

# STRATEJİ



ENKA (ENKA.IS)

22 Mart 2001

<b>Fiyat :</b>	80,000 TL	<b>ISE-100 :</b>	8,629
<b>Piyasa Değeri :</b>	\$573,4 milyon	<b>US\$/TL :</b>	976,687
<b>Hisse Adedi :</b>	7,000,000 lot	<b>Getiri* - ISE-100 :</b>	- %37.0
<b>Hedef Değer :</b>	\$ 800 milyon	<b>Getiri* - ENKA :</b>	- %23.4

\*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

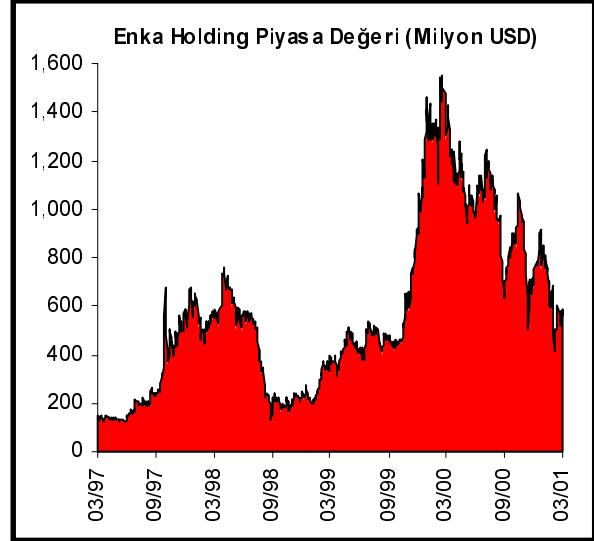
Direkt ve dolaylı olarak elinde tuttuğu iştirakleri ile önemli bir aktif değerine sahip olan Enka'nın **enerji** ve **perakende** gibi sektörlerde yaptığı yatırımların **önümüzdeki yıllarda şirkete ciddi bir kaynak** yaratacağına inanmaktayız. Bu nedenle Enka için **Uzun Vadeli Al** Tavsiyemizi korumaktayız.

Enka Holding %35 oranında iştirak ettiği Enka İnşaat vasıtasıyla **Türkiye'nin enerji sektöründeki en büyük Yap-İşlet projesini** uluslararası enerji ve taahhüt devi InterGen ile birlikte yürütüyor. 3,854 MW kurulu güce sahip olacak 3 doğalgaz çevirim santralından oluşan projenin üretim kapasitesi Türkiye'nin 1999 yılı toplam elektrik üretiminin %27'sine eşit. **2,2 milyar USD**'ye ulaşan yatırım bedelinin \$1,5 milyar'ı yurtdışı kredilerle karşılandı. Santrallerin 2002 yılı ikinci yarısında faaliyete geçirilecektir.

Enka Holding'in amiral gemisi olan **taahhüt grubu** yurtiçi ve yurtdışındaki projelerine devam ediyor. Enka İnşaat son olarak **Kazakistan'da \$75 milyon** yatırım bedelli ve 3 yıl kontrat süreli bir **sunî ada** inşaatını üstlendi. Bu projelerin yanı sıra, Enka Holding'in **Moskova'da belediye ile ortak gerçekleştirdiği ofis yatırımları** da bulunmaktadır. Kiralanmak üzere inşa edilen ofislerin toplam alanı 200,000 m<sup>2</sup>'ye yaklaşmıştır.

**Enka Holding'in taahhüt alanındaki tecrübesi** ve bölgedeki deneyimi ile **Koç Grubu'nun perakende** alanındaki deneyiminin birleşmesinden doğan Ramenka, Ocak ayında **Rusya'daki 3 büyük alışveriş merkezini** ve **8. büyük Ramstore mağazasını** açtı. Enka Holding Ramenka'da %38 payına sahip.

Enka Holding'in **bilançosu konsolide olmadığından grubun performansını yansıtmaktan uzaktır**. 2000 yılı sonunda, **yurtiçi iştiraklerden gelen temettü gelirleri Enka İnşaat'tan gelen gelirlerin \$6.16'dan \$0,8 milyon'a gerilemesi ile önemli bir düşüş** kaydetmiştir. Öte yandan, Moskova'daki ortak yatırımlardan 1999 yılında temettü gelmemesine karşılık, 2000'de yurtdışı satış olarak \$5.9 mn gelir elde edilmiştir.



(milyon dolar)	1999	2000
<b>Net Satislar (*)</b>	7.3	8.0
<b>Brut Kâr</b>	7.0	7.7
<b>E. Faaliyet Kârı</b>	6.0	6.7
<b>FVAOK</b>	180	137
<b>Net Kâr</b>	8.2	6.5
<i>(*) temettü gelirlerini göstermektedir.</i>		
<b>Net Borçluluk</b>	0	-3
<b>Piyasa Değeri</b>	986	535
<b>Firma Değeri-FD</b>	986	532
<b>F/K Enka</b>	120.2	81.7
<b>F/K Holding Sektör</b>	77.9	33.6
<b>F/Satis</b>	135.9	66.9
<b>FD/FVAOK</b>	5.5	3.9
<b>US\$/TL ort.</b>	427,680	632,002
<b>US\$/TL yıl-sonu</b>	537,976	673,198

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonudardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler AS. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılır. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2001 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınlardan bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.