

**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 %9,29 artışla 2.905 milyon TL olmuştur.

FAVÖK'ü 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %4,74 artışla 613 milyon TL olmuştur.

FAVÖK marjı 2. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 92 baz puan azalışla %21,1 olmuştur.

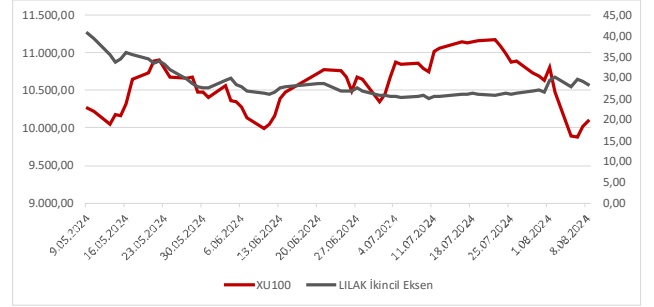
Geçen yılın 2. çeyreğinde 18 milyon TL net zarar açıklayan şirket, bu yılın 2. çeyreğinde 447 milyon TL net kar açıklamıştır.

**Sonuç:** Şirket, 2Ç24'te 2.905 mn TL satış geliri (yıllık: +%9), 613 mn TL FAVÖK (yıllık: +%5) ve 447 mn TL net kar (2Ç23: -18 mn TL) açıklamıştır. Net kar marjının 2Ç23'e göre önemli oranda artmasının temel nedenleri, borçlardaki önemli düşüş nedeniyle finansman giderlerinin azalması ve halka arzdan elde edilen 3,3 milyar TL net gelirin yatırımından elde edilen gelirin artmasıdır. Şirketin 1Ç24'teki net borcu 2Ç24'te 997 milyon TL net nakit pozisyonuna dönmüştür. 2Ç23'teki 16 milyon TL net parasal pozisyon karı elde eden şirket, 2Ç24'te 7 milyon TL net parasal pozisyon karı açıklamıştır. 2024/06 döneminde net satışlar tonaj bazında %29 artarken, TL cinsinden net satışlar bir önceki yıla göre yalnızca %1 artış göstermiştir. Tonajdaki artışa rağmen TL'deki artış hızının düşük olması, selüloz hammaddesinin ton başına USD fiyatının 2023/06 yılına göre yaklaşık %30 oranında düşmesinden kaynaklanmıştır. Halka arzdan elde edilecek gelirin bir kısmının Erzurum fabrika yatırımında kullanılması planlanmaktadır. Bu yatırımla birlikte Doğu Anadolu ve Karadeniz'de temizlik kağıdı alanında ilk ağır sanayi tesisi kurulacaktır. Bu yatırıma ek olarak, otomasyon ve yazılım destekli akıllı depolamanın uygulanması, dönüştürme hatlarının kapasitesinin artırılması, yeni sanayi tesislerinin devreye alınması yoluyla üretim verimliliğinin artırılması ve sabit maliyetlerin düşürülmesi amacıyla mevcut üretim tesisi olan Ergene Fabrikası'na kaynak tahsis edilmesi planlanmaktadır. Hisse son 12 aylık verilere göre 5,4xFD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

**2Ç24 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	KAĞIT ÜRÜNLERİ
Sektör	
Fiyat	28,28
Hedef Fiyat	
Potansiyel Getiri	
52 Haftalık Fiyat Aralığı	25,01 - 44,08
Piyasa Değeri (Milyon TL)	16.685
Firma Değeri (Milyon TL)	15.688
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	2.842
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	590,00
Dolaşımdaki Paylar (%)	17,04
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	10%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	9%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	22.217	22.217	15.304	15.304
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	662,74	286,12	510,78	510,78
Fiyat Aralığı	27,38 - 32	25,01 - 32	25,01 - 44,08	25,01 - 44,08
Hisse Performans(%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	-3,68	10,35	0,00	0,00
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	2,87	-1,14	17,84	107,67
Ortaklık Yapısı (Sermaye Payı %)				
DİĞER	72,82			
FATMA ELİF AKARLILAR	9,06			
HAYRİYE FETHİYE AKARLILAR	9,06			
SEYHAN AKARLILAR	9,06			



TL mn	2023/03	2024/06	Δ	1Ç23	2Ç23	1Ç24	2Ç24	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	5.669	5.723	%0,9	3.011	2.658	2.818	2.905	%9,3	%3,1
Brüt Kâr	1.382	1.730	%25,2	608	774	880	850	%9,8	-%3,5
Faaliyet Kân	716	949	%32,5	273	444	493	456	%2,8	-%7,4
FAVÖK	1.003	1.262	%25,9	406	586	637	613	%4,7	-%3,7
Net Parasal Pozisyon	-1	-144	%14102,3	-17	16	-151	7	-%0,5	-
Net Kâr	132	578	%337,0	151	-18	131	447	-	%240,8
Brüt Kâr Marjı	%24,4	%30,2	586bp	%20,2	%29,1	%31,2	%29,2	14bp	-199bp
Faaliyet Marjı	%12,6	%16,6	395bp	%9,1	%16,7	%17,5	%15,7	-99bp	-178bp
FAVÖK Marjı	%17,7	%22,1	437bp	%13,5	%22,0	%22,6	%21,1	-92bp	-148bp
Net Kâr Marjı	%2,3	%10,1	777bp	%5,0	-%0,7	%4,7	%15,4	1.608bp	1.074bp
Net Borç		-997	-			2.623	-997	-	-
Net Döviz Pozisyonu		797	-			1.468	797	-	-%45,7
Net Borç/FAVÖK		-0,3	-			0,9	-0,3	-	-

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.06.2024)

<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> Sırapaplar 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.