

**2Ç23 Finansal Sonuçları**

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2023/06 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibariyle şirketin:

- Net satışları 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %3,1 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %78,7 artışla 280.4 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları %81,2 artışla 552.5 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK'ü 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %36,1 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre % 137,7 artışla 137.4 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %104,2 artışla 238.5 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK marjı 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 1.188 baz puan artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 1.218 baz puan artışla %49,0 olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 486 baz puan artışla %43,2 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net karı 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %99,60 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %104,9 artışla 151.1 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net karı %98,4 artışla 226.8 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net borcu 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %21,3 düşüşle 54 milyon TL olmuştur.

**Sonuç:** Şirket, 2Ç23'de 280 mn TL satış geliri (yıllık: %79) 137 mn TL FAVÖK (yıllık: % 138) ve 151 mn TL net kar (yıllık: %105) açıklamıştır. Duran varlıkların yeniden değerlendirilmesiyle desteklenen oldukça güçlü faaliyet marjları, net kâr seviyesinde oldukça güçlü büyüme sağlamıştır. Artan birikmiş iş yükü, yeni sözleşmeler ve TL'de yaşanan değer kaybı sonrası döviz sözleşmelerinin değer artışı kaynaklı olarak; satış gelirleri yıllık %79 büyümeye (çeyreklik: +%3) 280 milyon TL olmuştur. Brüt kar marjı kontratlardaki değer artışı, çok fazlı projeler ve malzeme satışlarındaki daha yüksek marjlar sebebiyle %52,7 ile oldukça güçlü gelmiştir. Ancak, ölçek etkisine rağmen, gelirlerin yüzdesi olarak faaliyet giderleri bu çeyrekte de yukarı yönlü normalleşmesini sürdürerek %3,8'e ulaşmıştır (1Ç23: 3,9; 2022: %2,4; 2021: %2,9). Böylelikle çeyreklik %36, yıllık %138 yükselişle FAVÖK 137 milyon TL olmuştur. Şirketin operasyonel performansı beklentilerimizin üzerindedir. FAVÖK'ün altında kalan kalemlerde, hurda satışlarında elde edilen düşük gelir ve artan kur zararları nedeniyle net diğer giderler 3,7 milyon TL olmuştur. Yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelir, duran varlıkların yeniden değerlendirilme kazançları nedeniyle 55,6 milyon TL ile (1Ç23: 0,3 mn TL; 4Ç22: 51,2 mn TL; 2Ç22: 29,5 mn TL) güçlü olmuştur. Efektif vergi oranı %17 olmuştur. Böylelikle; güçlü operasyonel görünüm ve yeniden değerlendirme sonrası net kar çeyreklik %100 (yıllık: +105) yükselmiştir. 2Ç23'te şirketin birikmiş iş yükü çeyreklik %55 artışla 1,1 milyar TL (Mar.23: 697 mn TL; 2022: 533 mn TL; Haz.22: 354 mn TL) olmuştur. Ana faaliyetlerdeki güçlü operasyonel nakit akışı üretimi sonrası net borcu çeyreklik %21 azalışla 54 milyon TL, Net Borç/FAVÖK 0,13x (Haz.22: 0,47x; Ara.22: 0,16x) olmuştur. Şirket, 2023 yılında satış gelirleri ve FAVÖK büyüme beklentisini yıllık %50 büyümeye olarak açıklamıştı ve bize göre muhafazakar beklentilerini bu çeyrekte de korudu. Hisse 2024 yılı beklentilerimize göre 7,0x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini pozitif olarak değerlendiriyoruz

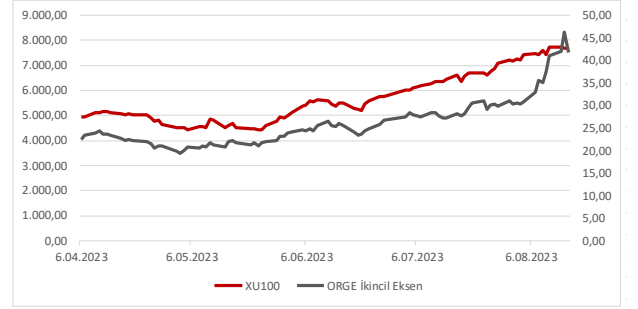
**2Ç23 Finansal Sonuçları**

| Hisse Bilgileri                             |            |
|---|------------|
| Sektör                                      | ELEKTRİK   |
| Fiyat                                       | 41,72      |
| Hedef Fiyat                                 | 47,2       |
| Potansiyel Getiri                           | 13%        |
| 52 Haftalık Fiyat Aralığı                   | 10,06 - 50 |
| Piyasa Değeri (Milyon TL)                   | 3.338      |
| Firma Değeri (Milyon TL)                    | 3.392      |
| Fiili Dolanım PD (Milyon TL)                | 1.661      |
| Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)                 | 80,00      |
| Dolaşımdaki Paylar (%)                      | 49,77      |
| Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)    | 10%        |
| Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce) | 6%         |

| İşlem Hacmi                      | 1H        | 1A         | 3A         | 1Y         |
|----------------------------------|-----------|------------|------------|------------|
| Ortalama İşlem Miktarı (Bin)     | 8.722     | 8.722      | 2.668      | 2.486      |
| Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL) | 368,11    | 162,38     | 84,81      | 59,18      |
| Fiyat Aralığı                    | 34,5 - 50 | 26,94 - 50 | 20,92 - 50 | 10,06 - 50 |

| Hisse Performans (%)           | 1H    | 1A    | 3A    | 1Y     |
|--------------------------------|-------|-------|-------|--------|
| Nominal Getiri                 | 19,20 | 53,72 | 90,68 | 291,37 |
| BIST 100'e Göre Rölatif Getiri | 0,81  | 19,02 | 66,94 | 163,01 |

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



| ORGE               |         |         |         |       |       |       |       |       |          |          |
|--------------------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|----------|
| TL mn              | 2023/06 | 2022/06 | Δ       | 2Ç23  | 1Ç23  | 4Ç22  | 3Ç22  | 2Ç22  | Δ (ç/ç)  | Δ (y/y)  |
| Net Satışlar       | 553     | 305     | 81,2%   | 280   | 272   | 226   | 189   | 157   | 3,1%     | 78,7%    |
| Brüt Kâr           | 259     | 122     | 111,6%  | 148   | 111   | 100   | 83    | 61    | 33,0%    | 144,0%   |
| Faaliyet Karı      | 238     | 116     | 104,9%  | 137   | 101   | 94    | 78    | 58    | 36,5%    | 138,5%   |
| FAVÖK              | 238     | 117     | 104,2%  | 137   | 101   | 94    | 78    | 58    | 36,1%    | 137,7%   |
| Net Kâr            | 227     | 114     | 98,4%   | 151   | 76    | 139   | 56    | 74    | 99,6%    | 104,9%   |
| Brüt Kar Marjı     | 46,9%   | 40,2%   | 672 bps | 52,7% | 40,9% | 44,1% | 43,9% | 38,6% | 1186 bps | 1412 bps |
| Faaliyet Marjı     | 43,0%   | 38,1%   | 497 bps | 48,9% | 36,9% | 41,4% | 41,3% | 36,6% | 1197 bps | 1228 bps |
| FAVÖK Marjı        | 43,2%   | 38,3%   | 486 bps | 49,0% | 37,1% | 41,5% | 41,4% | 36,8% | 1188 bps | 1218 bps |
| Net Kâr Marjı      | 41,1%   | 37,5%   | 354 bps | 53,9% | 27,8% | 61,4% | 29,9% | 47,0% | 2606 bps | 690 bps  |
| Net Borç           | 54      | 88      | -38,2%  | 54    | 69    | 46    | 61    | 88    | -21,3%   | -38,2%   |
| Özkaynak           | 897     | 450     | 99,3%   | 897   | 733   | 664   | 506   | 450   | 22,4%    | 99,3%    |
| Net Borç/ FAVÖK    | 0,1     | 0,5     | -71,6%  | 0,1   | 0,2   | 0,2   | 0,3   | 0,5   | -36,5%   | -71,6%   |
| Net Borç/ Özkaynak | 0,1     | 0,2     | -69,0%  | 0,1   | 0,1   | 0,1   | 0,1   | 0,2   | -35,7%   | -69,0%   |
| FD/FAVÖK (Son 12A) | 8,3     | 18,0    | -54,1%  | 8,3   | 10,3  | 11,7  | 14,8  | 18,0  | -19,4%   | -54,1%   |
| FK (Son 12A)       | 7,9     | 17,4    | -54,5%  | 7,9   | 9,7   | 8,2   | 15,2  | 17,4  | -18,3%   | -54,5%   |
| PD/DD              | 3,7     | 7,4     | -49,8%  | 3,7   | 4,6   | 5,0   | 6,6   | 7,4   | -18,3%   | -49,8%   |

**Genel Müdürlük**

Esentepe Mh. Ecza Sk. Safter Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00

**Erenköy**

Bağdat Caddesi Beyaz Apt. No: 339 D:5 Erenköy – (0216) 301 10 45

**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

**Bursa**

Çekirge Mah. Çekirge Cad. Gökçen Apt. Blok 97/1 C Osmangazi – (0224) 233 43 37

**Niğde**

Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Kültür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde – 388 214 19 35-34

**Beylikdüzü**

Hayrettin Paşa Mah. 1993 Sokak No:22 Ferah Residence Daire A1 Esenyurt – (0212) 270 26 43

**Levent**

Nispetiye Mah. Aytar Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00

**Sirkeci**

Hobyar Mah. Aşirefendi Cad. Denizli Han Blok No: 27 Kapı No: 611 Fatih – (0212) 939 67 78

**Ankara**

Tunalı Hilmi Cad. 60/12 Kavaklıdere – (0312) 426 16 61

**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 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 tutulmayacak ve hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Marbaş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. çalışanlarından talepte bulunulmayacaktır.