



COLENDI

Menkul Değerler

2026 2. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Enerjisa Enerji

ENJSA

11 Ağustos 2026

Enerjisa Enerji 2Ç26'te 58,11 milyar TL net satış, 13,67 milyar TL FAVÖK ve 1,59 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %1,4 azalış, FAVÖK'te %1 ve net karda %37,6 artış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %6,2 azalış, FAVÖK'te %5,5 ve net karda %135 artış şeklinde gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %4,9 ve FAVÖK'te %6,2 azalış kaydederken net karda %15,3 artış gerçekleşti. 2026 yılının 2. çeyreğinde elektrik fiyatlarına baktığımızda ağırlıklı ortalama piyasa takas fiyatı geçen yılın aynı dönemine göre %55,5 azalarak 1068,54 TL/MWh oldu.

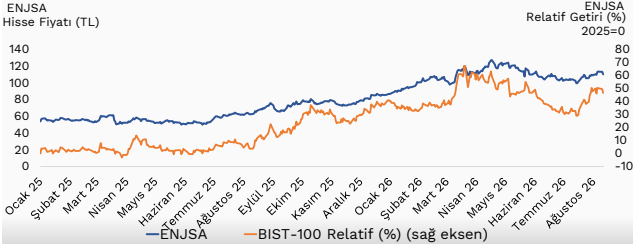
Şirketin marjlarında iyileşme görüldü. Brüt kar marjı 2,8 puan artışla %30,9, FAVÖK marjı 2,6 puan artışla %23,5 ve net kar marjı 1,6 puan artışla %2,7 olarak gerçekleşti.

Şirket, 13 Nisan tarihinde yaklaşık 6 milyar TL temettü ödemesi gerçekleştirdi. Bu dönemde şirketin net borcu da %9 artışla 80,96 milyar TL ve Net Borç/FAVÖK rasyosu 1,55 olarak gerçekleşti.

Şirketin faaliyet gelirleri yılın ilk yarısında regüle iş modelinin etkisiyle %9,1 artışla 38,79 milyar TL oldu. Aynı dönemde şirketin **baz alınan net karı düşük net finansman gideri ve yüksek enflasyonla birlikte artan finansal gelirlerin etkisiyle** %52,3 artışla 6,36 milyar TL oldu. İş kolları bazında incelediğimizde dağıtım segmenti %16 büyüme ile 34,1 milyar TL oldu. Bu artışı yüksek enflasyon beklentileri ve WACC'deki artışla birlikte yükselen finansal gelirler ve yatırım harcaması geri ödemeleri tarafından desteklendi. Perakende segmenti ise %3,1 artışla 4,1 milyar TL oldu.

Şirket, beklentilerinde yukarı yönlü revizeler yaptı. Faaliyet geliri beklentisini 75-80 milyar TL'den 80-85 milyar TL'ye revize ederken, yatırım beklentisini 30-35 milyar TL'de ve düzenlemeye tabi varlık tabanı beklentisini 110-120 milyar TL seviyesinde sabit bıraktı.

Şirket 4,20 FD/FAVÖK ve 1,33 PD/DD çarpanlarıyla işlem görürken bu çarpanların 3 yıllık ortalaması sırasıyla 4,22 ve 1,32'dir. Şirketin marjlarında yaşanan iyileşme ve beklentilerin yukarı yönlü revize edilmesine karşın net borçta yaşanan artışla birlikte açıklanan finansalları **sınırlı pozitif** değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
ENJSA Getiri (%)	0	6	-6	3	75
BIST-100 Getiri (%)	0	-4	-6	-3	24
ENJSA Relatif Getiri (%)	0	11	0	6	41

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (10.08.2026)	110
52-hafta fiyat aralığı (TL)	62 - 128
Piyasa Değeri (TL mn)	129.918
Piyasa Değeri (USD mn)	2.726
Halka Açıklık Oranı (%)	20,0
Net Borç (TL mn)	81.850
Net Borç (USD mn)	1.718
Firma Değeri (TL mn)	211.768
Firma Değeri (USD mn)	4.444
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	108

Finansal Değerler

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Net Satışlar (TL mn)	233.065	61.942	58.969	58.114
Brüt Kar (TL mn)	59.506	17.444	18.676	17.982
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	37.848	11.237	11.061	13.034
FAVÖK (TL mn)	43.277	12.958	13.537	13.675
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 31.999	- 9.282	- 7.643	- 9.359
Net Kar/Zarar (TL mn)	3.171	677	1.155	1.590
Toplam Finansal Borç (TL mn)	80.619	58.744	89.491	94.029
Net Finansal Borçlar (TL mn)	75.698	52.599	70.089	81.850
Yatırım Harcamaları	- 2.925	- 647	- 1.114	- 820

Değerleme

	2025	2025/2Q	2026/1Q	Güncel
F/K	33,6		22,8	19,0
PD/DD	0,9	0,8	1,3	1,2
PD/Satışlar	0,5	0,2	0,5	0,5
FD/FAVÖK	4,2	2,4	4,0	4,0

Karlılık

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Brüt Marj (%)	25,5	28,2	31,7	30,9
Esas Faaliyet Marjı (%)	15,8	18,0	19,3	20,1
FAVÖK Marjı (%)	18,6	20,9	23,0	23,5
Net Kar Marjı (%)	1,4	1,1	2,0	2,7
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	1,2	- 1,1	2,2	2,5
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	2,8	- 2,6	5,4	6,2

Finansal Risk Göstergeleri

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	1,3	1,0	1,4	1,5
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	5,3	4,2	5,4	5,4
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	1,5	1,4	1,6	1,5
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	1,7	1,1	1,4	1,6
Özsermaye	112.775	83.095	100.729	108.958

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 tercihlerinize 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.