

**1Ç24 Finansal Sonuçları**

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2024/03 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

2024 yılının ilk üç ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları reel olarak %30,37 düşüşle 34.503 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2024 yılının ilk üç ayında geçen yılın aynı dönemine göre FAVÖK'ü reel olarak %94,12 artışla 7.330 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2024 yılının ilk üç ayında geçen yılın aynı dönemine göre FAVÖK marjı reel olarak 1.362,37 baz puan artışla %21,24 olmuştur.

2024 yılının ilk üç ayında geçen yılın aynı dönemine göre net zararı reel olarak %11,6 yükselişle 2.758 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Sonuç:** Şirket, 2023 yılında 34.503 m TL satış geliri (yıllık: -%30), 9.423 m TL yatırım harcamaları geri ödemeleri dahil FAVÖK (yıllık: -%45) ve 357 m TL baz alınan net kar (yıllık: +%31) açıklamıştır. Üç ana segmentin tamamı için görülen zorlu operasyonel ortam sonrası satış gelirleri yıllık %30 azalmıştır. Düzenlenmiş varlık tabanı 2023 yıl sonuna göre %98 yükselirken, verimlilik ve kalite gelirleri 1Ç23'teki 1,277 milyon TL negatif rakama kıyasla 1Ç24'te 792 milyon TL ile pozitif dönmüştür. Hem perakende hem de dağıtım segmentlerinde sermaye harcamaları ve kısmi tarife uyumsuzluğu nakit akışı (vergi ve faiz ödemeleri sonrası) üzerinde negatif etki yaratmış ve şirket 3.674 milyon TL ile negatif serbest nakit akışı üretmiştir (1Ç23: +3.037 m TL). Şirketin 2024 yılı beklentileri; operasyonel kar: 40-45 milyar TL (2023: 26,9 mr TL) ve baz alınan net kar 3,5-4,5 milyar TL (2023: 3,4 mr TL) şeklindedir. Özetle, verimsiz vergi ve faiz sonrası serbest nakit akışı üretimi, geniş banda yayılan net kar tahmini ve ileriye dönük olarak daha düşük enflasyon görünümü (daha düşük yatırım harcaması geri ödemeleri iması) ile fiyatlama negatif olabilir. Hisse 2024 yılı beklentilerine göre 5,4x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini negatif olarak değerlendiriyoruz.

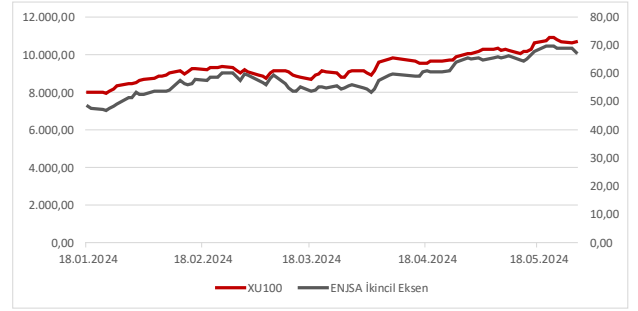
**1Ç24 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	
Sektör	ENERJİ
Fiyat	67,45
Hedef Fiyat	76,58
Potansiyel Getiri	13,54%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	28 - 71,75
Piyasa Değeri (Milyon TL)	79.663
Firma Değeri (Milyon TL)	113.532
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	15.920
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	1.181,07
Dolaşımdaki Paylar (%)	19,98
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	25%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	27%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	4.106	4.106	6.282	12.693
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	278,76	335,41	377,36	607,06
Fiyat Aralığı	64 - 71,6	63,6 - 71,75	53,37 - 71,75	28 - 71,75

Hisse Performans (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	-7,90	-1,99	7,12	129,06
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-2,51	5,39	15,58	122,84

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



TL mn	E.D.Ö.				E.G.D.(31.12.2023)				E.D.Ö.				E.G.D.(31.03.2024)			
	2022/12	2022/12	2023/12	Reel Δ	2023/03	2023/03	2024/03	Reel Δ	2023/03	2023/03	2024/03	Reel Δ	2023/03	2023/03	2024/03	Reel Δ
Net Satışlar	84.449	163.312	168.665	%3,3	28.641	49.553	34.503	-%30,4								
Brüt Kâr	15.828	23.200	25.554	%10,2	5.715	5.974	9.594	%60,6								
Faaliyet Kârı	8.094	14.021	14.053	%0,2	2.031	2.822	6.316	%123,8								
FAVÖK	8.663	17.029	17.382	%2,1	2.188	3.776	7.330	%94,1								
Net Parasal Pozisyon		-5.944	-2.047	-%65,6		-412	-1.252	%203,7								
Net Kâr	14.498	20.635	4.517	-%78,1	370	-2.471	-2.758	%11,6								
Brüt Kâr Marjı	%18,7	%14,2	%15,2	95bp	%20,0	%12,1	%27,8	1.575bp								
Faaliyet Marjı	%9,6	%8,6	%8,3	-25bp	%7,1	%5,7	%18,3	1.261bp								
FAVÖK Marjı	%10,3	%10,4	%10,3	-12bp	%7,6	%7,6	%21,2	1.362bp								
Net Kâr Marjı	%17,2	%12,6	%2,7	-996bp	%1,3	-%5,0	-%8,0	-301bp								
Net Borç	11.316	18.645	34.242	%83,6	8.184	8.184	33.868	%313,9								
Net Döviz Pozisyonu	-1.068	-1.759	2.116	-%220,3	945	945	2.695	%185,1								
Net Borç/FAVÖK	1,31	1,09	1,97	%79,9	0,88	0,71	1,44	%103,4								

\*E.D.Ö. : Enflasyon Düzeltmesinden Önce Açıklanan Rakamlar

\*E.G.D. : Enflasyona Göre Düzeltilmiş Rakamlar

<b>Genel Müdürlük</b> Esentepe Mh. Ecza Sk. Safter 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 Osungazi – (0224) 233 43 37
<b>Denizli</b> Sırakapılar 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. Aslantepo 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 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.