

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ENJSA
Mevcut Fiyat (TL)	65.50
Hedef Fiyat (TL)	91.00
Getiri Potansiyeli (%)	38.9%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	49.77
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	186
Sermaye (mln TL)	1,181
Pazar	Yıldız Pazar

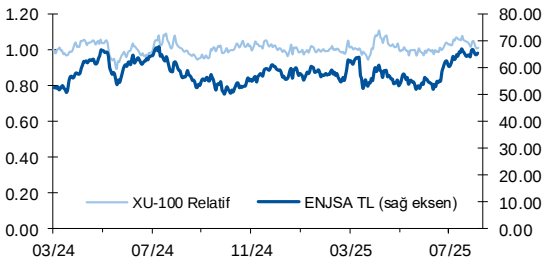
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	77,360
Hedeflenen Piyasa Değeri	107,477
Net Borç	52,599
Firma Değeri	129,959

Hisse Performansı

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	2%	19%	8%	17%
BIST100 Rölatif Getiri	-4%	1%	-3%	4%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma

Fiyatlar 11 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	46,887	---	51,427	51,828
FAVÖK	9,809	---	10,394	10,394
FAVÖK marjı	20.9%	---	20.2%	20.1%
Net kar	512	---	158	597
Net kar marjı	1.1%	---	0.3%	1.2%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Enerjisa (ENJSA TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Sınırlı olumlu

Enerjisa Enerji, 2Ç25 döneminde 46.887 milyon TL satış geliri (Konsensus: 51.427 milyon TL), 9.809 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 10.394 milyon TL) ve 512 milyon TL net kar (Konsensus: 158 milyon TL) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 2Ç25 döneminde finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 531 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Artış gösteren baz alınan net kar.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Artan ekonomik net borç pozisyonu.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Yatırımcı sunumunda yer verilen Şirket verilerinin görece olumlu sonuçlara işaret etmesine rağmen, konsensüs tarafında beklentilerin altında kalan sonuçların hisse performansı üzerinde baskı yaratma riski olduğu düşüncesindeyiz. Öte yandan nette açıklanan sonuçları sınırlı olumlu olarak değerlendiriyoruz.

Enerjisa Enerji'nin, yatırımcı sunumunda paylaştığı verilere göre:

- Düzenlemeye tabi piyasadaki satışlar 6A25'te 15,1 TWh olarak gerçekleşmiştir. Diğer yandan, 6A24 döneminde 7,7 TWh olarak gerçekleşen serbest piyasa segment satışı 6A25'te 8,0 TWh olarak gerçekleşmiştir.
- Şirket'in faaliyet gelirleri (FAVÖK + Yatırım Harcamaları Geri Ödemeleri- Tek Seferlik Kalemler Hariç) 6A24 döneminde 24.746 milyon TL iken, 6A25 döneminde 26.918 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Dağıtım iş kolu faaliyet geliri, 6A25 döneminde Enerjisa Enerji faaliyet gelirlerinin %83'ünü oluşturmuştur. Bu dönemde dağıtım iş kolunun faaliyet geliri 22.263 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- Şirket'in 6A24 döneminde 2.760 milyon TL olarak gerçekleşen baz alınan net karı, 6A25 döneminde %15 reel artışla 3.162 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- 6A24'te ortalama %45,7 seviyesinde gerçekleşen ortalama finansman oranı (nakit ve türev araçlar dahil), 6A25'te %46,9 seviyesine yükselmiştir.
- 2024 yıl sonuna göre ekonomik net borç 7,8 milyar TL artarak 63,6 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Bu artışın başlıca sebepleri; i) faiz ödemelerinin artması ii) Nisan ayında yapılan 3,4 milyar TL brüt temettü ödemesi olarak açıklanmıştır.

Rasyonet verilerine göre:

- Şirket'in satış geliri 2Ç25 döneminde %6 azalarak 46.887 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- 2Ç25 döneminde brüt kar %27 artarak 13.204 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar marjı ise 7,3 puan artışla %28,2 seviyesinde oluşmuştur. Bu dönemde FAVÖK %42 artışla 9.809 milyon TL seviyesinde, FAVÖK marjı 7 puan artışla %20,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 1Ç25 döneminde net zarar açıklayan Şirket, 2Ç25 döneminde 541 milyon TL net kar açıkladı.
- Enerjisa'nın 2025 yılı beklentileri; i) 52- 57 milyar TL faaliyet gelirleri (FAVÖK + yatırım geri ödemeleri) ii) 5- 6 milyar TL baz alınan net kar (net kar – olağan dışı gelir ve giderler hariç) iii) 21- 24 milyar TL yatırım iv) 80- 90 milyar TL düzenlemeye tabi varlık tabanı yönündeydi.
- **Genel değerlendirme:** Mevcut durumda, **Enerjisa Enerji için 91,00 TL olan 12-aylık hedef fiyatımızı koruyor, önerimiz ise AL yönünde sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %4 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 3,4x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	46,887	48,367	49,833	-3%	-6%	95,254	100,344	-5%
Brüt kar (mio TL)	13,204	13,177	10,382	0%	27%	26,382	24,427	8%
Brüt kar marjı	28.2%	27.2%	20.8%	0.9 puan	7.3 puan	27.7%	24.3%	3.4 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	4,759	4,965	4,526	-4%	5%	9,724	9,324	4%
Faaliyet giderleri/satışlar	10.2%	10.3%	9.1%	-0.1 puan	1.1 puan	10.2%	9.3%	0.9 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	8,445	8,212	5,857	3%	44%	16,658	15,104	10%
Esas faaliyet kar marjı	18.0%	17.0%	11.8%	1 puan	6.3 puan	17.5%	15.1%	2.4 puan
FAVÖK (mio TL)	9,809	9,732	6,917	1%	42%	19,541	18,020	8%
FAVÖK marjı	20.9%	20.1%	13.9%	0.8 puan	7 puan	20.5%	18.0%	2.6 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	61	1,144	557	-95%	-89%	1,205	-343	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-6,495	-6,063	-5,877	7%	11%	-12,558	-11,356	11%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-531	-1,255	-970	-58%	-45%	-1,786	-2,802	-36%
Vergi öncesi kar (mio TL)	1,480	2,038	-433	-27%	a.d.	3,518	603	483%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-968	-2,824	456	-66%	a.d.	-3,792	-4,618	-18%
Net kar (mio TL)	512	-786	23	a.d.	2151%	-273	-4,015	-93%
Net kar marjı	1.1%	-1.6%	0.0%	2.7 puan	1 puan	-0.3%	-4.0%	3.7 puan
Net borç* (mio TL)	52,599	53,185	38,957	-1%	35%	52,599	52,611	0%
Net borç/FAVÖK	1.4	1.5	1.2	-0.1	0.2	1.4	1.6	-0.2
Net borç/özsermaye	0.6	0.6	0.6	0.0	0.0	0.6	0.6	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-2.3%	-2.9%	7.3%	0.6 puan	-9.6 puan	-2.3%	5.4%	-7.7 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-1.0%	-1.2%	3.0%	0.2 puan	-4 puan	-1.0%	2.3%	-3.2 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	63,159	66,038	48,369	-4%	31%	63,159	65,321	-3%
Duran varlıklar (mio TL)	136,665	137,531	108,111	-1%	26%	136,665	146,003	-6%
Özkaynaklar (mio TL)	83,095	82,655	65,259	1%	27%	83,095	88,132	-6%
Stoklar (mio TL)	4,727	3,828	3,481	23%	36%	4,727	4,701	1%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
ENJSA	11 Ağustos	0.9%	-0.8%	-1.5%	1.2%	-0.6%	18.8%

Bilanço

Şirket	ENERJİSA ENERJİ		
Periyot Sonu	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	11.08.2025	26.02.2025	26.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	6A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	63,159	59,958	58,742
Nakit ve Nakit Benzerleri	6,146	11,070	6,499
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	28,048	23,862	22,426
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	9,900	7,260	7,913
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	4,727	4,496	5,698
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	14,338	13,270	16,206
(Ara Toplam)	63,159	59,958	58,742
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	136,665	149,766	131,977
Ticari Alacaklar	7,166.54	6,560.18	1,188.03
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	4,182	7,305	3,408
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	1,804	1,331	1,284
Maddi Duran Varlıklar	11,723	11,615	9,514
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	52,401	54,049	48,778
Ertelenmiş Vergi Varlığı	25,966	28,425	30,364
Diğer Duran Varlıklar	33,422	40,481	37,441
TOPLAM VARLIKLAR	199,824	209,724	190,719
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	69,624	78,847	69,308
Finansal Borçlar	26,489	34,905	29,121
Diğer Finansal Yükümlülükler	212	193	202
Ticari Borçlar	22,425	23,159	23,403
Diğer Borçlar	14,738	15,301	12,980
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	114	63	46
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	617	311	53
Borç Karşılıkları	1,208	1,836	1,584
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,822	3,079	1,920
(Ara Toplam)	69,624	78,847	69,308
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	47,105	44,006	37,998
Finansal Borçlar	31,264	28,042	19,031
Diğer Finansal Yükümlülükler	779.12	812.32	1,110.90
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	334	11	4,480
Uzun vadeli karşılıklar	2,338	2,311	1,948
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	12,390	12,830	11,428
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	83,095	86,871	83,414
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	83,095	86,871	83,414
Ödenmiş Sermaye	1,181	1,181	1,181
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	34,630.09	34,630.09	31,353.37
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4,185	4,022	3,560
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	27,355	36,773	27,218
Dönem Net Kar/Zararı	-273	-5,662	6,522
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	16,018	15,927	13,580
Azımlık Payları	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	199,824	209,724	190,719

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	ENERJİSA ENERJİ			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025
Açıklanma Tarihi	11.08.2025	11.08.2025	11.08.2025	11.08.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	6A24	6A25	2Ç24	2Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	100,344	95,254	49,833	46,887
Satışların Maliyeti (-)	-75,917	-68,872	-39,450	-33,683
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	24,427	26,382	10,382	13,204
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	24,427	26,382	10,382	13,204
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	0	0	0	0
Genel Yönetim Giderleri (-)	-9,324	-9,724	-4,526	-4,759
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	3,234	4,298	1,195	2,083
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-3,577	-3,093	-638	-2,022
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	14,761	17,863	6,413	8,506
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	14,761	17,863	6,413	8,506
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,391	1,573	933	603
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-12,747	-14,131	-6,810	-7,629
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-2,802	-1,786	-970	-531
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	603	3,518	-433	1,480
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-4,618	-3,792	456	-968
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,311	-1,804	-1,040	-1,047
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-3,307	-1,988	1,496	79
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-4,015	-273	23	512
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-4,015	-273	23	512
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-4,015	-273	23	512
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-3.40	-0.23	0.02	0.43
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-3.40	-0.23	0.02	0.43
Hisse Başına Kazanç	-3.40	-0.23	0.02	0.43
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-3.40	-0.23	0.02	0.43

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.