

Enerjisa: Zarar Geriledi, Verimlilik Arttı

Enerjisa, 2025 yılının birinci çeyreğinde 741 milyon TL zarar açıkladı. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde zarar 3.8 milyar TL olarak açıklanmıştı. Şirket kara geçememiş olsa da zarar miktarında ciddi bir gerileme var. Mevcut konjonktür ve zarar miktarının seyri ile değerlendirildiğinde bu durumu pozitif olarak görüyoruz.

Net kar verisi ile birlikte gelir tablosunun en önemli kalemlerini inceleyelim;

Şirket, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre satış gelirlerinde %4'lük bir daralma gösterse de operasyonel tarafta toparlanma dikkat çekiyor. Şirketin satış gelirleri 45,6 milyar TL olarak gerçekleşerek 2024 yılı birinci çeyreğine göre yaklaşık 2 milyar TL'lik bir düşüşe işaret ediyor. Bununla birlikte brüt kar, aynı dönemde %6 oranında gerileyerek 12,4 milyar TL seviyesine düşerken, esas faaliyet karında %12'lik artışla 8,8 milyar TL'ye yükselme kaydedilmiş. Esas faaliyet karının pozitif bölgede artış kaydetmesi önemli. Yalnız FAVÖK tarafında %9'luk azalma ile 9,2 milyar TL seviyesine gerileme olduğunu da hatırlatalım.

Bilanço cephesinde ise;

Dönen varlıklarda %10'luk bir artışla 62,3 milyar TL seviyesine ulaşılmış. Nakit ve nakit benzeri kaleminde hafif artış kaydedilmiş olsa da dönen varlıklarda artışa önemli etki ticari alacaklardan gelmiş. Finansal borçlarda %2'lik hafif bir artış yaşanarak 60,4 milyar TL seviyesine ulaşılmış. Net borç kalemi ise %1'lik artışla 49,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiş. Öz kaynaklar 77,9 milyar TL ile bir önceki çeyreğe göre %5 oranında düşüş göstermiş. Bir önceki çeyrek ile kıyaslandığında borçlanmada sert artış yok. Yalnız genel olarak %60 seviyelerine yükselen borçluluk oranı özkaynaklar üzerinde baskı oluşturuyor.

Karlılık rasyoları ve marjlarda görünüm;

- Aktif Karlılığı: %-0,45
- Özkaynak Karlılığı: %-1,05
- Brüt Kâr Marjı: %27,24
- Esas Faaliyet Kâr Marjı: %16,98
- FAVÖK Marjı: %20,12
- Net Kâr Marjı: %-1,62

Şirketin net kar marjı hala negatif. Buna karşılık marjlarda düzelme olduğunu da takip ediyoruz. Özellikle de operasyonel marjlarda (Brüt kar marjı - FAVÖK marjı - Esas faaliyet kar marjı) toparlanma sürüyor.

Birinci çeyrek finansallarında en belirgin görünüm operasyonel verimlilikte artışın devam ediyor olması. Esas faaliyetlerinden karını artırmış olması ve etkin maliyet kontrolü şirket için olumlu. Şirketin borçluluk oranı sektör ortalamasının üzerinde. Özellikle de finansal borç kaleminin yüksek seyri şirketin belirsizlik ortamında faizlere duyarlılığı konusunda negatif olarak değerlendirilebilir.

Şirketin 2025 yıl sonu beklentileri;

Şirket, faaliyet gelirlerinin 52 – 57 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor. Bu artış, operasyonel genişleme ve yatırım harcamalarının geri dönüşüyle desteklenebilir bir görünüm sergiliyor.

Baz alınan net kârda da 5 – 6 milyar TL seviyelerine yükseliş hedeflenmiş...

Yatırımlarda, önceki yıla göre %35–55 bandında bir artış öngörülüyor. Bu sayede 21 – 24 milyar TL arasında yatırım harcaması planlanıyor.

Düzenlemeye tabi varlık tabanı (DVT), 2025 için 80–90 milyar TL hedeflenmekte olup, %36–52 arasında önemli bir genişlemeyi ifade ediyor.

Değerlendirme;

Operasyonel verimlilikte artış devam ediyor. Kar marjlarının henüz eksi bölgeden kurtulamamış olmasına karşılık geçen yıla göre zarar miktarının önemli ölçüde düşmüş olmasını karlılığa geçiş sürecinde pozitif bir adım olarak değerlendiriyoruz. Bu sayede 87.50 TL hedef fiyat belirliyor ve %62 yükseliş potansiyeli ön görerek tavsiyemizi endeks üzeri getiri olarak belirliyoruz.

TRİVE YATIRIM ARAŞTIRMA DİREKTÖRÜ
EREN CAN UMUT

UYARISI: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Trive 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. 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. İnternet sitemizdeki her türlü tablo ve grafikler güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanılarak hazırlanmıştır. Sitemizde bulunan iç ve dış piyasalara ait tablo, grafik ve analizlerin doğrulukları tarafımızca garanti edilmemekte ve bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.