

**4Ç23 Finansal Sonuçları**

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2023/12 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibariyle şirketin:

2023 yılında net satışları reel olarak bir önceki yıla göre %14,2 düşüşle 15.1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK'ü reel olarak bir önceki yıla göre %6,6 artışla 2.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK marjı reel olarak bir önceki yıla göre 288 baz puan artışla %14,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında net karı reel olarak bir önceki yıla göre %23,0 artışla 1.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Sonuç:** Şirketin finansal sonuçları 31 Aralık 2023'teki satınalma gücüne göre düzeltilerek, enflasyona endeksli olarak açıklanmıştır. Şirket, 2023 yılında 15.091 mn TL satış geliri (yıllık: reel -%14), 2.229 mn TL FAVÖK (yıllık: reel +%7) ve 1.187 mn TL net kar (yıllık: reel +%23) açıklamıştır. Maliyetler yıllık bazda satış gelirlerinin daha düşük yüzdesini oluştururken, yatırım faaliyetlerinden gelirler artış kaydetmiştir (2023: 450 mn TL; 2022: 298 mn TL). 436 milyon TL'lik diğer esas faaliyetlerden gelirler de net karı desteklemiştir (2022: 333 mn TL). Brüt karı yıllık %4,5 azalırken, brüt kar marjı 199bp genişleme göstermiştir. 2023'te FAVÖK %6,6 ve FAVÖK marjı 288bp artış kaydetmiştir. Şirketin net borcu yatay kalırken, Net Borç/FAVÖK rasyosu 0,76'x'e gerilemiştir (2022: 0,81x). Kısa vadeli borçlar azalırken, uzun vadeli borçlar artmıştır. 2023'te 24,1 milyon TL'lik ertelenmiş vergi geliri elde etmiştir (2022: 279,5 mn TL). Net parasal pozisyonu reel olarak %92 azalışla 48 milyon TL'ye gerilemiştir. Yurtiçi demir çelik sektöründe 2023 yılında yaşanan daralmaya ve ihracat hacmindeki düşüşe rağmen şirket, 2023 yılında satış hacmini 561,4 bin tona (2022: 533,2 bin) yükselterek diğer sektör oyuncularından olumlu bir şekilde farklılaşmıştır. Küresel talep daralması, yapısal ve katma değerli ürünlerin satış ivmesini yavaşlatmış, ancak şirketin katma değeri ürünlerin satış hacmi yatay kalmış ve şirket pazar konumu güçlendirmeyi başarmıştır. Makro ekonomik koşullar ve küresel pazar büyüklüğü düşünüldüğünde şirket için bu durumun olumlu olduğunu düşünüyoruz. Temel olarak katma değerli ürünlerin üretildiği A2 fabrikasındaki planlı kapanma, söz konusu ürünlerin payının geçen yılki %42'den %39,4'e gerilemesine neden olmuştur. Sektörün daraldığı ortamda, şirketin satış hacminin artması, enflasyon düzeltilmesine rağmen marj genişlemeleri ve elde edilen yüksek net kar olumludur. İleriye dönük olarak, katma değerli ürünlerin payının daha yüksek olmasını (2024T: %48,7) ve ton başına FAVÖK rakamlarının (2024T: 170 USD) daha yüksek olmasını bekliyoruz. Hisse 2024 ve 2025 yılı beklentilerine göre sırasıyla 9,3x ve 6,0x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Geçtiğimiz yıla kıyasla operasyonel performansın nispeten değişmemesi nedeniyle finansal sonuçları "nötr" olarak değerlendiriyoruz.

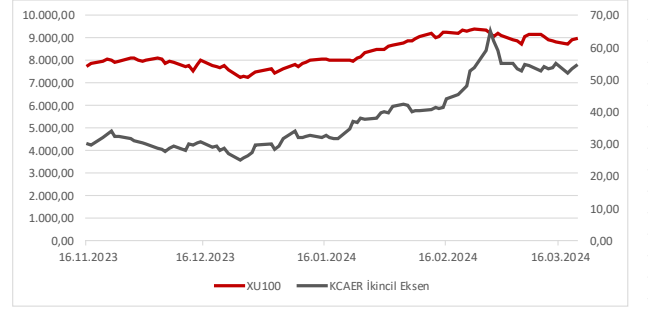
**4Ç23 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	
Sektör	METAL ANA SANAYİ
Fiyat	54,40
Hedef Fiyat	68,18
Potansiyel Getiri	25%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	12,33 - 69,15
Piyasa Değeri (Milyon TL)	35.772
Firma Değeri (Milyon TL)	37.470
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	8.547
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	657,57
Dolaşımdaki Paylar (%)	23,89
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	15%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	13%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	13.410	13.410	16.124	11.476
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	723,36	1.223,00	743,18	368,83
Fiyat Aralığı	50,1 - 56,45	45,58 - 69,15	56 - 69,15	12,33 - 69,15

Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	1,68	16,24	93,73	247,56
BİST 100'e Göre Rölatif Getiri	0,50	-4,17	16,86	79,99

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



TL mn	2022/12	2023/12	reel Δ
Net Satışlar	17.588	15.091	-14,2%
Brüt Kar	3.105	2.965	-4,5%
Faaliyet Karı	1.886	2.008	6,5%
FAVÖK	2.092	2.229	6,6%
Net Kar	964	1.187	23,0%
Brüt Kar Marjı	17,7%	19,6%	199bp
Faaliyet Kar Marjı	10,7%	13,3%	258bp
FAVÖK Marjı	11,9%	14,8%	288bp
Net Kar Marjı	5,5%	7,9%	238bp
Net Borç	1.697	1.698	0,1%
Net Borç/FAVÖK	0,8	0,8	-6,09%
Net Borç/Özkaynak	0,3	0,2	-21,06%

<b>Genel Müdürlük</b> Esentepe Mh. Eczacı Sk. Safer Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00	<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>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>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>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 şekilde 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 bilgileri, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü tazammun etmediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat her kişilere ait ve rasi olacaktır. Hiçbir şekilde 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 şekilde ve surette Marbaş Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamayacak ve hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Marbaş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.