

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 %40,68 artışla 1.976 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK'ü reel olarak bir önceki yıla göre %50,72 artışla 826 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK marjı reel olarak bir önceki yıla göre 278,69 baz puan artışla %41,82 olmuştur.

2023 yılında net karı reel olarak bir önceki yıla göre %57,92 artışla 218 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir

Sonuç: Şirketin finansal sonuçları 31 Aralık 2023'teki satılma gücüne göre düzeltilerek, enflasyona endeksli olarak açıklanmıştır. Şirket, 2023 yılında 1.976 mn TL satış geliri (yıllık: reel +%41), 826 mn TL FAVÖK (yıllık: reel +%51) ve 218 mn TL net kar (yıllık: reel +%58) açıklamıştır. Tahminlerimize göre finansal sonuçlar oldukça güçlüdür. Güçlü gelir oluşumu ile birlikte oldukça güçlü faaliyet marjları gerçekleşmiştir. Döviz sözleşmelerindeki değer artışı, çok aşamalı projelerden elde edilen yüksek katma değer ve OTC işlerden elde edilen yüksek marj etkisiyle brüt kar marjı %44,6 ile güçlü kalmıştır. Operasyonel giderler/satışlar 2023'te hafif artış göstererek %3'e çıkmıştır (2022: %2,3; 2021: %2,9; 2020: %4,2). Daha yüksek faaliyet giderleri temel olarak personel giderlerindeki artıştan kaynaklanmıştır. Yıl genelinde operasyonel figürler tahminlerimizin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. 2023'te şirket yüksek kur farkı giderleri sebebiyle 55 milyon TL net diğer faaliyetlerden gider yazmıştır. Yatırım faaliyetlerinden giderler 6,3 milyon TL (2022: +51 milyon TL) olmuştur. 2022 yılı için 417 milyon TL olarak hesaplanan net parasal kazanç, 2023'te 436 milyon TL olarak hesaplanmıştır. Etkatif vergi oranı ise %26 ile göreceli olarak yüksek açıklanmıştır. 2023 yıl sonunda birikmiş iş miktarı %220 artışla 1,5 milyar TL (2022: 533 mn TL) olmuştur. Şirket ana operasyonlarından gelen güçlü nakit akışı sayesinde 2023'te 24 milyon TL net nakite (2022: 76 milyon TL net borç) dönmüştür. Şirket 2024 yılında satış gelirleri ve FAVÖK'ünün %50 artmasını beklemektedir. Hisse 2024 yılı beklentilerimize göre 6,0x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Şirketin ana faaliyet alanı olan raylı sistemler elektrik taahhüt hizmetleri alanındaki büyüme fırsatlarının yanı sıra, akaryakıt istasyonlarının elektrikli araçlar için DC altyapı ihtiyacı, elektrikli araç şart istasyonu, güneş enerjisi sistemleri kurulumu gibi potansiyel/yeni iş alanları göz önüne alındığında bu çarpanın makul olduğunu düşünüyoruz. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

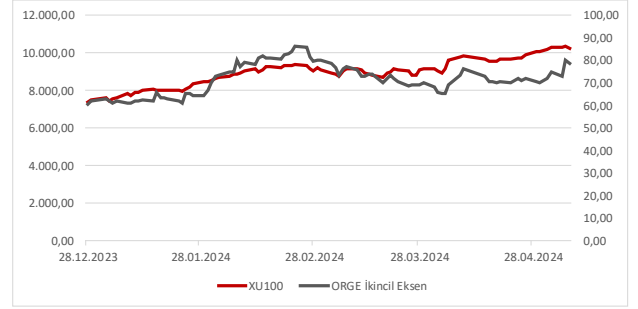
4Ç23 Finansal Sonuçları

Hisse Bilgileri	
Sektör	BAYINDIRLIK VE İMAR
Fiyat	78,50
Hedef Fiyat	99,5
Potansiyel Getiri	27%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	19,85 - 89,7
Piyasa Değeri (Milyon TL)	6.280
Firma Değeri (Milyon TL)	6.256
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	3.278
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	80,00
Dolaşımdaki Paylar (%)	52,19
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	14%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	10%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	2.805	2.805	1.715	2.810
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	214,00	117,93	131,98	153,22
Fiyat Aralığı	69,8 - 80,8	68,5 - 80,8	64,4 - 89,7	19,85 - 89,7

Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	12,14	6,80	1,95	283,30
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	2,01	5,03	14,50	124,64

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	1.405	1.976	%40,7
Brüt Kâr	575	881	%53,0
Faaliyet Kârı	543	820	%51,0
FAVÖK	548	826	%50,7
Net Kâr	138	218	%57,9
Brüt Kâr Marjı	%41,0	%44,6	360bp
Faaliyet Marjı	%38,7	%41,5	283bp
FAVÖK Marjı	%39,0	%41,8	279bp
Net Kâr Marjı	%9,8	%11,0	121bp
Net Borç	76	-24	-%131,8
Net Borç/FAVÖK	0,1	-0,0	-%121,09
Net Borç/Özkaynak	0,1	-0,0	-%126,35

Genel Müdürlük Esentepe Mh. Eczacı Sk. Safer Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00	Adana Çınarlı Mah. 61024 Sk. Sunar Nuri Çormu İş Merkezi Sitesi A Blok No:18 D:124 - (0322) 355 31 45
Aydın Güzelhisar Mahallesi Albay Şefik Caddesi No:4 Ronensans Plaza İç Kapı No:17 Efeler/AYDIN (0256) 218 22 95	Ankara Tunalı Hilmi Cad. 60/12 Kavaklıdere – (0312) 426 16 61
Beylikdüzü Hayrettin Paşa Mah. 1993 Sokak No:22 Ferah Residence Daire A1 Esenyurt – (0212) 270 26 43	Bursa Çekirge Mah. Çekirge Cad. Gökçen Apt. Blok 97/1 C Osungazi – (0224) 233 43 37
Denizli Sırapaplar Mahallesi 1585 Sokak Kaygün İş Merkezi No:3 İç Kapı No:13 Merkezefendi - (0258) 295 08 99	Erenköy Bağdat Caddesi Beyaz Apt. No: 339 D:5 Erenköy – (0216) 301 10 45
Eskişehir Akarbaşı Mah. Atatürk Bul. Yağmur Apt. No : 87A Odunpazarı – (0222) 211 20 45	İzmir Çınarlı Mah. Ozan Abay Cad. Egeperla No: 10 / 201 Konak / İzmir - (0232) 270 44 67
İzmit Karabaş Mah. Ankara Karayolu Cad. No: 65/3 Kocaeli - (0262) 999 68 97	Kapalıca Molla Fenari Mah. Kürkçüler Çarşısı Sk. No:25 İç Kapı No:1 Fatih / İstanbul - (0212) 513 40 01
Levent Nispetiye Mah. Aytar Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00	Malatya Sancaktar Mah. Aslanteped. Canbaylar Plaza No. 93/9 Battalgazi – (0422) 377 90 00
Mersin Güvenevler Mah. 1928 Sk. İkinci Global İş Merkezi No:5 İç Kapı No:6 Yenişehir/MERSİN - (0324) 241 33 15	Niğde Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Kültür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde - 388 214 19 35-34
Suadiye 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 bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde 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 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.