

Enerjisa Enerji

ENJSA
5 Mayıs 2026

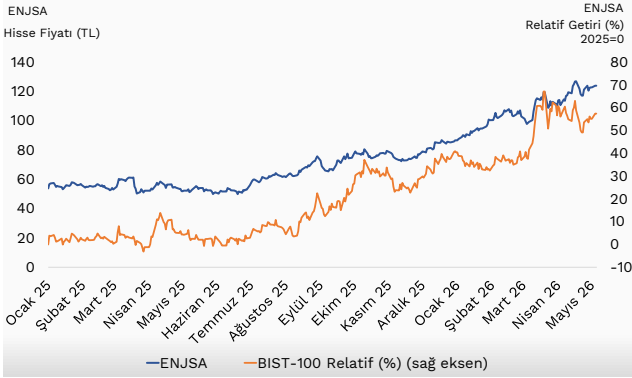
Enerjisa Enerji 1Ç26'te 55,1 milyar TL net satış, 12,65 milyar TL FAVÖK ve 1,08 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %12,2 azalış, FAVÖK'te %15,1 artış ve net karda %60,1 azalış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %77 azalış, FAVÖK'te %5,3 artış ve 970 milyon TL net zarardan 1,08 milyar TL net kara geçti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %14,1, FAVÖK'te %20,1 ve net karda %50,7 azalış gerçekleşti. 2026 yılının 1. çeyreğinde elektrik fiyatlarına baktığımızda ağırlıklı ortalama piyasa takas fiyatı geçen yılın aynı dönemine göre %6,25 azalarak 2266,06 TL/MWh oldu.

Şirketin faaliyet gelirleri 1Ç26'da **dalgali piyasa koşullarına rağmen** geçen yılın dönemine göre %65 artarak 17,91 milyar TL oldu. Aynı dönemde şirketin baz alınan net karı **operasyonel gelirdeki artış, net finansman giderindeki azalış ve amortisman kaynaklı vergi etkisiyle** %80 artışla 3,1 milyar TL olarak gerçekleşti. İş kolları bazında incelediğimizde, dağıtım segmenti faaliyet gelirlerini yıllık yaklaşık %12 artırarak 15,5 milyar TL'ye yükselterek konsolide gelirler içindeki payını %86'ya çıkardı. Bu artışta, 5. Uygulama Dönemi (IP5) ile güncellenen düzenleyici çerçevelerin sunduğu **WACC artışı ve artan yatırım harcaması geri ödemeleri** ana etken oldu. Devam eden şebeke yatırımları sayesinde DVT (Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı) 105 milyar TL'ye ulaştı. Perakende segmenti ise 2,1 milyar TL gelir üretirken segmentte kitle pazarındaki yüksek marjlar ve artan hacim, regüle segmentteki maliyet baskılarını büyük oranda dengeledi.

Finansal yönetim tarafında Enerjisa'nın net borcu çeyreklik bazda %1 azalışla 70,08 milyar TL olurken Net Borç/FAVÖK rasyosu 1,47x oldu. Şirket borçlanma araçlarını TLREF + risk premium şeklinde ihraç etmekte olup yaşanan **faiz indirimleriyle birlikte ortalama faiz oranı %45,4'den %36,8'e geriledi**. İlk çeyrekte gerçekleşen toplam yatırım harcamaları yıllık bazda %165 artışla 8,2 milyar TL'ye ulaştı.

Şirket 2026 yılı beklentileri için revize yapmadı. 2026 yıl sonu 75- 80 milyar TL aralığında faaliyet geliri, 11- 13 milyar TL aralığında baz alınan net kar, 30- 35 milyar TL aralığında yatırım ve 110 - 120 milyar TL aralığında düzenlemeye tabi varlık tabanı olmasını beklemektedir.

Şirketin marjlarını incelediğimizde, geçen yılın dönemine göre brüt kar marjı **verimlilik tabanlı büyüme ve regülasyonların etkisiyle** 4,4 puan artışla %31,7, FAVÖK marjı **faaliyet gelirlerindeki artışla** 2,8 puan artışla %23 ve net kar marjı **iyileşen karlılıkta birlikte** 3,6 puan artışla %2 olarak gerçekleşti. Şirketin FD/FAVÖK rasyosu 4,70x olup yurt dışı benzerlerin 10,56x'lik medyanına göre %55,5 iskonto içermektedir. Hissenin sene başından itibaren endeks üzeri performansı ve açıklanan sonuçlardaki negatif sapmayı birlikte değerlendirdiğimizde çeyreklik sonuçların hisseye etkisini **negatif** olarak değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
ENJSA Getiri (%)	3	12	18	66	137
BIST-100 Getiri (%)	0	11	3	30	58
ENJSA Relatif Getiri (%)	3	1	14	28	50

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (04.05.2026)	124
52-hafta fiyat aralığı (TL)	49 - 128
Piyasa Değeri (TL mn)	146.453
Piyasa Değeri (USD mn)	3.247
Halka Açıklık Oranı (%)	20,0
Net Borç (TL mn)	70.089
Net Borç (USD mn)	1.554
Firma Değeri (TL mn)	216.542
Firma Değeri (USD mn)	4.801
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	112

Finansal Değerler

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Net Satışlar (TL mn)	233.065	59.709	62.783	55.104
Brüt Kar (TL mn)	59.506	16.268	16.067	17.452
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	37.848	11.551	8.826	10.336
FAVÖK (TL mn)	43.277	12.015	10.988	12.650
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 31.999	- 9.034	- 8.115	- 7.142
Net Kar/Zarar (TL mn)	3.171	- 970	2.707	1.080
Toplam Finansal Borç (TL mn)	75.336	61.352	75.336	89.491
Net Finansal Borçlar (TL mn)	70.737	50.171	70.737	70.089
Yatırım Harcamaları	- 2.925	- 688	- 1.069	- 1.114

Değerleme

	2025	2025/1Q	2025/4Q	Güncel
F/K	33,6		33,6	26,4
PD/DD	1,0	0,9	1,0	1,5
PD/Satışlar	0,5	0,2	0,5	0,6
FD/FAVÖK	4,1	2,7	4,1	4,5

Karlılık

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Brüt Marj (%)	25,5	27,2	25,6	31,7
Esas Faaliyet Marjı (%)	15,8	17,0	15,0	19,3
FAVÖK Marjı (%)	18,6	20,1	17,5	23,0
Net Kar Marjı (%)	1,4	- 1,6	4,3	2,0
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	1,2	- 1,3	1,2	2,2
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	3,0	- 3,0	3,0	5,4

Finansal Risk Göstergeleri

	2025	2025/1Q	2025/4Q	2026/1Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	1,3	1,1	1,3	1,4
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	5,0	5,1	5,0	5,4
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	1,5	1,5	1,5	1,6
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	1,6	1,2	1,6	1,5
Özsermaye	105.384	77.971	105.384	100.729

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinizle uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.