

### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ENJSA
Mevcut Fiyat (TL)	32.62
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	11.81 38.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	985
Sermaye (mln TL)	1,181
Pazar	Yıldız Pazar

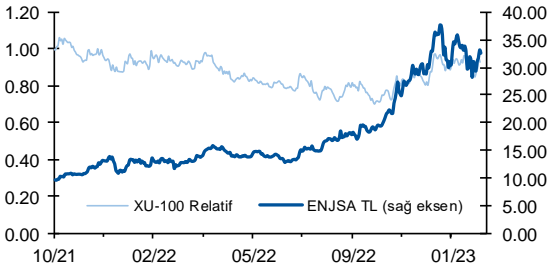
### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	38,526
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	11,316
Firma Değeri	49,842

### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-7%	21%	149%	-10%
BIST100 Rölatif Getiri	-1%	15%	-1%	-2%

### Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 23 Şubat 2023 tarihi itibarıyla.

## Enerjisa Enerji (ENJSA TI)

### 4Ç22'de güçlü net kâr

### Değerlendirme: Olumlu

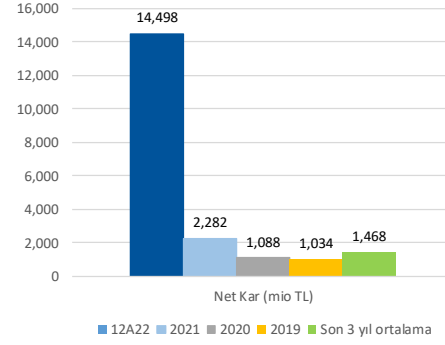
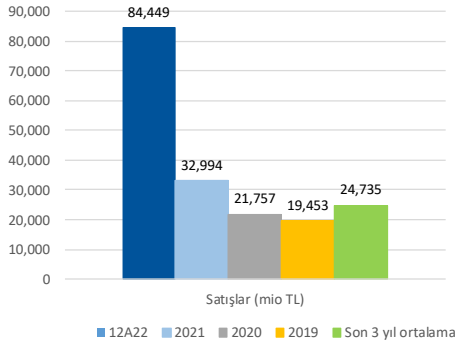
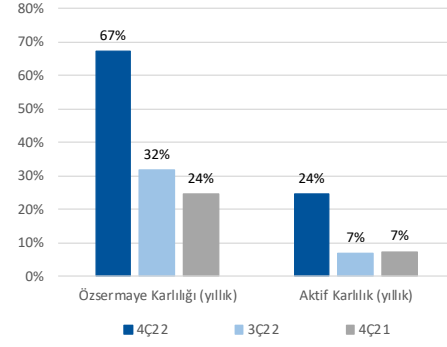
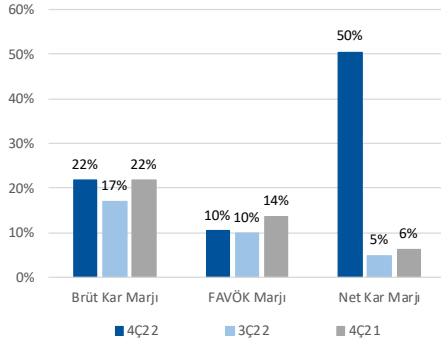
Enerjisa Enerji, 4Ç22'de 24.007 milyon TL satış geliri (Konsensus: 30.064 milyon TL), 2.493 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 3.750 milyon TL) ve 12.122 milyon TL net kâr (Konsensus: 8.712 milyon TL) açıkladı. 4Ç22 sonuçlarında net kar rakamı beklentilerin üzerinde güçlü seyrederken satış geliri ve FAVÖK beklentilerin gerisinde açıklandı. Sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağını düşünüyoruz.

- Şirket'in satış gelirleri, yıllık bazda %90 artarak 24.007 milyon TL seviyesine yükselmiştir. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %1 azalmıştır. Şirket'in dağıtım iş kolu, konsolide gelirlerinin yaklaşık %83'ünü oluşturmuştur. Perakende iş kolunun gelirlerine katkısı 4Ç22'de %17 olarak gerçekleşmiştir. 4Ç22'de Şirket'in dağıtım şebeke yatırımları bir önceki döneme göre azalmış ve 494 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2022'de ise şebeke yatırımları toplam 2.800 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- Önceki uygulama dönemlerine ilişkin istisnai yatırım harcamaları hariç yatırım harcamaları geri ödemeleri 4Ç21'de 2.101 milyon TL iken, 4Ç22'de 4.119 milyon TL'ye çıkmıştır (2.018 milyon TL artış). Bu artış temel olarak enflasyon etkisinden kaynaklanmaktadır.
- 3Ç22'de nakit akışı, aldığı tedbirlerle de desteklenerek pozitif gerçekleşen Enerjisa Enerji, 4Ç22'de pozitif nakit akışını sürdürmüştür.
- 4Ç22'de FAVÖK rakamı yıllık bazda %44 artışla 2.493 milyon TL'ye yükselmiştir. FAVÖK rakamı beklentilerin gerisinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı ise yıllık bazda 3,3 puan azalış göstererek %10,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket'in, net karı yıllık bazda %1.457 artış gösterirken, çeyrek bazda ise %910 artışla 12.122 milyon TL olmuştur. Bu artışın temel kaynağı yaklaşık 11 milyar seviyesinde kaydedilen ertelenmiş vergi geliri olmuştur.
- Eylül 2022 sonunda 15 milyar TL olan net borç pozisyonu Aralık 2022 sonunda 11 milyar TL olmuştur. 4Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,3x seviyesinde gerçekleşmiştir (3Ç22: 1,9x).
- Ayrıca, Enerjisa uzun vadeli beklentilerini de paylaştı. Buna göre, Şirket'in; i) faaliyet Gelirleri 2022-2025 Bileşik Yıllık Büyüme Oranı: %30-40 ii) baz Alınan Net Kar 2022-2025 Bileşik Yıllık Büyüme Oranı: %25-35 olarak açıklandı.
- Genel değerlendirme:** Şirket'in, yıllık bazda güçlü sonuçlar açıklamasını olumlu değerlendiriyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %2 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 2,7x F/K ve 5,8x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	24,007	24,325	12,635	-1%	90%	32,994	21,757	19,453	24,735
Brüt Kar (mio TL)	5,211	4,160	2,748	25%	90%	8,282	5,639	5,344	6,422
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>21.7%</b>	<b>17.1%</b>	<b>21.7%</b>	4.6 puan	0 puan	<b>25.1%</b>	<b>25.9%</b>	<b>27.5%</b>	<b>26.2%</b>
FAVÖK (mio TL)	2,493	2,403	1,732	4%	44%	5,372	3,540	3,547	4,153
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>10.4%</b>	<b>9.9%</b>	<b>13.7%</b>	0.5 puan	-3.3 puan	<b>16.3%</b>	<b>16.3%</b>	<b>18.2%</b>	<b>16.9%</b>
Net Kar (mio TL)	12,122	1,201	778	910%	1457%	2,282	1,088	1,034	1,468
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>50.5%</b>	<b>4.9%</b>	<b>6.2%</b>	45.6 puan	44.3 puan	<b>6.9%</b>	<b>5.0%</b>	<b>5.3%</b>	<b>5.7%</b>
Net Borç* (mio TL)	11,316	15,267	10,880	-26%	4%	10,880	9,457	8,955	<b>9,764</b>
Net Borç/FAVÖK	1.3	1.9	2.0	-0.6	-0.7	2.0	2.7	2.5	<b>2.4</b>
Net Borç/Özsermaye	0.5	1.5	1.2	-1.0	-0.6	1.2	1.3	1.3	<b>1.3</b>
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	67.2%	31.7%	24.4%	35.6 puan	42.8 puan	24.4%	15.2%	15.1%	<b>18.2%</b>
Aktif Karlılık (yıllık)	24.5%	6.6%	7.3%	17.9 puan	17.2 puan	7.3%	4.4%	4.4%	<b>5.4%</b>

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



## Bilanço

Şirket		ENERJISA ENERJİ			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	23.02.2023	01.11.2022	09.08.2022	28.04.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	21,990	27,138	24,903	17,985	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	8,371	1,709	1,808	588	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	5,688	16,532	14,121	10,007	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	1,862	1,498	1,644	1,117	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	3,342.41	3,823.95	0.00	0.00	
Stoklar	1,562	1,658	1,236	836	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,165	1,916	6,094	5,437	
(Ara Toplam)	21,990	27,138	24,903	17,985	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>37,198</b>	<b>20,359</b>	<b>18,109</b>	<b>18,522</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>109.08</b>	<b>137.82</b>	<b>120.06</b>	<b>0.00</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	4,777	2,661	1,833	924	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	11,790.17	9,051.52	7,719.36	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	387	334	312	236	
Maddi Duran Varlıklar	1,634	1,584	1,533	1,487	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6,097	6,043	6,102	6,165	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	12,371	511	444	400	
Diğer Duran Varlıklar	32	36	47	9,309	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>59,189</b>	<b>47,496</b>	<b>43,012</b>	<b>36,507</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>31,254</b>	<b>30,508</b>	<b>26,998</b>	<b>22,459</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>15,171</b>	<b>12,046</b>	<b>14,460</b>	<b>11,754</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	83	74	88	99	
Ticari Borçlar	6,772	11,296	6,329	3,177	
Diğer Borçlar	5,369	5,311	4,876	5,838	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	33	61	14	8	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	1,902	304	234	368	
Borç Karşılıkları	506	350	322	312	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,418	1,066	677	902	
(Ara Toplam)	31,254	30,508	26,998	22,459	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>6,363</b>	<b>7,023</b>	<b>6,994</b>	<b>5,981</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>3,924</b>	<b>4,368</b>	<b>4,443</b>	<b>3,122</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	509.09	488.50	507.45	474.69	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	1	41	620	
Uzun vadeli karşılıkları	1,153	601	541	431	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıkları (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	775	1,563	1,459	1,324	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.73	1.95	2.10	10.02	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>21,572</b>	<b>9,965</b>	<b>9,019</b>	<b>8,066</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>21,572</b>	<b>9,965</b>	<b>9,019</b>	<b>8,066</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>1,181</b>	<b>1,181</b>	<b>1,181</b>	<b>1,181</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	697	697	717	717	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	3,245	3,245	3,225	3,225	
Dönem Net Kar/Zararı	14,498	2,376	1,175	193	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,951	2,466	2,721	2,750	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>59,189</b>	<b>47,496</b>	<b>43,012</b>	<b>36,507</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	ENERJISA ENERJİ			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	23.02.2023	01.11.2022	09.08.2022	28.04.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	24,007	24,325	18,586	17,531
Satışların Maliyeti (-)	-18,796	-20,165	-14,848	-14,812
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>5,211</b>	<b>4,160</b>	<b>3,739</b>	<b>2,719</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>5,211</b>	<b>4,160</b>	<b>3,739</b>	<b>2,719</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	0	0	0	0
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,882	-1,897	-1,634	-1,320
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,969	1,049	792	675
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,305	-1,079	-828	-1,019
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>2,992</b>	<b>2,233</b>	<b>2,069</b>	<b>1,054</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>2,992</b>	<b>2,233</b>	<b>2,069</b>	<b>1,054</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	-659	465	389	116
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,151	-1,098	-1,080	-883
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>1,182</b>	<b>1,600</b>	<b>1,378</b>	<b>287</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>10,940</b>	<b>-400</b>	<b>-395</b>	<b>-94</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,550	-286	-294	-352
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	12,490	-113	-101	259
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>12,122</b>	<b>1,201</b>	<b>982</b>	<b>193</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>12,122</b>	<b>1,201</b>	<b>982</b>	<b>193</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	12,122	1,201	982	193
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	10.27	1.02	0.83	0.16
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

## Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.