



# ELEKTRİK DAĞITIM İHALELERİNİN ERTELENMESİNİN İMKB ŞİRKETLERİNİN 2007 STRATEJİLERİNE YANSIMASI

2007 yılının en cazip sektörü olarak enerji sektörünü görmekteydik. Bu da bu sene yapılacak olan elektrik dağıtım ihalelerinden kaynaklanıyordu. Ancak yeni yıl sürpriz bir gelişmeyle başladı. Önce Başbakan Erdoğan'dan seçim kaygıları dolayısıyla özelleştirmelerin erteleneceğine dair açıklama geldi, ardından bu karar Bakanlar Kurulu toplantısına taşındı. Toplantı sonrasında açıklama yapan Hükümet Sözcüsü Cemil Çiçek, üç bölge için son teklif tarihi olan 19 Ocak'ın 'değişmez' olmadığını belirterek incelemelerin süreceğini, hukuki eksikliklerin giderilmeye çalışılacağını belirtirken, asıl açıklamanın ÖİB'ca yapılacağını belirttikten sonra gözler ÖİB'ye çevrildi.

Tedirginlik yaratan gelişme için Özelleştirme İdaresi Başkanlığı (ÖİB), daha önce ön yeterlilik kriterlerini karşılayan yatırımcıların belirlendiği üç elektrik dağıtım bölgesinin özelleştirilmesi ihalesinin ertelendiğini duyurdu. Söz konusu ihale ertelenmesinin, TEDAŞ'ın bağlı şirketleri "Başkent Elektrik Dağıtım A.Ş., Sakarya Elektrik Dağıtım A.Ş. ve İstanbul Anadolu Yakası Elektrik Dağıtım A.Ş." bünyesinde devam etmekte olan "havai hatların" yer altına alınmasına ilişkin yatırım projelerinin büyük ölçüde tamamlanabilmesi için alındığı belirten ÖİB, söz konusu ihaleler için belirlenecek son teklif verme tarihinin yatırımcılara daha sonra duyurulacağını açıkladı, bu arada ihale hazırlıkları devam eden diğer elektrik dağıtım şirketlerinin özelleştirmelerinin de, aynı anlayış içerisinde sürdürüleceği ifade etti. Sonuç olarak özelleştirme süreci böylelikle seçim sonrasına ertelenmiş oldu.

Halen kamuda bulunan elektrik dağıtım bölgelerinin mevcut kapasiteleri sektörün, 2009'da elektrikte arz açığı ile karşı karşıya kalacağını göstermekte. Şu anda kapasite açığı yok ancak 2009 yılında bu tehlikeyle karşı karşıya kalınacağını gösteriyor. Dolayısıyla bu bölgelerin özelleştirme süreci sektör açısından önem taşıyordu. Ancak süreç halen sürüyor.

Özelleştirmelerin önemi, yurtiçi ve yurtdışı büyük grupların yatırımlarını ve gelecek hedeflerini sektöre yoğunlaştırmasına neden olmuştu. Holding sektöründe son iki yılı değişim yılı olarak nitelendirebiliriz. Önceki yıllarda kar marjı yüksek her sektörde agresif büyüme planı çerçevesinde yatırım yapan Holdingler, bu büyümenin beklenen karlılık rakamlarını getirmemesiyle yeniden yapılandırma sürecine girdi. Şirketler bir yandan karda oldukları sektörlerde gücünü artırmaya çalışırken, diğer yandan geleceği olan sektörlerde ciddi yatırım kararları almaya başladı. Bu bağlamda en parlak sektör bu yıl için enerji sektörüydü ve yatırımlar onlara göre planlanmıştı. Geçen seneden planlarını yapan ve ihalelerde gücünü artırmaya yönelik olarak yurtdışındaki yatırımcılarla görüşmeye başlayan ve bu bağlamda ülkelerinde enerji devi şirketlerle ortaklık yapmak üzere anlaşmalar imzalayan şirketler, erteleme kararına hoş bakmadı. Çünkü bu hem yatırım planlarının ertelenmesi hem de yurtdışı yatırımcıya karşı prestij kaybı yaratmaktaydı.

İlgili değerlendirme çalışmamızda amaç, ilgili erteleme kararının elektrik dağıtım ihalelerine ilgi gösteren İMKB şirketlerine olası etkileri ve şirketlerin 2007 yılı stratejileri konusunda yatırımcılarımızı bilgilendirmektir. Genel anlamda büyük grupların iştirak yapılarındaki sektör çeşitliliğinden dolayı olumsuz etkilenmeyeceğini, küçük ölçekli şirketler ise elektrik fiyatlarına zam yapılmayacak olması, ancak buna rağmen artan maliyet yükünden dolayı karlılık bakımından olumsuz etkilenebileceğini düşünmekteyiz.

Şirketlere kısaca değinecek olduğumuzda;

## SABANCI HOLDİNG

Avusturyalı enerji devi Verbund firması ile konsorsiyum oluşturarak ihalelere katılmayı planlayan ve Elektrik dağıtım ihalelerinden pay alma konusunda öncelik tanınan firmalardan Sabancı Holding'in 2006 yılındaki başarılı yatırım ataklarıyla sözkonusu ertelemeyen çok fazla etkilenmesini beklememekteyiz.

Şirket finans, çimento, lastik, perakende, tekstil, kimya sektöründe sektörün lider firmalarını bünyesinde barındırmaktadır. Grup 2006 yılında iştirak yapısında önemli değişikliklere gitmiştir; bunlar Akbank'ın %20 hissesinin Citigroup'a satışı ile yaşanan stratejik ortaklık (Bu ortaklığın aynı zamanda Halkbank özelleştirmesi ile ilgilendiği açıklandı), perakende grubunda Carrefour'un Gima'yı satın alması (Fransız devi bu şirket ile grup yurtdışında pazara yayılmayı planlamakta.), çimento grubunda kapasite artırımı yatırımları ile bölgesel güç olma hedefi, Lastik Grubunda Kordsa Endsütriyel İplik A.Ş.'nin Kordsa Global A.Ş. ile birleştirilmesi ve Uzakdoğu'da büyüme planları çerçevesinde ilgili bölgede yeni şirket satın alması (içinde Türkiye'de olan 9 üretim merkezi ve yedi ülkeyi bünyesinde barındıracak olan ve Dünyanın önde gelen lastik üreticilerine tam tedarikçi bir şirket konumunda olan Kordsa Global A.Ş.'nin 2007 ciro hedefi 1 milyar USD. 2009 yılında ise bu rakam 1,2 milyar USD olması hedeflenmekte.), kimya sektöründe iştiraki Avdansa PV bünyesinde bulunan pet ve PTE üretim şirketlerini 320 milyon euroya satışı, gıda sektöründe bazı alanlardan çekilmesi, teknoloji perakendeciliği sektöründe iştiraki Teknosa ile yurtiçi ve yurtdışında büyüme hedefi, tekstilde stratejik yabancı ortaklık arayışında oluşu, otomotiv sektöründe ise iştiraki Temsa'nın otobüs üretiminde yurtdışı hazırlığı ve ağır kamyon işine girme planları; şeklinde sayabiliriz. Görüldüğü üzere Sabancı Holding 2007 yılında, enerji dışında faaliyet gösterdiği sektörlerde 2006 yılı değişimlerinin meyvelerini almaya devam edecektir.

## CİNER GRUBU

Grubun İMKB'de faaliyet gösteren şirketleri Park Elektrik ve Ceytaş Elektrik. Her iki şirketinde faaliyet alanı elektrik dışı. Park Elektrik kömür ve bakır çıkarma ve pazarlama faaliyeti gerçekleştirmekte. Ceytaş Madencilik ise halen tekstil sektöründe faaliyet göstermeye devam ediyor.

2006 yılının son günlerinde atak yaparak Almanya'da enerji sektöründe ülkenin önemli şirketlerinden sektörün 3.'sü ENBW ile stratejik ortaklığa gittiğini açıklayan ve böylelikle bu ortaklıkla önemli dağıtım bölgelerinden birinden pay almayı hedefleyen Ciner Grubu, enerji dışında madencilik sektöründe ülkemizde önemli firmalarından. Grup 1990'lı yılların başında özelleştirme projeleri ile birlikte Madencilik ve enerji sektöründe yatırımlara başlamış, sektörde ilklere imza atmıştır. Çayırhan/Beypazarı'nda bulunan Kömür madenini Avrupa'nın en verimli yeraltı işletmesi haline getiren Ciner Grubu, Türkiye'de ilk kez özel sektöre devredilen Çayırhan Termik Santralini en verimli çalışan termik santrali yaparak elektrik üretiminde bir ilke imza atmıştır. En son 2006 yılı içinde grup şirketlerinden Park Elektrik, Siirt Madenköy'de bakır sahasında bakır çıkarma ve yurtdışı emtia piyasalarında satış faaliyetlerine başlamıştır. Sonuç olarak madencilik ve enerji alanındaki yatırımlarını aralıksız sürdüren grubun karlılık oranlarını koruyacağını düşünmekteyiz.

## ENKA İNŞAAT

Enka grubu inşaat-taahhüt, enerji, perakende, gayrimenkul ve sanayi olmak üzere 5 sektörde faaliyet göstermektedir, ancak ana faaliyet konusunu ağırlıklı inşaat ve taahhüt oluşturmaktadır.

Enerji sektöründe İzmir’de bulunan YİP modeliyle kurduğu termik santrali ve Adapazarında Doğalgaz Kombine Çevrim Santrali ile ülke elektrik üretimine katkı da bulunan şirket, 2007 yılındaki elektrik özelleştirmelerinden de pay almayı planlıyordu. Bu amaçla sektöründe ülke devi, Avrupa üçüncüsü İtalyan Enel şirketi ile bu bağlamda ortaklığa giden şirket, bunun yanında Çanakkale’de santral kurmak amacıyla arsa satın almıştı. Geçen yıl inşaat alanında da büyük projelere imza atan Enka’nın yurtdışında da birçok projesi bulunmakta, şöyle ki Arnavutluk’ta 540 milyon USD tutarında otoyol projesi, Ukrayna’da 185 milyon USD’lik stadyum inşaatı, Moskova’da çevreyolu inşaatı, yine Moskova’da anlaşma imzaladığı 250 milyon USD yatırım maliyetli yer altı alışveriş merkezi inşaatı.

2006 yılı içinde imzalanan anlaşmalar uzun vadeye yayılan süreleri ifade etmektedir. Dolayısıyla şirketin faaliyetleri artarak devam ediyor. Enerji sektörüne de yoğunlaşması var, ancak görüldüğü üzere özelleştirmelerin erteleme kararının şirketin ana faaliyetlerinde önemli derecede olumsuzluk yaratmayacaktır, şirket inşaat ve yatırım faaliyetlerine 2007 yılında da aralıksız devam edecektir.

## TURCAS PETROL

Her türlü petrol ve petrol ürünlerinin alımı-satımı, ihracı ve ithali ile dağıtımını yapan Şirket, Aralık 2005 tarihinde almış olduğu yönetim kurulu kararıyla bundan sonra enerji piyasalarının elektrik enerjisi üretimi, dağıtım ve ticareti, doğalgaz ithalatı ve toptan satışı, özellikle yurt dışında petrol arama ve üretimi gibi alanlarda projeleri değerlendirip, uygun bulduğu projelere yatırım veya ortaklık yapmak üzere çalışmalarına başlamış ve bu meyanda ilgili projelerin niteliği ve Turcas yönetim kurulunun takdirine bağlı olarak gerektiği yerlerde yerli veya yabancı ortaklıklar işbirliğine gidilerek büyümesini bir enerji yatırım şirketi olarak sürdürmeye karar vermiştir.

Bu amaçla Turcas Petrol ilk önce The Shell Company of Turkey Ltd. ile birlikte petrol ürünleri pazarlama ve satış sektörünün perakende ve ticari satışlar alanında faaliyet göstermesi amacıyla “Shell&Turcas Petrol A.Ş.” ortak girişim şirketini kurma konusunda anlaşma imzalamıştır. Birleşmenin tamamlanmasıyla perakende ve ticari satışların tek çatı altında birleştirilmesiyle faaliyet gösteren yeni şirketin, Turcas’a güçlü bir sinerji yaratacağını beklemekteyiz. Yeni oluşumun yaratacağı sinerjisi ile 2007 yılı için Shell-Turcas’ın 6,7 milyar USD ciro gerçekleştirmesi hedeflenmektedir. Aynı zamanda Türk Petrol istasyonlarının Shell’e dönüşmesiyle pazar payını %40’a çıkarmayı planlamaktadır. Petrolün yanısıra elektrik ve doğalgaz alanına da atılmayı planlayan şirket, elektrik dağıtım ihalelerine katılmak üzere büyük bir girişim daha gerçekleştirmiş, İspanyol İberdola ile elektrik dağıtım ihalelerinde birlikte hareket etmek amacıyla ortak girişim şirketi kurma konusunda işbirliğine varmıştı. Shell’le kurduğu ortak girişim şirketinin ardından logosunu yenileyip, enerji yatırımlarına hız

veren Turcas Petrol, "sonsuzluk ve bitmeyen enerji"yi anlatan yeni logonun tanıtımı ile Azerbaycan devlet petrol şirketi SOCAR (State Oil Company of Azerbaijan Republic) işbirliğini aynı anda açıkladı. Turcas Petrol, SOCAR'la ortak rafineri kurmak için EPDK'ya başvuracağını açıkladı.. SOCAR, çok sayıdaki iştirakiyle birlikte Azerbaycan'da ham petrol ve doğalgaz üretiyor, iki rafinerisi var ve boru hattı sistemleri işletiyor. Bir nevi Azerbaycan petrol ve doğalgazının ihracatından sorumlu şirket olarak faaliyet gösteriyor. Hazar Denizi'nden dünya piyasalarına günde 1 milyon varil ham petrol taşımak üzere dizayn edilen Bakü-Ceyhan-Tiflis (BTC) boru hattının %25 ortağı konumunda.

Sonuç olarak yaklaşık 10 senedir enerji alanında güçlenmek amacıyla yatırım alternatiflerini araştıran, son yıllarda ise bu yatırım planlarını sırasıyla hayata geçirmeye başlayan Turcas Petrol, bu amaçlı yeni girişimlerinin devam edeceğini beklemekteyiz. Yeni oluşumların şirkete katkısı da 2007 yılında izlenmeye devam edilecektir.

### ZORLU ENERJİ

İnşaat, enerji ve turizme odaklanan Zorlu Grubu, Denizbank'ın satışından elde ettiği 2,4 milyar USD'yi inşaat, enerji ve turizm sektörlerindeki yatırıma aktarmayı planlamaktadır. Deva Holding'ten satın alınan Levent'teki arazide rezidans ve iş merkezi yapmayı planlayan şirket, aynı zamanda Marmaris'te arazi satın aldı. Kamu ihaleleriyle de ilgilenen Zorlu Holding, karayollarının Zincirlikuyu'daki arazisi, Levent Belediye arazisi ve Galataport ihalelerine katılmayı planlamaktadır.

2007 yılında Ceyhan'da rafineri kurmak amacıyla EPDK'ya başvurmayı planlayan şirket, entegre rafineri tesisi kurarak kimya sektöründe kullanılmak üzere ürün üretimine gitmeyi hedeflemektedir. Trakya ve Gaziantep doğalgaz dağıtım ihalelerinden pay alan şirketin enerji sektöründeki yatırımları ise ülke hatları ile sınırlı kalmamaktadır. İsrail ve Rusya'da birer milyar USD'nin üzerinde yatırımları olan Grup, Rusya'da üçüncü enerji dağıtım ihalesine girmeyi planlamakta. Kısacası 2007 yılı için farklı sektörlerdeki ihaleleri takip eden şirketin, erteleme kararının yatırım planlarını olumsuz etkilemeyeceğini düşünmekteyiz.

### ALARKO HOLDİNG

Yap-İşlet-Devret modelinin Türkiye'deki ilk örneklerinden Düzce-Hasanlar, Tarsus-Berdan ve Malatya-Tohma HES'lerini kuran Alarko Holding, enerji sektöründeki istikrarlı büyümesine devam ediyor.

Topluluk enerji sektöründe faaliyet gösteren şirketi Altek ile istikrarlı büyürken, Aslim ile ortak girişim grubu kurarak elektrik dağıtım bölgesi ihalelerine katılmayı planlamaktaydı. Erteleme kararı ile şirketin mevcut yatırımlarını bitirmeye odaklanacağını beklemekteyiz.

Kırklareli Doğalgaz Santrali'ni işletmeye alan ve yıllık üretim kapasitesi 600 milyon kwh olan bu santralden elektrik satışına başlayan şirket, Linyit santralleriyle de ilgilenmekte ve nükleer santral konusunda da ABD ve Fransızlarla görüşmektedir.

İnşaat ve Taahhüt portföyünü ise yurtiçi ve yurtdışı olarak dengeleyen ve böylelikle olası olumsuzluklarda riski bölen şirket, Kazakistan, Cezayir, Rusya'da işler var. Şimdi Körfez'de Katar, Abu Dhabi, Dubai, Yemen gibi ülkelerde petrol boru hatları, havaalanları, yol projelerinin peşinde. Şirket aynı zamanda Galataport ve Haydarpaşaport projesinin müteahhitlik işlerine talip.

### SANKO HOLDİNG

Sanko Holding 2006 yılı içinde; 150 milyon dolar Maraş Çimento Fabrikasına, AIRFER için 25-30 milyon dolar, iş makineleri fabrikaları için 10-15 milyon dolar, Gaziantep, Adıyaman ve İnegöl'deki tekstil fabrikalarına 70 milyon dolar, Süper Film Ambalaj AŞ'ye 50 milyon dolar olmak üzere yaklaşık 300-320 milyon dolar civarında bir yatırım yapmıştır. Maraş Çimento Fabrikası inşaatına halen devam eden şirket, yıllık 2 bin 500 ton klinker, günlük 10 bin ton çimento üretimine sahip bu tesisi 2007 yılının 9. ayında açmayı planlamakta. Toplam yatırım tutan 250 milyon dolar civarına ulaşması beklenen bu fabrikada ana hedef Irak, Suriye, Avrupa ülkeleri başta olmak üzere ihracat yapmak.

İstanbul Hendek'teki soğutucu, ısıtıcı ve radyatör fabrikası AIRFER'deki 25-30 milyon dolarlık yatırımı ile iç üretim kapasitesini artıran şirket, bunlara ilave olarak İzmir, Ödemiş ve Gaziantep iş makineleri fabrikaları içinde 10-15 milyon dolarlık yenileme yatırımı yapmıştır.

300-320 milyon dolarlık yatırımın kalan bölümünü ise ambalaj ve tekstil sektörlerindeki yenileme – kapasite artırım yatırımlarına kullanan şirket, böylelikle Gaziantep, Adıyaman ve İnegöl'deki tekstil fabrikalarındaki kapasitelerini dokumada %55-60, iplikte de %30 civarında artırmıştır.

Gaziantep'te Süper Film Ambalaj AŞ'de ise 50 milyon dolarlık yatırım ile %70'lik kapasite artışı kaydetmiştir. Ayrıca %75'i Sanko Holding'e ait olmak üzere Ulubaşlar ortaklığı ile alınan Auer için de Kayseri ve Tekirdağ yöresinde beyaz ve kahverengi eşyada yeni yatırımlara devam eden şirket, 2007 yılında enerji ve beyaz eşyaya 350-400 milyon dolarlık yatırım ve çimento fabrikasını tamamlamak için de 100-150 milyon dolar civarında yatırım yapmayı planlamaktadır.

Elektrik santrali, çimento ve beyaz eşya sektörlerinde yatırım atağına kalkan şirket, rafineri de kurmayı planlamaktadır. Bu bağlamda Türkiye'de 1 milyar dolar civarında yatırımla 5-6 ilde baraj ve Hidroelektrik Santrali (HES) tipi yatırım yapmayı hedefleyen Sanko Holding, ayrıca Bakü-Tiflis-Ceyhan Boru Hattı'nın açılmasıyla yerli ve yabancı büyük grupların ilgi odağı haline gelen Ceyhan'da rafineri ve petrokimya tesisi kurmayı da düşünüyor.

Rize'de Cevizlik bölgesinde HES tipi enerji yatırımına başlamayı planlayan şirket, santralin üretim kapasitesi 90 megavat, ilgili yatırımın ise 100-130 milyon dolar civarında olduğunu belirtti. Adana'da Yedigöze barajına ilişkin çalışmalara devam eden şirket, İstanbul'un Çatalca bölgesinde de 80 milyon dolar yatırımla rüzgar santrali kurmak için çalışmalarına devam ediyor.

## BARMEK HOLDİNG

Grup enerji, taahhüt, imalat ve ticaret olmak üzere dört alanda faaliyet göstermektedir. BARMEK Grubu'nun satış ve hizmetleri dünya üzerinde 67 ülkeye yayılmıştır. Yeniden yapılanma çalışmaları sonucunda, dünya pazarlarındaki ihtiyaçlara ve gelişmelere paralel olarak, elektrik, su ve doğalgaz dağıtım hizmetlerini (multi-utility) birarada sunan BARMEK Grubu, bünyesinde oluşturduğu yeni şirketlerle önemli bir katma değer yaratmayı hedeflemektedir.

Barmek Grubu, enerji alanında GAMA ile ortaklığa girerek oluşturduğu şirket ile 130 MW gücündeki Kırklareli mobil santrali kurmuş, TEAŞ'ın acil enerji ihtiyacını karşılamak amacıyla 2001 yılında işletmeye almıştır. İlgili proje kendi santrallerinin içinde en büyük santral olup, 140 milyon USD maliyet büyüklüğüne sahiptir. Şirket bu alanda aynı zamanda elektrik dağıtım hizmetlerinin özelleştirilmesi gayesiyle 1997 yılında Enerji Bakanlığı'nca açılan ihale sonucunda, Ankara-Kırıkkale Elektrik Dağıtım Bölgesi'nin 30 yıl süreyle işletme hakkını (imtiyazını) kazanmış ve AKEDA Elektrik Dağıtım A.Ş. kurulmuştur.

BARMEK, kurulduğu 1969 yılından bu yana, taahhüt sektöründe, çoğunlukla enerji alanında olmak üzere çeşitli projelerde faaliyet göstermiş ve Gruba bağlı şirketler bünyesinde kazandığı tecrübelerin ışığında, 1995 yılında da inşaat sektörüne girmiştir. BARMEK, en prestijli projelerinden biri olan, 1.500.000 m<sup>2</sup>'lik bir alan üzerine kurulu 2000 villa ve apartmanın altyapı, çevre düzenlemesi, sosyal ve spor tesisleri ile birlikte anahtar teslim inşaatını kapsayan Angora Evleri Projesi'ne ayrı bir önem vermektedir.

Grubun imalat grubunda ise İMKB'ye kote olan Emek Elektrik ve Barış Elektrik olmak üzere iki şirketi mevcuttur. EMEK Elektrik yılda 4,000 adet yağlı ölçü transformatörü, 20,000 adet epoksi reçine ölçü transformatörü, 500 adet ayırıcı ve 800 MVAr güç kondansatörü üretecek kapasiteye sahiptir. 1979 yılında, epoksi reçine ve toz silikadan üretilen ölçü transformatörü imalatı amacıyla kurulan BARIŞ Elektrik Endüstrisi A.Ş.ise 1986 yılından itibaren savunma sanayine hizmet vermektedir. Grup şirketlerinde İMKB'ye faaliyet gösteren Emek Elektrik 2006 yılında 5 ülkede toplam 3,6 milyon dolar tutarında sipariş aldı. Şirketten yapılan açıklamada, 18 Eylül 2006 tarihinde özel durum açıklaması yapılmış olan Küba siparişi hariç tutularak 1 Haziran-25 Eylül 2006 tarihleri arasında yurtiçi ve yurtdışında başta Türkmenistan, Avustralya, Panama, İngiltere ve Nijerya olmak üzere 15 ülkede toplam 3 milyon 620 bin 967 dolar tutarında sipariş aldığı duyuruldu. Emek Elektrik, 18 Eylül'de Küba'dan 1 milyon 846 bin euroluk akım ve gerilim trafosu siparişi almıştır.

Barmek Holding A.Ş. Türkiye'de yapma imkanı bulamadığı elektrik dağıtım işini 2001 yılından itibaren Azerbaycan'da 56 ay başarıyla gerçekleştirmiştir. Geçen süre içerisinde yıllık ortalama 11 milyar kwh elektriği 1.5 milyon aboneye dağıtan şirket kayıp kaçakları süratle aşağı indirmiş ve tahsilatı yükseltmiştir. Barmek Holding A.Ş., Azerbaycan'da geliştirdiği uzaktan sayaç okuma ve kontrol sistemini ve güç kablосundan sinyal gönderen sayaç imalatını Türkiye'deki iştiraki olan Emek Elektrik Endüstrisi A.Ş. bünyesinde gerçekleştirme hazırlıkları tamamlanmıştır. Ertelenen ihalelere tek başına girmeyi planlayan ve ihale sonrası Emek Elektrik Endüstrisi A.Ş.'ni Teknoloji Merkezi haline getirmeyi planlayan Barmek Holding için erteleme kararı hayal kırıklığı yaratsa da mevcut faaliyet yapıları 2007'de de sürecektir.

## GLOBAL YATIRIM HOLDİNG

11 il ve 7 bölgede gaz dağıtım işini alan Global Yatırım Holding, bulunduğu bölgelerde enerjinin tüm dalına girmeyi hedeflemektedir. 2007 yılında yatırım planlarını devreye sokarak 500 milyar USD'lik aktif büyüklüğe ulaşmayı hedefleyen şirket, ilgili kalemde ilk beş holding arasında yer almayı hedeflemekte. Galataport ihalesine yeniden girmeyi hedefleyen şirket, turizm yatırımlarına da devam etmeyi planlamakta. Şirketin gayrimenkul projeleri de bulunmakta. Şirket, Grup şirketi Pera GYO vasıtasıyla Denizli'de Sümerpark Ticaret Merkezi projesini faaliyete geçirmeyi planlamaktadır. İlgili yatırım 200 milyon USD seviyesinde olup, yatırımın 2,5 yılda tamamlanması planlanmaktadır. Şirket aynı zamanda 22 MW büyüklüğündeki Çakıt Hidroelektrik santrali projesine ilişkin olarak ERS İnşaat ile muhtemel ortaklık görüşmelerine başladığını açıklamıştır. Sonuç olarak görüldüğü üzere şirketin birçok alanda faaliyet göstermesi yaşanan bu olumsuzluktan etkilenmemesini sağlıyor.

## AKENERJİ

Doğalgaz maliyetlerindeki artış ve elektrik fiyatlarına zam yapılmaması nedeniyle sıkıntı yaşayan şirket, 2005 yılını 79 milyon YTL zararla kapatmıştı. Aynı sıkıntıların 2006 yılında da devamı ve doğalgaza yapılan zamlar nedeniyle artan maliyet yükü 2006/06 dönemi mali tablolarına 44,9 milyon YTL zarar olarak yansımca, sıkı tedbirlere başvuran şirket, bu amaçla 5 santralini kapatıp, lisanslarını iptal etmiş, Bursa, Yalova ve Bilecik santral yatırımlarını da askıya aldığını açıklamıştır. Şirket yaşadığı darboğazı aşmak için sadece maliyet düşürme politikalarına yönelmemekte, bunun yanında üretimde kaynak çeşitliliğine gitmeyi de planlamaktadır. Özellikle kömür, su ve rüzgar gibi doğalgaza alternatif kaynaklarla elektrik üretim santrali kurmayı planlayan şirket, bu bağlamda yatırım kararları almıştır. Şirkette ilgili yatırımlar devreye girene kadar üretim maliyetlerinin, karlılık oranlarına olumsuz etkisinin süreceğini beklemekteyiz.

## HİSSE FİYAT PERFORMANSLARI

Hisse	29.01.2006	08.01.2007(*)	Değ.(%)	10.01.2007(**)	Değ.(%)	22.01.2007	Değ.(%)
AKENR	4,26	3,96	-7,04	3,58	-9,60	3,92	9,50
ALARK	3,58	3,40	-5,03	3,16	-7,06	3,46	9,49
CYTAS	3,44	3,30	-4,07	2,90	-12,12	3,18	9,66
EMKEL	0,74	0,68	-8,11	0,60	-11,76	0,68	13,33
ENKAI	15,10	14,70	-2,65	14,90	1,36	15,30	2,68
GLYHO	1,40	1,26	-10,00	1,17	-7,14	1,26	7,69
PRKTE	6,85	6,35	-7,30	5,45	-14,17	6,10	11,93
SAHOL	5,55	5,40	-2,70	5,20	-3,70	5,95	14,42
SANKO	3,12	3,04	-2,56	2,94	-3,29	3,12	6,12
TRCAS	5,40	5,06	-6,30	4,90	-3,16	5,60	14,29
ZOREN	4,20	3,96	-5,71	3,52	-11,11	3,76	6,82

\*Başbakan Erdoğan'ın karar öncesi açıklama yaptığı tarih.

\*\*ÖİB tarafından yapılan resmi açıklama tarihi

**ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ**Aslıhan Balaban, *Bölüm Müdürü*

Tel: (0212) 319 26 52

[abalaban@infoyatirim.com](mailto:abalaban@infoyatirim.com)**İFO YATIRIM A.Ş.**

Adres: Büyükdere Cd. No:20 Metrocity Karşısı Levent/İstanbul

Tel: (0212) 319 26 00

Faks: (0212) 324 84 26

[iletisim@infoyatirim.com](mailto:iletisim@infoyatirim.com)**SİRKECİ ŞUBE**

Adres: Hüdavendigâr Cd. Serdar Sk. Gökmenler Han No: 6 K:1

Sirkeci/İstanbul

Tel: (0212) 528 10 68

Faks: (0212) 527 02 57

**YEŞİLYURT İRTİBAT BÜROSU**

Adres: Sipahioğlu Cad.No:25 Yeşilyurt/İstanbul

Tel: (0212) 573 35 59

Faks: (0212) 662 95 45

Burada yer alan bilgiler **Info Yatırım A.Ş.** tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. 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 tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi yada getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, **Info Yatırım A.Ş.** tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan **Info Yatırım A.Ş.** sorumlu değildir.