

3Ç23 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2023/09 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibariyle şirketin:

- Net satışları 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %11,8 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %1,5 düşüyle 7.7 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net satışları %19,6 artışla 23.7 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK'ü 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %22,6 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre % 9,6 artışla 1.8 milyar TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre %19,4 artışla 4.5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- FAVÖK marjı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 207 baz puan artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 237 baz puan artışla %23,4 olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 3 baz puan düşüyle %18,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net karı 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %68,34 düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %181,0 artışla 135.6 milyon TL olmuştur. 2023 yılının ilk 9 ayında geçen yılın aynı dönemine göre net karı %2.297,7 artışla 2.1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net borcu 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %4,0 artışla 39.2 milyar TL olmuştur.

Sonuç: Şirket, 3Ç23'de 7.675 mn TL satış geliri , 4.454 mn TL düzeltilmiş FAVÖK (yıllık: +%98; çeyreklik: +%+%97) ve 136 mn TL net kar açıklamıştır. Şirketin satış gelirleri yıllık olarak %2 azalırken, çeyreklik %15 artış kaydetmiştir. Elektrik satışları (hem perakende hem toptan) yıllık %21 artışla tüm gelir gruplarına liderlik ederken, elektrik dağıtım satışları yıllık bazda enflasyona paralel %324 artış kaydetmiştir. Perakende satışlar ise yıllık %12 azalış göstermiştir. Düzeltilmiş FAVÖK yıllık %98 yükselişle 4.454 milyon TL, düzeltilmiş FAVÖK marjı yıllık bazda gelişime kaydederek %58 olarak gerçekleşmiştir. 9A23 dönemi için enflasyona endeksli dağıtım iş kolu düzeltilmiş FAVÖK'ün %62'sini oluşturmaktadır. Şirket 3Ç23'te 2.137 milyon TL net finansal gider yazmış (2Ç23: 2.683 mn TL) ve net karı negatif etkilemiştir. 3Ç22'de 48 milyon TL net kar elde eden şirket, 3Ç23'te 136 milyon TL net kar açıklamıştır. Net borcu çeyreklik olarak %4 artış kaydetmiştir. Şirkete ilişkin konsensüs beklenti bulunmamaktadır. Enflasyona endeksli dağıtım iş kolu ve perakende iş kolu bu çeyrekte olumlu seyrederken, net borç dolar bazında düşüş göstermiştir. Ancak USD/TL'nin değer kazanması olumlu bir görünüm sunmamaktadır. Gelir artışıyla borçluluğunu azaltmasını beklediğimiz şirketi, şirketin bağlı ortaklığı olan yenilenebilir enerji alanında faaliyet gösteren Zoryen'in halka arzı sonrası değerlendirmenin daha makul olacağı görüşündeyiz. Hisse 2023 yılı beklentilerine göre 10,6x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini nötr olarak değerlendiriyoruz.

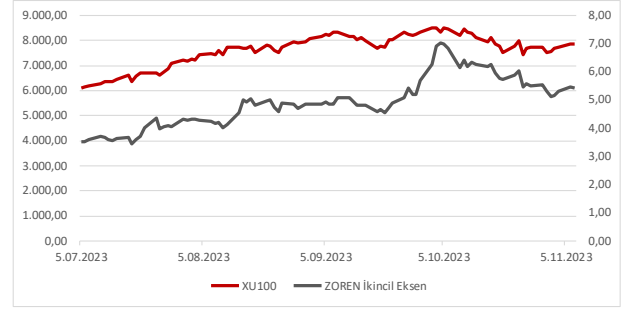
3Ç23 Finansal Sonuçları

Hisse Bilgileri	
Sektör	ENERJİ
Fiyat	5,43
Hedef Fiyat	5,55
Potansiyel Getiri	2%
52 Haftalık Fiyat Aralığı	2,36 - 7,57
Piyasa Değeri (Milyon TL)	27.150
Firma Değeri (Milyon TL)	66.375
Fiili Dolanım PD (Milyon TL)	9.301
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	5.000,00
Dolaşımdaki Paylar (%)	34,26
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % En Son)	29%
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay % 3 ay önce)	29%

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (Bin)	201.653	201.653	350.966	176.079
Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	1.061,86	1.827,63	1.931,19	813,22
Fiyat Aralığı	4,98 - 5,55	4,98 - 6,76	3,92 - 7,57	2,36 - 7,57

Hisse Performansı (%)	1H	1A	3A	1Y
Nominal Getiri	2,45	-20,50	28,37	52,00
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	4,40	-7,33	5,02	81,10

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



ZOREN	Piyasa Değeri (mn TL):	27.150	Firma Değeri (mn TL):	66.375
--------------	------------------------	--------	-----------------------	--------

TLmn	2023/ 09	2022/ 09	Δ	2023/ 3Ç	2023/ 2Ç	2023/ 1Ç	2022/ 4Ç	2022/ 3Ç	Δ (ç/ ç)	Δ (y/ y)
Net Satışlar	23.739	19.843	19,6%	7.675	6.867	9.197	10.225	7.791	11,8%	-1,5%
Brüt Kâr	3.657	3.182	14,9%	1.548	1.203	906	714	1.441	28,7%	7,4%
Faaliyet Karı	2.695	2.693	0,1%	1.206	875	614	437	1.254	37,9%	-3,8%
FAVÖK	4.472	3.744	19,4%	1.799	1.468	1.205	867	1.642	22,6%	9,6%
Net Kâr	2.141	89	2297,7%	136	428	1.578	22	48	-68,3%	181,0%
Brüt Kar Marjı	15,4%	16,0%	-63 bps	20,2%	17,5%	9,8%	7,0%	18,5%	265 bps	168 bps
Faaliyet Marjı	11,4%	13,6%	-222 bps	15,7%	12,7%	6,7%	4,3%	16,1%	297 bps	-38 bps
FAVÖK Marjı	18,8%	18,9%	-3 bps	23,4%	21,4%	13,1%	8,5%	21,1%	207 bps	237 bps
Net Kâr Marjı	9,0%	0,5%	857 bps	1,8%	6,2%	17,2%	0,2%	0,6%	-447 bps	115 bps
Net Borç	39.225	30.604	28,2%	39.225	37.715	29.826	31.453	30.604	4,0%	28,2%
Özkaynak	21.180	9.533	122,2%	21.180	20.342	19.312	17.609	9.533	4,1%	122,2%
Net Borç/ FAVÖK	7,3	7,3	0,6%	7,3	7,3	6,3	6,8	7,3	0,9%	0,6%
Net Borç/ Özkaynak	1,9	3,2	-42,3%	1,9	1,9	1,5	1,8	3,2	-0,1%	-42,3%
FD/ FAVÖK (Son 12A)	12,4	13,8	-9,8%	12,4	12,5	12,1	12,7	13,8	-0,7%	-9,8%
FK (Son 12A)	12,5	466,9	-97,3%	12,5	13,1	16,9	243,8	466,9	-4,0%	-97,3%
PD/ DD	1,3	2,8	-54,1%	1,3	1,3	1,4	1,5	2,8	-3,9%	-54,1%

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	Suadiye Suadiye Mah. Öncü Sokak Büyük Hanlı Konutları B1 Blok K:8 D:22 Kadıköy – (0216) 350 01 43
Niğde Aşağı Kayabaşı Mah. Dr. Sami Yağız Cad. Külür Plaza No:32 Kat:1/4 Niğde - 388 214 19 35-34	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

**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 bizzat 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.