

**3Ç23 Finansal Sonuçları**

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

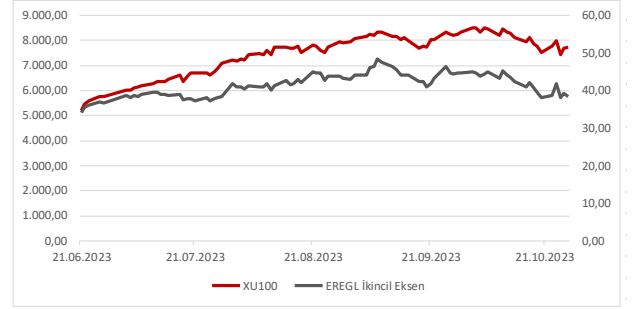
- Net satışları 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,1 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %1,8 artışla 37.4 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları %0,5 artışla 101 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK'ü 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %36,7 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre % 2,5 düşüşle 5.2 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %59,8 düşüşle 10.4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK marjı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 375 baz puan artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 63 baz puan düşüşle %14,0 olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 1.551 baz puan düşüşle %10,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net zararı 2. çeyrekte 4 milyar TL olurken, 3. çeyrekte 41.4 milyon TL net karı bulunmaktadır. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %98,4 düşüşle net karı 41.4 milyon TL olmuştur. 2022 yılının ilk 9 ayında net karı 14.8 milyar TL olurken, 2023 yılının ilk 9 ayında net zararı 3.9 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net borcu 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %17,8 artışla 38.3 milyar TL olmuştur.

**Sonuç:** Şirket, 3Ç23'de 37.390 mn TL satış geliri (kons: 43.147 mn TL), 5.228 mn TL FAVÖK (kons: 5.746 mn TL) ve 41 mn TL net kar (kons: -1.900 mn TL) açıklamıştır. Daha düşük ertelenmiş vergi gideri ve net finansal giderler sonrası net kar beklentilerden daha güçlü gelirken, ton başına karlılık rakamları baskı altında kalmaya devam ediyor. Artan satış hacmi (ve ihracat payı) ile birlikte kapasite kullanım oranındaki gelişim çeyreklik olarak finansalları desteklemiştir. Ancak ton başına FAVÖK'teki baskı devam etmiş ve çeyreklik %20 daha düşük açıklanmıştır. Henüz operasyonel nakit akışını canlandıracak güçlü bir katalizörün mevcut olmaması nedeniyle, beklenenden iyi karlılığa rağmen sonuçları nötr olarak değerlendiriyoruz. Yüksek yatırım harcamaları hariç serbest nakit akışının dipten toparlanma gösterdiğini hatırlatmakta ise fayda görüyoruz. Dolar bazında satış gelirleri ortalama satış fiyatlarında devam eden baskıya rağmen artan satış hacmi sayesinde çeyreklik %11 artışla (yıllık: -%18) 1,7 milyar dolar olurken, satış hacmi çeyreklik %21 yükselişle (yıllık: +%7) 2,0 milyar ton olmuştur. Konsolide FAVÖK çeyreklik bazda %10 büyümeye 231 milyon dolar (3Ç22: 249 mn USD; 2Ç23: 210 mn USD; 1Ç23: 22 mn USD) olarak gerçekleşmiştir. Böylelikle ton başına FAVÖK 2Ç23'teki 141 dolara kıyasla, 3Ç23'te önemli ölçüde gerilemeyle 111 dolara düşmüş ve yıllık olarak %10 azalmıştır. Şirket 60 milyon dolar olan beklentimizin altında 47 milyon dolar net finansal gider yazmıştır. Şirket 4,9 milyar TL'lik vergi öncesi kar elde etmesine karşın, 2,6 milyar TL'lik önemli ölçüdeki yüksek ertelenmiş vergi gideri net karı baskılamış; bu sebeple çeyreklik kar 3 milyon dolar (3Ç22: +109 mn USD – 2Ç23: -183 mn USD) seviyesinde gerçekleşmiştir. 2022 yıl sonunda 756 milyon dolar net borcu olan Erdemir, Eylül 2023 itibariyle zayıf operasyonel görünüm ve devam eden yatırım harcamalarının ardından 1.447 milyon dolarlık net borca sahiptir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz..

**2Ç23 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	
Sektör	METAL ANA SANAYİ
Fiyat	38,46
Hedef Fiyat	43,5
Potansiyel Getiri	13%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	27,72 - 53,55
Piyasa Değeri (Milyon TL)	134.610
Firma Değeri (Milyon TL)	172.920
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	63.992
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	3.500,00
Dolaşımdaki Paylar (%)	47,54
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	27%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	28%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	99.931	99.931	133.659	121.567
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	3.949,82	4.191,79	5.759,36	4.892,25
Fiyat Aralığı	37,62 - 42,18	37,62 - 45,53	37,62 - 48,48	27,72 - 53,55
Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	1,10	-13,38	1,42	27,69
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	2,61	-6,18	12,40	95,87
Ortaklık Yapısı (Sermaye Payı %)				
DİĞER	72,82			
FATMA ELİF AKARLILAR	9,06			
HAYRİYE FETHİYE AKARLILAR	9,06			
SEYHAN AKARLILAR	9,06			



<b>EREGL</b>	Piyasa Değeri (mn TL): 134.610	Firma Değeri (mn TL): 172.920
--------------	--------------------------------	-------------------------------

TL mn	2023/09	2022/09	Δ	2023/3Ç	2023/2Ç	2023/1Ç	2022/4Ç	2022/3Ç	Δ (ç/ç)	Δ (y/y)
Net Satışlar	101.010	100.535	0,5%	37.390	37.346	26.274	27.248	36.723	0,1%	1,8%
Brüt Kâr	9.574	24.979	-61,7%	4.821	3.627	1.126	560	5.026	32,9%	-4,1%
Faaliyet Karı	6.824	23.338	-70,8%	3.914	2.530	379	-177	4.391	54,7%	-10,8%
FAVÖK	10.441	25.980	-59,8%	5.228	3.823	1.389	674	5.365	36,7%	-2,5%
Net Kâr	-3.867	14.830	-	41	-3.999	90	3.175	2.565	-	-98,4%
Brüt Kar Marjı	9,5%	24,8%	1537 bps	12,9%	9,7%	4,3%	2,1%	13,7%	318 bps	-79 bps
Faaliyet Marjı	6,8%	23,2%	1646 bps	10,5%	6,8%	1,4%	-0,7%	12,0%	369 bps	-149 bps
FAVÖK Marjı	10,3%	25,8%	1551 bps	14,0%	10,2%	5,3%	2,5%	14,6%	375 bps	-63 bps
Net Kâr Marjı	-3,8%	14,8%	-	0,1%	-10,7%	0,3%	11,7%	7,0%	1082 bps	-687 bps
Net Borç	38.310	15.991	139,6%	38.310	32.521	14.864	13.694	15.991	17,8%	139,6%
Özkaynak	166.083	114.358	45,2%	166.083	156.693	121.508	118.662	114.358	6,0%	45,2%
Net Borç/ FAVÖK	3,4	0,4	666,4%	3,4	2,9	0,8	0,5	0,4	19,2%	666,4%
Net Borç/ Özkaynak	0,2	0,1	65,0%	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	11,1%	65,0%
FD/ FAVÖK (Son 12A)	15,6	4,2	267,3%	15,6	14,9	8,2	5,6	4,2	4,7%	267,3%
FK (Son 12A)	-194,3	6,9	-	-194,3	73,5	10,8	7,5	6,9	-	-
PD/ DD	0,8	1,2	-31,1%	0,8	0,9	1,1	1,2	1,2	-5,6%	-31,1%

## EREĞLİ DEMİR ÇELİK

<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 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.