

**3Ç23 Finansal Sonuçları**

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

- Net satışları 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %52,5 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %195,6 artışla 11.4 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları %163,8 artışla 23.5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK'ü 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %63,9 düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %11,7 düşüşle 920.7 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %94,0 artışla 4.6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK marjı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 2.606 baz puan düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 1.898 baz puan düşüşle %8,1 olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 696 baz puan düşüşle %19,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net karı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %81,47 düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %33,5 düşüşle 1.1 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net karı %83,9 artışla 7.6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net nakdi 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %19,5 artışla 15 milyar TL olmuştur.

**Sonuç:** Holding, 3Ç23'te 1,09 mlr TL net kar (kons: 2.8 mlr TL; yıllık: -%33,5) açıklamıştır. Tek bir kurum tarafından verilen net kar tahmininin indikatör olduğunu düşünmüyoruz. Aytemiz'in 2Ç23'teki satışının karlılığı 4,1 milyar TL artırdığını ve dolayısıyla geçen çeyreğe göre ciddi bir fark yarattığını söyleyebiliriz. Şirket faaliyetlerden diğer gelirlerden 1,8 milyar TL (2Ç23: 1,3 mlr TL) ve 578 milyon TL nete finansal gider (3Ç22: 0.5 mlr TL – 2Ç23: 1.3 mlr TL) yazmıştır. Yatırım faaliyetlerinden diğer gelirler ise 396 milyon TL ile net kara katkı sağlamıştır. 9A23'te konsolide gelirler yıllık %164 artışla 23,5 milyar TL olmuştur. Gelirdeki artışın temel nedeni endüstriyel ve ticari segmentteki satın almalar, bu segmentin gelir katkısının artması ve otomotiv, finansman ve yatırım segmentlerinin güçlü performansı kaynaklıdır. Enerji üretimi segmentinin gelirlerindeki büyüme temel olarak fiyat artışlarından kaynaklanmaktadır. Ditaş ve Sesa'nın ilk dokuz aylık güçlü performansı ve Karel'in satın alınmasıyla endüstriyel ve ticari segment gelirleri %96 yükseltmiştir. Düşük marjlı işlerden çıkış hedefi/stratejisi ile potansiyeli bulunan sektörlerde inorganik büyüme iştahını grubun geleceğe yönelik nakit akışı görünümü açısından olumlu buluyoruz. Karel ve Insider gibi son yatırımlar, teknoloji şirketleri, Maksipak'ın entegrasyonu, büyüyen ambalaj sektörü, Doğan Yatırım Bankası'nın piyasaya sürdüğü yeni ürünleri beğeniyor, Mediterra Capital (bir özel sermaye şirketi) ile doğrudan erişim sağlayan işbirliğinin de başarılı yatırım fırsatları yaratacağına inanıyoruz. Holding net aktif değerine (NAD) göre yaklaşık %40 iskontolu işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz.

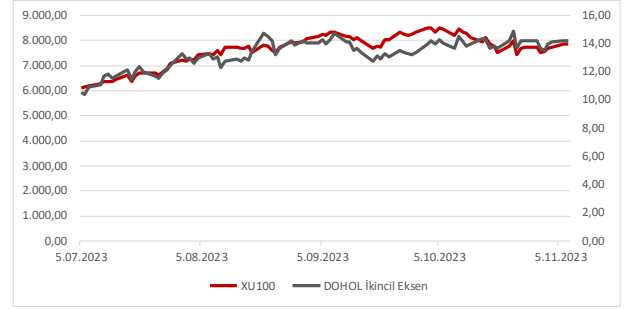
**3Ç23 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	
Sektör	HOLDİNG
Fiyat	14,19
Hedef Fiyat	17,5
Potansiyel Getiri	23%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	5,94 - 15,28
Piyasa Değeri (Milyon TL)	37.135
Firma Değeri (Milyon TL)	21.607
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	13.262
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	2.617,00
Dolaşımdaki Paylar (%)	35,71
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	15%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	15%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	43.392	43.392	79.509	99.525
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	607,39	869,41	1.098,50	998,21
Fiyat Aralığı	13,16 - 14,7	13,16 - 14,9	12 - 15,28	5,94 - 15,28

Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	3,73	1,00	7,09	131,30
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	4,40	-7,33	5,02	81,10

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



<b>DOHOL</b>	<b>Piyasa Değeri (mn TL):</b> 37.135	<b>Firma Değeri (mn TL):</b> 22.122
--------------	--------------------------------------	-------------------------------------

TLmn	2023/ 09	2022/ 09	Δ	2023/ 3Ç	2023/ 2Ç	2023/ 1Ç	2022/ 4Ç	2022/ 3Ç	Δ (ç/ ç)	Δ (y/ y)
Net Satışlar	23.548	8.925	163,8%	11.392	7.472	4.684	34.876	3.854	52,5%	195,6%
Brüt Kâr	6.444	2.902	122,1%	1.941	2.997	1.506	2.688	1.230	-35,2%	57,7%
Faaliyet Karı	3.734	1.837	103,3%	676	2.220	838	1.312	806	-69,5%	-16,2%
FAVÖK	4.550	2.345	94,0%	921	2.551	1.078	1.715	1.043	-63,9%	-11,7%
Net Kâr	7.599	4.133	83,9%	1.089	5.878	632	1.881	1.639	-81,5%	-33,5%
Brüt Kar Marjı	27,4%	32,5%	-515 bps	17,0%	40,1%	32,2%	7,7%	31,9%	-2307 bps	-1489 bps
Faaliyet Marjı	15,9%	20,6%	-473 bps	5,9%	29,7%	17,9%	3,8%	20,9%	-2378 bps	-1499 bps
FAVÖK Marjı	19,3%	26,3%	-696 bps	8,1%	34,1%	23,0%	4,9%	27,1%	-2606 bps	-1898 bps
Net Kâr Marjı	32,3%	46,3%	1404 bps	9,6%	78,7%	13,5%	5,4%	42,5%	-6910 bps	-3296 bps
Net Borç	-15.013	-2.739	-448,2%	-15.013	-12.561	-5.805	-4.978	-2.739	-19,5%	-448,2%
Özkaynak	34.097	20.791	64,0%	34.097	32.363	24.184	23.504	20.791	5,4%	64,0%
Net Borç/ FAVÖK	-2,4	-0,9	-168,3%	-2,4	-2,0	-1,3	-1,2	-0,9	-21,9%	-168,3%
Net Borç/ Özkaynak	-0,4	-0,1	-234,3%	-0,4	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-13,4%	-234,3%
FD/ FAVÖK (Son 12A)	3,5	11,2	-68,5%	3,5	3,8	6,9	7,9	11,2	-8,2%	-68,5%
FK (Son 12A)	3,9	5,9	-34,2%	3,9	3,7	6,6	6,2	5,9	5,8%	-34,2%
PD/ DD	1,2	2,1	-42,4%	1,2	1,3	1,8	1,8	2,1	-4,2%	-42,4%

<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.