

## Enerjisa Enerji

## 3Ç24 Finansal Sonuçlar – Pozitif

- ✓ **Baz alınan net kar rakamı beklentilerin üzerinde gerçekleşti.** Enerjisa TMS 29 dahil 3Ç24'te 935 mn TL net zarar açıkladı. 3Ç24'te kaydedilen net finansman gideri net kar tarafında baskı unsuru oluşturan ana etken oldu. 3Ç24'te kaydedilen 4.828 mn TL'lik net finansman gideri ve TMS 29 uygulaması kapsamında 3Ç24'te kaydedilen 602 mn TL'lik parasal kayıp karlılığı baskılamaya devam etti. Öte yandan, Enerjisa Enerji'nin, baz alınan net kar rakamı ise 3Ç24'te kurum beklentimiz olan 652 mn TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 190 mn TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %3,4 azalışla 1.094 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Şirket tarafından açıklanan 'baz alınan net kar rakamı,' bir seferlik gelirlerin çıkarılması ve yeniden değerlendirme farklarının eklenmesiyle hesaplanmaktadır. Her anlamda beklentimizin üzerinde gerçekleşen finansal sonuçların hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentileri aşan ciro performansı.** Enerjisa Enerji'nin 3Ç24'te satış gelirleri, kurum beklentimiz olan 42.096 mn TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %20,6 azalışla 52.106 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Segment bazında gelir dağılımına baktığımızda ise, dağıtım tarafında ciro 3Ç24'te yıllık bazda %14,7 azalışla 21.276 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, brüt kar marjı 2,3 baz puan artışla yıllık bazda %33,1 seviyesine geriledi. Perakende satış gelirleri tarafında ise ciro aynı dönemde %25,8 azalışla 29.871 mn TL seviyesine gerilerken, brüt kar marjı ise 1,5 puan artışla %6,5 seviyesine yükseldi. Şirket 3Ç24'te yıllık bazda %15 artışla 14,35 TWh satış hacmi gerçekleştirdi. Kümüle olarak baktığımızda ise brüt kar marjı yıllık bazda 1,7 puan artışla %18,5 seviyesine ulaştı.
- ✓ **Beklentilerin üzerinde FAVÖK performansı.** Şirketin FAVÖK rakamı 3Ç24'te beklentimizin %18 üzerinde yıllık bazda %11 azalışla 7.288 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı yıllık bazda 1,5 puan artışla %14 seviyesine yükseldi. Şirketin faaliyet gösterdiği sektör itibarıyla hesaplamaya konu FAVÖK + yatırımların geri ödemelerini kapsayan operasyonel karlılık rakamı ise beklentimiz olan 8.697 mn TL'nin üzerinde yıllık bazda %6 azalışla 10.226 mn TL seviyesine gerçekleşti. FAVÖK + yatırımların geri ödemelerini kapsayan operasyonel marj ise 1 puanlık azalışla %35,08 seviyesine geriledi. Şirketin varlık tabanı ise yıllık bazda %89 artışla 57.047 mn TL seviyesine yükseldi.
- ✓ **Enerjisa Enerji için 86,50 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz.** Enerjisa Enerji için, son dönemde artan borçluluk ve net finansman giderinin karlılık tarafında yaratmış olduğu baskıyı takip etmekle birlikte, operasyonel gelirlerin güçlü seyrini sürdüreceğine yönelik öngörümüzü koruyoruz. Bu doğrultuda, beklentilerimizi karşılayan finansal sonuçların ardından, tahminlerimizi koruyor ve **Enerjisa Enerji için 86,50 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.**

AL

Hisse Fiyatı: 55,35 TL

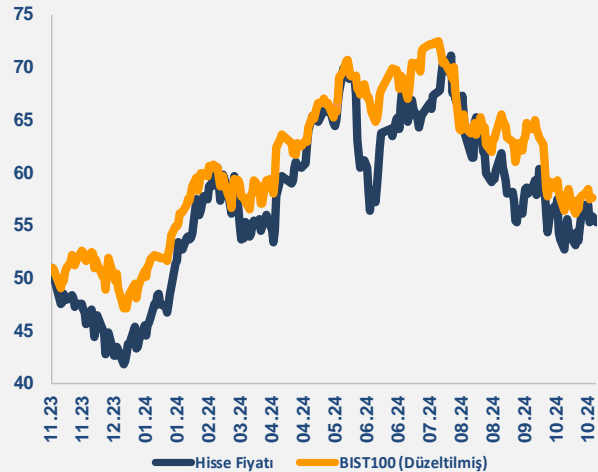
Hedef Fiyat: 86,50 TL

Getiri Potansiyeli: %56

## Özet Veriler

|                         |                      |
|-------------------------|----------------------|
| Hisse Kodu              | ENJSA                |
| Cari Fiyat (TL)         | 55,35                |
| 52H En Yüksek (TL)      | 71,80                |
| 52H En Düşük (TL)       | 42,98                |
| Piyasa Değeri (mn TL)   | 65.372               |
| Piyasa Değeri (mn USD)  | 1.903                |
| Halka Açıklık Oranı (%) | 20,00                |
| Konsensus HF (TL)       | 75,45                |
| Konsensus Tavsiye       | 43% B / 57% H / 0% S |
| 3A Hacim (mn USD)       | 6,3                  |
| HLY HBK (2024T)         | 3,32                 |
| Konsensus HBK (2024T)   | 3,55                 |

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

| ENJSA              | 3Ç24<br>TMS 29 Dahil<br>(Mn TL) | 3Ç23<br>TMS 29 Dahil (Mn<br>TL) | Yıllık<br>değişim | 3Ç23<br>TMS 29 Hariç<br>(Mn TL) | TMS 29<br>Etkisi 2023 | HLY<br>Araştırma<br>Beklentisi | Ortalama<br>Piyasa<br>Beklentisi* |
|--------------------|---------------------------------|---------------------------------|-------------------|---------------------------------|-----------------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| Net satışlar       | 52.107                          | 65.591                          | -20,6%            | 40.110                          | 64%                   | 42.096                         | 40.839                            |
| FAVÖK              | 7.288                           | 8.012                           | -9,0%             | 4.733                           | 69%                   | 6.175                          | 6.319                             |
| FAVÖK marjı        | 14,0%                           | 12,2%                           | 1,8%              | 11,8%                           | 0,4%                  | 14,7%                          | 15,5%                             |
| Net kâr            | -935                            | 8.290                           | -111,3%           | 10.577                          | -22%                  | -                              | -                                 |
| Net kâr marjı      | -1,8%                           | 12,6%                           | -14,4%            | 26,4%                           | -13,7%                | -                              | -                                 |
| Baz Alınan Net Kar | 1.094                           | 1.133                           | -3,4%             |                                 |                       | 652                            | 190                               |
| Net kâr marjı      | 2,1%                            | 1,7%                            | 0,4%              |                                 |                       | 1,6%                           | 0,5%                              |

Kaynak: ENJSA, HLY Araştırma, \*Research Turkey Anketi

# Künye ve Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

[ITurhan@halkyatirim.com.tr](mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,  
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

[ABayram@halkyatirim.com.tr](mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek,  
Enerji

[YSarihan@halkyatirim.com.tr](mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık

[KDemirtas@halkyatirim.com.tr](mailto:KDemirtas@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

[mucahidy@halkyatirim.com.tr](mailto:mucahidy@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 81 70

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDeğerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-değerler



halkyatirim



halkyatirim