

### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ENKAI
Mevcut Fiyat (TL)	32.54
Hedef Fiyat (TL)	36.30
Getiri Potansiyeli (%)	11.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	10.86 36.38
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	2,847
Sermaye (mln TL)	6,022
Pazar	Yıldız Pazar

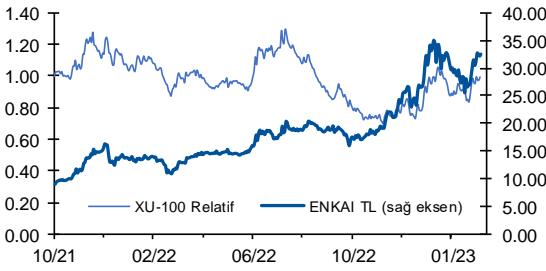
### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	195,240
Hedeflenen Piyasa Değeri	218,587
Net Borç	-43,305
Firma Değeri	151,935

### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	10%	27%	181%	-2%
BIST100 Rölatif Getiri	5%	23%	9%	4%

### Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 03 Mart 2023 tarihi itibarıyla.

## Enka İnşaat (ENKAI TI)

### 4Ç22'de beklentilerin üzerinde net kar

### Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

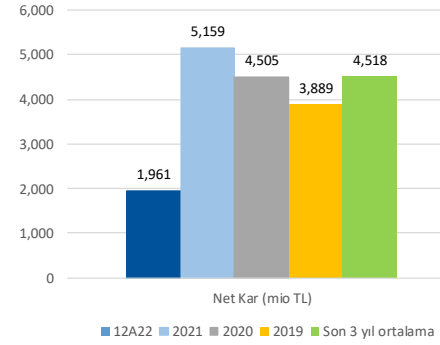
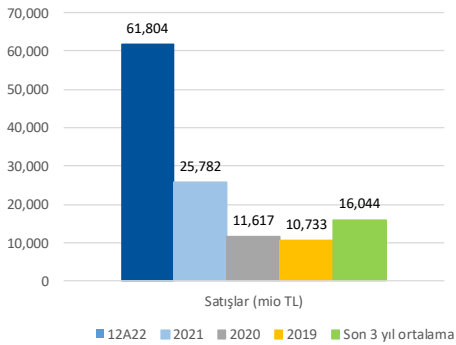
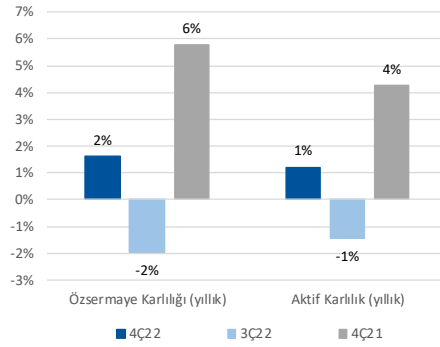
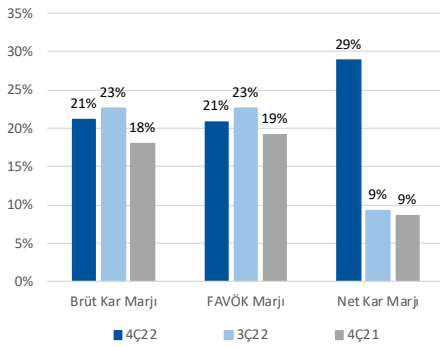
Enka İnşaat 4Ç22'de 17.560 milyon TL gelir (Konsensus: 18.832 milyon TL / Deniz Yatırım: 19.914 milyon TL), 3.662 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 3.590 milyon TL / Deniz Yatırım: 4.230 milyon TL) ve 5.066 milyon TL net kar (Konsensus: 3.970 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.678 milyon TL) açıkladı. 4Ç22'de net nakit artarken, net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Dolayısıyla sonuçların hisse performansına sınırlı olumlu bir etkiye neden olabileceğini düşünüyoruz.

- Enka İnşaat'ın satış gelirleri 4Ç22'de çeyrek bazda %13 azalış, yıllık bazda %82 oranında bir artış ile 17.560 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Konsolide brüt kâr marjı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 3,1 puan artarak %21,1 seviyesine yükseldi.
- Şirket'in FAVÖK rakamı yıllık bazda %98 artarak 3.662 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 4Ç22'de FAVÖK marjı 1,7 puanlık bir artış göstermiş ve %20,9 seviyesine yükselmiştir.
- Şirket bu dönemde çeyrek bazda %170, yıllık bazda da %512 artışla 5.066 milyon TL net kar kaydetmiştir. Söz konusu rakam hem bizim hem de piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir.
- 4Ç21'de 273 milyon TL yatırım faaliyetlerinden net gelir kaydedilirken 4Ç22'de de 2.963 milyon TL net gelir yazılmıştır. 4Ç21'de 567 milyon TL net finansal gelir yazan Şirket 4Ç22'de ise 325 milyon TL net finansal gider kaydetti.
- İnşaat segmentinde bakiye iş yükü (backlog) 2022 yıl sonu itibarı ile 4,12 milyar USD seviyesindedir (Eylül sonu: 3,61 milyar USD, Haziran sonu: 3,66 milyar USD). Backlog'un yalnızca %1,1'i Türkiye'de bulunmaktadır. Rusya'nın payı ise %15,8 seviyesindedir.
- Şirket'in net nakit pozisyonu 2022 yıl sonunda 43.305 milyon TL seviyesinde bulunmaktadır (Eylül 2022 sonu: 41.379 milyon TL).
- Genel değerlendirme:** Finansalların ardından İNA modelimizi üç ay ileri taşımamıza ek olarak bakiye iş yükü ve net nakit pozisyonundaki artışı modelimize yansıtılmaması neticesinde **Enka İnşaat için 12-aylık hedef fiyatımızı 32,60 TL'den 36,30 TL'ye yükseltiyor, sınırlı getiri potansiyeli dolayısıyla da önerimizi TUT olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %4 üzerinde performans sergilemiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 99,5x F/K ve 10,9x 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)	17,560	20,198	9,650	-13%	82%	25,782	11,617	10,733	16,044
Brüt Kar (mio TL)	3,704	4,563	1,738	-19%	113%	6,709	2,899	2,473	4,027
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>21.1%</b>	<b>22.6%</b>	<b>18.0%</b>	-1.5 puan	3.1 puan	<b>26.0%</b>	<b>25.0%</b>	<b>23.0%</b>	<b>24.7%</b>
FAVÖK (mio TL)	3,662	4,567	1,853	-20%	98%	6,809	2,824	2,386	4,006
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>20.9%</b>	<b>22.6%</b>	<b>19.2%</b>	-1.8 puan	1.7 puan	<b>26.4%</b>	<b>24.3%</b>	<b>22.2%</b>	<b>24.3%</b>
Net Kar (mio TL)	5,066	1,873	828	170%	512%	5,159	4,505	3,889	4,518
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>28.8%</b>	<b>9.3%</b>	<b>8.6%</b>	19.6 puan	20.3 puan	<b>20.0%</b>	<b>38.8%</b>	<b>36.2%</b>	<b>31.7%</b>
Net Borç* (mio TL)	-43,305	-41,379	-54,712	5%	-21%	-54,712	-19,364	-11,727	-28,601
Net Borç/FAVÖK	-3.1	-3.4	-8.0	0.3	4.9	-8.0	-6.9	-4.9	-6.6
Net Borç/Özsermaye	-0.4	-0.4	-0.6	0.0	0.3	-0.6	-0.4	-0.3	-0.4
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	1.6%	-2.0%	5.8%	3.6 puan	-4.2 puan	5.8%	9.2%	10.0%	8.3%
Aktif Karlılık (yıllık)	1.2%	-1.5%	4.3%	2.7 puan	-3 puan	4.3%	7.3%	7.9%	6.5%

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



## Bilanço

Şirket		ENKA İNŞAAT			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	04.03.2023	08.11.2022	16.08.2022	09.05.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
<b>Dönen Varlıklar</b>	66,120	63,284	62,906	64,971	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	19,190	22,709	21,545	24,998	
Finansal Yatırımlar	27,638	22,162	25,035	27,199	
Ticari Alacaklar	5,852	6,145	5,378	3,651	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	134	130	228	202	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	528.33	698.59	303.95	268.50	
Stoklar	6,962	6,164	5,358	4,525	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	5,507	4,932	4,732	3,832	
(Ara Toplam)	65,811	62,941	62,580	64,675	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	309.13	343.10	326.26	295.68	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>94,321</b>	<b>92,786</b>	<b>81,174</b>	<b>62,157</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>126.86</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	39,130	36,084	26,469	20,774	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	37,924.35	41,830.86	40,398.42	27,965.70	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	1,113	0	0	0	
Maddi Duran Varlıklar	15,329	13,407	13,100	12,205	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	308	1,042	939	848	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	403	322	246	217	
Diğer Duran Varlıklar	114	102	22	20	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>160,441</b>	<b>156,070</b>	<b>144,080</b>	<b>127,128</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>27,708</b>	<b>28,848</b>	<b>27,617</b>	<b>24,227</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>1,145</b>	<b>1,217</b>	<b>1,185</b>	<b>1,042</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	8,436	6,253	4,386	4,987	
Diğer Borçlar	347	300	301	205	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	14,629.08	17,733.60	18,875.16	15,777.44	
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	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	1,103	1,194	732	620	
Borç Karşılıkları	978	936	860	768	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,069	1,214	1,278	827	
(Ara Toplam)	27,708	28,848	27,617	24,227	
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>10,326</b>	<b>10,275</b>	<b>9,859</b>	<b>8,258</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>2,378</b>	<b>2,275</b>	<b>2,243</b>	<b>1,405</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	461	472	439	356	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	84.67	95.03	52.95	35.03	
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	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	359	211	160	147	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	7,042	7,222	6,965	6,315	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>122,407</b>	<b>116,947</b>	<b>106,604</b>	<b>94,644</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>121,009</b>	<b>115,848</b>	<b>105,579</b>	<b>93,706</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>6,022</b>	<b>6,022</b>	<b>6,022</b>	<b>6,022</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	2,190	2,190	2,190	1,561	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	89,508	88,698	80,240	74,768	
Dönem Net Kar/Zararı	1,961	-3,104	-4,977	-492	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-25,331	-22,544	-17,425	-21,756	
Diğer Özsermaye Kalemleri	46,658	44,586	39,529	34,004	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>1,399</b>	<b>1,099</b>	<b>1,025</b>	<b>938</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>160,441</b>	<b>156,070</b>	<b>144,080</b>	<b>127,128</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	ENKA İNŞAAT			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	04.03.2023	08.11.2022	16.08.2022	09.05.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	17,560	20,198	12,576	11,470
Satışların Maliyeti (-)	-13,856	-15,635	-9,256	-8,760
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>3,704</b>	<b>4,563</b>	<b>3,320</b>	<b>2,710</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>3,704</b>	<b>4,563</b>	<b>3,320</b>	<b>2,710</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-112	-97	-66	-95
Genel Yönetim Giderleri (-)	-344	-313	-489	-308
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	236	24	228	90
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-288	-132	-241	-143
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>3,196</b>	<b>4,046</b>	<b>2,753</b>	<b>2,253</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	2,963	-1,845	-7,950	-2,716
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1,825	982	1,257	968
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	1,139	-2,827	-9,207	-3,684
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>6,159</b>	<b>2,201</b>	<b>-5,197</b>	<b>-463</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	115	762	805	485
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-440	-213	-304	-130
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>5,835</b>	<b>2,749</b>	<b>-4,696</b>	<b>-108</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-674</b>	<b>-827</b>	<b>228</b>	<b>-392</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-762	-1,000	-746	-580
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	88	173	974	188
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>5,161</b>	<b>1,922</b>	<b>-4,469</b>	<b>-500</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>5,161</b>	<b>1,922</b>	<b>-4,469</b>	<b>-500</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	5,066	1,873	-4,486	-492
Azınlık Payları	95	50	17	-9
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	0.86	0.32	-0.77	-0.08
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. Raporda 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 ortamda yayınlanamaz, 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.