

## Finansal Değerlendirme Notu

# Enka İnşaat <ENKAI>

## İnşaat

**Dönemsel:** Enka İnşaat'ın dönemsel performansına bakıldığında, şirket geçen yılki 100,5 milyar TL'lik ciroya karşılık bu yıl cirosunu yaklaşık %55 artışla 156 milyar TL'ye taşıdı. Ciro artışı dört ana iş kolunun tamamından geldi: İnşaat segmenti geçen senenin 70,4 milyar TL'lik gelirine kıyasla bu yıl 102,7 milyar TL ciro üreterek yaklaşık %46 büyüme kaydetti. Gayrimenkul kiralama tarafı 10,7 milyar TL'den 15,4 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %44'lük artış sağladı. Ticaret faaliyetleri 8,5 milyar TL'den 11,7 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %38 büyürken, en dikkat çekici artış enerji segmentinde gerçekleşti; enerji gelirleri 10,7 milyar TL'den 26,5 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %148 oranında sıçrama yaptı. Coğrafi dağılımda da büyüme yaygın bir şekilde görüldü; özellikle yurt içi satışlar öne çıktı. Türkiye'de net satışlar geçen yılki 38 milyar TL seviyesinden bu yıl 76,5 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %101 artış gösterdi. Rusya ve Kazakistan'da satışlar 31,9 milyar TL'den 39,2 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %23 büyürken, Avrupa'da 22,5 milyar TL'den 27 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %20'lik bir artış yakalandı. "Diğer" ülkeler kategorisindeki satışlar ise 7,6 milyar TL'den 27 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %255 oranında çok güçlü bir artış sergiledi.

Bu ciro artışına paralel olarak satışların maliyeti, ağırlıklı olarak değişken maliyet yapısının etkisiyle, geçen yılki 75 milyar TL seviyesinden bu yıl yaklaşık 115,4 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %54 arttı. Buna rağmen brüt kâr 25,2 milyar TL'den 37 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %47 oranında artış kaydetti. Operasyonel giderler görece kontrollü bir şekilde 19,3 milyar TL'den 28,8 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %49 arttı; böylece ölçek ekonomisi etkisiyle faaliyet kârlılığı desteklendi. Yatırım faaliyetlerinden gelirler 19,3 milyar TL'den 30,5 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %58 artarken, yatırım faaliyet giderleri 2 milyar TL'den 9,4 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %370 oranında yükseldi. Buna karşın net etki pozitif kaldı ve finansman geliri öncesi faaliyet kârı 36,5 milyar TL'den 49,9 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %37 büyüdü. Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi kârı 34,9 milyar TL'den 50 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %43 artış gösterdi. Artan kârlılığa paralel olarak vergi gideri de 26,1 milyar TL'den 38,6 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %48 oranında arttı. Tüm bu gelişmelerin sonucunda dönem net kârı, geçen yılki 26,1 milyar TL seviyesinden 38,6 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %48 oranında artış kaydetti.

**Çeyreklik:** Enka İnşaat, 4Ç25'te geçen yılın aynı dönemine göre finansallarında belirgin bir iyileşme kaydetti. Şirketin cirosu, 4Ç24'teki 31,6 milyar TL seviyesinden 4Ç25'te 47,5 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %50'lik bir artış gösterdi. Satışların maliyeti aynı dönemde 22,9 milyar TL'den 36,6 milyar TL'ye çıkarken, bu kalemden de yaklaşık %60'lık bir yükseliş gerçekleşti. Buna karşın brüt kâr, 8,7 milyar TL'den 10,8 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %24 oranında artış kaydetti. Operasyonel giderlerde artış olmasına rağmen, faaliyet kârı geçen yılın 7,1 milyar TL seviyesinden 8,3 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %17'lik bir yıllık artış sağladı. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler 6,7 milyar TL'den 10,4 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %55 artarken, yatırım faaliyet giderleri de 766 milyon TL'den 5,4 milyar TL'ye sıçrayarak yaklaşık %600'ün üzerinde bir artış gösterdi. Bu güçlü gider artışı, yatırım gelirlerindeki yükselişe rağmen finansman geliri öncesi faaliyet kârını büyük ölçüde yatay bıraktı; bu kalem geçen seneki 13,1 milyar TL seviyesinden sadece hafif bir artışla 13,2 milyar TL'ye çıkarak yaklaşık %1 civarında bir yükselişle sınırlı kaldı. Vergi tarafında ise daha olumlu bir tablo dikkat çekti: sürdürülen faaliyetlerden kaynaklı vergi gideri 4,1 milyar TL'den 2,2 milyar TL'ye gerileyerek yaklaşık %46 oranında azaldı ve net kârlılığı destekledi. Geçen yıl 2,2 milyar TL ertelenmiş vergi gideri açıklayan şirket, bu yıl ertelenmiş vergi geliri yazarak vergi yükünü daha da hafifletti. Tüm bu etkiler sonucunda Enka İnşaat'ın dönem net kârı, geçen seneki 8 milyar TL seviyesinden 10,8 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %35'lik bir artış göstermiş oldu.

**Açıklanan sonuçların hisse performansına olumlu yansıtacağını öngörüyoruz.**

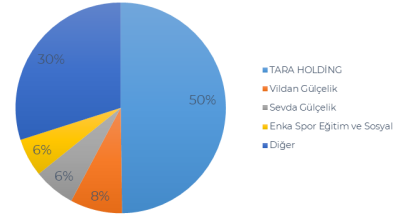
### Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	ENKAI
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	93,05
5Y En Yüksek	104,70
5Y En Düşük	46,49
Hisse Adedi (mn)	6.000,00
Fili Dolayım Hisse Adedi	8,27
Piyasa Değeri (TL mn)	558.300
Piyasa Değeri (USD mn)	12.720
Finansal Borç (TL mn)	6.907
Finansal Borç (USD mn)	161
3A OİH (USD mn)	22,82
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,02%

F / K	
Güncel	15,43
6 Aylık Ortalama	14,27
1 Yıllık Ortalama	14,61

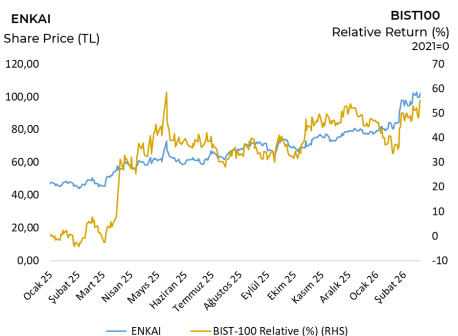
PD/DD	
Güncel	1,50
6 Aylık Ortalama	1,26
1 Yıllık Ortalama	1,04

### Ortalık Yapısı



### Özet Finansallar

ENKAI (mn TL)	2023	2024	2025/12
H a s a t	76.705	100.541	156.507
F A V Ö K	15.061	22.991	33.944
N e t K a r	16.969	24.691	36.183
Ö z k a y n a k k â r	215.659	279.418	373.217



### İnfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625  
arastirma@infoyatirim.com.tr

## ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.