

**4Ç23 Finansal Sonuçları**

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

2023 yılında net satışları reel olarak bir önceki yıla göre %4,70 düşüyle 51.621 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK'ü reel olarak bir önceki yıla göre %37,11 düşüyle 3.210 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK marjı reel olarak bir önceki yıla göre 320,44 baz puan düşüyle %6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında net karı reel olarak bir önceki yıla göre %43,31 artışla 1.588 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Sonuç:** Şirketin finansal sonuçları 31 Aralık 2023'teki satınalma gücüne göre düzeltilerek, enflasyona endeksli olarak açıklanmıştır. Şirket, 2023 yılında 51.621 mn TL satış geliri (yıllık: reel -%5), 3.210 mn TL FAVÖK (yıllık: reel -%37) ve 1.588 mn TL net kar (yıllık: reel +%43) açıklamıştır. Zayıf satış hacmine bağlı olarak satış gelirleri %5, zayıf fiyatlamaya bağlı olarak FAVÖK %37 daralmıştır. 4Ç23'te satış hacmi yıllık %24 artışla (çeyreklik: +%12) 677 bin ton olarak gerçekleşmiştir (2023: yıllık: +%14 – 2,4 mn ton). Şirket henüz yıl sonu sunumu paylaşmamış olup, sunum sonrası daha detaylı analiz yapılabilecektir. Brüt kar marjı 350bp daralmayla % 4,2'ye gerilemiştir. 2023'te operasyonel giderler/satışlar %1,2 olup, son 3 yıllık ortalama %1,2 seviyesindedir. Şirketin operasyonel karlılığı zayıf olmasına rağmen, özellikle düşük işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle 2023 yılında nakit akışında önemli düzeyde iyileşme görmekteyiz. Emtia piyasalarındaki olası olumsuz havaya veya emtia fiyatlarındaki toparlamanın gecikmesine mali tabloları yeniden dirençli hale geldiğini söyleyebiliriz. Ancak emtia piyasasındaki olası bir kötüleşme, yüksek yatırım harcamalarının da olacağı gelecek yıllarda borçluluk görünümü üzerinde (2022 ve 1Y23'e benzer şekilde) baskı oluşturabilir. Hisse yıl başından bu yana BIST-100 Endeksi'nin %19 altında, 2022 ve 2023 yılında sırasıyla %30 ve %2 altında performans sergilemiştir. Böylelikle şirket operasyonlarına yönelik olumsuz gelişmelerin büyük oranda fiyatlandığını düşünüyoruz. Hisse senedi fiyatlarındaki kırılgan duruşun yılın ikinci yarısında sona erebileceğini öngörüyoruz. Ancak bu aşamada talep ortamını ve işletme nakit akışını canlandıracak güçlü bir katalizör henüz mevcut değildir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.

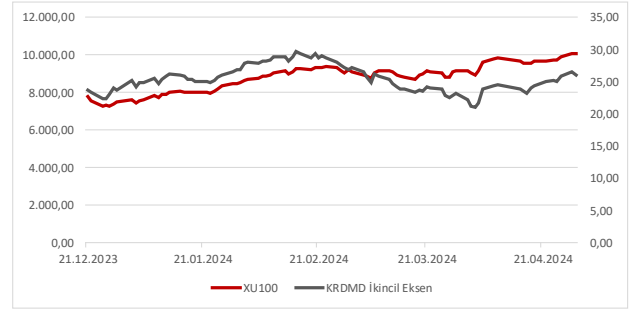
**4Ç23 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	
Sektör	METAL ANA SANAYİ
Fiyat	26,02
Hedef Fiyat	39,61
Potansiyel Getiri	52%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	12,99 - 33
Piyasa Değeri (Milyon TL)	20.301
Firma Değeri (Milyon TL)	18.553
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	18.672
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	780,23
Dolaşımdaki Paylar (%)	91,97
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	13%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	14%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	61.548	61.548	55.907	82.765
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	1.609,07	1.343,37	1.469,65	1.999,64
Fiyat Aralığı	25,08 - 27,54	21,02 - 27,54	21,02 - 30,36	12,99 - 33

Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	9,91	29,47	-2,14	96,86
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	4,69	12,52	17,39	125,74

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	54.168	51.621	-%4,7
Brüt Kâr	4.177	2.189	-%47,6
Faaliyet Kârı	3.599	1.587	-%55,9
FAVÖK	5.105	3.210	-%37,1
Net Kâr	1.108	1.588	+%43,3
Brüt Kâr Marjı	%7,7	%4,2	-347bp
Faaliyet Marjı	%6,6	%3,1	-357bp
FAVÖK Marjı	%9,4	%6,2	-320bp
Net Kâr Marjı	%2,0	%3,1	103bp
Net Borç	975	-2.555	-%362,0
Net Borç/FAVÖK	0,2	-0,8	-%516,59
Net Borç/Özkaynak	0,0	-0,1	-%360,31

## KARDEMİR

<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 Ronensans 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> 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. 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.