

**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 %10,9 artışla 137 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK'ü reel olarak bir önceki yıla göre %27,9 düşüşle 110 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK marjı reel olarak bir önceki yıla göre 4.318 baz puan düşüşle %80,3 seviyesinde gerçekleşmiştir.

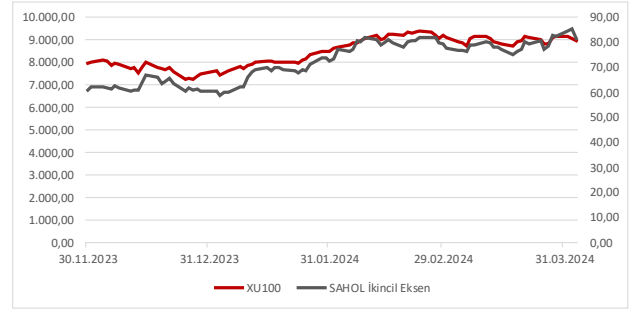
2023 yılında net kar reel olarak bir önceki yıla göre %60,9 düşüşle 15.4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şirketin finansal sonuçları 31 Aralık 2023'teki satınalma gücüne göre düzeltilerek, enflasyona endeksli olarak açıklanmıştır. Holding, 2023 yılında 15.427 mn TL net kar (yıllık: -%61) açıklamıştır. 4Ç23'te kombine gelirler temel olarak bankacılık segmenti kaynaklı yıllık %11 artış kaydetmiştir. Banka dışı segmentlerde karlılık olumsuz olup, FAVÖK ve net kar sırasıyla %16,3 ve %46,5 azalış kaydetmiş, konsolide FAVÖK 21.473 milyon TL, konsolide net kar 13.838 milyon TL olmuştur. Banka dışı operasyonel nakit akışı güçlü kalmayı sürdürerek, sanayi ve inşaat malzemelerinden gelen yüksek girişler sayesinde 2023 yılı sonunda yıllık %25 artışla 36 milyar TL'ye ulaşmıştır. Enerji segmenti FAVÖK marjı gerçekleşen hedge rezervlerinin enflasyon muhasebesi ile artması ve üretim gelirleri altında yeniden sınıflandırılan bu rezervlerin daha yüksek gerçekleşmesinin etkisiyle olumsuz etkilenmiştir. Ayrıca, dağıtım ve perakende işkolunda net kar marjındaki düşüş, UFRS uygulaması nedeniyle net parasal varlık pozisyonundan kaynaklanan parasal kayıplar kaynaklıdır. Enerji segmenti FAVÖK marjı TMS29 sonrası %17,3'ten %14,5'e, net kar marjı %10,6'dan %9,9'a gerilemiştir. Sanayi segmentinin FAVÖK marjı, lastik işkolunun stoklarındaki endeksleme etkisi nedeniyle olumsuz etkilenmiştir. Segmentin FAVÖK marjı %15'ten %11,7'ye düşmüş, net kar marjı %7,5'dan %8,7'ye yükselmiştir. Yapı malzemeleri FAVÖK marjı da benzer şekilde stoklar üzerindeki endeksleme etkisi nedeniyle olumsuz etkilenmiş, karlılığa yansıyan düşüş FAVÖK marjı net kar marjının da düşmesine neden olmuştur. Segmentin FAVÖK marjı TMS29 sonrası %19,8'den %17,7'ye, net kar marjı %14,8'den %12,7'ye gerilemiştir. Finansal segmentin FAVÖK marjı enflasyona göre düzeltilmiş kazanılmamış primler rezervinin oldukça sınırlı kalmasıyla olumsuz etkilenmiş ve FAVÖK marjı %9,4'ten %7,6'ya; net kar marjı %9'dan -%2,2'ye düşmüştür. Bankacılık segmenti, bilançodaki parasal olmayan kalemlerde enflasyon muhasebesi uygulanması, parasal varlık ve yükümlülüklerde değer kaybı/kazancına neden olmuştur. Dolayısıyla, bankalar gibi önemli net parasal varlık pozisyonuna sahip şirketlerin kar ve zararları daha yüksek parasal kayıplara neden oluyor (bankacılık bölümünün konsolide net karı 2022'deki 13.562 milyon TL'den 2023'te %88,3 azalarak 1.588 milyon TL'ye gerilemiştir). 2023 yılı itibarıyla Holding solo net nakit pozisyonu 7,0 milyar TL olmuştur (2022: 3,1 mlr TL). Holding net aktif değer (NAD)'ine göre %49 iskontolu işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini negatif olarak değerlendiriyoruz.

**4Ç23 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	
Sektör	HOLDİNG
Fiyat	81,55
Hedef Fiyat	121,78
Potansiyel Getiri	49%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	34,12 - 86,35
Piyasa Değeri (Milyon TL)	171.037
Firma Değeri (Milyon TL)	192.138
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	89.389
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	2.100,38
Dolaşımdaki Paylar (%)	52,26
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	50%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	49%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	35.116	35.116	30.350	35.756
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	2.923,65	2.380,94	2.314,52	2.067,37
Fiyat Aralığı	80 - 86,35	74,8 - 86,35	59,15 - 86,35	34,12 - 86,35
Hisse Performans (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	2,05	10,01	41,35	113,53
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	0,31	2,25	20,67	82,74
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	123.593	137.009	10,9%
Brüt Kar	18.205	21.078	15,8%
Faaliyet Karı	141.623	97.853	-30,9%
FAVÖK	152.554	109.955	-27,9%
Net Kar	39.421	15.427	-60,9%
Brüt Kar Marjı	165,1%	135,7%	-2.948bp
Faaliyet Kar Marjı	114,6%	71,4%	-4.317bp
FAVÖK Marjı	123,4%	80,3%	-4.318bp
Net Kar Marjı	31,9%	11,3%	-2.064bp
Net Borç	1.292.406	1.398.332	8,2%
Net Borç/FAVÖK	8,5	12,7	50,11%
Net Borç/Özkaynak	3,2	3,6	12,54%

<b>Genel Müdürlük</b> Esentepe Mh. Ecza Sk. Safter Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00	<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>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>İzmit</b> Karabaş Mah. Ankara Karayolu Cad. No: 65/3 Kocaeli - (0262) 999 68 97	<b>Kapalıçarşı</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>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 olmak kaydıyla, Marbaş Menkul Değerler A.Ş. müşterilerine ve/veya dağıtım kanallarına yönelik olarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş.'nin anlaşmalı 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 dayanılarak 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.