

**3Ç24 Finansal Sonuçları**

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2024/09 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Net satışları 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %15,64 artışla 26.940 milyon TL olmuştur. FAVÖK'ü 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %14,39 artışla 5.051 milyon TL olmuştur. FAVÖK marjı 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 20 baz puan azalışla %18,7 olmuştur. Net karı 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %67,98 artışla 6.307 milyon TL olmuştur.

**Sonuç:** Şirket, 3Ç24'te 26.940 mn TL satış geliri (kons: 26.354 mn TL); 5.051 mn TL FAVÖK (kons: 5.528 mn TL) ve 6.307 mn TL net kar (kons: 6.046 mn TL) açıklamıştır. Sonuçlar genel anlamda sınırlı pozitifdir. Enerji segmentinde gelir üretimi bu çeyrekte dikkat çekici olup, henüz karlı bir segment olmaktan çok uzaktır. Karlı gayrimenkul işinde bir miktar aşağı yönlü normalleşme görüyoruz. İnşaat segmenti 3Ç24'te de güçlüydü ve tatmin edici sonuçlar elde edildi. 9A24'te (kümülatif) inşaat segmenti gelirleri yıllık %7 yükselişle 1.588 milyon dolar, FAVÖK'ü %8 artışla 266 milyon dolar, FAVÖK marjı ise yıllık 20bp'lık artışla %16,8 olmuştur. Şirketin Eyl.24 itibarıyla birikmiş iş miktarı 5,8 milyar dolar olmuştur (Haz: 6,0 mlr USD, Eyl23: 4,3 mlr USD). Enerji segmenti gelirleri 9A24'te yukarı yönlü normalleşmeyle 180 milyon dolar olurken, 7 milyon dolar faiz, vergi ve amortisman öncesi zarar açıklanmıştır. FAVÖK marjının son birkaç yılda önemli ölçüde baskı altında olduğunu ve tarihsel ortalamaların oldukça uzağında olduğunu hatırlatmakta fayda görüyoruz. Ticaret segmenti gelirleri yıllık %4'lük hafif yükselişle 205 milyon dolar, FAVÖK %48 azalışla 54 milyon dolar ve FAVÖK marjı da ilk dokuz ayda yıllık bazda 2 puanlık düşüşle %26,3 olarak gerçekleşmiştir. Gayrimenkul segmenti gelirleri yıllık %6 artışla 252 milyon dolar olurken, FAVÖK %8 azalışla 152 milyon dolar ve FAVÖK marjı 9 puanlık düşüşle %60,3 olmuştur. Konsolide FAVÖK yıllık %5 azalışla 465 milyon dolar, FAVÖK marjı %21,8 (9A23: %19,5) olmuştur. Mevsimsel olarak zayıf olan ilk çeyrek sonuçları ve enerji segmentinde uzun süredir oldukça zayıf olan karlılık görünümü ilk yarıyı karlılığı üzerinde baskı yaratan temel faktördür. 2Ç sonuçları hem gelir üretimi hem de karlılık açısından önceki çeyreğe göre daha güçlüydü. 3Ç sonuçları ise 1Y24 sonuçlarından nispeten daha güçlüdür. Hisse 2024 yılı beklentilerine göre 10,1x FD/FAVÖK ve 14,6x F/K ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

**3Ç24 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	İNŞAAT,TAHHÜT
Sektör	İNŞAAT,TAHHÜT
Fiyat	53,65
Hedef Fiyat	56,53
Potansiyel Getiri	5,37%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	30,45 - 54,4
Piyasa Değeri (Milyon TL)	321.900
Firma Değeri (Milyon TL)	217.070
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	38.628
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	6.022
Dolaşımdaki Paylar (%)	12,00
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	30,98%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	28,90%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	17.546	14.401	13.249	20.631
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	892.598,00	693.612,00	630.154,00	797.802,00
Fiyat Aralığı	47,8-53,7	42,6-53,7	42,6-53,7	30,9-53,7
Hisse Performans(%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	20,00	21,00	40,00	69,00
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	16,00	31,00	56,00	43,00
Ortaklık Yapısı (Sermaye Payı %)				
TARA HOLDING ANONİM ŞİRKETİ	49,80			
DİĞER	29,91			
VİLDAN GÜLÇELİK	7,99			
SEVDA GÜLÇELİK	6,43			
ENKA SPOR EĞİTİM VESOSYAL YARDIM VAKFI	5,87			

TL mn	2023/09	2024/09	Δ	3Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	55.676	68.845	%23,7	23.296	18.225	23.680	26.940	%15,6	%13,8
Brüt Kâr	12.133	16.579	%36,6	4.939	4.324	6.201	6.054	%22,6	-%2,4
Faaliyet Kârı	9.104	11.806	%29,7	3.980	2.124	5.118	4.564	%14,7	-%10,8
FAVÖK	10.526	14.782	%40,4	4.416	3.517	6.214	5.051	%14,4	-%18,7
Net Parasal Pozisyon	-	-998	-	-	-155	-219	-625	-	%185,7
Net Kâr	10.026	17.361	%73,1	3.754	4.692	6.362	6.307	%68,0	-%0,9
Brüt Kâr Marjı	%21,8	%24,1	229bp	%21,2	%23,7	%26,2	%22,5	127bp	-372bp
Faaliyet Marjı	%16,4	%17,1	80bp	%17,1	%11,7	%21,6	%16,9	-14bp	-467bp
FAVÖK Marjı	%18,9	%21,5	257bp	%19,0	%19,3	%26,2	%18,7	-20bp	-749bp
Net Kâr Marjı	%18,0	%25,2	721bp	%16,1	%25,7	%26,9	%23,4	729bp	-346bp
Net Borç	-71.457	-104.830	%46,7	-71.457	-101.384	-96.125	-104.830	%46,7	%9,1
Net Döviz Pozisyonu	19.150	18.336	-%4,2	19.150	18.988	14.169	18.336	-%4,2	%29,4
Net Borç/FAVÖK	-5,0	-5,4	%7,8	-5,0	-6,5	-5,4	-5,4	%7,8	%1,3

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.09.2024)

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