

**3Ç23 Finansal Sonuçları**

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2023/09 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

- Net satışları 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %44,6 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %9,2 artışla 1.3 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları %8,7 artışla 3.5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK'ü 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %56,8 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %16,4 düşüşle 354.4 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %37,5 düşüşle 871.2 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK marjı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 205 baz puan artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 810 baz puan düşüşle %26,4 olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 1.841 baz puan düşüşle %24,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net karı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %597,29 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %28,8 düşüşle 536.4 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net karı %35,0 düşüşle 1.1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net borcu 2. çeyrekte 3 milyar TL olurken, 3. çeyrekte 165 milyon TL net nakdi bulunmaktadır.

**Sonuç:** Şirket, 3Ç23'te 1.341 mn TL satış geliri (yıllık: +%9; çeyreklik: +%45), 354 mn TL FAVÖK (yıllık: -%16; çeyreklik: +%57) ve 536 mn TL net kar (yıllık: -%29; çeyreklik: +%597) açıklamıştır. Şirketin FAVÖK'ü, 3Ç23'te çeyreklik bazda %57 artış (yıllık: -%16) kaydederek 354 milyon TL'ye yükselmiştir. Çan2 Termik Santrali'ndeki Mart-Nisan aylarındaki planlı bakım çalışması nedeniyle şirketin brüt elektrik üretimi çeyreklik olarak artış göstermiştir. 3Ç23'te kapasite kullanım oranı 565 GWsa üretim ile %78 olarak gerçekleşmiştir. Yılbaşından bu yana üretim ise 1.367 GWsa (9A22: 1.756 GWsa) olurken, kapasite kullanım oranı verilmemiştir. FAVÖK marjı ise yıllık 810bp'lık daralmayla %26,4 olmuştur. Önceki çeyrekte 159 milyon TL net finansal gider elde eden şirket, 3Ç23'te 162 milyon TL net finansal gelir elde yazmıştır. Net finansal gelirler net kara katkı sağlamıştır. Aynı zamanda 3Ç23'te yazılan 150 milyon TL'lik ertelenmiş vergi geliri net kara pozitif yansımıştır. Önceki çeyrekte 3.027 milyon TL olan net borç, 3Ç23'te 165 milyon TL net nakde dönmüştür. Odaş Elektrik, şirkete yönelik kredilerin erken ödemelerini tamamlamak ve TL cinsinden olmayan tüm borçlarını etkin bir şekilde ödemek amacıyla 3. çeyreğin başlarında 689 milyon Cante hissesini (yaklaşık 3,7 milyar TL) satmış ve ilgili tutarı avans olarak Cante'ye sağlamıştı. Net kar 536 mn TL olarak kaydedilirken yıllık olarak azalış kaydetmiştir. Brüt üretim hala yıllık rakamlarının altındadır. Ancak AUF'nin (enerji üreticileri için maksimum uzlaşma fiyatı mekanizması) Ekim itibarıyla kaldırıldığı göz önüne alındığında, kömüre dayalı enerji üreticilerinin ileriye yönelik kaynak türleri arasında (hem yerli hem ithal kömür en düşük uzlaşma fiyatına sahipti) bu durumdan fayda sağlaması beklenmektedir. AUF mekanizmasının sonlandırılmasıyla birlikte azalan net borçluluğun hisse fiyatlarına olumlu yansımaları bekleriz. Hisse son 12 aylık verilere göre 8,3x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

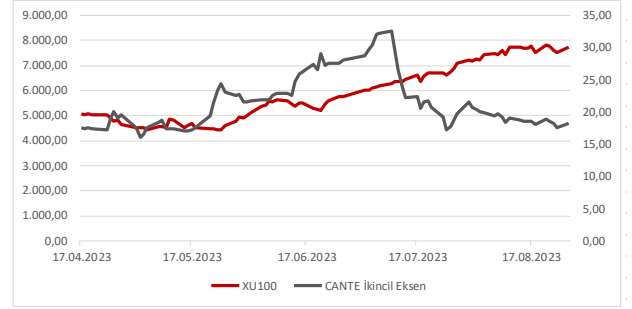
**2Ç23 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	
Sektör	ENERJİ
Fiyat	18,12
Hedef Fiyat	-
Potansiyel Getiri	-
52 Haftalık Fiyat Aralığı	15,83 - 71,92
Piyasa Değeri (Milyon TL)	14.496
Firma Değeri (Milyon TL)	17.523
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	7.063
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	800,00
Dolanımdaki Paylar (%)	48,73
Yabancı Oranı (Dolanımdaki Pay % En Son)	4%
Yabancı Oranı (Dolanımdaki Pay % 3 ay önce)	3%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	41.058	41.058	53.517	24.867
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	768,06	758,26	1.056,35	523,15
Fiyat Aralığı	17,21 - 19,65	17,21 - 22,21	17,21 - 23,62	15,83 - 71,92

Hisse Performans (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	1,57	-18,41	-3,05	-70,72
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	2,61	-6,18	12,40	95,87

Ortaklık Yapısı (Sermaye Payı %)	
DİĞER	72,82
FATMA ELİF AKARLILAR	9,06
HAYRİYE FETHİYE AKARLILAR	9,06
SEYHAN AKARLILAR	9,06



<b>CANTE</b>	Piyasa Değeri (mn TL):	14.504	Firma Değeri (mn TL):	14.339
--------------	------------------------	--------	-----------------------	--------

TLmn	2023/ 09	2022/ 09	Δ	2023/ 3Ç	2023/ 2Ç	2023/ 1Ç	2022/ 4Ç	2022/ 3Ç	Δ (ç/ ç)	Δ (y/ y)
Net Satışlar	3.496	3.217	8,7%	1.341	928	1.226	2.595	1.229	44,6%	9,2%
Brüt Kâr	781	1.281	-39,1%	337	190	253	795	383	77,1%	-11,9%
Faaliyet Karı	706	1.245	-43,3%	298	171	237	785	374	74,8%	-20,4%
FAVÖK	871	1.394	-37,5%	354	226	291	836	424	56,8%	-16,4%
Net Kâr	1.085	1.669	-35,0%	536	77	471	468	753	597,3%	-28,8%
Brüt Kar Marjı	22,3%	39,8%	1748 bps	25,1%	20,5%	20,6%	30,6%	31,2%	461 bps	-603 bps
Faaliyet Marjı	20,2%	38,7%	1850 bps	22,2%	18,4%	19,4%	30,3%	30,5%	384 bps	-825 bps
FAVÖK Marjı	24,9%	43,3%	1841 bps	26,4%	24,4%	23,7%	32,2%	34,5%	205 bps	-810 bps
Net Kâr Marjı	31,0%	51,9%	2086 bps	40,0%	8,3%	38,4%	18,0%	61,3%	3169 bps	-2135 bps
Net Borç	-165	1.705	-	-165	3.027	2.242	2.018	1.705	-	-
Özkaynak	7.921	3.962	99,9%	7.921	4.313	4.712	4.409	3.962	83,7%	99,9%
Net Borç/ FAVÖK	-0,1	1,1	-	-0,1	1,7	1,1	0,9	1,1	-	-
Net Borç/ Özkaynak	-0,0	0,4	-	-0,0	0,7	0,5	0,5	0,4	-	-
FD/ FAVÖK (Son 12A)	8,4	10,8	-22,0%	8,4	9,9	8,5	7,4	10,8	-14,9%	-22,0%
FK (Son 12A)	9,3	9,0	3,8%	9,3	8,2	6,6	6,8	9,0	14,0%	3,8%
PD/ DD	1,8	3,7	-50,0%	1,8	3,4	3,1	3,3	3,7	-45,6%	-50,0%

<b>Genel Müdürlük</b> Esentepe Mh. Ecza Sk. Safter Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00	<b>Beylikdüzü</b> Hayrettin Paşa Mah. 1993 Sokak No:22 Ferah Residence Daire A1 Esenyurt –(0212) 270 26 43
<b>Erenköy</b> Bağdat Caddesi Beyaz Apt. No: 339 D:5 Erenköy – (0216) 301 10 45	<b>Levent</b> Nispetiye Mah. Aytar Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00
<b>Nişantaşı</b> Vali Konağı Cad. No.77 Polat Apt. Kat:3 D.3 Nişantaşı/Şişli – (0212) 241 15 75	<b>Suadiye</b> Suadiye Mah. Öncü Sokak Büyük Hanlı Konutları B1 Blok K:8 D:22 Kadıköy – (0216) 350 01 43
<b>Niğde</b> Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Külür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde - 388 214 19 35-34	<b>Ankara</b> Tunalı Hilmi Cad. 60/12 Kavaklıdere – (0312) 426 16 61
<b>Bursa</b> Çekirge Mah. Çekirge Cad. Gökçen Apt. Blok 97/1 C Osmangazi – (0224) 233 43 37	<b>Malatya</b> Sancaktar Mah. Aslantepe Cad. Canbaylar Plaza No. 93/9 Battalgazi – (0422) 377 90 00

**YASAL UYARI**

Bu rapor, bir veya daha fazla sermaye piyasası aracı veya bunları ihraç eden ortaklıklar ve kuruluşlar ile piyasa eğilimleri hakkında, belirli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olmamak kaydıyla, Marbaş Menkul Değerler A.Ş. müşterilerine ve/veya dağıtım kanallarına yönelik olarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin anlaşılabilir olduğu dışarıdan hizmet sağlayıcı kuruluş tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammum etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Hiçbir şekil ve surette ve her ne nam altında olursa olsun, her türlü gerçek ve/veya tüzel kişinin, gerek doğrudan gerek dolayısı ile ve bu sebeplerle uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, velhasıl her ne nam altında olursa olsun uğrayabileceği zararlardan hiçbir şekil ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Marbaş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.