

## 4Ç25 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2025/12 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibariyle şirketin:

**Net satışları** 4. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %2,52 azalışla 62.783 milyon TL olmuştur. 2025 yılında bir önceki yıla göre **net satışları** %6,57 azalışla 233.065 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir

**FAVÖK'ü** 4. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %4,12 artışla 10.988 milyon TL olmuştur. 2025 yılında bir önceki yıla göre **FAVÖK'ü** %5,80 artışla 43.277 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

**FAVÖK marjı** 4. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 112 baz puan artışla %17,5 olmuştur. 2025 yılında bir önceki yıla göre **FAVÖK marjı** 217 baz puan artışla %18,6 olmuştur.

Geçen yılın 4. çeyreğinde 547 milyon TL **net zarar** açıklayan şirket, bu yılın 4. çeyreğinde 2.707 milyon TL **net kar** açıklamıştır. 2024 yılında 6.352 milyon TL **net zarar** açıklayan şirket, 2025 yılında 3.171 milyon TL **net kar** açıklamıştır.

## Sonuç:

Şirket, 4Ç25'te **3,6 milyar TL baz net kar** açıkladı. Bu rakam, vergi bilançosunda enflasyon muhasebesinin kaldırılmasının ardından şirket tarafından Şubat ayında yukarı yönlü revize edilen **9,5 milyar TL'lik yıllık baz kar beklentisiyle paraleldir**. Baz net kar, daha güçlü faaliyet gelirleri, daha düşük net finansman giderleri ve artan vergi gelirleri sayesinde yıllık bazda %210 arttı. **4Ç25'te faaliyet gelirleri yıllık bazda %12 artışla 13,8 milyar TL'ye ulaştı ve 12,5 milyar TL olan beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşti**. Bazı analistlerin tahminleri düzeltilmemiş rakamlara dayandığından, konsensüs tahminlerinin şirket için yanıltıcı olabileceğini düşünüyoruz. 4Ç25 sonuçlarının ardından şirket, 2026 yılı için beklentilerini açıkladı: 1) 75-80 milyar TL faaliyet gelirleri (2025: 58,3 milyar TL), 2) 11-13 milyar TL baz net kar (2025: 9,5 milyar TL), 3) 30-35 milyar TL yatırım harcamaları (2025: 23,5 milyar TL), 4) 110-120 milyar TL Düzenlenmiş Varlık Tabanı (RAB) (2025: 83,6 milyar TL) beklenmektedir. Bu tahminler, bizim ertelenmiş vergi etkisi nedeniyle daha muhafazakar olduğumuz temel baz net kar rakamı hariç, genel olarak tahminlerimizle uyumludur. Şirket ayrıca, 13 Nisan'da ödenecek **5,08 TL/hisse brüt temettü** (toplam 6 milyar TL) açıkladı. Bu, şirketin baz net karının en az %60'ını dağıtma politikasına uygun olarak %63'lük bir ödeme oranı ve %4,8'lik bir temettü verimine işaret etmektedir. Son üç ayda %28'lik nominal ve BIST-100 Endeksi'nin %8'lik üzerindeki performansın ardından, hisse şirketin 2026 yılı yönlendirmesine göre 9,6-11,3x F/K oranında işlem görmektedir ki bu çarpanın adil olduğunu düşünüyoruz. Hisse için **Endekse Paralel Getiri** önerimizi koruyoruz. **(NÖTR)**

## Endekse Paralel Getiri

| 4Ç25 Finansal Sonuçları                     |                   |             |            |            |
|---------------------------------------------|-------------------|-------------|------------|------------|
| Hisse Bilgileri                             |                   |             |            |            |
| Sektör                                      | ELEKTRİK DAĞITIMI |             |            |            |
| Bloomberg / Reuters Kodu                    | ENJSA:TI/ENJSA:IS |             |            |            |
| Fiyat (TL/hisse)                            | 105,70            |             |            |            |
| Hedef Fiyat                                 | 110               |             |            |            |
| Potansiyel Getiri                           | %4,07             |             |            |            |
| 52-Haftalık Fiyat Aralığı(TL)               | 50,16-116,90      |             |            |            |
| Piyasa Değeri(milyon TL)                    | 124.839           |             |            |            |
| Firma Değeri(milyon TL)                     | 189.122           |             |            |            |
| Fili Dolaşım PD(milyon TL)                  | 24.968            |             |            |            |
| Ödenmiş Sermaye(milyon TL)                  | 1.181             |             |            |            |
| Dolaşımdaki Paylar (%)                      | 20,00             |             |            |            |
| Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/En Son)    | %26,85            |             |            |            |
| Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/3 Ay Önce) | %24,53            |             |            |            |
| İşlem Hacmi                                 | 1H                | 1A          | 3A         | 12A        |
| Ortalama İşlem Miktarı(000)                 | 2.139             | 2.352       | 2.612      | 3.451      |
| Ortalama İşlem Hacmi (000 TL)               | 231.616           | 257.073     | 254.727    | 244.375    |
| Fiyat Aralığı(TL/hisse)                     | 105,7-111,7       | 105,7-112,6 | 81,7-112,6 | 52,1-112,6 |
| Hisse Performans (%)                        | 1A                | 3A          | 6A         | 12A        |
| Nominal Getiri                              | -1                | 29          | 49         | 84         |
| BIST 100'e Göre Rölatif Getiri              | 3                 | 6           | 20         | 37         |
| Ortaklık Yapısı                             | Sermaye Payı (%)  |             |            |            |
| HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ    | 40                |             |            |            |
| E.ON INTERNATIONAL PARTICIPATIONS N.V.      | -                 |             |            |            |
| Diğer                                       | 20                |             |            |            |
| -                                           | -                 |             |            |            |
| -                                           | -                 |             |            |            |
| Şirket Faaliyet Alanı                       |                   |             |            |            |

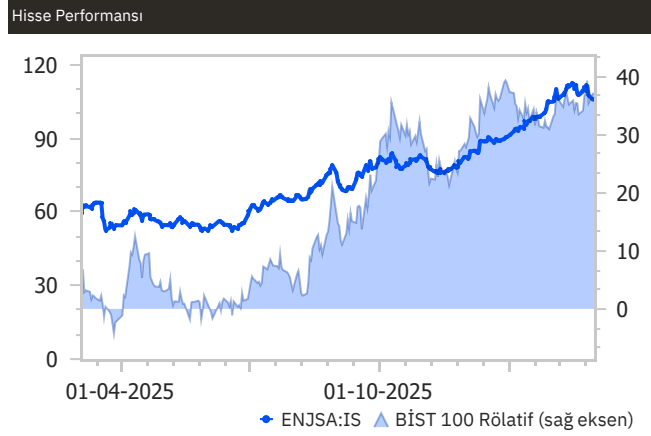
Elektrik enerjisi dağıtımı, perakende satışı ve ilgili sair faaliyetler ile istigal eden şirketlere iştirak etmek ve iştiraklerini yönetmek dahil Ana sözleşmede yazılı olan diğer hususlar.

| TL mn                | 2024/12 | 2025/12 | Δ      | 4Ç24   | 1Ç25   | 2Ç25   | 3Ç25   | 4Ç25   | Δ (y/y) | Δ (ç/ç) |
|----------------------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Net Satışlar         | 249.460 | 233.065 | -%6,6  | 64.408 | 54.261 | 52.601 | 63.420 | 62.783 | -%2,5   | -%1,0   |
| Brüt Kâr             | 55.923  | 59.506  | %6,4   | 15.107 | 14.706 | 14.813 | 13.920 | 16.067 | %6,4    | %15,4   |
| Faaliyet Kârı        | 34.693  | 36.912  | %6,4   | 9.138  | 9.213  | 9.474  | 8.810  | 9.415  | %3,0    | %6,9    |
| FAVÖK                | 40.906  | 43.277  | %5,8   | 10.553 | 10.710 | 10.987 | 10.592 | 10.988 | %4,1    | %3,7    |
| Net Parasal Pozisyon | -6.013  | -4.881  | -%18,8 | -2.033 | -1.408 | -596   | -1.232 | -1.644 | -%19,1  | %33,4   |
| Net Kâr              | -6.352  | 3.171   | -      | -547   | -881   | 575    | 771    | 2.707  | -       | %251,0  |
| Brüt Kâr Marjı       | %22,4   | %25,5   | 311bp  | %23,5  | %27,1  | %28,2  | %21,9  | %25,6  | 214bp   | 364bp   |
| Faaliyet Marjı       | %13,9   | %15,8   | 193bp  | %14,2  | %17,0  | %18,0  | %13,9  | %15,0  | 81bp    | 111bp   |
| FAVÖK Marjı          | %16,4   | %18,6   | 217bp  | %16,4  | %19,7  | %20,9  | %16,7  | %17,5  | 112bp   | 80bp    |
| Net Kâr Marjı        | -%2,5   | %1,4    | 391bp  | -%0,8  | -%1,6  | %1,1   | %1,2   | %4,3   | 516bp   | 310bp   |
| Net Borç             | 59.327  | 64.283  | %8,4   | 59.327 | 59.666 | 59.009 | 55.422 | 64.283 | %8,4    | %16,0   |
| Net Döviz Pozisyonu  | -2.220  | -4.538  | %104,4 | -2.220 | -1.275 | -2.748 | -2.383 | -4.538 | %104,4  | %90,4   |
| Net Borç/FAVÖK       | 1,5     | 1,5     | %2,4   | 1,5    | 1,5    | 1,4    | 1,3    | 1,5    | %2,4    | %14,8   |

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (31.12.2025)

a.d. anlamlı değil

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.



Araştırma Birimi

arastirma@gedik.com  
+90 (216) 453 00 00

### Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.