

## Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	ENKAI
Mevcut Fiyat (TL)	38.12
Hedef Fiyat (TL)	52.00
Getiri Potansiyeli (%)	36.4%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	22.60 41.44
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	965
Sermaye (mln TL)	6,022
Pazar	Yıldız Pazar

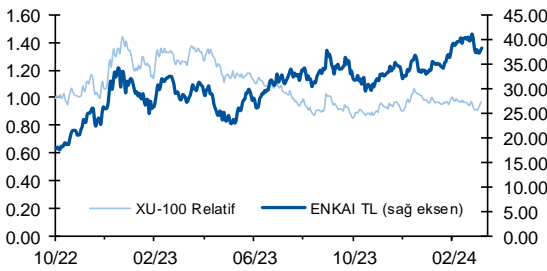
## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	228,720
Hedeflenen Piyasa Değeri	313,128
Net Borç	-85,758
Firma Değeri	142,962

## Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-2%	14%	19%	14%
BIST100 Rölatif Getiri	-3%	5%	-27%	-3%

## Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma  
Fiyatlar 06 Mart 2024 tarihi itibarıyla.

# Enka İnşaat (ENKAI TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

### Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Enka İnşaat 2023 yılında 76.705 milyon TL satış geliri, 15.061 milyon TL FAVÖK ve 16.969 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 734 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

Enka İnşaat 4Ç23'te 21.028 milyon TL gelir (Konsensus: 25.675 milyon TL / Deniz Yatırım: 22.788 milyon TL), 4.535 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 5.054 milyon TL / Deniz Yatırım: 4.974 milyon TL) ve 6.943 milyon TL net kar (Konsensus: 5.295 milyon TL / Deniz Yatırım: 4.316 milyon TL) açıkladı. 4Ç23'te net nakit artarken, net kar beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Diğer yandan, FAVÖK ise tahminlerin hafif altında kaldı. Dolayısıyla sonuçların hisse performansına sınırlı olumlu bir etkiye neden olabileceğini düşünüyoruz.

- Enka İnşaat'ın satış gelirleri 4Ç23'te yıllık bazda %20 oranında bir artış ile 21.028 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Konsolide brüt kâr marjı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 3,3 puan azalarak %17,8 oldu.
- FAVÖK rakamı yıllık %24 artarak 4.535 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 4Ç23'te FAVÖK marjı yıllık 0,7 puan yükselişle %21,6 olmuştur. Azalan brüt karlılık ve yükselen operasyonel giderlere karşılık enerji işkolu kaynaklı artan amortisman giderleri FAVÖK rakamındaki büyümede etkili oldu. 9A23'te 1.422 milyon TL olan amortisman gideri 4Ç23'te 1.589 milyon TL olmuştur.
- Şirket bu dönemde yıllık bazda %37 artışla 6.943 milyon TL net kar kaydetmiştir. Söz konusu rakam bizim ve piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. 4Ç22'de 2.963 milyon TL yatırım faaliyetlerinden net gelir kaydedilirken, 4Ç23'te de 4.425 milyon TL net gelir yazılmıştır. 4Ç22'de 325 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket 4Ç23'te ise 431 milyon TL net finansman geliri kaydetti.
- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 85.758 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (Eylül 2023: 71.457 milyon TL). Net nakit/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 5,7x seviyesindedir (Eylül 2023: 5,0x).
- İnşaat segmentinde bakiye iş yükü (backlog) 2023 yıl sonu itibarıyla 4,97 milyar USD seviyesindedir (Eylül 2023 sonu: 4,29 milyar USD, 2022 yıl sonu: 4,12 milyar USD). Backlog'un yalnızca %1,4'ü Türkiye'de bulunmaktadır.
- Genel değerlendirme:** Yıl sonu finansallarının ardından artan net nakit pozisyonunu modelimize yansıtmanın neticesinde **Enka İnşaat için 12-aylık hedef fiyatımızı 50,00 TL'den 52,00 TL'ye yükseltiyor, AL tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %3 gerisinde performans sergilemiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 13,5x F/K ve 9,5x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	2023	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	76,705	61,804	55,676	44,244
Brüt kar (mio TL)	15,877	14,297	12,133	10,593
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>20.7%</b>	<b>23.1%</b>	<b>21.8%</b>	<b>23.9%</b>
Faaliyet giderleri	3,827	1,823	3,030	1,367
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>5.0%</b>	<b>2.9%</b>	<b>5.4%</b>	<b>3.1%</b>
Esas faaliyet karı	12,049	12,475	9,104	9,226
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>15.7%</b>	<b>20.2%</b>	<b>16.4%</b>	<b>20.9%</b>
FAVÖK (mio TL)	15,061	13,986	10,526	10,324
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>19.6%</b>	<b>22.6%</b>	<b>18.9%</b>	<b>23.3%</b>
Net diğer gelir/gider	9,604	-9,774	4,868	-12,685
Net finansman gelir/gideri	380	1,079	-51	1,404
<b>Parasal kazanç/kayıp</b>	<b>-734</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Vergi öncesi kar	21,299	3,779	13,921	-2,055
Vergi gideri/geliri	-3,612	-1,665	-3,504	-991
Net kar (mio TL)	16,969	1,961	10,026	-3,104
<b>Net kar marjı</b>	<b>22.1%</b>	<b>3.2%</b>	<b>18.0%</b>	<b>-7.0%</b>
Net Borç* (mio TL)	-85,758	-43,305	-71,457	-41,379
Net Borç/FAVÖK	-5.7	-3.1	-5.0	-3.4
Net Borç/Özsermaye	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	7.9%	1.6%	8.6%	-2.0%
Aktif Karlılık (yıllık)	6.1%	1.2%	6.6%	-1.5%
Dönen varlıklar	119,155	66,120	99,647	63,284
Duran varlıklar	157,785	94,321	128,000	92,786
Özkaynaklar	218,534	122,407	177,954	116,947
Stoklar	8,416	6,962	8,004	6,164

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

## Bilanço

Şirket		ENKA İNŞAAT		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	06.03.2024	06.03.2024	04.03.2023	
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021	
<b>Dönen Varlıklar</b>	119,155	66,120	68,067	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	36,212	19,190	27,480	
Finansal Yatırımlar	53,133	27,638	29,430	
Ticari Alacaklar	10,694	5,852	3,676	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	395	134	180	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	1,840.64	528.33	298.18	
Stoklar	8,416	6,962	3,409	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	8,047	5,507	3,323	
(Ara Toplam)	118,738	65,811	67,796	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	417.28	309.13	270.57	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>157,785</b>	<b>94,321</b>	<b>53,258</b>	
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>116.75</b>	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	63,576	39,130	13,272	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	53,635.27	37,924.35	27,060.59	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	1,759	1,113	530	
Maddi Duran Varlıklar	37,965	15,329	11,828	
Şerefiye	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	442	308	252	
Ertelemiş Vergi Varlığı	95	403	176	
Diğer Duran Varlıklar	313	114	21	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>276,941</b>	<b>160,441</b>	<b>121,325</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>				
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>41,804</b>	<b>27,708</b>	<b>23,403</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>132</b>	<b>1,145</b>	<b>804</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	
Ticari Borçlar	8,561	8,436	4,643	
Diğer Borçlar	514	347	199	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	27,515.74	14,629.08	15,329.23	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1,029	1,103	365	
Borç Karşılıkları	1,675	978	840	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,378	1,069	1,223	
(Ara Toplam)	41,804	27,708	23,403	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>16,603</b>	<b>10,326</b>	<b>8,063</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>3,455</b>	<b>2,378</b>	<b>1,395</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	668	461	327	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	31.73	84.67	41.69	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	560	359	122	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	11,888	7,042	6,178	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>218,534</b>	<b>122,407</b>	<b>89,859</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>215,659</b>	<b>121,009</b>	<b>88,978</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>6,022</b>	<b>6,022</b>	<b>5,622</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,418	2,190	1,561	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	152,940	89,508	62,242	
Dönem Net Kar/Zararı	16,969	1,961	5,159	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-39,347	-25,331	-16,081	
Diğer Özsermaye Kalemleri	76,657	46,658	30,476	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>2,874</b>	<b>1,399</b>	<b>881</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>276,941</b>	<b>160,441</b>	<b>121,325</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	ENKA İNŞAAT		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	06.03.2024	06.03.2024	04.03.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>			
Satış Gelirleri	76,705	61,804	25,782
Satışların Maliyeti (-)	-60,828	-47,507	-19,073
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>15,877</b>	<b>14,297</b>	<b>6,709</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	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>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>15,877</b>	<b>14,297</b>	<b>6,709</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-580	-369	-241
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3,247	-1,453	-760
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,393	577	500
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,481	-804	-1,084
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>12,961</b>	<b>12,248</b>	<b>5,124</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	8,692	-9,547	1,209
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	13,611	5,032	3,014
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-4,919	-14,579	-1,805
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>21,653</b>	<b>2,701</b>	<b>6,333</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,883	2,167	962
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,503	-1,088	-329
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>-734</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>21,299</b>	<b>3,779</b>	<b>6,966</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-3,612</b>	<b>-1,665</b>	<b>-1,890</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-4,005	-3,088	-1,091
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	393	1,424	-799
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>17,687</b>	<b>2,115</b>	<b>5,076</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>17,687</b>	<b>2,115</b>	<b>5,076</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>			
Ana Ortaklık Payları	16,969	1,961	5,159
Azınlık Payları	717	153	-83
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	2.89	0.33	0.88
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	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. Raporunda 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 2024

## 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.