

**3Ç23 Finansal Sonuçları**

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

- Net satışları 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %36,1 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %56,1 artışla 40.1 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları %56,5 artışla 98.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK'ü 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %22,6 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %96,9 artışla 4.7 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %74,8 artışla 10.8 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK marjı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 130 baz puan düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 245 baz puan artışla %11,8 olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 114 baz puan artışla %11,0 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net karı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %433,11 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %780,9 artışla 10.6 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net karı %444,2 artışla 12.9 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net borcu 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %68,4 artışla 21.1 milyar TL olmuştur.

**Sonuç:** Şirket, 3Ç23'de 40.110 mn TL satış geliri (kons: 32.413 mn TL), 6.011 mn TL yatırım harcamaları geri ödemeleri dahil FAVÖK (faaliyet gelirleri) (yıllık: +%59), 1.509 mn TL baz alınan net kar ve 10.577 mn TL raporlanan net kar (kons: 7.633 mn TL) açıklamıştır. Şirketin satış gelirleri yıllık %56 artışla piyasa beklentilerinin üzerinde açıklanmış olup, yatırım harcamaları geri ödemeleri dahil FAVÖK yıllık %59 yükseliş kaydetmiştir. 3Ç23'te dağıtım segmenti faaliyet gelirleri yıllık %53 güçlü artışla 4.995 milyon TL (3Ç22: 3.266 mn TL) olmuştur. Düzenlenmeye Tabi Varlık Tabanı 30.2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir, şirket bu çeyrekte yıllık %173 artışla 3.744 milyon TL dağıtım segmenti yatırım harcaması yapmıştır (3Ç22: 1.372 mn TL). Perakende segmentinin faaliyet gelirleri, daha yüksek düzenlenmeye tabi ve serbest piyasa satışlarından elde edilen brüt kar sonrası 3Ç22'deki 522 milyon TL'ye kıyasla yıllık %76 artışla 3Ç23'te 921 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirketin faiz ve vergi öncesi serbest nakit akışı çeyrekte -5.571 milyon TL ile negatife dönmüştür (3Ç22: 3.280 mn TL; 9A23: 31 mn TL). Dağıtım segmenti faiz ve vergi öncesi serbest nakit üretirken, perakende ve müşteri çözümlerinin faiz ve vergi öncesi serbest nakit akışı azalış kaydetmiştir. Bu durumu mevsimsel olarak yorumlamakla beraber, yine de altı çizilmesi gereken bir husus olarak görüyoruz. Şirketin raporlanan net karı 10.577 milyon TL (3Ç22: 1.201 mn TL) olmuştur. Aynı zamanda baz alınan net kar ise 1.509 milyon TL (2Ç23: 1.260 milyon TL) olarak açıklanmıştır. Önceki çeyrekte 16,0 milyar TL olan ekonomik net borcu 3Ç23'te 25,6 milyar TL'ye yükselmiştir. Şirket 7,9 milyar TL'lik tek seferlik vergi geliri elde etmiştir. Şirketin orta vadeli beklentilerinde değişiklik yoktur. Şirketin 2023 yılı beklentileri revize edilmemiştir. 2023 yılı beklentilerimize göre 5,5x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini pozitif olarak değerlendiriyoruz.

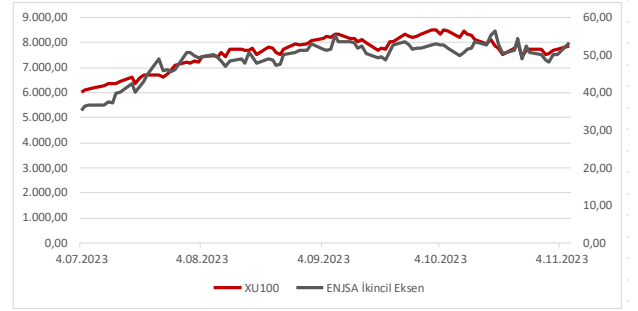
**3Ç23 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	
Sektör	ENERJİ
Fiyat	53,20
Hedef Fiyat	65,22
Potansiyel Getiri	23%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	20,07 - 57,5
Piyasa Değeri (Milyon TL)	62.833
Firma Değeri (Milyon TL)	83.887
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	12.565
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	1.181,07
Dolaşımdaki Paylar (%)	20,00
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	33%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	40%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	13.083	13.083	17.568	21.138
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	671,21	974,50	903,06	747,13
Fiyat Aralığı	47,06 - 55,1	47,06 - 57,5	45,88 - 57,5	20,07 - 57,5

Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	10,09	3,48	6,89	159,55
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	4,66	-7,09	5,28	81,56

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



<b>ENJSA</b>	<b>Piyasa Değeri (mn TL):</b>	<b>62.833</b>	<b>Firma Değeri (mn TL):</b>	<b>83.887</b>
--------------	-------------------------------	---------------	------------------------------	---------------

TLmn	2023/ 09	2022/ 09	Δ	2023/ 3Ç	2023/ 2Ç	2023/ 1Ç	2022/ 4Ç	2022/ 3Ç	Δ (ç/ ç)	Δ (y/ y)
Net Satışlar	98.227	62.748	56,5%	40.110	29.476	28.641	21.701	25.697	36,1%	56,1%
Brüt Kâr	15.121	8.040	88,1%	6.367	4.745	4.009	7.788	3.117	34,2%	104,3%
Faaliyet Karı	10.243	5.766	77,6%	4.538	3.674	2.031	2.328	2.263	23,5%	100,6%
FAVÖK	10.783	6.170	74,8%	4.733	3.861	2.188	2.493	2.403	22,6%	96,9%
Net Kâr	12.931	2.376	444,2%	10.577	1.984	370	12.122	1.201	433,1%	780,9%
Brüt Kar Marjı	15,4%	12,8%	258 bps	15,9%	16,1%	14,0%	35,9%	12,1%	-23 bps	374 bps
Faaliyet Marjı	10,4%	9,2%	124 bps	11,3%	12,5%	7,1%	10,7%	8,8%	-115 bps	251 bps
FAVÖK Marjı	11,0%	9,8%	114 bps	11,8%	13,1%	7,6%	11,5%	9,4%	-130 bps	245 bps
Net Kâr Marjı	13,2%	3,8%	938 bps	26,4%	6,7%	1,3%	55,9%	4,7%	1964 bps	2170 bps
Net Borç	21.054	15.267	37,9%	21.054	12.505	8.184	11.316	15.267	68,4%	37,9%
Özkaynak	32.047	9.965	221,6%	32.047	21.774	19.158	21.572	9.965	47,2%	221,6%
Net Borç/ FAVÖK	1,6	1,9	-17,9%	1,6	1,1	0,9	1,3	1,9	38,8%	-17,9%
Net Borç/ Özkaynak	0,7	1,5	-57,1%	0,7	0,6	0,4	0,5	1,5	14,4%	-57,1%
FD/ FAVÖK (Son 12A)	6,3	9,9	-36,1%	6,3	6,9	7,6	8,6	9,9	-8,2%	-36,1%
FK (Son 12A)	2,5	19,9	-87,4%	2,5	4,0	4,3	4,3	19,9	-37,4%	-87,4%
PD/ DD	2,0	6,3	-68,9%	2,0	2,9	3,3	2,9	6,3	-32,1%	-68,9%

<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 tutulmayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Marbaş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.