

**3Ç24 Finansal Sonuçları**

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2024/09 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Net satışları 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %15,86 artışla 40.353 milyon TL olmuştur.

FAVÖK'ü 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %491,91 artışla 16.295 milyon TL olmuştur.

FAVÖK marjı 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre 3.248 baz puan artışla %40,4 olmuştur.

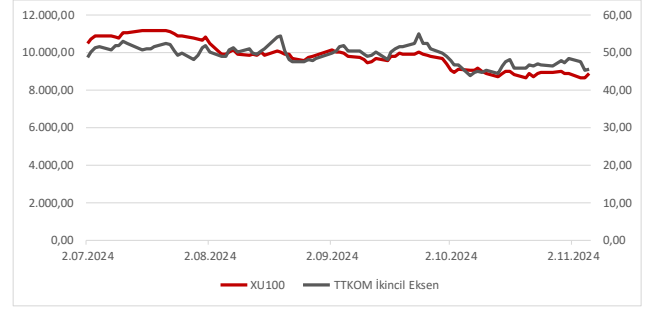
Net karı 3. çeyrekte geçen yılın aynı çeyreğine göre %62,37 azalışla 1.145 milyon TL olmuştur.

**Sonuç:** Şirket, 3Ç24'te 40.353 mn TL satış geliri (kons: 38.224 mn TL); 16.295 mn TL FAVÖK (kons: 14.909 mn TL) ve 1.145 mn TL net kar (kons: 2.513 mn TL) açıklamıştır. Operasyonel figürlerdeki güçlü yükseliş eğilimi bu çeyrekte de devam etmesine rağmen, yüksek finansal giderler ve oldukça yüksek ertelenmiş vergi giderleri nedeniyle karlılık operasyonel figürler kadar güçlü değildir. Beklentilerin altında net kar kısa vadede hisse fiyatlarında baskı yaratabilir ancak son dönemdeki satışlar göz önüne alındığında bu durum bizce büyük ölçüde fiyatlanmış olabilir. Operasyonel figürlerin orta/uzun vadede hisse fiyatını desteklemesi gerektiğini düşünüyoruz. Şirketin düzeltilmiş FAVÖK'ü çeyreklik %18 artışla 16.469 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 3Ç24'te şirket ~651 bin net mobil abone artışı açıklamıştır (2Ç24: +125 bin; 1Ç24: -16 bin, 4Ç23: +97 bin, 3Ç23: +537 bin, 2Ç23: -9 bin, 1Ç23: +112 bin). 3Ç24'te genişbant segmentinde büyüme görünümü 58 bin net yeni abone kazanımı ile nispeten düşük kalmıştır (2Ç24: +20 bin; 1Ç24: +10 bin, 4Ç23: +10 bin, 3Ç23: +166 bin, 2Ç23: +144 bin, 1Ç23: -27 bin). Bu segmentteki fiyat artışlarının gecikmeli olması ARPU rakamında büyük bir baskı yaratmıştı ancak son 3-4 çeyrekte abone başı gelirlere güçlü bir yansıma görüyoruz. Tüm bu gelişmeler dikkate alındığında, 3Ç24'te abone sözleşmelerinin yenilenmesiyle operasyonel figürlerde yaşanan yukarı yönlü normalleşme, FAVÖK marjında yıllık bazda ~1,8 puan iyileşme sağlamıştır. Şirketin net borcu 54 milyar TL'ye yükselmiştir (1.0x Net Borç/FAVÖK; Eyl.23: ~42 milyar TL). Şirket 2024 yılı beklentilerini büyük anlamda korumuş olup; konsolide gelirlerin yıllık %11-13 büyümesi (2023: +%10), FAVÖK marjının %38 (önceki: %36-38) (2023: %33,5) ve yatırım harcamaları/satışların ise % 27-28 (önceki: aynı) olması beklenmektedir. Beklentiler, müşteri sözleşmelerindeki fiyat ayarlamalarının ardından operasyonel marjlarında güçlü bir yukarı doğru normalleşme olduğunu göstermektedir. Hisse 2024 yılı beklentilerine göre 3,8x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini sınırlı pozitif olarak değerlendiriyoruz.

**3Ç24 Finansal Sonuçları**

Hisse Bilgileri	OMÜNİKASYON, HABERLEŞME
Sektör	OMÜNİKASYON, HABERLEŞME
Fiyat	45,46
Hedef Fiyat	63,59
Potansiyel Getiri	40%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	20,44 - 57,8
Piyasa Değeri (Milyon TL)	159.110
Firma Değeri (Milyon TL)	212.971
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	21.182
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	3.500,00
Dolaşımdaki Paylar (%)	13,31
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	24%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	25%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	15.785	15.785	15.526	27.646
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	740,33	810,76	754,77	949,26
Fiyat Aralığı	44,7 - 49,08	42,88 - 49,08	42,88 - 57,8	20,44 - 57,8
Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	-4,54	-2,45	-7,15	122,41
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-1,60	-2,71	-10,31	12,64
Ortaklık Yapısı (Sermaye Payı %)				
TÜRKİYE VARLIK FONU	61,68			
T.C. HAZİNE VE MALİYE BAKANLIĞI	25,00			
Diğer	13,31			



TL mn	2023/09	2024/09	Δ	3Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	100.446	109.226	%8,7	34.828	32.954	35.918	40.353	%15,9	%12,3
Brüt Kâr	21.547	34.308	%59,2	7.721	9.617	10.886	13.805	%78,8	%26,8
Faaliyet Kâr	-2.978	8.744	-	-175	488	2.781	5.476	-	%96,9
FAVÖK	32.598	41.508	%27,3	2.753	11.347	13.866	16.295	%491,9	%17,5
Net Parasal Pozisyon	26.053	18.611	-%28,6	13.534	9.067	5.597	3.946	-%70,8	-%29,5
Net Kâr	559	3.921	%602,0	3.042	1.231	1.546	1.145	-%62,4	-%26,0
Brüt Kâr Marjı	%21,5	%31,4	996bp	%22,2	%29,2	%30,3	%34,2	1.204bp	390bp
Faaliyet Marjı	-%3,0	%8,0	1.097bp	-%0,5	%1,5	%7,7	%13,6	1.407bp	583bp
FAVÖK Marjı	%32,5	%38,0	555bp	%7,9	%34,4	%38,6	%40,4	3.248bp	178bp
Net Kâr Marjı	%0,6	%3,6	303bp	%8,7	%3,7	%4,3	%2,8	-590bp	-147bp
Net Borç	42.461	53.861	%26,8	42.461	51.171	51.001	53.861	%26,8	%5,6
Net Döviz Pozisyonu	-42.678	-50.154	%17,5	-42.678	-51.373	-45.120	-50.154	%17,5	%11,2
Net Borç/FAVÖK	0,7	1,0	%37,4	0,7	1,3	1,4	1,0	%37,4	-%27,3

Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.09.2024)

<b>Genel Müdürlük</b> Esentepe Mh. Eczacı Sk. Safer Han İş Merkezi No:6 Şişli/İstanbul – (0212) 286 30 00	<b>Adana</b> Çınarlı Mah. 61024 Sk. Sunar Nuri Çormu İş Merkezi Sitesi A Blok No:18 D:124 - (0322) 355 31 45
<b>Aydın</b> Güzelhisar Mahallesi Albay Şefik Caddesi No:4 Ronisans Plaza İç Kapı No:17 Efeler/AYDIN (0256) 218 22 95	<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>Denizli</b> Sırapapılar Mahallesi 1585 Sokak Kaygün İş Merkezi No:3 İç Kapı No:13 Merkezefendi - (0258) 295 08 99	<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>İzmir</b> Çınarlı Mah. Ozan Abay Cad. Egeperla No: 10 / 201 Konak / İzmir - (0232) 270 44 67
<b>İzmit</b> Karabaş Mah. Ankara Karayolu Cad. No: 65/3 Kocaeli - (0262) 999 68 97	<b>Kapalıca</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>Mersin</b> Güvenevler Mah. 1928 Sk. İkinci Global İş Merkezi No:5 İç Kapı No:6 Yenişehir/MERSİN - (0324) 241 33 15	<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 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 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.