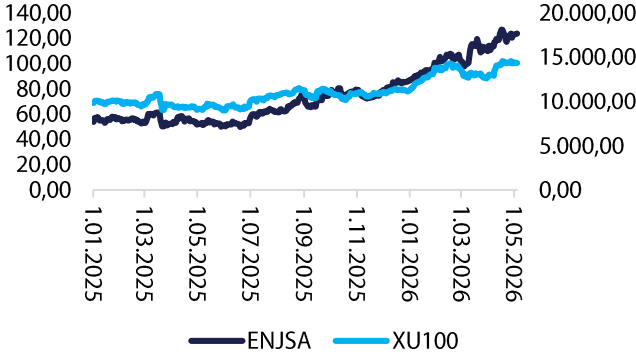


Son Fiyat	124,00
Piyasa Değeri (mln TL)	146.453
Piyasa Değeri (mln \$)	3.257
F/K	28,05
FD/FAVÖK	4,93
PD/DD	1,45
Hisse Sayısı (mln lot)	1.181
FDPO (%)	19,99
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	236



ORTAKLIK YAPISI	%
SAHOL	40
E.ON	40
DIĞER	20

ENJSA	GÜNLÜK	AYLIK	12 AYLIK
Getiri (TL)	0,98	12,02	136,76
Getiri (\$)	1,01	10,64	102,01
Getiri (XU100-Rölatif)	1,48	0,94	80,02

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	27,24	31,67
Brüt Kar Marjı (Ç%)	25,53	26,57
FAVÖK Marjı (Y%)	16,37	19,22
FAVÖK Marjı (Ç%)	17,65	22,96
Net Kar Marjı (Y%)	-1,34	2,29
Net Kar Marjı (Ç%)	3,90	1,96
Net Borç (mln TL)	50.171,12	70.089,30
İşletme Sermayesi (mln TL)	12.586,03	16.084,02
Cari Oran	0,89	0,93
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	14.522,77	14.332,53
Net Finansman Gideri/Satışlar	12,54	11,47
Brüt Kar Büyüme (Y%)	6,36	7,28
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	22,78	7,28
FAVÖK Büyüme (Y%)	36,12	2,60
FAVÖK Büyüme (Ç%)	4,36	5,29

Kaynak: Finnet

Enerjisa Enerji – ENJSA - Olumlu

Zamandan yararlanma ve yatırım sürdürülebilirliği

Enerjisa Enerji, 2026 1.çeyrekte 3,13 milyar TL net kar(2025/03:970 milyon TL net zarar) ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:2,2 milyar TL/Pusula Yatırım:2,9 milyar TL). Şirket özelinde TFRS tipi net kar değil baz alınan net kara bakılmaktadır.

Varlık tabanı büyümeye devam ediyor. Türkiye’de süregelen yatırım kompozisyonunun sürdürülebilir ortamıyla birlikte elektrik dağıtım tarafında varlık tabanını net nette büyütebilen şirketlerin karlılık odaklı beceriyle faaliyetlerini sürdürdüğünü gözlemliyoruz. Orta ve uzun vadede karlılık odağının dezenflasyon eğilimi ister canlı kalsın isterse aşağı yönlü hareket etsin varlık tabanı beklentilerin üzerinde büyüyeceğini değerlendirmiyoruz.

2026 yılının ilk çeyreğinde hasılat 55,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken satışların maliyeti önceki yılın aynı dönemine göre %13 azalarak 37,6 milyar TL’ye gerilemiştir. Şirketin regüle tarifelerdeki fiyatlama gücü ve elektrik alım maliyetlerindeki optimizasyon alanına parantez açmak gerekirse hasılatın yıllık bazda %7 oranında daraldığı bir ortamda maliyetlerin daha hızlı aşağı çekilmesi, brüt karın 16,2 milyar TL’den 17,4 milyar TL’ye yükselmesine olanak sağlamıştır.

Segment bazlı analizde, dağıtım segmenti 8,97 milyar TL faaliyet karı ile operasyonel karlılığın merkezinde kalmaya devam ettiğini söyleyebiliriz. Perakende segmenti 2,03 milyar TL faaliyet karı ile bu performansı desteklerken, müşteri çözümleri segmenti 377 milyon TL faaliyet karı üretse de ilgili segmentin 581 Milyon TL net dönem zararı kaydetmiş olması, bu alanın henüz alt satır üzerinde bir baskı unsuru olduğunu hatırlatmakta fayda olacaktır.

2026-2030 dönemi için belirlenen yeni tarife parametreleri, önümüzdeki 5 yılın karlılık çerçevesini çizecektir. Şirketin yüksek yatırım harcaması stratejisi, yeni tarife dönemine daha geniş bir varlık tabanıyla girme ve böylece AOSM getirisini maksimize etme amacı taşımaktadır.

ENJSA nezdinde finansalları kısa vadede olumlu bulmakla birlikte orta ve uzun vadede beklentilerini tutturarak karlılık becerisini sürdürülebilir hale getireceğini değerlendiriyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlarından elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul