

## BİLANÇO ANALİZİ

### ENERJISA (ENJSA)

Şirkete ilişkin bilanço değerlendirmesine ek olarak teknik değerlendirme notumuzu aşağıda görebilirsiniz:

- Enerjisa, 2Ç18'de 205 mln TL seviyesindeki ortalama piyasa beklentilerine karşın 256 mln TL net kar açıkladı. Net kârın beklentileri aşmasında gelirlerde yaşanan %7,7'lik çeyreksele daralmaya karşın satışların maliyetinde %17,7 daralma yaşanmasıyla güçlü gelen brüt karlılığı etkili oldu.
- Şirketin net satış geliri 3,76 mlr TL ile 4,26 mlr TL seviyesindeki ortalama piyasa beklentilerinin %12 altında kalırken, FAVÖK rakamı ise 889 mln TL ile 865 mln TL seviyesindeki ortalama piyasa beklentilerinin %3 üzerinde gerçekleşmiştir.
- ENJSA hisse senedinin son dört ayda %25 gerilediğini dikkate aldığımızda, beklentileri aşan 2Ç18 finansal sonuçlarının hisse performansına olumlu yansıtıldığını görebiliriz.

**Temel Analiz:** Enerjisa, 2Ç18'de 205 mln TL seviyesindeki ortalama piyasa beklentilerine karşın 256 mln TL net kar açıkladı. Net kârın beklentileri aşmasında gelirlerde yaşanan daralmaya karşın satışların maliyetinde daha fazla daralma yaşanmasıyla güçlü gelen brüt karlılık etkili oldu. Şirketin net satış geliri ortalama piyasa beklentilerinin altında kalırken, FAVÖK rakamı beklentileri aştı. Şirketin, rekabet kurulu tarafından belirlenen 143 mln TL tutarındaki cezanın erken ödeme indirim ile 107 mln TL olarak 2Ç18 finansallarına yansıtıldığını görüyoruz.

ENJSA (mn TL)	2Ç18	2Ç17	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	1Ç18	Piyasa Beklentisi*	Gerçek / Piyasa Sapması (%)
<b>Net satışlar</b>	<b>3,757</b>	<b>2,782</b>	<b>35.0%</b>	<b>-7.7%</b>	<b>4,070</b>	<b>4,255</b>	<b>-11.71%</b>
Satışların maliyeti	2,508	1,900	32.0%	-17.7%	3,046	-	
<b>Brüt kâr</b>	<b>1,249</b>	<b>882</b>	<b>41.6%</b>	<b>21.9%</b>	<b>1,025</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Brüt kâr marjı	33.2%	31.7%	1.5%	8.1%	25.2%	-	
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>422</b>	<b>342</b>	<b>23.6%</b>	<b>1.8%</b>	<b>415</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Faaliyet giderleri/Net satışlar	11.2%	12.3%	-1.0%	1.0%	10.2%	-	
<b>FVÖK</b>	<b>826</b>	<b>540</b>	<b>53.0%</b>	<b>35.5%</b>	<b>610</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
FVÖK marjı	22.0%	19.4%	2.6%	7.0%	15.0%	-	
<b>FAVÖK</b>	<b>889</b>	<b>597</b>	<b>48.9%</b>	<b>32.4%</b>	<b>671</b>	<b>865</b>	<b>2.76%</b>
FAVÖK marjı	23.7%	21.4%	2.2%	7.2%	16.5%	20.3%	
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>256</b>	<b>184</b>	<b>38.8%</b>	<b>5.5%</b>	<b>243</b>	<b>205</b>	<b>24.73%</b>
Net kâr marjı	6.8%	6.6%	0.2%	0.9%	6.0%	4.8%	

Kaynak: ENJSA, Research Turkey Anketi

**Teknik Analiz:** ENJSA hisse senedinde son dört ayda yaşanan %25 gerileme sonrasında momentumda hafif de olsa bir toparlanma görülüyor. 5,40 üzerinde tepkinin daha da kuvvetlendiğini görebiliriz. Bu durumda 5,92 ve 6,07 dirençleri hedeflenebilir. 5,40 direnci kırılmadığı sürece ise 5,05 ve 4,82 destekleri takip edilebilir.



**Hazırlayan:** Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi

**Soru, görüş ve işlemlerinizi için müşteri temsilciniz ile iletişime geçebilirsiniz.**

## Şubelerimiz

**ADANA ŞUBESİ**  
0(322) 459 45 99

**ANKARA ŞUBESİ**  
0(312) 434 22 52

**ANTALYA ŞUBESİ**  
0(242) 241 44 14

**BURSA ŞUBESİ**  
0(224) 225 18 50

**DENİZLİ ŞUBESİ**  
0(258) 265 16 21

**İSTANBUL ŞUBESİ**  
0(212) 314 82 62

**İSTANBUL GÖZTEPE ŞUBESİ**  
0(216) 368 24 20

**İZMİR ŞUBESİ**  
0(232) 482 20 50

**SAMSUN ŞUBESİ**  
0(362) 431 08 24

## ÇEKİNCE

Bu rapor genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir.

“Yatırım Danışmanlığı” hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeleri, kişilerin yerindelik testi ile belirlediği risk seviyeleri dikkate alınarak, Halk Yatırım Yatırım Danışmanlığı ve Araştırma birimi nezdinde güvenilir olduğuna inanılan bilgi kaynaklarından yararlanarak hazırlanmakta ve kişiye özel sunulmaktadır. Verilen bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, risk yapınıza uygun olmayan şekilde sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size özel olarak tahsis edilen Yatırım Danışmanınız ile irtibata geçmeniz ve mali durumunuz ve risk seviyelerinize uygun kararları birlikte almanız tavsiye edilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız güvenilir kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Yatırım Danışmanlığı'nın beklentilerini yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletişim, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Uyarı Notu: Bu e-posta'nın içerdiği bilgiler (ekleri dahil olmak üzere) gizlidir. Onayımız olmaksızın üçüncü kişilere açıklanamaz. Bu mesajın gönderilmek istendiği kişi değilse, lütfen mesajı sisteminizden derhal siliniz. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bilgilerin ne şekilde olursa olsun, içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajın içeriği yazarına ait olup, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşlerini içermeyebilir.