

Enerjisa

AL

Enerjisa'nın 2023/Q2 finansallarını incelediğimizde; 29.476 Mn TL tutarındaki satış gelirleri önceki yılın aynı çeyreğine(2022/Q2) göre %54,0 oranında, 3.861 Mn TL tutarındaki FAVÖK rakamı %72,3 oranında ve 1.984 Mn TL tutarındaki net dönem kârı da %102,0 oranında artış göstermiş durumda. Dağıtım iş kolunun faaliyet geliri, 2023 yılının ilk yarısında; enerji faaliyet gelirlerinin %76'sını oluşturmuştur. Perakende ve müşteri çözümleri iş kolunun faaliyet gelirlerine katlı ise; geçen yıla göre artışla %24 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Ciro Artışı ve Maliyet Azalışı; Şirketin Kâr Marjlarının Yükselmesini Destekledi!

2023/Q2 finansallarını 'çeyreklik' performans açısından incelediğimizde ise; satış gelirleri sadece %2,9 oranında artış gösterirken, önceki çeyrekte(2023/Q1) 86,00 düzeyinde yer alan SMM oranının cari çeyrekte 83,90 seviyesine gerilemesiyle; brüt kâr rakamındaki çeyreklik artış oranı %18,4 oldu. Şirketin genel yönetim giderinde(-) önceki çeyreğe göre yaşanan 907 Mn TL'lik azalma sonrasında FAVÖK rakamındaki çeyreklik artış oranı %76,5 olarak gerçekleşti. Önceki çeyrekte 620 Mn TL olan net diğer faaliyet giderleri(-) ve 765 Mn TL düzeyinde yer alan net finansman giderleri(-), cari çeyrekte sırasıyla; 326 Mn TL ve 882 Mn TL oldu. 2023/Q1'de 276 Mn TL olan vergi gideri(-) de, 481 Mn TL'ye yükselirken; bu rakamlar sonrasında ortaya çıkan 1.984 Mn TL'lik net dönem kârındaki artış oranı %436,9 düzeyinde gerçekleşti. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik (2023/Q1'den 2023/Q2'ye) değişimlere bakacak olursak; brüt kâr marjı %14,0'den %16,1'e, FAVÖK marjı %7,6'dan %13,1'e ve net kâr marjı da %1,3'den %6,7'ye yükselmiş durumda. Net yabancı para pozisyon miktarı; önceki çeyrekte 945 Mn TL fazla verirken, cari çeyrekteki fazla miktarı 3.924 Mn TL oldu. 2023/Q1'de %108,2 düzeyinde yer alan öz sermaye kârlılığı ise; 2023/Q2'de %96,2 seviyesine gerilemiştir.

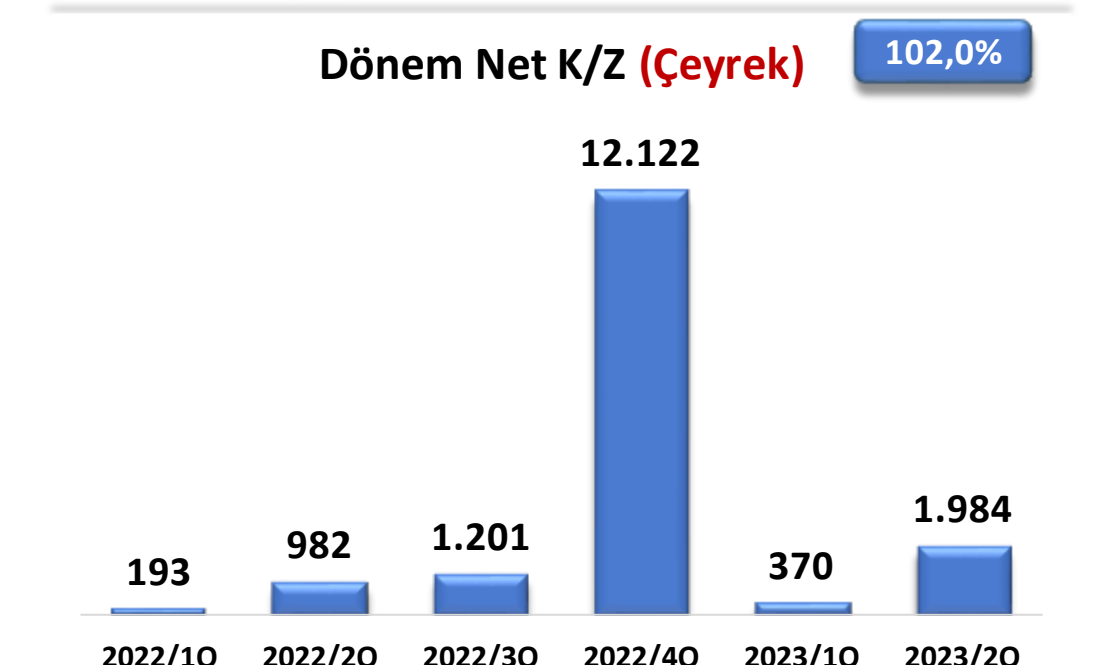
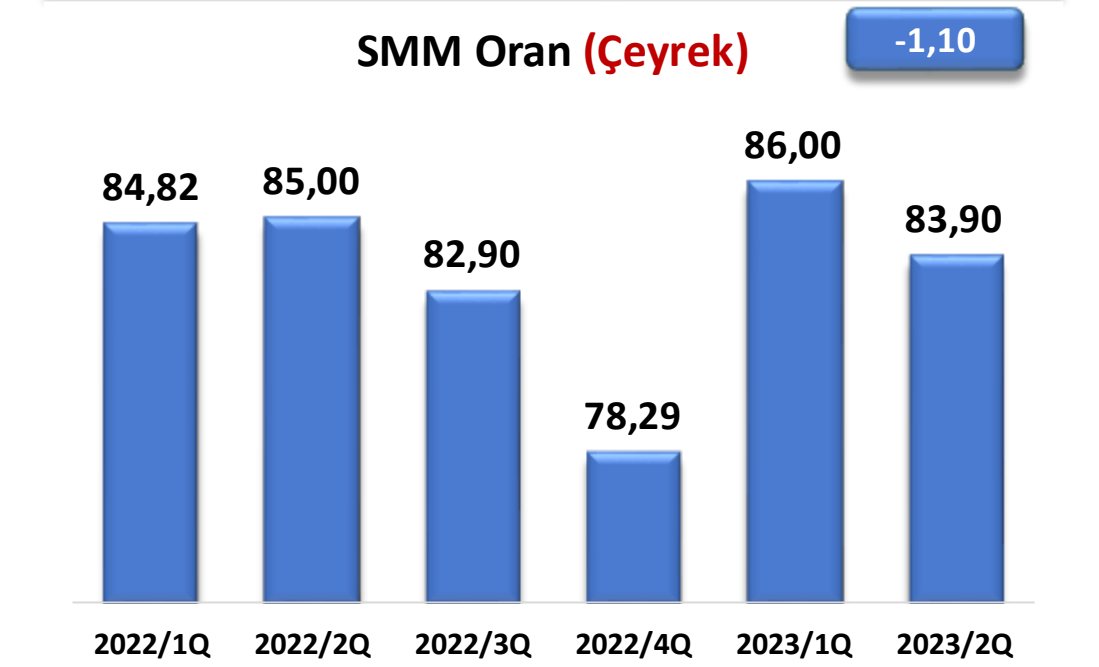
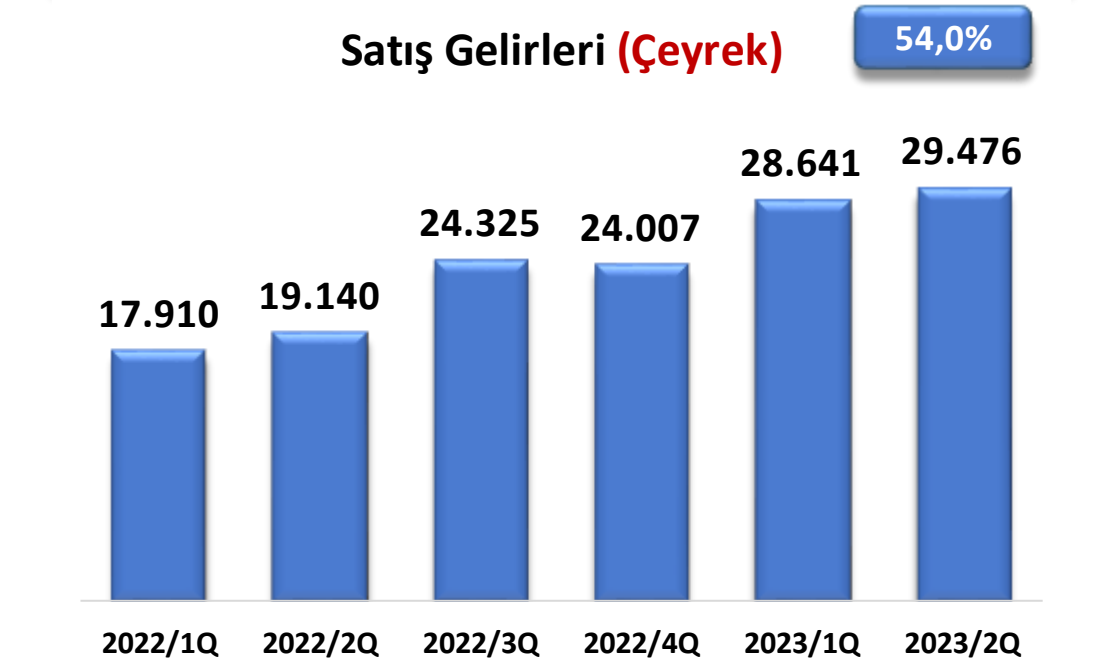
Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, TFRS bazında cari yıl(2023) beklentileri şu şekildedir; faaliyet gelirlerinin 20-24 Milyar TL aralığında olması beklenirken, baz alınan net kâr tahmini daha önceki 4,5-6,0 Milyar TL aralığından 5,0-6,0 Milyar TL aralığına yükseltilmiştir. Şirketin yatırım harcamalarının 11-15 Milyar TL aralığında olması hedeflenmektedir.

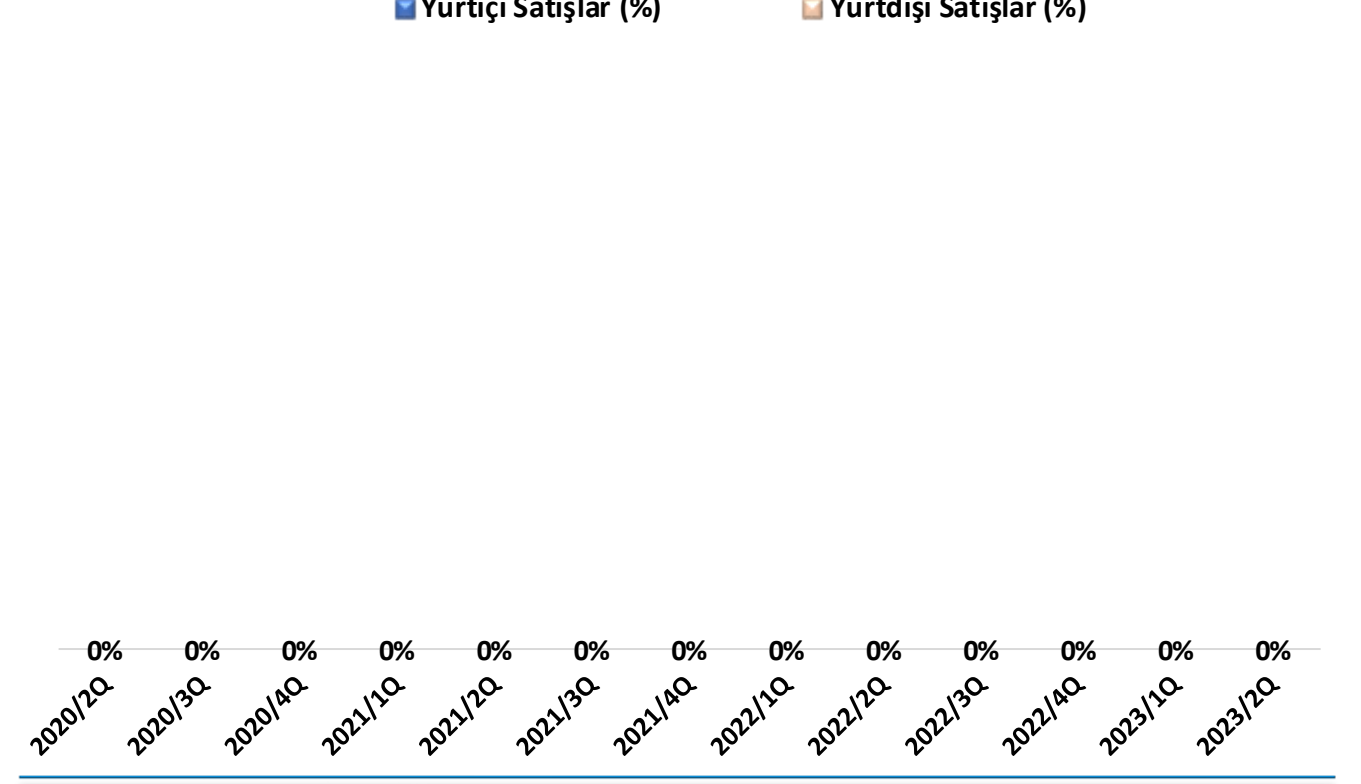
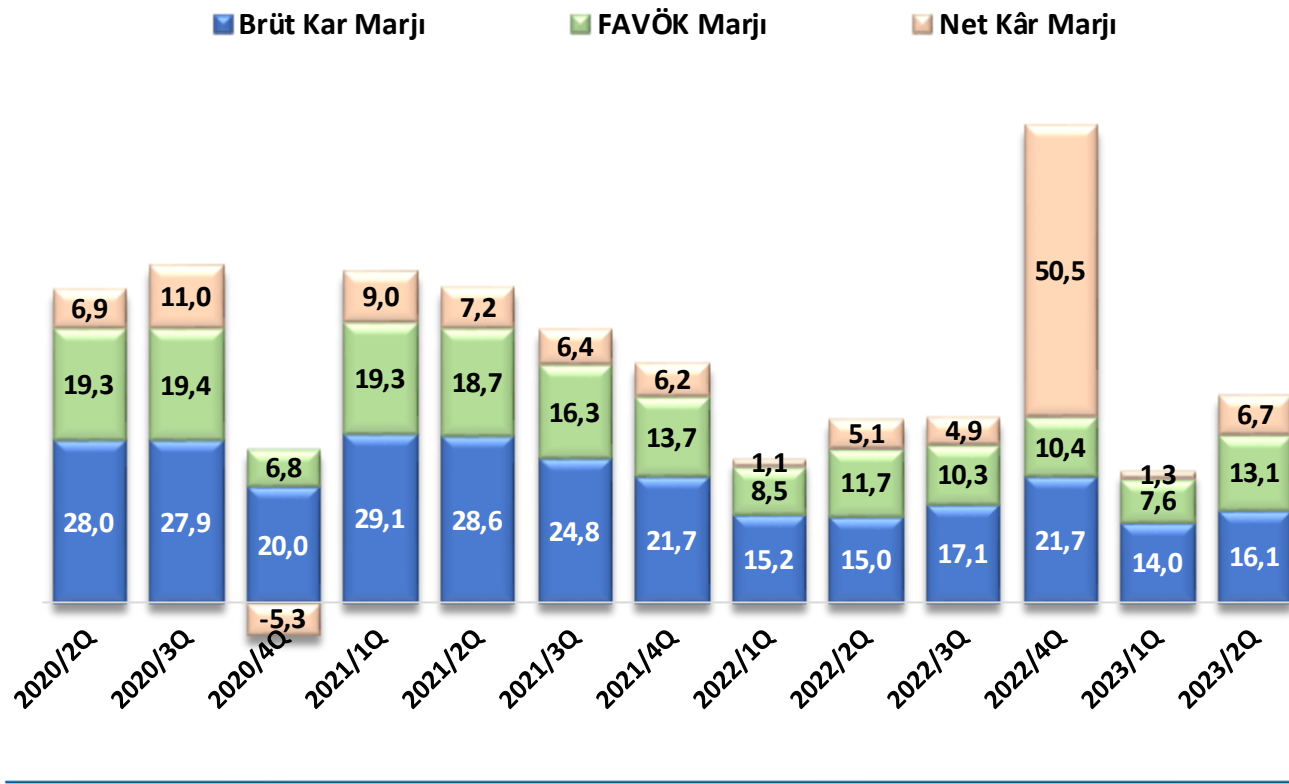
Değerlendirme

Şirketin açıklanmış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde belirttiğimiz 12 aylık periyot için 38,90 TL hedef fiyatımızı 66,40 TL'ye yükseltiyoruz. 'TUT' tavsiyemizi de 'AL'a çeviriyoruz.

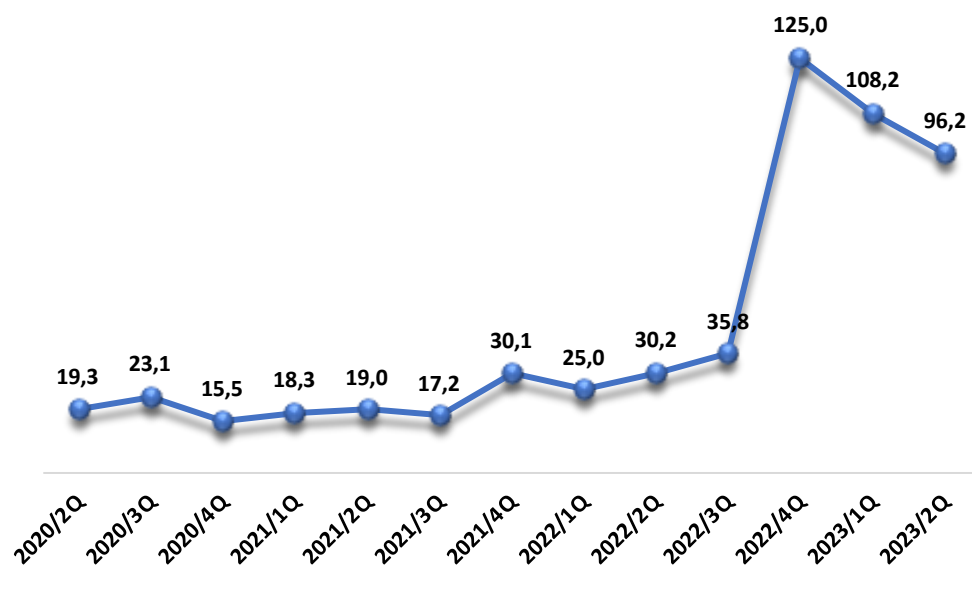
Hisse Fiyatı	50,10
Hedef Fiyat	66,40
Getiri Potansiyeli	32,5%
Hisse Kodu	ENJSA
Sektör	ELEKTRİK
Hisse Fiyatı	50,10
Halka Açıklık Oranı (%)	20,00
Yabancı Oranı (%)	40,64
FD/FAVÖK	6,55
F/K	3,77
PD/DD	2,72
Öz Sermaye Kârlılığı	96,2
Net Nakit	-12.504.524.000
Piyasa Değeri	59.171.555.253



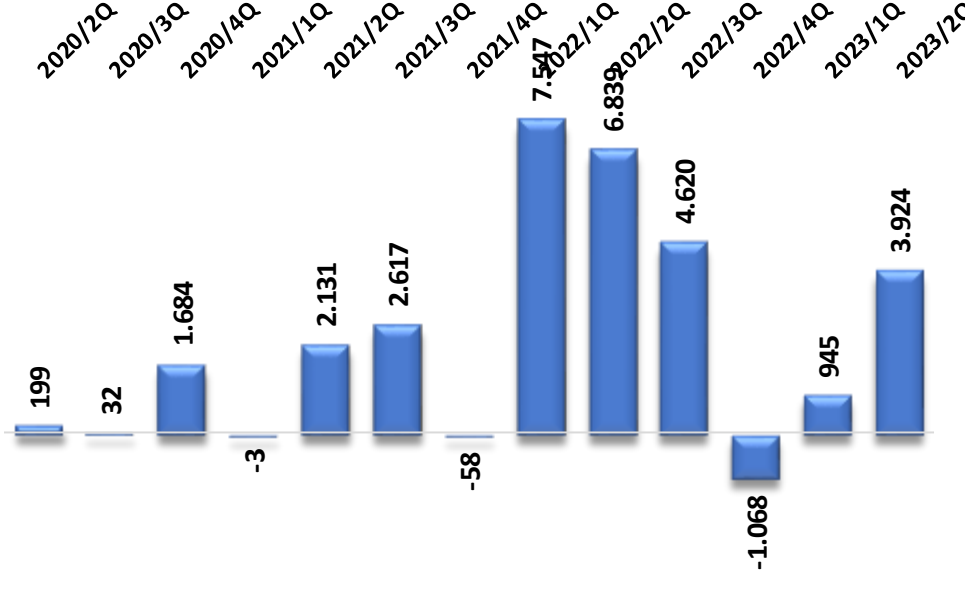
Enerjisa



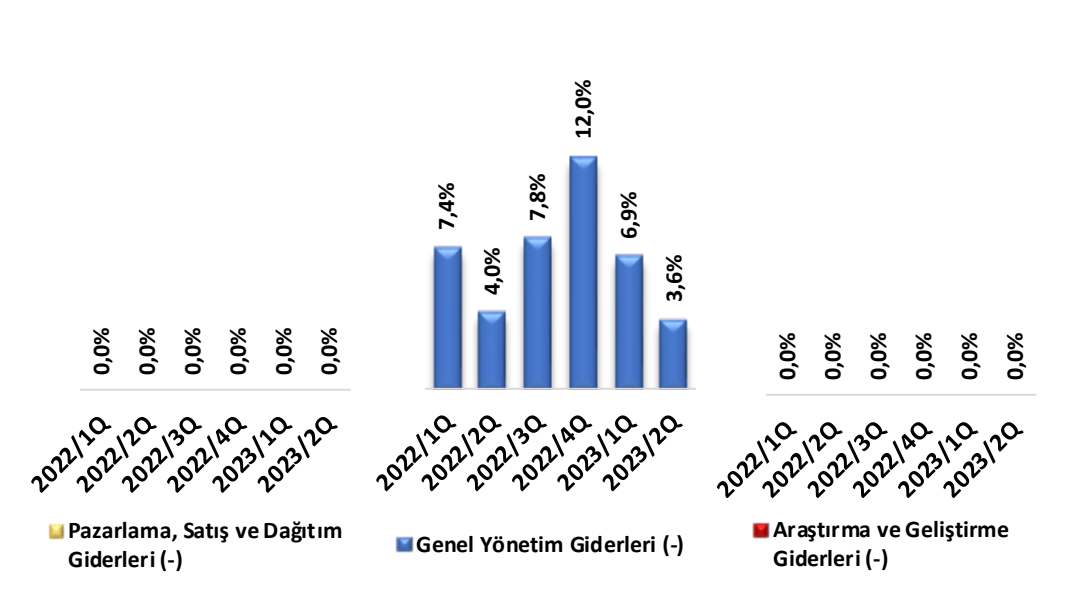
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık



Net YPP (Hedge Dahil) (Mn TL)



Faaliyet Giderleri / Satış Gelirleri



BİLANÇO (Mn TL)

	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q Değişim (%)	23/1Q - 23/2Q Değişim (%)
Dönen Varlıklar	17.985	24.903	27.138	21.990	28.116	30.731	39,7%	9,3%
Nakit ve Nakit Benzerleri	588	1.808	1.709	8.371	9.996	6.216	-25,7%	-37,8%
Stoklar	836	1.236	1.658	1.562	2.052	2.882	84,5%	40,5%
Duran Varlıklar	18.522	18.109	20.359	37.198	36.081	38.180	2,6%	5,8%
Maddi Duran Varlıklar	1.487	1.533	1.584	1.634	1.859	2.148	31,5%	15,5%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6.165	6.102	6.043	6.097	6.035	5.965	-2,2%	-1,2%
TOPLAM VARLIKLAR	36.507	43.012	47.496	59.189	64.197	68.911	16,4%	7,3%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	22.459	26.998	30.508	31.254	37.164	36.944	18,2%	-0,6%
Finansal Borçlar	11.754	14.460	12.046	15.171	12.398	10.791	-28,9%	-13,0%
Ticari Borçlar	3.177	6.329	11.296	6.772	10.859	16.225	139,6%	49,4%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.981	6.994	7.023	6.363	7.875	10.193	60,2%	29,4%
Finansal Borçlar	3.122	4.443	4.368	3.924	5.181	7.135	81,8%	37,7%
Özkaynaklar	8.066	9.019	9.965	21.572	19.158	21.774	0,9%	13,7%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	8.066	9.019	9.965	21.572	19.158	21.774	0,9%	13,7%
Ödenmiş Sermaye	1.181	1.181	1.181	1.181	1.181	1.181	0,0%	0,0%
TOPLAM KAYNAKLAR	36.507	43.012	47.496	59.189	64.197	68.911	16,4%	7,3%

GELİR TABLOSU (Mn TL)

	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q Değişim (%)	23/1Q - 23/2Q Değişim (%)
Satış Gelirleri	17.910	19.140	24.325	24.007	28.641	29.476	54,0%	2,9%
Satışların Maliyeti (-)	-15.192	-16.269	-20.165	-18.796	-24.633	-24.731	-52,0%	-0,4%
Brüt Kâr (Zarar)	2.719	2.871	4.160	5.211	4.009	4.745	65,3%	18,4%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1.320	-767	-1.897	-2.882	-1.978	-1.071	-39,7%	45,8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	576	1.125	1.049	1.969	431	1.703	51,4%	295,1%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-921	-805	-1.079	-1.305	-1.051	-2.029	-152,0%	-93,1%
Faaliyet Kârı (Zarar)	1.054	2.424	2.233	2.992	1.411	3.348	38,1%	137,3%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1.054	2.424	2.233	2.992	1.411	3.348	38,1%	137,3%
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	116	34	465	-659	460	280	731,1%	-39,2%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-883	-1.080	-1.098	-1.151	-1.225	-1.162	-7,6%	5,1%
Vergi Öncesi Kâr (Zarar)	287	1.378	1.600	1.182	646	2.465	78,9%	281,7%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-94	-395	-400	10.940	-276	-481	-21,7%	-74,1%
Dönem Net Kâr (Zarar)	193	982	1.201	12.122	370	1.984	102,0%	436,9%
FAVÖK	1.525	2.241	2.403	2.493	2.188	3.861	72,3%	76,5%

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.