

**2Ç24 Finansal Sonuçları**

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2024/06 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin: Net satışları 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %21,30 azalışla 11.065 milyon TL olmuştur. FAVÖK'ü 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %83,93 azalışla 520 milyon TL olmuştur. FAVÖK marjı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 1.830 baz puan azalışla %4,7 olmuştur. Geçen yılın 2. çeyreğinde 298 milyon TL net kar açıklayan şirket, bu yılın 2. çeyreğinde 927 milyon TL net zarar açıklamıştır.

**Sonuç:** Şirket, 2Ç24'te 11.065 mn TL satış geliri (yıllık: -%21), 520 mn TL FAVÖK (yıllık: -%84) ve 927 mn TL net zarar (2Ç23: +298 mn TL) açıklamıştır. Bu aşamada talep ortamında ve makroekonomik konjunktürde ciddi bir iyileşme sağlanamamasının yanı sıra birim maliyetler üzerindeki baskının devam etmesi, marjlarda kalıcı bir pozitif eğilimin oluşmasını engellemektedir. Nispeten güçlü satış hacmine rağmen satış gelirleri %21 daralmış, FAVÖK ise yüksek genel giderlerle birlikte zayıf ürün fiyatları sonrası 520 milyon TL, FAVÖK marjı %4,7 olarak gerçekleşmiştir. Yaklaşık 500 milyon TL net finansal giderler ve 331 milyon TL'lik vergi gideri sonrası net kar baskılanmıştır. 2Ç24'te satış hacmi yıllık %5 daralmayla (çeyreklik: -%13) 493 bin ton olarak gerçekleşmiştir (2023: yıllık: +%14 – 2,4 mn ton). Brüt kar marjı yıllık 1.861bp daralmayla %1,9 olmuştur. 2Ç24'te operasyonel giderler/satışlar oranı %2,0 olup, son 3 yıllık ortalama olan %1,2 seviyesinin üzerindedir. Zayıf satış gelirleri ile birlikte artan bakım&onarım ve personel giderleri, bu oranı baskılamıştır. Mevcut gelir görünümüne göre bu oranın yükselişi bizim de beklentilerimiz dahilindedir. Hatırlanacağı üzere; 2023 yılında şirketin operasyonel karlılığı zayıf olmasına rağmen, özellikle düşük işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle nakit akışında önemli düzeyde iyileşme görmüştük. Emtia piyasalarında olası daha fazla olumsuzluk veya emtia fiyatlarındaki toparlanmanın gecikmesine karşı bilanço geçici bir süre için dirençli hale gelmiştir (Mar.24: ~3,5 milyar TL net nakit; Haz.24: ~89 milyon TL net borç). Ancak emtia piyasasındaki olası bir ek 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 %20 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. Hisse 2025 yılı beklentilerimize göre 5,0x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz.

**2Ç24 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	
Sektör	DEMİR, ÇELİK
Fiyat	24,56
Hedef Fiyat	39,61
Potansiyel Getiri	61,28%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	21,02-33,88
Piyasa Değeri (Milyon TL)	19.162
Firma Değeri (Milyon TL)	25.995
Fiili Dolayım PD (Milyon TL)	17.054
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	780
Dolaşımdaki Paylar (%)	89,00
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	16,86%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	16,87%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	39.338	36.189	48.545	61.027
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	980.306	968.735	1.442.149	1.661.617
Fiyat Aralığı	24,6-25,4	24,4-30,8	24,4-32,9	21,1-32,9
Hisse Performans(%)	1H	3A	6A	1Y
Nominal Getiri	-20	-18	-12	-3
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-9	-9	-15	-23
Ortaklık Yapısı (Sermaye Payı %)				
Diğer	100			

TL mn	2023/06	2024/06	Δ	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	31.390	24.300	-%22,6	17.330	14.060	13.235	11.065	-%21,3	-%16,4
Brüt Kâr	2.228	1.478	-%33,6	-654	2.882	1.269	209	-%92,8	-%83,6
Faaliyet Kâr	1.874	1.031	-%45,0	-826	2.700	1.046	-15	-	-
FAVÖK	2.858	2.029	-%29,0	-375	3.234	1.509	520	-%83,9	-%65,6
Net Parasal Pozisyon	1.470	124	-%91,6	958	512	10	114	-%0,8	%1028,1
Net Kâr	-1.587	-1.829	%15,2	-1.885	298	-902	-927	-	%2,8
Brüt Kâr Marjı	%7,1	%6,1	-101bp	-%3,8	%20,5	%9,6	%1,9	-1.861bp	-771bp
Faaliyet Marjı	%6,0	%4,2	-173bp	-%4,8	%19,2	%7,9	-%0,1	-	-
FAVÖK Marjı	%9,1	%8,3	-76bp	-%2,2	%23,0	%11,4	%4,7	-1.830bp	-671bp
Net Kâr Marjı	-%5,1	-%7,5	-	-%10,9	%2,1	-%6,8	-%8,4	-	-
Net Borç	115	89	-%22,0	-2.858	115	-3.460	89	-%22,0	-
Net Döviz Pozisyonu	-11.241	-15.963	%42,0	-8.743	-11.241	-13.558	-15.963	%42,0	%17,7
Net Borç/FAVÖK	0,0	0,0	%56,1	-0,9	0,0	-0,7	0,0	%56,1	-

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.06.2024)

## KARDEMİR

<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 Çorumlu 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 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 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 racı 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.