

3Ç23 Finansal Sonuçları

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

- Net satışları 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %61,6 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %140,3 artışla 453.3 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları %103,8 artışla 1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK'ü 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %69,4 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %197,8 artışla 232.8 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %141,8 artışla 471.3 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK marjı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 235 baz puan artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 993 baz puan artışla %51,4 olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 736 baz puan artışla %46,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net karı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %18,59 düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %117,9 artışla 123 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net karı %104,8 artışla 349.9 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net borcu 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %14,9 artışla 62 milyon TL olmuştur.

Sonuç: Şirket, 3Ç23'de 453 mn TL satış geliri 233 mn TL FAVÖK ve 123 mn TL net kar açıklamıştır. Güçlü gelir artışı ve marjlar sonrası açıklanan rakamlar beklentilerin üzerine çıkmıştır. Satış gelirleri TL'deki değer kaybı nedeniyle döviz bazlı sözleşmelerde değer artışı, yeni iş revizyonları ve yeni iş eklemeleri sonrası yıllık %140 artış kaydetmiştir (çeyreklik: +%62). Brüt kar marjı sözleşmelerdeki değer artışı, çok aşamalı projeler kaynaklı yüksek katma değer ve sona gelinen projelerin de etkisiyle %54,9 ile oldukça güçlü gelmiştir. Ancak, ölçek etkisine rağmen, gelirlerin yüzdesi olarak faaliyet giderleri bu çeyrekte de yukarı yönlü normalleşmesini sürdürerek %3,6'ya ulaşmıştır (2Ç23: %3,8; 1Ç23: %3,9; 2022: %2,4; 2021: %2,9). Böylelikle FAVÖK çeyreklik %69, yıllık %198 yükselişle 233 milyon TL olmuştur. Şirketin operasyonel performansı beklentilerimizin çok üzerindedir. FAVÖK'ün altında kalan kalemlerde, hurda satışlarında elde edilen zarar ve artan kur zararları nedeniyle net diğer giderler 21,9 milyon TL olmuştur. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelir, duran varlıkların yeniden değerlendirme kazançları olmaması nedeniyle 0,5 milyon TL ile (2Ç23: 55,6 mn TL; 1Ç23: 0,3 mn TL; 4Ç22: 51,2 mn TL; 2Ç22: 29,5 mn TL) sınırlı kalmıştır. Güçlü operasyonel performansa karşın efektif vergi oranının %43 ile yüksek olması net karı baskılamıştır. Yine de; net kar yıllık %118 yükselmiştir. 3Ç23'te şirketin birikmiş iş yükü çeyreklik %11 azalışla 1,0 milyar TL (Haz.23: 1,1 mlr TL; Mar.23: 697 mn TL; 2022: 533 mn TL; Haz.22: 354 mn TL) olmuştur. Ana faaliyetlerdeki güçlü operasyonel nakit akış üretimine rağmen net borcu çeyreklik %15 artışla 62 milyon TL, Net Borç/FAVÖK 0,11x (Haz.23: 0,13x; Eyl.22: 0,27x) olmuştur. Şirket, 2023 yılında satış gelirleri ve FAVÖK büyüme beklentisini sırasıyla yıllık %85 ve %100 büyüme (önceki: ikisi için de %50 büyüme) olarak revize etmiştir. Hisse 2024 yılı beklentilerimize göre 6,5x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini pozitif olarak değerlendiriyoruz.

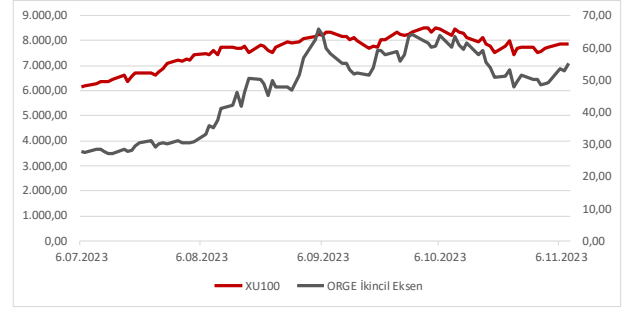
3Ç23 Finansal Sonuçları

Hisse Bilgileri	
Sektör	BAYINDIRLIK VE İMAR
Fiyat	55,00
Hedef Fiyat	72,57
Potansiyel Getiri	32%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	17,6 - 69
Piyasa Değeri (Milyon TL)	4.400
Firma Değeri (Milyon TL)	4.462
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	2.297
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	80,00
Dolaşımdaki Paylar (%)	52,20
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	7%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	11%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	1.894	1.894	5.017	2.757
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	98,05	140,08	269,98	108,05
Fiyat Aralığı	47,58 - 55,75	46,88 - 64,1	33,82 - 69	17,6 - 69

Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	13,78	-13,66	54,76	137,07
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	4,41	-7,14	6,05	80,28

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



ORGE	Piyasa Değeri (mn TL):	4.400	Firma Değeri (mn TL):	4.462
-------------	------------------------	-------	-----------------------	-------

TLmn	2023/ 09	2022/ 09	Δ	2023/ 3Ç	2023/ 2Ç	2023/ 1Ç	2022/ 4Ç	2022/ 3Ç	Δ (ç/ ç)	Δ (y/ y)
Net Satışlar	1.006	494	103,8%	453	280	272	226	189	61,6%	140,3%
Brüt Kâr	508	205	147,4%	249	148	111	100	83	68,2%	200,5%
Faaliyet Karı	470	194	142,4%	232	137	101	94	78	69,5%	198,2%
FAVÖK	471	195	141,8%	233	137	101	94	78	69,4%	197,8%
Net Kâr	350	171	104,8%	123	151	76	139	56	-18,6%	117,9%
Brüt Kar Marjı	50,5%	41,6%	891 bps	54,9%	52,7%	40,9%	44,1%	43,9%	214 bps	1100 bps
Faaliyet Marjı	46,7%	39,3%	744 bps	51,3%	48,9%	36,9%	41,4%	41,3%	237 bps	997 bps
FAVÖK Marjı	46,9%	39,5%	736 bps	51,4%	49,0%	37,1%	41,5%	41,4%	235 bps	993 bps
Net Kâr Marjı	34,8%	34,6%	17 bps	27,1%	53,9%	27,8%	61,4%	29,9%	-2675 bps	-278 bps
Net Borç	62	61	2,3%	62	54	69	46	61	14,9%	2,3%
Özkaynak	1.019	506	101,3%	1.019	897	733	664	506	13,7%	101,3%
Net Borç/ FAVÖK	0,1	0,3	-58,6%	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	-16,5%	-58,6%
Net Borç/ Özkaynak	0,1	0,1	-49,2%	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	1,1%	-49,2%
FD/ FAVÖK (Son 12A)	7,9	19,5	-59,5%	7,9	10,9	13,5	15,4	19,5	-27,2%	-59,5%
FK (Son 12A)	9,0	20,0	-55,0%	9,0	10,4	12,8	14,2	20,0	-13,6%	-55,0%
PD/ DD	4,3	8,7	-50,3%	4,3	4,9	6,0	6,6	8,7	-12,0%	-50,3%

Genel Müdürlük Esentepe Mh. Ecza Sk. Safter Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00	Beylikdüzü Hayrettin Paşa Mah. 1993 Sokak No:22 Ferah Residence Daire A1 Esenyurt –(0212) 270 26 43
Erenköy Bağdat Caddesi Beyaz Apt. No: 339 D:5 Erenköy – (0216) 301 10 45	Levent Nispetiye Mah. Aytar Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00
Nişantaşı Vali Konağı Cad. No.77 Polat Apt. Kat:3 D.3 Nişantaşı/Şişli – (0212) 241 15 75	Suadiye Suadiye Mah. Öncü Sokak Büyük Hanlı Konutları B1 Blok K:8 D:22 Kadıköy – (0216) 350 01 43
Niğde Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Külür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde - 388 214 19 35-34	Ankara Tunalı Hilmi Cad. 60/12 Kavaklıdere – (0312) 426 16 61
Bursa Çekirge Mah. Çekirge Cad. Gökçen Apt. Blok 97/1 C Osmangazi – (0224) 233 43 37	Malatya 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 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 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 tutulmayacak ve hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Marbaş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.