

## ENJSA

### ENJSA

ENJSA 4.çeyrek bilançosu yayımlandı;

- Satışlara çeyreklik olarak baktığımızda %11 daralmayla 49.2mırl TL olarak gerçekleşti ve konsensus beklenti olan 51.4mırl TL'ye paralel gerçekleşti. Satışlara yıllık olarak baktığımızda ise geçtiğimiz yıla göre %22daralmayla 190.5mırl TL olarak gerçekleşti.
- Satışlarda alt kırılımlarda en büyük daralmanın %31.2'le perakende tarafında olduğunu görmekteyiz fakat perakende tarafında daralma gerçekleşse de karlılık tarafında toparlanma olduğunu da unutmamak gerek. Perakende tarafındaki daralmanın alt kırılımını oluşturan unsur olarak ise düzenlemeye tabi müşterilere satışları görmekteyiz. Hem karlılık hem de satışlardaki en büyük iyileşmenin ise müşteri çözümleri(ges+eşarj) tarafında olduğunu görmekteyiz. %300'e yakın toparlanma faaliyet karlılığını yukarı çeken en önemli unsurlardan birisi olduğunu söyleyebiliriz.
- Satışlarda ve karlılıktaki görece daralmanın en büyük sebebi kırılımlar dışında küresel tarafta izlenen enerji dönüşümü ve yenilenebilir enerji alanına yönelim olmuştur , enerjisa tarafında ise bu yönelimin sonucu olarak portföy çeşitlendirmesine gitmesi ve yeni projeler geliştirdiğini unutmamak gerekir.
- Serbest nakit akışı tarafındaki bozulmanın sebebini ise yapılan yatırımlar ve regülasyona tabi enerji sektöründeki dağıtım tarife yükü olmuştur.
- Müşteri çözümleri tarafındaki büyümeyi biraz daha detaylandırırsak geçtiğimiz yıla göre %247 büyümeye güneş enerji kapasitesi 102.4MWp olmuştur , EV şarj soketi sayısında ise geçtiğimiz yıla göre %43 büyümeye 2563 olarak gerçekleşmiştir.
- Karlılığa baktığımızda çeyreklik anlamda toparlanma olsa da henüz bir iyileşme gerçekleşmemiştir. Favök ve net kar tarafında piyasa beklentisi altında rakamlar gerçekleşmiştir. Çeyreklik FAVÖK 8.06mırl TL olarak gerçekleşirken piyasa beklentisi 9.98mırl TL olarak beklenmekteydi. Net kar tarafında çeyreklik 417m TL net zarar açıklarken piyasa beklentisi 730m TL kar yönündeydi.

Piyasa beklentisine paralel satış rakamı , beklentinin aşağısında gelen karlılığı negatif değerlendiriyoruz fakat şirketin içinde bulunduğu sektörün yoğun regülasyona tabi olduğunu ve enerji dönüşümü içerisinde bulunduğu için yoğun yatırım döneminden geçtiğini de unutmamak gerektiğini hatırlatmaktayız.

SATIŞ	2022/12	2023/12	2024/12	%
Dağıtım	47,141,834	92,999,045	80,015,373	-14.0%
	28.9%	38.2%	42.0%	
Perakende	115,729,368	148,157,561	101,873,171	-31.2%
	70.9%	60.8%	53.5%	
Müşteri Çözümleri	442,389	2,359,407	8,656,907	266.9%
	0.3%	1.0%	4.5%	
Dağıtılmamış	228,774	541,628	571,094	5.4%
Eliminasyon	-230,053	-541,707	-531,766	
<b>TOPLAM</b>	<b>163,312,312</b>	<b>243,515,934</b>	<b>190,584,779</b>	<b>-21.7%</b>
Satışların Maliyeti				
BRÜT KAR				
%				

BRÜT KAR	2022/12	2023/12	2024/12	%
Dağıtım	19,118,354	27,616,640	30,246,516	9.5%
	40.6%	29.7%	37.8%	
Perakende	3,803,524	7,894,893	6,700,939	-15.1%
	3.3%	5.3%	6.6%	
Müşteri Çözümleri	279,086	1,383,789	5,792,071	318.6%
	63.1%	58.6%	66.9%	

ENJSA	2024/12	2023/12	2024/12	2023/12
Satışlar	190,584,779,000	243,515,934,000	49,207,359,000	51,437,226,000
satış büyümesi%	-21.74%		-4.3%	
Brüt Kar	42,724,399,000	36,895,243,000	11,541,937,000	6,905,817,000
%brüt	22.42%	15%	23.5%	13.4%
Net Kar	-4,852,783,000	6,522,060,000	-417,616,000	-1,287,043,000
%net kar	-2.55%	2.68%	-0.8%	-2.5%
EBIT%	13.91	8.33	14.9%	9.6%
EBITDA%	16.40	10.31	17%	12%
NET KAR%	-2.55	2.68	-1%	-2%
Genel Yön.Gid.%	8.51%	6.8%	10.7%	9.4%
Paz.Sat.Dağ.Gid.%	0.00%	0.0%	0.0%	0.0%
Arge%	0.00	0.00	0.0%	0.0%
	2024/12	2023/12	Çeyreklik Net Borç Değişimi	
Net Borç	45,324,822,000	42,966,113,000	6,219,454,000	
	5.5%		Çeyreklik Nakit Değişimi	
Nakit	9,487,867,000	6,498,842,000	935,810,000	
			-2,559,850,000	
netborç/özkaynak	0.61	0.52	3,495,660,000	
	2024/12	2023/12	beklenti 2024/12	
Satış	49,207,359,000	51,478,000,000	-4%	
FAVÖK	8,062,773,195	9,980,000,000	-19%	
NET KAR	-417,616,000	730,200,000	AD	

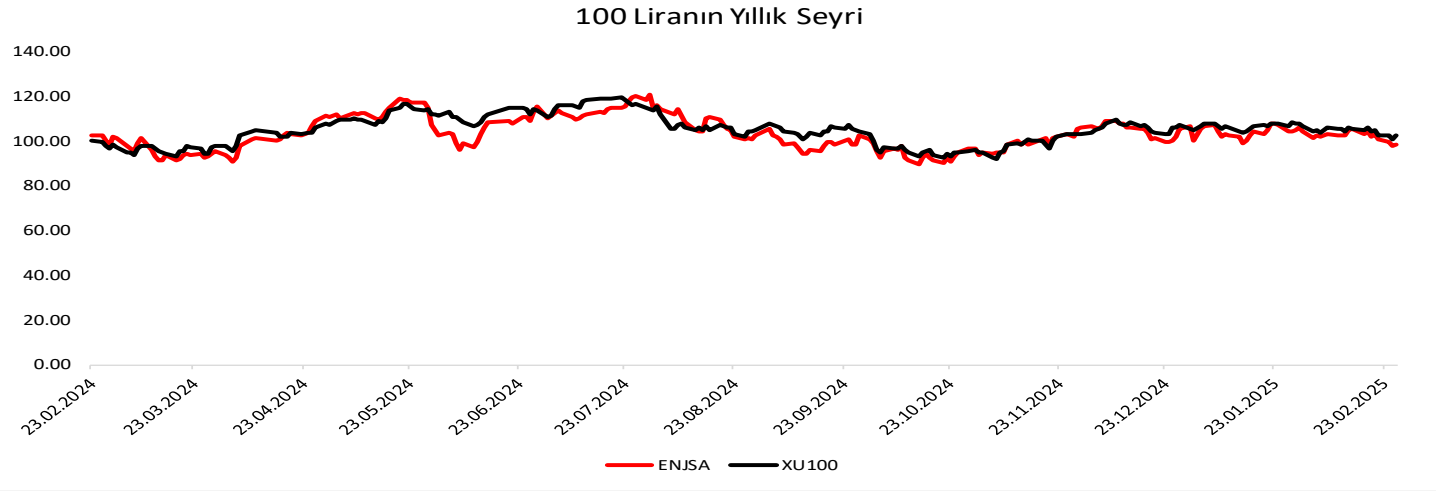
## Enerjisa Enerji Şirket Kartı

### Künye

Hisse Adı	Enerjisa Enerji
Sektör	Enerji
Halka Açıklık Oranı	20.0%
Kuruluş Tarihi	21.12.2011
Yaşı	13
Personel Sayısı	11,445

### Fiyat & Getiri

Kapanış	57.95
Günlük Getiri	0.78
Haftalık Getiri	-3.42
Aylık Getiri	-8.02
Göreceli Getiri	-0.50
Yıllık En Düşük - En Yüksek	52.20-71.80
Yıllık Ortalama Fiyat	60.75



### Özet Bilanço

Kalemler	2024/12	2024/09	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	51,390	49,738	3.32
Nakit ve Benzerleri	9,488	8,552	10.94
Stoklar	3,854	4,443	-13.26
Ticari Alacaklar	20,452	18,998	7.65
Duran Varlıklar	128,363	117,084	9.63
Maddi Duran Varlıklar	9,955	9,385	6.08
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	46,325	43,858	5.62
Aktifler	179,752	166,822	7.75
Kısa Vadeli Borçlar	67,579	66,107	2.23
Uzun Vadeli Borçlar	37,717	30,507	23.64
Toplam Borç	105,296	96,613	8.99
Net Borç	45,325	39,105	15.90
Sermaye	1,181	1,181	0.00
Özkaynaklar	74,456	70,209	6.05

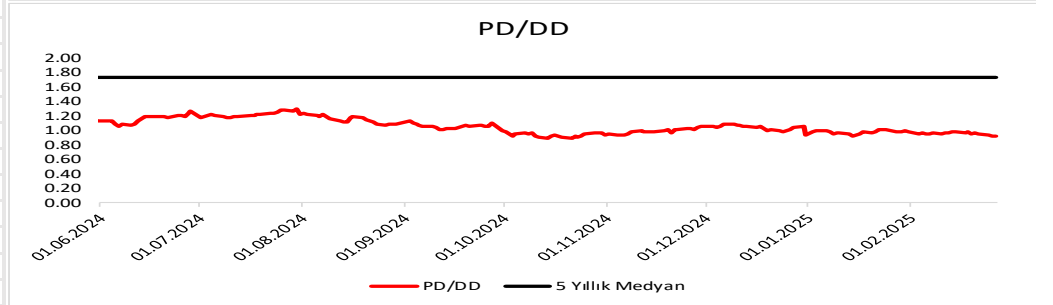
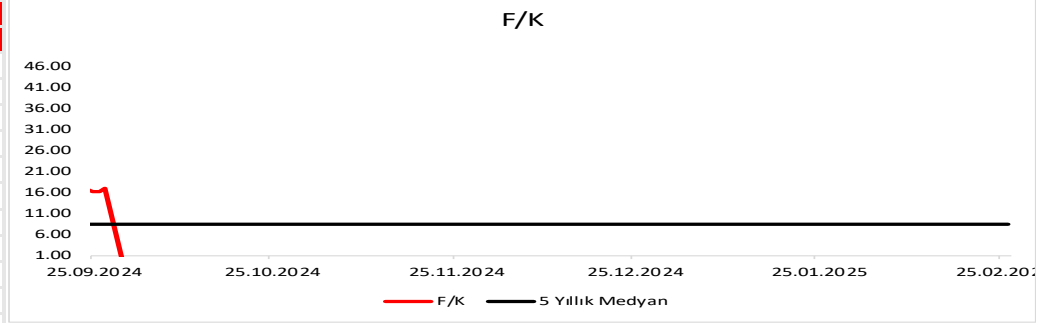
### Özet Gelir Tablosu

Kalemler	2024/12	2024/09	2023/12	Değişim(%)
Net Satışlar	190,585	133,036	243,516	43.26
Yurt İçi Satış	0	0	0	a.d
Yurt Dışı Satış	0	0	0	a.d
Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Satışların Maliyeti	147,860	103,693	206,621	42.59
İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Brüt Kâr	42,724	29,343	36,895	45.60
Faaliyet Giderleri	16,219	10,971	16,605	47.84
Esas Faaliyet Kârı	26,505	18,372	20,290	44.27
Amortisman	4,747	3,449	4,805	37.61
FAVÖK	31,252	21,821	0	43.22
Vergi Öncesi Kâr	2,743	3,443	7,607	-20.33
Ana Ortaklık Net Kâr	-4,853	-4,173	6,522	-16.28

Özet Bilanço			
Kalemler	2024/12	2024/09	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	51,390	49,738	3.32
Nakit ve Benzerleri	9,488	8,552	10.94
Stoklar	3,854	4,443	-13.26
Ticari Alacaklar	20,452	18,998	7.65
Duran Varlıklar	128,363	117,084	9.63
Maddi Duran Varlıklar	9,955	9,385	6.08
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	46,325	43,858	5.62
Aktifler	179,752	166,822	7.75
Kısa Vadeli Borçlar	67,579	66,107	2.23
Uzun Vadeli Borçlar	37,717	30,507	23.64
Toplam Borç	105,296	96,613	8.99
Net Borç	45,325	39,105	15.90
Sermaye	1,181	1,181	0.00
Özkaynaklar	74,456	70,209	6.05

Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2024/12	2024/09	2023/12	Değişim(%)
Net Satışlar	190,585	133,036	243,516	43.26
Yurt İçi Satış	0	0	0	a.d
Yurt Dışı Satış	0	0	0	a.d
Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Satışların Maliyeti	147,860	103,693	206,621	42.59
İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Brüt Kâr	42,724	29,343	36,895	45.60
Faaliyet Giderleri	16,219	10,971	16,605	47.84
Esas Faaliyet Kârı	26,505	18,372	20,290	44.27
Amortisman	4,747	3,449	4,805	37.61
FAVÖK	31,252	21,821	0	43.22
Vergi Öncesi Kâr	2,743	3,443	7,607	-20.33
Ana Ortaklık Net Kâr	-4,853	-4,173	6,522	-16.28

Oran Analizi			
Oranlar	2024/12	2024/09	Değişim(Bps)
<b>Likidite</b>			
Cari Oran	0.76	0.75	0.01
Likit Oran	0.68	0.66	0.02
<b>Değerleme</b>			
F/K	0.00	0.00	0.00
PD/DD	0.92	1.00	-0.08
FD/FAVÖK	3.64	4.02	-0.38
<b>Karlılık</b>			
Özsermaye Karlılığı	-6.15	-8.16	2.02
Aktif Karlılık	-2.62	-3.19	0.57
Brüt Kâr Marjı	22.42	22.06	0.36
Net Kâr Marjı	-2.55	-3.14	0.59
Favök Marjı	16.40	16.40	0.00
<b>Büyüme</b>			
Net Kâr Büyüme	0.00	0.00	0.00
Favök Büyüme	24.53	10.13	14.41
Özsermaye Büyüme	-10.74	119.08	-129.82
Aktif Büyüme	-5.75	76.23	-81.98
<b>Faaliyet Etkinliği</b>			
Stok Devir Hızı	38.78	36.92	1.86
Alacak Devir Hızı	8.95	8.98	-0.04
Ticari Borç Devir Hızı	6.84	8.34	-1.50



## YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

### İLETİŞİM BİLGİLERİ

✉ [iletisim@marbasmenkul.com.tr](mailto:iletisim@marbasmenkul.com.tr)

🌐 [www.marbas.com.tr](http://www.marbas.com.tr)

☎ +90 (212) 286 30 00

📞 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı  
No:6, İç Kapı 7, Şişli - İstanbul

### Erdem YILDIZ

ARAŞTIRMA UZMANI

0212 286 30 00 | 331

[eyildiz@marbasmenkul.com.tr](mailto:eyildiz@marbasmenkul.com.tr)

[www.marbas.com.tr](http://www.marbas.com.tr)

### Mustafa Kemal ESKİ

ARAŞTIRMA UZMAN YARDIMCISI

0212 286 30 00 | 331

[meski@marbasmenkul.com.tr](mailto:meski@marbasmenkul.com.tr)

[www.marbas.com.tr](http://www.marbas.com.tr)