PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | FİNANSAL SONUÇ DEĞERLENDİRMESİ
9.11.2026

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	**ENKAI TI**
Hisse Fiyatı, TL	80,85
Fiili Dolaşım Oranı	8,08%
Piyasa Değeri, milyon TL	485.100
Piyasa Değeri, milyon USD	9.710
BIST-100 Endeks Ağırlığı	1,13%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,90%

Kaynak: Matriks, Finnet

Finansallar, mn TL, TMS 29

Uygulanmış	**3Ç25**	**3Ç26**	**9A25**	**9A26**
Gelirler	44.603	45.477	108.967	130.223
Brüt Kâr	8.665	9.131	26.179	26.824
Brüt Kâr Marjı	19,4%	20,1%	24,0%	20,6%
FAVÖK	8.409	8.538	23.990	23.800
FAVÖK Marjı	18,9%	18,8%	22,0%	18,3%
Net Kâr	10.711	3.422	26.278	21.869
Net Kâr Marjı	24,0%	7,5%	24,1%	16,8%

Piyasa Çarpanları	**2024**	**2025**	**Son**
F/K	7,6	7,1	15,3
PD/DD	0,7	0,7	1,1
FD/FAVÖK	3,2	1,3	8,8

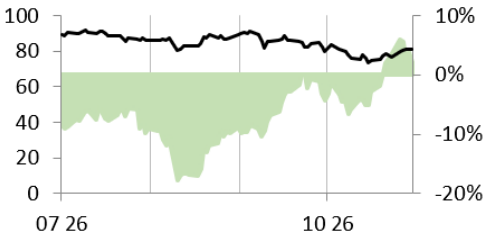
Kaynak: Finnet

Ortaklık Yapısı	**%**
TARA HOLDİNG A.Ş.	49,80
DİĞER	14,45
VİLDAN GÜLÇELİK	7,99
SEVDA GÜLÇELİK	6,43
ENKA SPOR EĞİTİM VE SOSYAL YARDIM VAKFI	5,87
ALİ GÜLÇELİK	**4,50**
MİKADO GAYR. YATIRIM TİCARET A.Ş.	4,37
BİLGİ GÜLÇELİK	4,31
HİSSE GERİ ALIM	2,29

Hisse Fiyat Performansı

	1a	**3a**	**6a**	**1y**
Nominal	-2,2%	-5,8%	-26,8%	7,8%
Rölatif	5,4%	13,2%	-4,9%	3,9%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	16,1	22,3	22,8	22,9

Kaynak: BİST, Finnet



Ata Yiğit Şener

ata.sener@phillip.com.tr

Enka İnşaat (ENKA TI)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

Enka için 3Ç26'yı negatif değerlendiriyoruz. Hasılat ve FAVÖK beklentiye yakın gelirken net kâr beklentilerin %50 altında kaldı. Hasılat ve FAVÖK USD bazında %13 daraldı, Net kârdaki %68'lik düşüşün ana nedeni ise finansal yatırım portföyündeki yabancı devlet tahvili değerleme zararlarıdır. İnşaat ve gayrimenkul segmentleri güçlü büyüdü, ancak enerji segmentindeki sert daralma konsolide büyümeyi sınırladı.

ENKAI, 3Ç26 finansallarında;
yıllık %2,0 artışla 45,48 milyar TL ciro,
yıllık %1,5 artışla 8,54 milyar TL FAVÖK,
yıllık %68,0 düşüşle 3,42 milyar TL net kâr açıkladı.

Şirketin işlevsel para birimi USD olduğu için TL büyüme oranları nominaldir.

Güncel Backlog 8,14 milyar USD. En büyük paylar Irak (%21,5), ABD (%15,8) ve Birleşik Krallık (%13,9).İnşaat segmenti cirosu yıllık %21,8 artışla 32,51 milyar TL'ye, gayrimenkul kiralama cirosu %28,4 artışla 5,24 milyar TL'ye çıktı. Ticaret cirosu 3,02 milyar TL ile yatay kaldı**.**

Enerji cirosu ise 10,85 milyar TL'den 4,71 milyar TL'ye indi (%56,6 düşüş). PTF TL bazında yıllık sadece %3 geriledi, bu yüzden düşüşün ana nedeni hacimdeki daralmadır. Yüksek hidro ve rüzgar üretimi, maliyet sıralamasında en arkada kalan doğalgaz santrallerini dışarıda bıraktı. Enka'nın Türkiye'deki santral portföyü doğalgaz olduğu için bu durumdan doğrudan etkilendi. Dolar bazında PTF'deki %18'lik düşüş de baskıyı artırdı.

Brüt kâr %5,4 artışla 9,13 milyar TL'ye çıktı. Brüt marj %19,4'ten %20,1'e 0,7 puan genişledi. Segment bazında,
- İnşaat brüt marjı %19,5'ten %17,0'a geriledi.
- Gayrimenkul brüt marjı %63,2'den %67,7'ye yükseldi.
- Enerjinin brüt zararı 155 milyon TL'den 718 milyon TL'ye çıktı.

Genel yönetim giderleri %56, pazarlama giderleri %73 arttı. Bu nedenle **FAVÖK marjı %18,9'dan %18,8'e yatay kaldı.** Esas faaliyet kârı %17 düşüşle 6,02 milyar TL oldu.

Net kârdaki düşüş ağırlıkla finansal yatırımlardaki değerleme zararlarından kaynaklanmaktadır. Yatırım faaliyetlerinden 3Ç25'te 7,49 milyar TL net gelir varken bu çeyrekte 2,44 milyar TL net gider yazıldı. Bu fark, net kârdaki düşüşün tamamından fazladır. 9A26'da finansal yatırımlardaki değer azalışının %70'i yabancı devlet tahvillerindeki fiyat düşüşünden kaynaklanmaktadır. Bunun yanında özel sektör tahvillerinin yatırım portföyündeki büyüklüğü yıl başına göre arttığı için buradan yazılan zararın nette nakit dışı olduğunu düşünüyoruz**.**

Vergi tarafı ise net karı destekledi. Ertelenmiş vergi geliri sayesinde çeyrekte net 293 milyon TL vergi geliri yazıldı (3Ç25: 3,19 milyar TL vergi gideri).

Bilanço güçlü kalmaya devam ediyor. Net nakit 5,44 milyar $ (2025 yıl sonu: 5,56 milyar $).

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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 analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.