

Analist Toplantı Notu

Enerjisa Enerji <ENJSA>

Enerji

2025 9A Gelişmeleri

2025 yılının ilk dokuz ayına ilişkin öne çıkan sonuçlara göre, net kar hedefi önceki 5,0–6,0 milyar TL aralığından 7,5 milyar TL'ye yükseltildi. Bu artış, yatırımların geçici olarak ertelenmesi sonucu azalan faiz maliyetlerini yansıtmaktadır. Enerjisa, yılın üçüncü çeyreğinde makroekonomik ortamda görülen yavaş toparlanmanın olumsuz etkileri dengeledi. Grup operasyonel kazançları yaklaşık 42,6 milyar TL'ye ulaşmış ve yıllık bazda enflasyonun üzerinde yaklaşık %7 oranında artış gösterdi. Gerçek bazda net kar da %36 oranında artarak 5,7 milyar TL seviyesine yükseldi ve bu artışta stratejik yatırım zamanlamasının önemli bir rol oynadığı belirtildi. Varlık Tabanı da yıllık bazda %37 artışla yaklaşık 78 milyar TL'ye ulaşmıştır. Kaldıraç oranı ise 1,0x seviyesinde düşük kaldı ve bu durum hızlanan kazanç artışı, yatırım zamanlaması ve tarife yükünden kaynaklı düşük nakit etkisiyle desteklendi.

Sektör Görünümü ve Enerjisa

Türkiye'de elektrik dağıtım ve perakende faaliyetleri, Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu EPDK tarafından belirlenen beş yıllık düzenleme dönemleri çerçevesinde yürütülmektedir. Bu dönemlerde sermaye harcamalarına ilişkin getiri oranları, işletme gideri tavanları, verimlilik mekanizmaları ve düzenlemeye tabi perakende kar marjı belirlenir. Beşinci uygulama dönemi (IP5), mevcut 2021–2025 dönemini (IP4) takiben 1 Ocak 2026'da başlayacaktır. Bu yeni dönem, önümüzdeki beş yıl için gelir ve getiri çerçevesini belirleyecek olup, Enerjisa'nın operasyonel kazancının yaklaşık %90'ını kapsayacaktır. EPDK'nın nihai kararının 2025 yılı sonuna kadar açıklanması beklenmektedir. Yeni dönemde düzenlenecek unsurlar arasında sermaye getirisi oranı, yatırım ve işletme izinleri, kayıp-kaçak oranları ve düzenlenmiş kar marjı yer almaktadır ve bu parametrelerin güncel piyasa koşullarını, bölgesel farklılıkları, dijitalleşme ve inovasyon ihtiyaçlarını yansıtacak şekilde revize edilmesi hedeflenmektedir.

Finansal Bakış

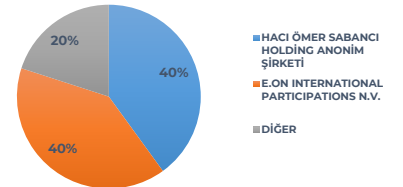
2025 yılının ilk dokuz ayında operasyonel kar, geçen yılın aynı dönemine göre %7 artarak 42,6 milyar TL'ye yükseldi. net kar %36 oranında artışla 5,7 milyar TL'ye ulaştı ve yeni revizyon doğrultusunda 7,5 milyar TL'ye çıkarıldı. Yatırımlar, 2024'ün aynı dönemine göre %23 artarak 11,2 milyar TL düzeyine ulaştı. Faiz ve vergi sonrası serbest nakit akışı 2,1 milyar TL iyileşme göstererek –2,9 milyar TL'ye geriledi. Net finansal borç seviyesi ise sınırlı artış göstererek 52 milyar TL olurken, borç/operasyonel kazanç oranı 1,1x'ten 1,0x'e düştü.

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Şirket Bilgileri

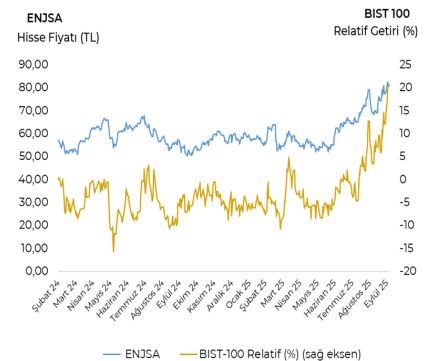
Hisse Kodu	ENJSA
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	82,85
STY En Yüksek	84,10
STY En Düşük	50,06
Hisse Adedi (mn)	1.181,07
Fiili Dolaşım Hisse Adedi	19,99
Piyasa Değeri (TL mn)	97.851,56
Piyasa Değeri (USD mn)	2.337,04
Finansal Borç (TL mn)	61.663
Finansal Borç (USD mn)	1.486
3A OİH (USD mn)	6,10
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,01%
F / K	
Güncel	84,69
6 Aylık Ortalama	82,17
1 Yıllık Ortalama	82,17
PD/DD	
Güncel	1,09
6 Aylık Ortalama	0,82
1 Yıllık Ortalama	0,96

Ortalık Yapısı



Özet Finansallar

ENJSA (mn TL)	2023	2024	2024/09	2025/09
Net Satışlar	305.441	239.050	177.329	163.176
FAVÖK	31.477	39.199	29.086	30.941
Net Kar	8.181	-6.087	-5.563	445
Özkaynaklar	104.626	93.390	93.584	89.632



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700– 26 25
arastirma@infoyatirim.com.tr