



COLENDI

Menkul Değerler

2025 3. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Enerjisa Enerji

ENJSA

31 Ekim 2025

Enerjisa Enerji 3Ç25'te 60,77 milyar TL net satış, 9,93 milyar TL FAVÖK ve 739 milyon TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %29,6, FAVÖK'te %1,3 ve net karda %44,3 artış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %-12,5 azalış, FAVÖK'te %2,3 artış ve 1,25 milyar TL net zarar açıklarken, son çeyrekte 739 milyon TL kar elde etti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %9,7 artış, FAVÖK'te %-13,2 ve net karda %-7,6 azalış gerçekleşti.

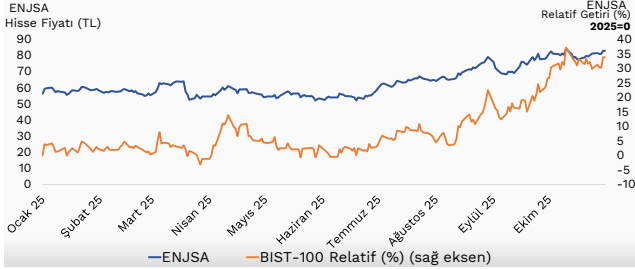
2025 yılı 3. çeyreğinde elektrik fiyatlarına baktığımızda ağırlıklı ortalama piyasa takas fiyatı geçen yılın aynı dönemine göre %14 artarak 2.903 TL/MWh oldu. 2025 yılı ilk 9 ayında enflasyon muhasebesi hesaba katılmadığı takdirde %22 nominal büyüme kaydederken enflasyon muhasebesi hesabına göre net satışlar %8 daraldı. Dağıtım faaliyetlerinde %-2,5 ve perakende %-14 daralma gerçekleşirken müşteri çözümlerinde %19 reel büyüme kaydedildi.

Şirketin iş modeli gereği takip ettiği faaliyet gelirleri paralel seyirle üçüncü çeyrekte 15,6 milyar TL olurken tek seferlik etkilerden arındırılan baz alınan net kar ise çeyreklik %37 artışla 2.522 milyar TL oldu. Net borcun son 12 aylık faaliyet gelirlerine oranı ise 1,0x seviyesinde kaldı. Yapılan yatırımların ileri dönemde tahsil edilecek olan varlık tabanı 3. çeyrekte 3,2 milyar TL artışla 78 milyar TL'ye ulaştı.

Şirketin finansal giderleri üçüncü çeyrekte %6,3 artışla 7,46 milyar TL seviyesine yükselirken net borçluluğu 52,6 milyar TL'den 53,1 milyar TL'ye yükseldi. Önceki çeyreğe göre sabit faizli 3,6 milyar TL'lik tahvilin süresi dolmuş olup mevcuttaki 30 milyar TL seviyesinde bulunan tahvillerin tamamı TLREF'e (ortalama maliyet: TLREF+1,73) endekslidir.

Şirketin brüt kar marjı geçen yılın üçüncü çeyreğine göre 3,3 puan artışla %21,8'e yükselirken FAVÖK marjı 2,4 puan artışla %16,4'e yükseldi. Bununla birlikte şirketin şirketin son 3 yıllık FD/FAVÖK çarpanı olan 4,87x göre %25 iskonto barındırırken son 1 yıllık FD/FAVÖK çarpanı olan 4,76x göre %23 iskonto bulunduruyor. Şirket, yatırımların bir kısmını geçici olarak ertelenmesiyle azalmasını beklediği faiz giderleri sayesinde 2025 yılında baz alınan net kar beklentisini yılın ilk 9 ayında 5,7 milyar TL'ye ulaşmasıyla beraber 5-6 milyar TL'den 7,5 milyar TL'ye yükseltti.

Açıklanan finansalları **nötr** olarak değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
ENJSA Getiri (%)	2	2	29	52	57
BIST-100 Getiri (%)	-1	-3	1	18	22
ENJSA Relatif Getiri (%)	3	6	28	28	29

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (30.10.2025)	82,85
52-hafta fiyat aralığı (TL)	50 - 84
Piyasa Değeri (TL mn)	97.852
Piyasa Değeri (USD mn)	2.336
Halka Açıklık Oranı (%)	20,0
Net Borç (TL mn)	53.109
Net Borç (USD mn)	1.268
Firma Değeri (TL mn)	150.961
Firma Değeri (USD mn)	3.604
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	75

Finansal Değerler

	2024	2024/3Q	2025/2Q	2025/3Q
Net Satışlar (TL mn)	190.585	69.455	46.887	60.774
Brüt Kar (TL mn)	42.724	12.852	13.204	13.339
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	27.599	11.178	8.506	8.608
FAVÖK (TL mn)	31.252	9.714	9.809	9.934
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 24.856	- 7.237	- 7.026	- 7.467
Net Kar/Zarar (TL mn)	- 4.853	- 1.246	512	739
Toplam Finansal Borç (TL mn)	68.752	47.657	58.744	62.649
Net Finansal Borçlar (TL mn)	56.851	39.105	52.599	53.109
Yatırım Harcamaları	- 2.038	- 300	- 485	- 768

Değerleme

	2024	2024/3Q	2025/2Q	Güncel
F/K				
PD/DD	0,7	1,0	0,8	1,1
PD/Satışlar	0,4	0,3	0,3	0,4
FD/FAVÖK	4,0	3,2	3,0	3,7

Karlılık

	2024	2024/3Q	2025/2Q	2025/3Q
Brüt Marj (%)	22,4	18,5	28,2	21,9
Esas Faaliyet Marjı (%)	13,9	11,9	18,0	13,9
FAVÖK Marjı (%)	16,4	14,0	20,9	16,3
Net Kar Marjı (%)	- 2,5	- 1,8	1,1	1,2
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	- 2,1	- 4,8	- 0,9	- 0,0
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	- 5,0	- 11,4	- 2,2	- 0,1

Finansal Risk Göstergeleri

	2024	2024/3Q	2025/2Q	2025/3Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	1,1	1,1	1,0	1,3
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	6,2	3,1	4,9	4,2
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	1,4	1,4	1,4	1,5
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	1,8	1,1	1,3	1,3
Özsermaye	93.390	70.209	83.095	89.632

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.