



COLENDI

Menkul Değerler

2025 1. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Enerjisa Enerji

ENJSA

6 Mayıs 2025

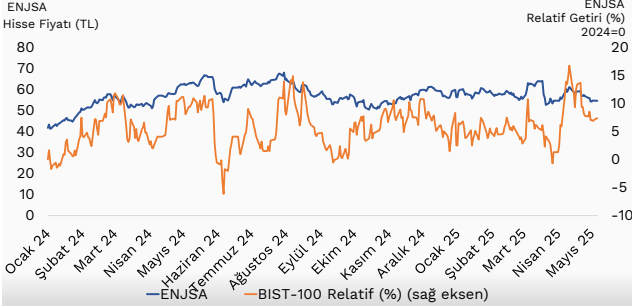
Enerjisa Enerji 1Ç25'te 45,63 milyar TL net satış, 9,18 milyar TL FAVÖK ve 741 milyon TL net zarar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %-7,3 azalış, FAVÖK'te %13,9 ve net zararda % 77,4 artış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %-4,2, FAVÖK'te %-9,3 ve net zararda %-80,5 azalış şeklinde gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %-14,3 azalış gerçekleşirken FAVÖK'te paralel sonuçlarla beraber piyasanın 247 milyon TL medyan kar tahmine karşın 741 milyon TL zarar açıkladı.

2025 yılı birinci çeyrek elektrik fiyatlarına baktığımızda ağırlıklı ortalama piyasa takas fiyatı geçen yılın ilk çeyreğine göre %17 artarak 2025 1. çeyrekte 2.420 TL/MWh olmuştur. 2025 ilk çeyrekte enflasyon muhasebesi hesaba katılmadığı takdirde %32 nominal büyüme kaydederken enflasyon muhasebesi hesabına göre net satışlar %4,2 daralmıştır. Dağıtım faaliyetinde %-3 ve müşteri çözümlerinde %-47 daralma görülürken perakende faaliyetinde %2,9 reel büyüme kaydedildi.

Şirketin iş modeli gereği takip ettiği faaliyet gelirleri paralel seyirle 13 milyar TL olurken tek seferlik etkilerden arındırılan baz alınan net kar ise %169 artışla 1,32 milyar TL oldu. Net borcun son 12 aylık faaliyet gelirlerine oranı ise 1,0x seviyesinden 1,1x seviyesine yükseldi. Yapılan yatırımların ileri dönemde tahsil edilecek olan varlık tabanı %28 artışla 74 milyar TL'ye ulaştı.

Şirketin finansman maliyetlerinde iyileşmenin görüldüğü ilk çeyrekte net borçluluğunda sınırlı iyimserlik hakim olarak 48,9 milyar TL'den 49,2 milyar TL'ye yükseldi. Şirketin marjları geçen yıla göre hafif düşüş kaydetmiş olsada brüt marjı %27,2 ve FAVÖK marjı %20,1 olarak korudu.

Şirket Nisan ayında yürürlüğe giren %25 dağıtım bedellerindeki fiyat artışının 2025 yılı tahmin aralığında değerlendirerek revize yapmadı. Nisan sonunda 2,87 TL brüt temettü ödeyerek 3,4 milyar TL nakit çıkışı gerçekleştirdi. Şirketin ihrac ettiği 38,6 milyar TL tahvilin %61'inin TLREF'e endeksli kısmı 23,8 milyar TL'nin 2. çeyrek itibarıyla artış eğiliminde olması finansman yükünü artırıcı etkisi bulunuyor. Bununla beraber şirketin son 5 yıllık ortalama FD/FAVÖK çarpanı olan 4,6x göre %25 iskonto barındırıyor. Açıklanan finansalları nötr olarak değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
ENJSA Getiri (%)	-2	-2	-5	2	-13
BIST-100 Getiri (%)	-1	-3	-6	2	-11
ENJSA Relatif Getiri (%)	-1	1	2	0	-2

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (05.05.2025)	54,5
52-hafta fiyat aralığı (TL)	50 - 68
Piyasa Değeri (TL mn)	64.368
Piyasa Değeri (USD mn)	1.671
Halka Açıklık Oranı (%)	20,0
Net Borç (TL mn)	50.171
Net Borç (USD mn)	1.303
Firma Değeri (TL mn)	114.539
Firma Değeri (USD mn)	2.974
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	58

Finansal Değerler

	2024	2024/1Q	2024/4Q	2025/1Q
Net Satışlar (TL mn)	190.585	47.649	49.207	45.626
Brüt Kar (TL mn)	42.724	13.249	11.542	12.431
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	27.599	7.874	6.036	8.827
FAVÖK (TL mn)	31.252	10.122	8.063	9.181
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 24.856	- 6.897	- 6.952	- 6.904
Net Kar/Zarar (TL mn)	- 4.853	- 3.809	- 418	- 741
Toplam Finansal Borç (TL mn)	60.328	36.554	60.328	61.352
Net Finansal Borçlar (TL mn)	49.886	33.868	49.886	50.171
Yatırım Harcamaları	- 2.038	- 495	- 872	- 526

Değerleme

	2024	2024/1Q	2024/4Q	Güncel
F/K		10,2		
PD/DD	0,8	1,1	0,8	0,8
PD/Satışlar	0,4	0,3	0,4	0,3
FD/FAVÖK	3,8	3,2	3,8	3,4

Karlılık

	2024	2024/1Q	2024/4Q	2025/1Q
Brüt Marj (%)	22,4	27,8	23,5	27,2
Esas Faaliyet Marjı (%)	13,9	18,3	14,2	17,0
FAVÖK Marjı (%)	16,4	21,2	16,4	20,1
Net Kar Marjı (%)	- 2,5	- 8,0	- 0,8	- 1,6
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	- 2,4	6,1	- 2,8	- 1,2
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	- 5,7	15,4	- 6,7	- 2,8

Finansal Risk Göstergeleri

	2024	2024/1Q	2024/4Q	2025/1Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	1,1	1,3	1,1	1,1
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	5,4	0,8	4,3	5,7
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	1,4	1,2	1,4	1,5
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	1,6	1,0	1,6	1,5
Özsermaye	81.949	63.745	81.949	77.971

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.