

- ENJSA 3. çeyrekte foreks piyasa beklentisi olan 616 milyon TL'nin altında bir önceki yıla göre %16,31 azalarak 534,4 milyon TL net kar açıkladı. Şirketin net karının bir önceki çeyreğe göre ise %22,10 arttığı görülmektedir.
- Şirketin net kar marjı yılın üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık 5 puan düşerek %6,37 olmuştur. Çeyreklik bazda bakıldığında ise net kar marjında bir önceki çeyreğe göre 1 puana yakın gerileme olduğu görülmektedir.
- Yılın üçüncü çeyreğinde şirketin net satış hasılatı piyasa beklentisinin üzerinde yıllık bazda %45,17 artarak 8.394 milyon TL satış geliri elde etmiştir. Net satış hasılatının bir önceki çeyreğe göre %38,16 yükseldiği görülmektedir.
  - ENJSA yılın üçüncü çeyreğinde beklentilerin altında 1.365 milyon TL FAVÖK elde etmiştir. Yıllık bazda şirketin elde ettiği FAVÖK artışı %21,54 iken çeyreklik bazda bakıldığında ise %19,93 artış olduğu görülmektedir. FAVÖK marjı bu yılın üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre 3 puan ve bir önceki çeyreğe göre de 2,50 puan gerileyerek %16,26 olmuştur.



- Şirketin likidite oranlarına bakıldığında bir önceki çeyrekte 0,66 düzeyinde olan cari oran bu yılın üçüncü çeyreğinde 0,69 seviyesine yükselmiştir. Likit oran ise bir önceki çeyreğe göre 0,64'den 0,66'a yükselmiştir. Nakit oran ise 2Ç21'de 3,40 seviyesinden 2,51'e gerilemiştir.
- Şirketin toplam borç oranı bu yılın üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre kıyaslandığında %70,13'den %71,39'a yükseldiği görülmektedir. Çeyreklik bazda bakıldığında ise toplam borçların toplam varlıklara oranının yaklaşık 3 baz puan artarak yatay kaldığı görülmektedir.
- Yılın üçüncü çeyreği itibariyle şirketin net yabancı para pozisyonu 2.616 milyon TL düzeyinde bulunurken söz konusu rakam bir önceki çeyrekte 2.130 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin faaliyet oranlarına bakıldığında alacak tahsil süresinin bir önceki çeyreğe göre yaklaşık 3 gün düşerek 49 gün olarak gerçekleştiği görülmektedir. Stok devir hızı ise bir önceki çeyreğe göre yılın üçüncü çeyreğinde 81,98'den 72,07'ye gerilemiştir. Şirketin nakit döndürme süresi bir önceki çeyreğe göre 13 günden 16 güne yükselmiştir.
- Finansal net borç / Son 12 ay Faaliyet Gelirleri oranı operasyonel gelirlerdeki güçlü artışın ve finansal net borç seviyesindeki azalışın etkisiyle Eylül 2020'deki 1,9x seviyesinden Eylül 2021'de 1,5x seviyesine düşmüştür.
- Dokuz aylık performans ve dördüncü çeyrek beklentilerini yansıtacak şekilde 2021 hedefleri revize edilmiştir. Yeni hedefler şu şekildedir:
- Faaliyet Gelirlerinde %18-%20 büyüme (önceki hedef %15-%20 büyüme). Hedef aralığı yüksek enflasyon etkisini yansıtacak şekilde yukarı yönlü daraltılmıştır.
- 2,0 milyar TL civarında Baz Alınan Net Kar (hedef değişmemiştir). Faaliyet gelirlerinin bir önceki hedefin üst bandına çekilmesinin etkisi, kısa dönemli enflasyonunun depozito değerlendirme ve TÜFE endeksli tahvil giderlerine etkisi ile dengelenmiştir. Sene sonu itibarıyla minimum 11,2 milyar TL Düzenlenmeye Tabi Varlık Tabanı (hedef değişmemiştir).



Hızlı Çözüm İçin AI Capital  
www.aicapital.com.tr



- Faiz ve Vergi Sonrası Serbest Nakit Akışı 1,5 -1,8 milyar TL arası (önceki hedef: En az 1,8 milyar TL). Revizyon, elektrik piyasalarındaki oynaklık nedeniyle düzenlenmeye tabi segment için ihtiyatlılığı yansıtırken, herhangi bir etki düzenleyici fiyat eşitleme mekanizması ile 2022'de tersine dönecektir.
- Şirketin değerlendirme oranlarında bakıldığında Firma Değeri/FAVÖK çarpanının bir önceki çeyreğe göre 5,82x'den 5,97x'ye yükseldiği görülmektedir. F/K oranı ise yine çeyreklik bazda 9,96x'dan 10,93x'e yükselmiştir. Şirketin PD/DD oranı bir önceki çeyreğe göre 1,72x'dan 1,78x'e yükselmiştir.

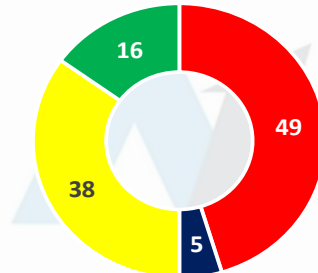
ÖZET BİLANÇO [bin TL]	2021/09	2020/09		2021/09	2020/09
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>8.765.780</b>	<b>7.713.600</b>	<b>KV YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>12.653.305</b>	<b>6.244.529</b>
Hazır Değerler	317.849	621.281	Finansal Borçlar	808.175	2.098.758
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	4.206.258	3.581.685	UV Fin. Borçların KV Kısımları	5.564.282	1.266.575
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	1.072.679	868.999	Ticari Borçlar	2.191.385	1.682.928
Stoklar	383.249	152.948	Diğer Borçlar	2.746.513	164.973
Peşin Ödenmiş Giderler	78.155	25.522	<b>UV YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>6.392.699</b>	<b>11.601.784</b>
Diğer Dönen Varlıklar	40.751	522	Finansal Borçlar	3.662.296	7.271.364
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>17.913.755</b>	<b>17.734.286</b>	Borç ve Gider Karşılıkları	279.994	204.316
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	631.155	625.444	Ertelenmiş Gelirler	1.178.902	234.525
Maddi Duran Varlıklar	921.442	538.655	<b>ÖZ SERMAYE</b>	<b>7.633.531</b>	<b>7.601.573</b>
Maddi Olmayan Duran Var.	6.176.091	6.374.308	Sermaye	1.181.069	1.181.069
Peşin Ödenmiş Giderler	1.332	3.543	Net Dönem Karı	1.504.056	1.346.888
Diğer Duran Varlıklar	734	5.945	Geçmiş Yıl Karları	2.551.626	2.044.375
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	<b>26.679.535</b>	<b>25.447.886</b>	<b>TOPLAM PASİFLER</b>	<b>26.679.535</b>	<b>25.447.886</b>

ÖZET GELİR TABLOSU [bin TL]	2021/09	2020/09
<b>SATIŞ GELİRLERİ</b>	<b>20.359.659</b>	<b>16.887.317</b>
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	14.825.813	12.220.389
<b>BRÜT KAR</b>	<b>5.533.846</b>	<b>4.666.928</b>
FAALİYET GİDERLERİ (-)	2.236.003	1.761.196
Araştırma ve Geliştirme Gid.	0	0
Paz. Sat. Ve Dağ. Giderleri	0	0
Genel Yönetim Giderleri	2.236.003	1.761.196
<b>NET ESAS FAAL. KARI/ZARARI</b>	<b>3.297.843</b>	<b>2.905.732</b>
Diğ. FAAL. GELİR	368.983	508.570
Diğ. FAAL. GİDERLER (-)	649.102	635.335
<b>FAALİYET KARI VEYA ZARARI</b>	<b>3.017.724</b>	<b>2.778.967</b>
YATIRIM FAAL. GELİRLER	0	0
YATIRIM FAAL. GİDERLER	0	0
FİNANSAL GELİRLER	90.514	28.300
FİNANSAL GİDERLER (-)	1.093.250	1.074.927
<b>VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR</b>	<b>2.014.988</b>	<b>1.732.340</b>
ÖD. VERGİ VE YASAL YÜK. (-)	510.932	385.452
Dönem Vergi Gelir/Gideri	1.004.187	357.356
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-493.255	28.096
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>1.504.056</b>	<b>1.346.888</b>

DiĞER VERİLER [bin TL]	2021/09	2020/09
KIDEM TAZMİNATI	0,0	0,0
AMORTİSMAN GİD.	341,8	301,2
YABANCI PARA POZİSYONU NET	2.616,7	1.493,1

Mali Rasyolar	Cari	Önceki
Cari Oran	0,69	1,24
Likidite Rasyosu	0,66	1,21
Özsermaye/Aktif (%)	28,61	29,87
Fin. Gider / Net Satış (%)	5,58	6,85
Yatırımlar / Net Satış	28,15	31,76
Alacak Tahsil Siresi (Gün)	49	55
Stok Devir Süresi (Gün)	5	3
Tic. Borç Ödeme Süresi (Gün)	38	37
Faaliyet Döngüsü (Gün)	16	21

FAALİYET DÖNGÜSÜ



■ Alacak Tahsil Siresi (Gün) ■ Stok Devir Süresi (Gün)  
■ Tic. Borç Ödeme Süresi (Gün) ■ Faaliyet Döngüsü (Gün)



Hızlı Çözüm İçin A1 Capital  
www.a1capital.com.tr



**M.Baki Atılal**

Araştırmadan Sorumlu GMY

**Furkan Açar**

Araştırma Uzman Yardımcısı

**A1 Capital'de Hesap Açmak İçin Bizi**

**Arayın:**

**+90 850 532 2121**

**info@a1capital.com.tr**

## ÇEKİNCE ..

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.