

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 %9,6 artışla 100.2 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK'ü reel olarak bir önceki yıla göre %0,8 artışla 32.6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında FAVÖK marjı reel olarak bir önceki yıla göre 285 baz puan düşüşle %32,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2023 yılında net karı reel olarak bir önceki yıla göre %137,7 artışla 16.4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir

Sonuç: Şirketin finansal sonuçları 31 Aralık 2023'teki satınalma gücüne göre düzelterek, enflasyona endeksli olarak açıklanmıştır. Şirket, 2023 yılında 100.185 mn TL satış geliri (yıllık: reel +%10), 32.646 mn TL FAVÖK (yıllık: reel +%1) ve 16.422 mn TL net kar (yıllık: reel +%138) açıklamıştır. 2023 yılında operasyonel büyüme sınırlı kalmış olup, yine de 2022 yılından daha olumludur. Borçluluk oranının ve finansal kaldıracın düşürülmesi özellikle 5G ihalesinin yolda olduğu göz önüne alındığında dikkat çekici bir gelişmedir. Şirketin 2024 yılı beklentilerinde operasyonel marjlarda yukarı yönlü normalleşme hisse fiyatlamasında olumlu bir hava yaratabilir. Bununla birlikte, hissenin yılbaşından bu yana endeksin üzerinde gösterdiği performans dikkate alınmalıdır. Kısa vadede hisse fiyatında volatilite artabilir. Ölçek etkisiyle mobil gelirlerde reel olarak %21'lik artış, UFRS hariç satış gelirlerinin yıllık %11 yükselişle 93,7 milyon TL'ye çıkmasını sağlamıştır. Şirketin düzeltilmiş FAVÖK'ü ise reel olarak %8 daralmayla 33.525 milyon TL olmuştur. Abone tarafında, mobil segmentte ise 97 bin net abone kazanımı (3Ç23: +537 bin; 2Ç23: -9 bin) gerçekleşmiş ve segmentin abone başına geliri (ARPU) çeyreklik bazda %13 artmıştır. Genişbant segmentinde abone büyüme görünümü 81 bin net yeni abone kazanımıyla (3Ç23: +166 bin; 2Ç23: +144 bin) güçlü seyrederken, segment ARPU'su çeyreklik %16, yıllık %67 yükselmiştir. 2023 yılında, artan maliyetler ve operasyonel giderler operasyonel büyümeyi sınırlamış, FAVÖK marjında yıllık ~6 puanlık bir daralmaya neden olmuştur. Zayıf operasyonel görünüm ve TL'deki değer kaybı sonrası şirketin düzeltilmiş net borcu yaklaşık 40 milyar TL'ye gerilemiştir (Net Borç/FAVÖK: x1,2). Şirket 2024 yılı beklentilerini açıklamış olup; konsolide gelirlerin yıllık %11-13 büyümesi (2023: +%10), FAVÖK marjının %36-38 (2023: % 33,5) ve yatırım harcamaları/satışların ise %27-28 olması beklenmektedir. Hisse 2024 yılı beklentilerimize göre 3,9x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz

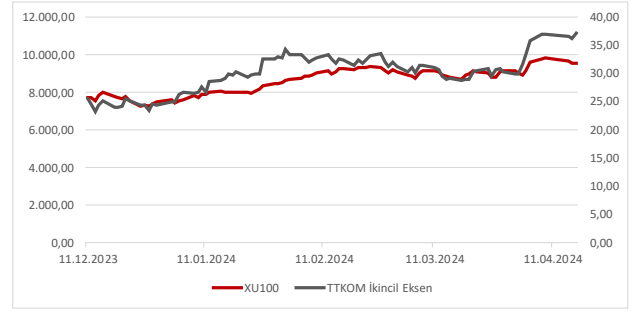
4Ç23 Finansal Sonuçları

Hisse Bilgileri	
Sektör	TELEKOMÜNİKASYON, HABERLEŞME
Fiyat	37,20
Hedef Fiyat	42
Potansiyel Getiri	13%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	13,1 - 38,2
Piyasa Değeri (Milyon TL)	130.200
Firma Değeri (Milyon TL)	174.660
Faaliyet PD (Milyon TL)	17.336
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	3.500,00
Dolaşımdaki Paylar (%)	13,31
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	27%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	20%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	29.325	29.325	32.975	61.877
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	1.078,08	920,41	1.055,60	1.455,95
Fiyat Aralığı	35,58 - 38,2	28,64 - 38,2	28,64 - 38,2	13,1 - 38,2

Hisse Performansı(%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	0,38	27,84	24,41	94,97
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-2,89	7,95	18,77	88,37

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	91.401	100.185	9,6%
Brüt Kar	21.014	21.869	4,1%
Faaliyet Karı	-277	-2.831	921,7%
FAVÖK	32.392	32.646	0,8%
Net Kar	6.910	16.422	137,7%
Brüt Kar Marjı	23,0%	21,8%	-116bp
Faaliyet Kar Marjı	-0,3%	-2,8%	-
FAVÖK Marjı	35,4%	32,6%	-285bp
Net Kar Marjı	7,6%	16,4%	883bp
Net Borç	52.587	44.460	-15,5%
Net Borç/FAVÖK	1,6	1,4	-16,11%
Net Borç/Özkaynak	0,7	0,5	-30,51%

Genel Müdürlük Esentepe Mh. Ecza Sk. Safter 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 Ronesans 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 Osmangazi – (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	Kapalıçarşı Molla Fenari Mah. Kürkçüler Çarşısı Sk. No:25 İç Kapı No:1 Fatih / İstanbul - (0212) 513 40 01
Levent Nispetiye Mah. Aytaç Cad Metro İş Merkezi No. 10 İç Kapı No: 1 Beşiktaş – (0212) 286 30 00	Malatya Sancaktar Mah. Aslantepe Cad. 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 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, 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 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.