

**3Ç23 Finansal Sonuçları**

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

- Net satışları 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %56,4 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %15,3 artışla 23.3 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları %25,8 artışla 55.7 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK'ü 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %21,4 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre % 2,0 düşüşle 4.5 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %2,0 artışla 10.5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK marjı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 555 baz puan düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 340 baz puan düşüşle %19,2 olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 443 baz puan düşüşle %18,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net karı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %52,74 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %100,5 artışla 3.8 milyar TL olmuştur. 2022 yılında 3.1 milyar TL net zarar açıklayan şirket, 2023 yılında 10 milyar TL net kar açıklamıştır.
- Net nakdi 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %11,7 artışla 71.5 milyar TL olmuştur.

**Sonuç:** Şirket, 3Ç23'de 23.296 mn TL satış geliri (kons: 23.355 mn TL), 4.475 mn TL FAVÖK (kons: 5.181 mn TL) ve 3.754 mn TL net kar (kons: 3.474 mn TL) açıklamıştır. Şirketin net karı beklentileri çeyreklik olarak %53 aşmıştır. 9A23'te inşaat segmenti gelirleri yıllık %7,3 artışla 1.490 milyon dolar (2022: 1.933 mn dolar), FAVÖK'ü 247 milyon dolar (2022: 483 mn dolar), FAVÖK marjı ise %17 (2022: %25) olarak gerçekleşmiştir. Şirketin Eyl.23'te birikmiş iş miktarı Haz.23'te 400 milyon dolara azalarak 4,7 milyar dolardan 4,3 milyar dolara gerilemiştir. 9A23'te enerji segmenti gelirleri 663 milyon dolar (2022: 1.298 mn dolar) ve FAVÖK 21 milyon dolar (2022: 92 mn dolar) olmuştur. Mevcut santrallere ek olarak Kırklareli'ndeki 890 MW kapasiteli Doğal Gaz Kombine Çevrim Santrali'nin lisans sahibi Verbena Enerji'nin %100 hissesi Kasım 2022'de satın alınarak söz konusu santralin inşaatına başlanmıştır. Ayrıca Eylül 2023'te Bulgaristan'da 40 MW kapasiteli fotovoltaik enerji santralinin uygulama ve geliştirme lisansı sahibi Town Up 8 EOOD'un %100 hissesi satın alınmıştır. Satın almalar ile enerji segmenti gelirlerinin daha da artması beklenmektedir. 9A23'te ticaret segmenti gelirleri büyüme kaydederek 197 milyon dolar (2022: 247 mn dolar), FAVÖK 56 milyon dolar (2022: 51 mn dolar) ve FAVÖK marjı 2022 yıl sonuna göre 7 puanlık artışla %28 olarak gerçekleşmiştir. 9A23'te gayrimenkul segmenti gelirleri yıllık %9 azalışla 238 milyon dolar (2022: 344 mn dolar), FAVÖK 165 milyon dolar (2022: 194 mn dolar) ve FAVÖK marjı 2022'ye göre 13 puanlık artışla %69 olmuştur. Rusya- Ukrayna savaşının etkilerinin azalmasıyla marjların artmasını bekliyoruz. Şirketin net nakdi 4,73 milyar dolar olmuştur (129,4 milyar TL). 2024 yılı muhafazakar beklentilerimize göre hisse 12,9x F/K ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.

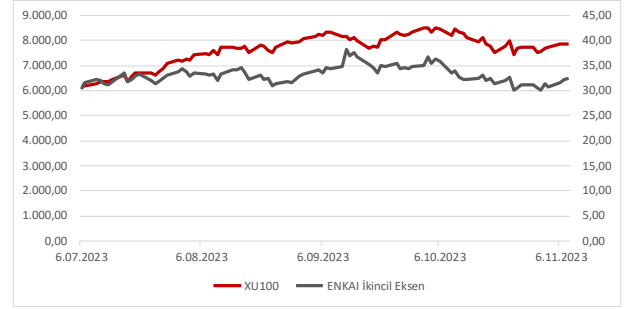
**3Ç23 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	BAYINDIRLIK VE İMAR
Sektör	BAYINDIRLIK VE İMAR
Fiyat	32,42
Hedef Fiyat	42,12
Potansiyel Getiri	30%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	19,13 - 39,04
Piyasa Değeri (Milyon TL)	194.520
Firma Değeri (Milyon TL)	123.063
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	17.186
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	6.000,00
Dolanımdaki Paylar (%)	8,84
Yabancı Oranı (Dolanımdaki Pay % En Son)	29%
Yabancı Oranı (Dolanımdaki Pay % 3 ay önce)	27%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	20.979	20.979	57.332	59.379
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	658,42	929,42	1.968,66	1.818,89
Fiyat Aralığı	30,2 - 32,68	29,44 - 34,9	29,44 - 39,04	19,13 - 39,04

Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	7,92	-9,44	-1,58	71,33
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	4,41	-7,14	6,05	80,28

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



<b>ENKAI</b>	Piyasa Değeri (mn TL):	194.520	Firma Değeri (mn TL):	123.063
--------------	------------------------	---------	-----------------------	---------

TLmn	2023/ 09	2022/ 09	Δ	2023/ 3Ç	2023/ 2Ç	2023/ 1Ç	2022/ 4Ç	2022/ 3Ç	Δ (ç/ ç)	Δ (y/ y)
Net Satışlar	55.676	44.244	25,8%	23.296	14.891	17.489	17.560	20.198	56,4%	15,3%
Brüt Kâr	12.133	10.593	14,5%	4.939	3.777	3.417	3.704	4.563	30,8%	8,2%
Faaliyet Karı	9.104	9.226	-1,3%	3.980	3.122	2.001	3.249	4.154	27,5%	-4,2%
FAVÖK	10.526	10.324	2,0%	4.475	3.688	2.363	3.662	4.567	21,4%	-2,0%
Net Kâr	10.026	-3.104	-	3.754	2.458	3.814	5.066	1.873	52,7%	100,5%
Brüt Kar Marjı	21,8%	23,9%	-215 bps	21,2%	25,4%	19,5%	21,1%	22,6%	-416 bps	-139 bps
Faaliyet Marjı	16,4%	20,9%	-450 bps	17,1%	21,0%	11,4%	18,5%	20,6%	-388 bps	-348 bps
FAVÖK Marjı	18,9%	23,3%	-443 bps	19,2%	24,8%	13,5%	20,9%	22,6%	-555 bps	-340 bps
Net Kâr Marjı	18,0%	-7,0%	2502 bps	16,1%	16,5%	21,8%	28,8%	9,3%	-39 bps	684 bps
Net Borç	-71.457	-41.379	-72,7%	-71.457	-63.993	-45.173	-43.305	-41.379	-11,7%	-72,7%
Özkaynak	177.954	116.947	52,2%	177.954	167.067	128.044	122.407	116.947	6,5%	52,2%
Net Borç/ FAVÖK	-5,0	-3,4	-48,2%	-5,0	-4,5	-3,3	-3,1	-3,4	-12,4%	-48,2%
Net Borç/ Özkaynak	-0,4	-0,4	-13,5%	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-4,8%	-13,5%
FD/ FAVÖK (Son 12A)	8,7	12,6	-31,0%	8,7	9,1	10,9	10,8	12,6	-5,1%	-31,0%
FK (Son 12A)	12,9	-85,5	-	12,9	14,7	31,0	99,2	-85,5	-12,5%	-
PD/ DD	1,1	1,7	-34,1%	1,1	1,2	1,5	1,6	1,7	-6,0%	-34,1%

<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 anlaşmalı 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 dayanılarak 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.