

2Ç24 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2024/06 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Net satışları 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %29,05 azalışla 36.900 milyon TL olmuştur. FAVÖK'ü 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %19,95 azalışla 5.397 milyon TL olmuştur. FAVÖK marjı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 166 baz puan artışla %14,6 olmuştur. Net karı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %99,07 azalışla 17 milyon TL olmuştur

Sonuç: Şirket, 1Y24'te 74.302 mn TL satış geliri (yıllık: -%30), 18.323 mn TL yatırım harcamaları geri ödemeleri dahil FAVÖK (faaliyet gelirleri) (yıllık: +%3) ve 2.044 mn TL baz alınan net kar (yıllık: -%46) açıklamıştır. 1Y24'te faaliyet gelirleri yıllık %3 artışla 18.323 milyon TL olurken, satış gelirleri %30 azalışla 74.302 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılı ilk yarısında dağıtım segmenti başı çekerken, perakende segmenti dalgalı bir seyir izlemiştir. Daha yüksek finansal gelir ve yatırım harcamaları geri ödemeleri (1Y24: 6.075 mn TL, 1Y23: 5.613 mn TL), daha yüksek düzenlemeye tabi varlık tabanı sayesinde, kaçak tahakkukları tahsilatından kaynaklanan verimlilik ve kalite artışı, dağıtım segmenti için nispeten tatmin edici bir çeyreğe yol açmıştır. Perakende segmenti ise daha olumsuz bir tablo ortaya koydu. Düzenlenmiş piyasada, EÜAŞ tedarikinden elde edilen daha düşük kaynak maliyetleri ve azalan borçlanma maliyetleri dağıtım segmentine katkı sağlarken, bu durum kısmen yüksek tarife garantisi giderleriyle dengelenmiştir. Serbest piyasada, düşük maliyet tabanı ve portföy optimizasyonundan elde edilen gelirin azalması, artan serbest hacimlerle bir şekilde dengelenmiştir. Düzenlenmiş varlık tabanı 1Y24'te yıllık %101 yükselişle 56.232 milyon TL olmuştur. Dağıtım işindeki tarife uyumsuzluğu sonrası 5.869 milyon TL (1Y23: +2.167 TL) vergi sonrası negatif nakit akışı üretimi gerçekleşmiştir. 2023 yılında yapılan sermaye harcamalarının da yüksek olması bu düşüşe neden olmuştur. Özetle baz alınan net kar yıllık %46 azalışla 2.044 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Haziran ayı sonundaki TÜFE rakamı muhtemelen zirveye ulaşmış olup, sermaye harcamaları geri ödemeleri için referans ileriye dönük olarak yüksek bir baza sahip olacaktır. TÜFE beklentilerinde enerji distribütörüne ilişkin görünümümüzü etkileyebilecek yukarı yönlü sürprizlere karşı temkinli davranırken hisse önerimizi koruyoruz. Hisse 2024 yılı beklentilerine göre 4,3x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini negatif olarak değerlendiriyoruz

2Ç24 Finansal Sonuçları

Hisse Bilgileri	
Sektör	ELEKTRİK DAĞITIMI
Fiyat	59,1
Hedef Fiyat	80
Potansiyel Getiri	35,36%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	41,22-71,80
Piyasa Değeri (Milyon TL)	69.801
Firma Değeri (Milyon TL)	108.759
Fiili Dolayım PD (Milyon TL)	13.960
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	1.181
Dolaşımdaki Paylar (%)	20,00
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	19,60%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	24,39%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	2.051	3.767	4.724	9.447
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	126.947	246.455	305.570	503.271
Fiyat Aralığı	59,1-63,1	59,1-71,2	56,4-71,2	41,7-71,2
Hisse Performans (%)	1H	3A	6A	1Y
Nominal Getiri	-16	-14	1	23
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-5	-5	-4	-1
Ortaklık Yapısı (Sermaye Payı %)				
HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	40			
E.ON INTERNATIONAL PARTICIPATIONS N.V.	-			
Diğer	20			

TL mn	2023/06	2024/06	Δ	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	105.725	74.302	-%29,7	53.718	52.007	37.402	36.900	-%29,0	-%1,3
Brüt Kâr	15.771	18.088	%14,7	6.476	9.294	10.400	7.688	-%17,3	-%26,1
Faaliyet Kâr	8.791	11.184	%27,2	3.059	5.732	6.847	4.337	-%24,3	-%36,7
FAVÖK	10.836	13.343	%23,1	4.013	6.743	7.860	5.397	-%20,0	-%31,3
Net Parasal Pozisyon	-603	-2.075	%244,0	-447	-156	-1.357	-718	%3,6	-%47,1
Net Kâr	-865	-2.973	%243,8	-2.679	1.814	-2.990	17	-%99,1	-
Brüt Kâr Marjı	%14,9	%24,3	943bp	%12,1	%17,9	%27,8	%20,8	296bp	-697bp
Faaliyet Marjı	%8,3	%15,1	674bp	%5,7	%11,0	%18,3	%11,8	73bp	-655bp
FAVÖK Marjı	%10,2	%18,0	771bp	%7,5	%13,0	%21,0	%14,6	166bp	-639bp
Net Kâr Marjı	-%0,8	-%4,0	-	-%5,0	%3,5	-%8,0	%0,0	-344bp	804bp
Net Borç	12.505	38.957	%211,5	8.184	12.505	33.868	38.957	%211,5	%15,0
Net Döviz Pozisyonu	-588	-800	%36,2	-933	-588	-628	-800	%36,2	%27,5
Net Borç/FAVÖK	0,5	1,6	%210,4	0,4	0,5	1,3	1,6	%210,4	%19,9

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.06.2024)

Genel Müdürlük Esentepe Mh. Ecza Sk. Safter Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00	Adana Çınarlı Mah. 61024 Sk. Sunar Nuri Çormu İş Merkezi Sitesi A Blok No:18 D:124 - (0322) 355 31 45
Aydın Güzelhisar Mahallesi Albay Şefik Caddesi No:4 Ronisans Plaza İç Kapı No:17 Efeler/AYDIN (0256) 218 22 95	Ankara Tunalı Hilmi Cad. 60/12 Kavaklıdere – (0312) 426 16 61
Beylikdüzü Hayrettin Paşa Mah. 1993 Sokak No:22 Ferah Residence Daire A1 Esenyurt – (0212) 270 26 43	Bursa Çekirge Mah. Çekirge Cad. Gökçen Apt. Blok 97/1 C Osungazi – (0224) 233 43 37
Denizli Sırakapılar Mahallesi 1585 Sokak Kaygün İş Merkezi No:3 İç Kapı No:13 Merkezefendi - (0258) 295 08 99	Erenköy Bağdat Caddesi Beyaz Apt. No: 339 D:5 Erenköy – (0216) 301 10 45
Eskişehir Akarbaşı Mah. Atatürk Bul. Yağmur Apt. No : 87A Odunpazarı – (0222) 211 20 45	İzmir Çınarlı Mah. Ozan Abay Cad. Egeperla No: 10 / 201 Konak / İzmir - (0232) 270 44 67
İzmit Karabaş Mah. Ankara Karayolu Cad. No: 65/3 Kocaeli - (0262) 999 68 97	Kapalıçarşı Molla Fenari Mah. Kürkçüler Çarşısı Sk. No:25 İç Kapı No:1 Fatih / İstanbul - (0212) 513 40 01
Levent Nispetiye Mah. Aytar Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00	Malatya Sancaktar Mah. Aslantepo Cad. Canbaylar Plaza No. 93/9 Battalgazi – (0422) 377 90 00
Mersin Güvenevler Mah. 1928 Sk. İkinci Global İş Merkezi No:5 İç Kapı No:6 Yenişehir/MERSİN - (0324) 241 33 15	Niğde Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Kültür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde - 388 214 19 35-34
Suadiye Suadiye Mah. Öncü Sokak Büyük Hanlı Konutları B1 Blok K:8 D:22 Kadıköy – (0216) 350 01 43	

**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 şekilde, 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 bizatihi 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.