

2Ç23 Finansal Sonuçları

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

- Net satışları 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %4,8 düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %14,4 artışla 8.8 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları %39,0 artışla 18.1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK'ü 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %309,6 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %25,8 düşüşle 855.9 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %14,5 düşüşle 1.1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK marjı 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 746 baz puan artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 528 baz puan düşüşle %9,7 olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 369 baz puan düşüşle %5,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net zararı 1. çeyrekte 359.5 milyon TL olurken, 2. çeyrekte 496.3 milyon TL net karı bulunmaktadır. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %48,9 düşüşle 496.3 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net karı %87,3 düşüşle 136.8 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net nakdi 1. çeyrekte 1.6 milyar TL olurken, 2. çeyrekte 2.6 milyar TL net borcu bulunmaktadır.

Sonuç: Şirket, 2Ç23'de 8.811 mn TL satış geliri (kons: 9.550 mn TL) 856 mn TL FAVÖK (kons: 901 mn TL ve 496 mn TL net kar (kons: 518 mn TL) açıklamıştır. Net kar beklentilere paralel açıklanırken, gübre segmentinin beklenenden daha zayıf gelir artışından kaynaklı FAVÖK beklentilerin hafif altında kalmıştır. Taahhüt segmentinde olumlu görünüm 4Ç22 ve 1Ç23 ardından 2Ç23'te de korunmuştur. Bakiye siparişler çeyreklik %3 artışla 1,23 milyar USD'ye ulaşmış olup, uzun vadeli büyüme görünümünü sürdürmek için daha fazla proje eklenmesine ihtiyaç olduğunu düşünüyoruz. Kimyasallar segmentinde geçen çeyrekteki marj bazında aşağı yönlü baskının ardından bu çeyrekte yukarı yönlü normalleşme gerçekleşmiştir. Ancak segmentin karlılığı tarihsel rakamlara göre hala zayıftır. Taahhüt işlerinin son iki yıldaki zayıf operasyonel performansı ve gübre segmentindeki zayıflamaya rağmen konsolide bilanço görünümü sağlıklıdır. Belirsizlik/ek maliyetler olmadığı durumda taahhüt işlerindeki toparlanma ve gübre işindeki yukarı yönlü normalleşme önümüzdeki çeyreklerde hisse fiyatı üzerinde itici güç olabilir ve Şirket yeniden net nakit pozisyona dönebilir. 2Ç23'te taahhüt segmenti faaliyetlerinde yukarı yönlü normalleşme beklentilerimiz doğrultusunda gerçekleşmiş; ancak gübre segmentinde aşağı yönlü normalleşme beklentimizden daha derin olmuştur. Taahhüt segmenti gelirleri yıllık %26 büyürken, FAVÖK 200 milyon TL ile güçlü seyretmiştir (Azfen dahil) (1Ç23: +131 mn TL). Gübre segmenti gelirleri yıllık %4 sınırlı yükselişle 4,5 milyar TL, toplam satış hacmi %2 artışla 440 bin ton olarak gerçekleşmiştir. Gübre segmenti FAVÖK'ü yıllık %31 azalışla 524 milyon TL (2Ç22: 757 mn TL), FAVÖK marjı %11,7 (2Ç22: % 17,7; 1Ç23: %1) olmuştur. Holding'in 2022'de ~69 milyon dolar olan konsolide net nakit pozisyonu, 2Ç23'te ~88 milyon dolar net borç pozisyonuna dönmüştür. Finansal sonuçların son 3 yıllık finansal görünümüne kıyasla oldukça olumlu olduğunu; hisse üzerindeki etkisini ise nötr olarak değerlendiriyoruz.

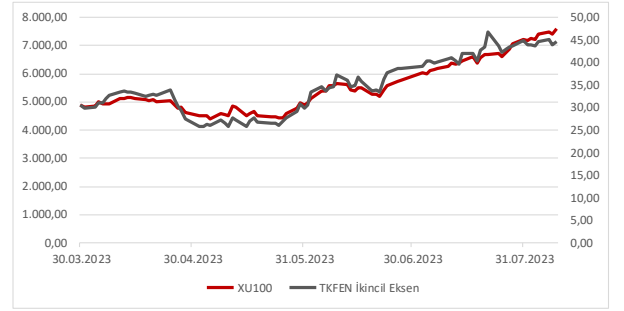
2Ç23 Finansal Sonuçları

Hisse Bilgileri	HOLDİNG
Sektör	HOLDİNG
Fiyat	44,52
Hedef Fiyat	56,38
Potansiyel Getiri	27%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	23,69 - 50,36
Piyasa Değeri (Milyon TL)	16.472
Firma Değeri (Milyon TL)	19.091
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	8.176
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	370,00
Dolaşımdaki Paylar (%)	49,63
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	22%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	20%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	9.022	9.022	11.431	16.110
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	400,46	615,24	436,41	557,48
Fiyat Aralığı	43,36 - 45,2	39,5 - 46,665	48 - 46,6	23,69 - 50,36

Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	1,41	11,24	68,44	80,58
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	4,71	22,85	67,56	172,90

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



TKFEN										
TL mn	2023/06	2022/06	Δ	2Ç23	1Ç23	4Ç22	3Ç22	2Ç22	Δ (ç/ç)	Δ (y/y)
Net Satışlar	18.065	12.995	39,0%	8.811	9.254	9.450	8.223	7.699	-4,8%	14,4%
Brüt Kâr	2.105	1.744	20,7%	1.319	787	879	987	1.443	67,6%	-8,6%
Faaliyet Karı	721	976	-26,2%	646	75	383	526	1.006	767,2%	-35,8%
FAVÖK	1.065	1.246	-14,5%	856	209	559	682	1.154	309,6%	-25,8%
Net Kâr	137	1.078	-87,3%	496	-359	1.660	736	972	-	-48,9%
Brüt Kar Marjı	11,7%	13,4%	-176 bps	15,0%	8,5%	9,3%	12,0%	18,7%	646 bps	-377 bps
Faaliyet Marjı	4,0%	7,5%	-352 bps	7,3%	0,8%	4,1%	6,4%	13,1%	653 bps	-573 bps
FAVÖK Marjı	5,9%	9,6%	-369 bps	9,7%	2,3%	5,9%	8,3%	15,0%	746 bps	-528 bps
Net Kâr Marjı	0,8%	8,3%	-753 bps	5,6%	-3,9%	17,6%	8,9%	12,6%	952 bps	-699 bps
Net Borç	2.619	-964	-	2.619	-1.592	-1.199	-1.757	-964	-	-
Özkaynak	11.232	8.956	25,4%	11.232	10.361	10.590	9.673	8.956	8,4%	25,4%
Net Borç/ FAVÖK	1,1	-0,9	-	1,1	-0,6	-0,5	-1,2	-0,9	-	-
Net Borç/ Özkaynak	0,2	-0,1	-	0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-	-
FD/FAVÖK (Son 12A)	8,3	17,2	-52,0%	8,3	7,3	7,7	13,1	17,2	12,9%	-52,0%
FK (Son 12A)	6,5	13,9	-53,1%	6,5	5,5	3,3	11,3	13,9	18,8%	-53,1%
PD/DD	1,5	1,8	-20,3%	1,5	1,6	1,6	1,7	1,8	-7,8%	-20,3%

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

Sirkeci

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

Suadiye

Suadiye Mah. Öncü Sokak Büyük Hanlı Konutları B1 Blok K:8 D:22 Kadıköy – (0216) 350 01 43

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

Niğde

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

**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 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 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, kapsamlı 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.