

Salı, 11 Ağustos 2026

2Ç26

Enerjisa Enerji A.Ş. – ENJSA

Enerjisa Enerji, 2Ç26'da ana ortaklık payına düşen 1,59 milyar TL net kâr açıklayarak 1,47 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisini aştı. Net kâr yıllık bazda %135,0 artarken, net kâr marjı %1,1'den %2,7'ye yükseldi. Vergi öncesi kâr yıllık bazda %88,0 artışla 3,68 milyar TL olurken, efektif vergi oranı %65,4'ten %56,7'ye geriledi. 1Y26 net kârı 2,75 milyar TL ile 1Y25'teki 361 milyon TL zarara göre pozitifte döndü. Net parasal pozisyon kaybı ise 702 milyon TL'den 1,34 milyar TL'ye büyüdü. Temettü politikasına esas alınan baz alınan net kâr ilk yarıda %52,3 artışla 6,36 milyar TL olurken, bu tutara 2,75 milyar TL'lik raporlanan kârın üzerine eklenen 3,62 milyar TL'lik yeniden değerlendirme etkisiyle ulaşıldı. Dolayısıyla kârlılıktaki toparlanma operasyonel taraftan ziyade yeniden değerlendirme ve finansman kalemlerinden beslendi.

Şirket, 2Ç26'da 58,11 milyar TL satış geliri elde ederek 60,99 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisinin %4,7 altında kaldı. Hasılat yıllık bazda %6,2, çeyreklik bazda ise %1,4 geriledi; 1Y26 hasılatı 117,08 milyar TL ile 1Y25'e göre %7,0 azaldı. Buna karşın brüt kâr yıllık bazda %3,1 artışla 17,98 milyar TL olurken, brüt kâr marjı %28,2'den %30,9'a yükseldi. Satış maliyetlerinin ciroya oranı %71,8'den %69,1'e indi. Ciro tarafındaki daralmanın arkasında Son Kaynak Tedarik Tarifesi'ndeki düşüşle birlikte kitle segmenti müşterilerinin serbest piyasaya kayması yer aldı; regüle segment hacmi ilk yarıda 15,1 TWh'den 13,9 TWh'ye inerken serbest segment 8,0 TWh'den 8,5 TWh'ye çıktı.

FAVÖK, 2Ç26'da 13,67 milyar TL ile 14,64 milyar TL seviyesindeki piyasa beklentisinin %6,6 altında gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %5,5, çeyreklik bazda %1,0 artarken, FAVÖK marjı %20,9'dan %23,5'e genişledi; faaliyet kârı ise 13,03 milyar TL ile yıllık bazda %16,0 arttı. Ancak bu artışın yaklaşık %72'si, net diğer faaliyet gelirinin 81 milyon TL'den 1,37 milyar TL'ye yükselmesinden kaynaklandı. Faaliyet giderleri 6,31 milyar TL ile yatay kalsa da (+%0,4) hasılatındaki daralma nedeniyle gider/ciro oranı 72 baz puan yükselerek %10,9'a çıktı. Şirketin operasyonel performans göstergesi olarak esas aldığı faaliyet gelirleri ise ilk yarıda 38,79 milyar TL'ye ulaşarak reel bazda %9,1 büyüdü; bu tutarın 34,1 milyar TL'si dağıtım iş kolundan gelirken, Müşteri Çözümleri iş kolu 1,59 milyar TL negatif katkı üretti. Borçluluk ve hızlanan yatırım programı bilanço tarafında öne çıkan başlıklar oldu.

Şirketin toplam finansal borcu 93,15 milyar TL, nakit ve nakit benzerleri ise 12,18 milyar TL olurken, diğer finansal yükümlülüklerle birlikte net borç 81,85 milyar TL'ye ulaştı; bu tutar 1Ç26 sonuna göre %9,1, 2025 yıl sonuna göre %8,1 yüksektir. Son on iki aylık FAVÖK'e göre net borç çarpanı 1,08x'ten 1,83x'e yükselirken, tarife kaynaklı kalemleri de içeren ekonomik net borç 78,22 milyar TL'den 98,42 milyar TL'ye ulaştı. Ortalama borçlanma maliyetinin %46,9'dan %38,0'e gerilemesi net finansman giderini ilk yarıda %10,9 azaltarak 14,78 milyar TL'ye indirdi; borç kompozisyonunda tahvillerin payı %33'ten %55'e çıktı. İlk yarı yatırım harcamalarının 3,64 milyar TL'den 8,29 milyar TL'ye sığması ise serbest nakit akışını eksi 7,51 milyar TL'ye taşıdı.

Değerlendirme

Enerjisa Enerji, ikinci çeyrekte satış geliri ve FAVÖK tarafında piyasa beklentilerinin altında, net kâr tarafında ise beklentinin üzerinde sonuçlar açıkladı. Marjlardaki genişleme, ortalama borçlanma maliyetindeki 890 baz puanlık gerileme ve varlık tabanının %41 artışla 105,76 milyar TL'ye ulaşması dönemin olumlu tarafını oluşturdu. Buna karşılık kârlılıktaki iyileşmenin ağırlıklı olarak finansman gideri ve yeniden değerlendirme kalemlerinden beslenmesi ile ekonomik net borçtaki yükseliş izlenmesi gereken unsurlar oldu. Şirketin 2026 hedeflerini yukarı yönlü güncellemesi ise ikinci yarı görünümünü destekledi.

Nötr

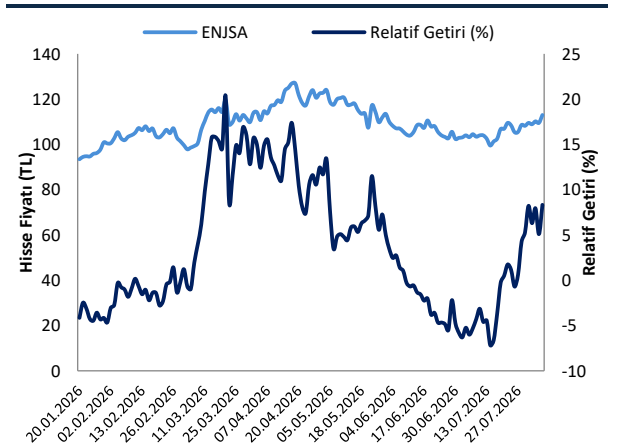
Piyasa Bilgileri	10.08.2026
Sektör	Elektrik Gaz ve Su
Kapanış (TL)	113,10
Piyasa Değeri (mn TL)	133.579
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	26.716
Bugünkü Sermaye (bin TL)	1.181.069
Halka Açık Sermaye (bin TL)	236.214
Halka Açıklık Oranı	20%

Relatif Performans (BIST-100'e Göre)	%
1 Aylık	12,76
3 Aylık	2,36
Yılbaşına göre	6,41
Son 1 Yıl	44,33

Piyasa Çarpanları	
F/K	21,28
PD/DD	1,23
FD/FAVÖK	4,82

Bilanço Özeti (bin TL)	2026/6
Aktif Toplamı	277.069.160
Net Borç	81.850.345
Net Satışlar	117.082.086
FAVÖK	27.211.973
Net Kar/Zarar	2.745.725

Performans



Salı, 11 Ağustos 2026

2Ç26

Özet Gelir Tablosu – Çeyrekssel

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç26	2Ç25	% Değ.	1Ç26	% Değ.
Net Satışlar	58.113.566	61.942.122	-6,2	58.968.148	-1,4
Brüt satış karı	17.981.656	17.443.969	3,1	18.676.224	-3,7
Faaliyet Giderleri	6.314.343	6.287.297	0,4	7.273.815	-13,2
Finansal Gelir/Gider	-8.020.704	-8.580.041	a.d.	-6.761.051	a.d.
Esas Faaliyet Karı	13.033.871	11.237.188	16,0	11.060.451	17,8
FAVÖK	13.674.616	12.958.261	5,5	13.537.285	1,0
Ana Ortaklık Net Kar	1.590.347	676.735	135,0	1.155.372	37,6

Oranlar	2Ç26	2Ç25	Fark (puan)	1Ç26	Fark (puan)
Brüt Kar Marjı (%)	30,9	28,2	2,8	31,7	-0,7
Esas Faa.Kar Marjı (%)	22,4	18,1	4,3	18,8	3,7
FAVÖK Marjı (%)	23,5	20,9	2,6	23,0	0,6
Net Kar Marjı (%)	2,7	1,1	1,6	2,0	0,8

Özet Finansal Tablolar

Özet Bilanço (bin TL)	2026/6	2025/6	% Değ.
Dönen Varlıklar	86.066.832	63.158.909	36,3
Hazır Deęerler	12.178.200	6.145.644	98,2
Duran Varlıklar	191.002.328	136.665.483	39,8
Aktif Toplamı	277.069.160	199.824.392	38,7
Borç Toplamı	168.110.698	116.729.068	44,0
Finansal Borç Toplamı	93.145.052	57.753.478	61,3
Özsermaye	108.958.462	83.095.324	31,1

Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	% Değ.
Net Satışlar	117.082.086	125.838.935	-7,0
Brüt satış karı	36.657.997	34.852.559	5,2
Faaliyet Giderleri	13.588.204	12.846.492	5,8
Net Finansal Gelir/Gider	-14.781.798	-16.590.383	a.d.
Esas Faaliyet Karı	24.094.391	23.598.272	2,1
FAVÖK	27.211.973	25.815.701	5,4
Ana Ortaklık Net Kar	2.745.725	-361.009	a.d.

Kaynak: KAP, Finnet, Şirket Yatırımcı Sunumu, ADY Araştırma

Salı, 11 Ağustos 2026

2Ç26

Anadolu Yatırım Araştırma Bölümü

[Araştırma Bölümü : arastirma@anadoluyatirim.com.tr](mailto:arastirma@anadoluyatirim.com.tr) | (216) 649 77 35

Sosyal medya hesaplarımıza aşağıdan ulaşabilirsiniz.



Uyarı: 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Anadolubank A.Ş. ve Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.