükselmiştir.

➤ Şirketin 'Net' Finansman Giderleri; "Kredi Faiz Giderleri"nin yüzde 120,91 oranındaki oldukça keskin yükselişinin büyük orandaki etkisi sonrasında, cari dönemde 8,41 Milyar TL civarında gerçekleşme göstermiş ve geçen yılın aynı dönemine göre 5,41 Milyar TL düzeyinde artış kaydetmiştir. Cari dönem finansallarına 3,42 Milyar TL civarında da Vergi Gideri yazan şirket, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasına isabet eden kısımdan ise 2,07 Milyar TL civarında 'Net' Parasal Pozisyon Kaybı'na maruz kalmıştır. Tüm bu finansal gelişmeler sonucunda; şirketin Dönem Net Zararı, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 243,75 oranında artışla 2,97 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Net Kâr/Zarar Marjı da; yüzde -0,82'den yüzde -4,00'e gerilemiştir.

Özetle;

- ✓ Şirketin hasılatındaki sert düşüşe karşın; maliyet ve gider kontrolünün iyi yapılması ile 'Esas Faaliyetleri'nden kâr elde etmeyi başarmıştır.
- ✓ Ancak, 'Esas Faaliyet Dışı'nda yer alan Finansman Giderleri'ndeki sert artışın yanı sıra; ortaya çıkan Vergi Giderleri ve TMS 29 'Enflasyon Muhasebesi Uygulaması'nın finansallara yansıyan olumsuz etkisi ile şirketin zararı artmıştır.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

- Faaliyet gelirlerinde Perakende ve Müşteri Çözümleri iş kolunun katkısı 2024'ün ilk 6 aylık döneminde yüzde 14 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Regüle Piyasa Brüt Kârı; geçen yılın aynı dönemine göre azalan tedarik maliyetleri ve bu maliyetlerle ilintili olarak azalan borçlanma giderlerinin daha düşük seviyede gerçekleşme etkisi, daha yüksek YEKDEM birim fiyatı ve EPDK'nın fiyat destek mekanizmasının ortadan kalkmasının etkisi ile kısmen karşılanmış olsa da; yıllık bazda yüzde 41 oranında düşüşle 2.00 Milyar TL'ye inmiştir.
- Serbest Piyasa Brüt Kârı da; daha düşük enerji maliyeti ve portföy optimizasyonundan kaynaklı azalan gelirlerin, daha yüksek serbest piyasa satış hacmi ile kısmen netlenmesi ile 424 Milyon TL reel azalışla 592 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir
- Zorlu piyasa koşullarının aksine, Enerjisa Enerji her iki piyasada da sattığı elektrik hacimlerini artırmayı başarmıştır. Düzenlemeye tabi piyasadaki satışlar; 2023/06 döneminde 14,5 TWh iken, 2024/06 döneminde ise yüzde 7 oranında artışla 15,5 TWh olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, 2023 yılının ilk 6 aylık döneminde 5,7 TWh olarak gerçekleşen serbest piyasa segment satışı; cari dönemde 7,7 TWh olarak gerçekleşmiştir (yıldan yıla yüzde 35 civarında büyüme).
- Yeni oluşan Müşteri Çözümleri iş kolunun, özellikle B2B müşterilerine sunduğu güneş enerjisi sistemleri kurulu gücündeki artışla; bu iş kolunun 2024/06 dönemindeki Brüt Satış Kârı, reel olarak 2.03 Milyar TL artarak 2.34 Milyar TL'ye ulaşmıştır (2023/06 döneminde: 314 Milyon TL düzeyindeydi).
- ✓ ***Açıklanan finansallar ve operasyonel gelişmeler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımızda yaptığımız değişiklikler kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 77,00 TL düzeyinden 73,00 TL seviyesine revize ediyoruz. "TUT" olan tavsiyemizi ise koruyoruz.***

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/06	2024/03	Çeyreklik Değişim(%)	2023/06	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	48,368,546.00	42,759,536.00	13.12	30,731,298.00	57.39
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,112,777.00	2,685,531.00	15.91	6,216,317.00	-49.93
Ticari Alacaklar	25,877,782.00	19,872,879.00	30.22	7,527,305.00	243.79
Stoklar	3,480,634.00	3,471,930.00	0.25	2,882,046.00	20.77
Peşin Ödenmiş Giderler	1,515,555.00	1,563,283.00	-3.05	1,539,818.00	-1.58
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	17,414.00	947,077.00	-98.16	395,342.00	-95.60
Diğer Dönen Varlıklar	726,541.00	1,357,001.00	-46.46	1,095,655.00	-33.69
DURAN VARLIKLAR	108,111,297.00	96,799,856.00	11.69	38,179,589.00	183.17
Maddi Duran Varlıklar	8,653,823.00	7,723,562.00	12.04	2,147,953.00	302.89
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	40,892,082.00	38,295,927.00	6.78	5,965,133.00	585.52
Ertelemiş Vergi Varlığı	23,597,363.00	20,848,938.00	13.18	11,931,262.00	97.78
TOPLAM VARLIKLAR	156,479,843.00	139,559,392.00	12.12	68,910,887.00	127.08
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	54,449,282.00	43,176,933.00	26.11	36,943,666.00	47.38
Kısa Vadeli Borçlanmalar	7,248,050.00	7,752,333.00	-6.50	2,572,377.00	181.76
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	16,351,048.00	11,405,774.00	43.36	8,218,720.00	98.95
Ticari Borçlar	14,815,196.00	10,247,040.00	44.58	16,224,772.00	-8.69
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1,286,066.00	947,454.00	35.74	543,577.00	136.59
Diğer Borçlar	11,145,955.00	9,946,461.00	12.06	6,938,991.00	60.63
Türev Araçlar	675,266.00	110,587.00	510.62	578.00	116728.03
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	802,026.00	246,231.00	225.72	834,376.00	-3.88
Kısa Vadeli Karşılıklar	731,204.00	870,453.00	-16.00	419,370.00	74.36
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,195,743.00	1,450,223.00	-17.55	1,053,800.00	13.47
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	36,771,364.00	32,637,573.00	12.67	10,193,119.00	260.75
Uzun Vadeli Borçlanmalar	17,561,927.00	16,472,355.00	6.61	7,134,797.00	146.14
Uzun Vadeli Karşılıklar	-	1,519,667.00	-100.00	1,461,506.00	-100.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	9,562,061.00	9,045,891.00	5.71	828,284.00	1054.44
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	91,220,646.00	75,814,506.00	20.32	47,136,785.00	93.52
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	65,259,197.00	63,744,886.00	2.38	21,774,102.00	199.71
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	65,259,197.00	63,744,886.00	2.38	21,774,102.00	199.71
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!	3,464.00	-100.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 311,090.00	80,330.00	-487.27	739,022.00	-142.09
Yeniden Değerleme Artışı	-	-	#SAYI/0!	3,464.00	-100.00
Kar Yedekleri	- 311,090.00	80,330.00	-487.27	739,022.00	-142.09
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,978,041.00	2,873,422.00	3.64	821,136.00	262.67
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	27,182,475.00	26,852,987.00	1.23	15,285,571.00	77.83
Net Dönem Karı veya Zararı	- 2,973,323.00	2,758,340.00	7.79	2,353,637.00	-226.33
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	156,479,843.00	139,559,392.00	12.12	68,910,887.00	127.08

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/06	2024/03	Çeyreklik Değişim(%)	2023/06	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	74,302,082.00	37,402,414.00	98.66	105,725,162.00	-29.72
SATIŞLARIN MALİYETİ	56,214,390.00	27,002,412.00	108.18	89,954,481.00	-37.51
BRÜT KAR (ZARAR)	18,087,692.00	10,400,002.00	73.92	15,770,681.00	14.69
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	6,903,955.00	3,552,943.00	94.32	6,979,641.00	-1.08
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	2,394,856.00	1,509,913.00	58.61	3,780,955.00	-36.66
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	2,648,825.00	2,176,096.00	21.72	4,096,311.00	-35.34
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	10,929,768.00	6,180,876.00	76.83	8,475,684.00	28.95
FAVÖK	13,343,001.00	7,860,432.00	69.75	10,836,054.00	23.14
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 GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	10,929,768.00	6,180,876.00	76.83	8,475,684.00	28.95
FİNANSMAN GELİRLERİ	1,030,259.00	339,266.00	203.67	1,283,660.00	-19.74
FİNANSMAN GİDERLERİ	9,438,754.00	4,396,322.00	114.70	4,282,466.00	120.40
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	446,525.00	767,073.00	-41.79	4,873,776.00	-90.84
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	970,996.00	200,789.00	383.59	822,227.00	18.09
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	2,448,852.00	3,556,460.00	-31.14	4,916,514.00	-50.19
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	-2,973,323.00	-2,990,176.00	-0.56	-864,965.00	243.75

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