















2024 YILI 2. ÇEYREK FİNANSAL SONUÇLARDA GÖZE ÇARPANLAR

Şirketler	2Ç24 (mn TL)			2Ç23 (mn TL)			Değişim (%)			DEĞERLENDİRME	
	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar		
<p>2024 yılı 2. çeyrek finansal sonuçları 30 Eylül itibarıyla sona erdi. 2. çeyrekte BİST 100 şirketleri arasında reel ve nominal olarak büyüme sağlayan 25 şirket dikkatimizi çekti. Bunlarla ilgili gözümüze çarpan detayları sizinle paylaşıyoruz. 1. çeyrekte BİST 100 şirketleri arasında 40 şirket güçlü bilanço açıklamıştı. Mevsimsellik etkisini dikkate almakla birlikte 2. çeyrekte iç talepteki yavaşlamanın olumsuz etkilerini şirket finansallarında hissettiğimizi söylemek mümkün. 2. çeyrek finansal sonuçlar genel olarak zayıf geçmekle birlikte hem iç talepteki yavaşlama hem de yurt dışındaki durgunluk nedeniyle net satışlar geriledi. Şirketler cirolarını arttırmakta zorlanırken, reel olarak büyümedi. Maliyet kontrolü yapan şirketlerde brüt karlılıkta artış kaydedildi. Bazı şirketlerde net borç pozisyonları artarken, daha güçlü finansal görünüme sahip olan şirketlerde nakit akışı güçlü kaldı. Enflasyon muhasebesine tabi olmayan şirketlerin hemen hemen hepsi güçlü karlılık açıklarken, enflasyon muhasebesine tabi olan şirketlerin karlılığı baskılanmaya devam etti.</p>											
 ALARKO	ALARK	2.315	191	201,2	3.015	-3	2.915,6	-23	-7036	-93	Alarko 2Ç24 döneminde 201,2 milyon TL net dönem karı açıkladı. Şirketin satış gelirlerinde bir önceki çeyreğe göre %29,8 artış görüldü ve 2.314 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Satışlara oranla maliyetlerdeki azalma brüt karlılığı desteklerken, vergi giderlerindeki artış net karı olumsuz etkileyen unsurlardan oldu. FAVÖK ise 2Ç24 döneminde 201,4 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Daha önce net nakit pozisyonu bulunan Şirket 2Ç24 döneminde 1.6 milyar TL net borçlu konumuna geçti. Buna karşın borçluluk rasyolarında bir bozulma bulunmuyor. Şirket, Karakuz HES bünyesinde yaklaşık 5,5 MW kurulu güçteki ikinci etap yardımcı kaynak için çalışmalarına devam etmekte. Grubun tarım alanında faaliyet göstermeye başlayan Alsera, 2024 sonu itibarıyla Afyonkarahisar, Denizli ve Eskişehir bölgelerinde 2.000 dekar sera alanına ulaşmayı hedeflemektedir. Şirketin yapacağı sera yatırımları ile 2028 sonu itibarı ile 5.000 dekar sera alanına ulaşacağı öngörülmekte. Artan yatırımların etkisiyle birlikte ilerleyen dönemlerde yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirlerdeki artış neticesinde, daha cazip çarpan seviyesinin şirket hissesi üzerinde olumlu etkisi olabileceğini düşünmekteyiz.
 Altınay Savunma	ALTNY	438	262	188,8	467	-40	-40,2	-6	-757	-569	Yeni halka arz olan şirketlerden Altınay Savunma Geçen yıl zarar açıklamasına karşın 2Ç24 dönemde 188 mn TL net kar açıkladı. Net satışlar 2Ç23'e kıyasla %6 gerilemesine karşın bu çeyrekte şirket ilk kez yurt dışı gelir elde etti. Şirketin geliştirdiği dört farklı İHA sistemleri için yurt dışı teklif çalışmaları devam ediyor. Şirketin satış maliyetlerindeki gerileme brüt karı destekledi. Operasyonel giderlerdeki artış EFK'yı baskılayarak, geçen yıl yaklaşık 50 mn TL'ye yakın net faaliyet giderine karşın net faaliyet geliri yazdı. Artan kur ve faiz gideri net finansman gideri yazmasına neden olurken, şirket geçen yıl net parasal pozisyon kaybı yazarken bu yıl kazanç yazdı. 1. Çeyrekte net borç pozisyonu olan şirket bu çeyrek net nakit pozisyona geçti ve nakit akışını güçlendirdi. Bir bütün olarak bakıldığında 2Ç23'e kıyasla finansal sonuçlarda iyileşme olduğu söylenebilir. Şirketin yurt dışı gelirlerindeki artışı izlemekle birlikte çarpanlarını yüksek buluyoruz. Yeni halka arz olmasını da dikkate alıyoruz.
 Arçelik	ARCLK	101.584	4.670	-432,4	82.571	8.468	1.607,2	23	-45	-127	Arçelik 2Ç24 döneminde 432 milyon TL net dönem zararı açıkladı. Şirket geçen yılın aynı çeyreğinde 1.607 milyon TL net dönem karı elde etmişti. Şirketin satış gelirleri 2Ç23 dönemine kıyasla %23 oranında artarak 101.584 milyon TL seviyesine yükseldi. Satış gelirlerindeki dikkat çekici büyümeye karşın faaliyet giderlerinin 2Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %36,6 oranında artarak 27.308 milyon TL seviyesine çıkması şirketin esas faaliyet karını baskılayan temel unsur oldu. Şirketin 2Ç23 döneminde 5.660 milyon TL seviyesinde olan esas faaliyet karı 2Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine kıyasla %85,7 oranında azalarak 809 milyon TL seviyesine geriledi. FAVÖK ise geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %43,7 oranında azalarak 4.885 milyon TL oldu. Şirketin 2Ç23 döneminde 40.612 milyon TL seviyesinde olan net borç pozisyonu 2Ç24 döneminde %87,12 oranında artarak 75.998 milyon TL oldu. Şirketin 2Ç24 döneminde sergilemiş olduğu ciro büyümesini olumlu buluyoruz. Ancak, Net borç/FAVÖK rasyosu 4,4 seviyesine çıkan şirketin net borç pozisyonundaki artış dikkat çekiyor.
 ARD BİLİŞİM	ARDYZ	395	231	61,7	287	263	28,9	38	-12	114	Ard Bilişim 2Ç24 döneminde geçen yıl aynı döneme göre net satışlarını %38 arttırması finansal sonuçları güçlü kıldı. Operasyonel giderlerindeki artışa rağmen geçen yıla kıyasla net faaliyet karı yazdı. Geçen yıl iştirak satış geliri olmasından kaynaklı olan 28.6 milyon TL tek girişlik bir gelir oluştu. Ancak bu çeyrekte bu gelir yok. Net finansman gideri ve vergi gideri net karı baskıladı. Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 125,6 milyon TL artarak 135,3 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 216,6 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 189,8 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 98,9 milyon TL nakit girişi oldu. Borçluluk rasyolarında bir sorun görünmüyor.






2024 YILI 2. ÇEYREK FİNANSAL SONUÇLARDA GÖZE ÇARPANLAR

Şirketler		2Ç24 (mn TL)			2Ç23 (mn TL)			Değişim (%)			DEĞERLENDİRME
		Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	
	ASELS	19.307	5.011	2.277,1	17.383	4.406	2.624,8	11	14	-13	Aselsan'ın 2Ç24'teki ana ortaklık net dönem karı kur farkı kaynaklı diğer faaliyet gelirlerindeki azalış nedeniyle yıllık bazda %13,2 oranında geriledi. Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardaki kar artışı ve net finansman giderindeki geçen yıla göre azalma net karı destekleyen unsurlar arasında oldu. Satış karlılık durumu geçen yıl altı aylıkta önemli bir sıçrama yapmıştı. Bu altı aylıkta geçen yılki sıçmanın %8,2 üzerine çıkıldı. Bakiye siparişler rekor seviyeye ulaştı. 2024'ün ikinci çeyreğinde Aselsan'ın bakiye sipariş miktarı 12,3 milyar USD seviyesine yükseldi. Önceki çeyrek 11,1 milyar USD idi. Şirketin net borç pozisyonu artmaya devam ediyor. Ancak çeyrekse olarak bakıldığında artış hızında bir yavaşlama var. Net borç/FAVÖK rasyosu ve diğer borçluluk rasyoları ideal seviyede. Buna karşın Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 6,3 milyar TL azalarak 1,9 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 1,9 milyar TL nakit çıkışı sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 8,4 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 5,7 milyar TL nakit girişi oldu. Aselsan'ın bakiye siparişlerde ivmelenme ve operasyonel karlılıkta artışı beğeniyoruz.
	ASTOR	5.162	1.755	661,9	4.934	1.620	572,2	5	8	16	Astor Enerji 2Ç24 döneminde güçlü finansal sonuçlar açıkladı. Şirket 2Ç24 döneminde 661,9 milyon TL net kar elde etti. Satış gelirleri yıllık bazda %4,6 artış göstererek 5.162 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Yüksek faiz ortamının yarattığı ekonomik durgunluk ve iç talepteki daralmaya rağmen, hem yurt dışı satışlardaki artış devam etti. Satışlardaki artış, vergi geliri ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirlerdeki artış net karı olumlu etkiledi. Şirketin kar marjları hem 2Ç23'e hem de 1Ç24'e kıyasla artış kaydetti. FAVÖK yıllık bazda %9 artış göstererek 1.754 milyon TL oldu. Şirketin borçsuz konumunun devam etmesi ve bu çeyrekte artan nakit pozisyonunu olumlu buluyoruz. Güçlü özkaynak yapısının devam etmesi ve kar marjlarındaki artışın şirket finansallarına olumlu yansımaya devam edeceğini düşünüyoruz. Şirket, 2024 yıl sonu için 826 milyon \$ ve 2025 yılı için 1.013 milyon \$ ciro hedefliyor. 2023 yılında ise %33 ihracat payı açıklayan şirketin 2024 yılı ihracat payı beklentisi %48, 2025 yılı için ise %51 seviyesinde bulunuyor.
	BIMAS	109.253	3.657	4.521,4	101.500	4.603	3.992,2	8	-21	13	BIMAS 2Ç24 döneminde 4.521 milyon TL net kar açıkladı. Şirketin net karı geçen yılın aynı dönemine göre %13,3 artış gösterdi. Şirketin net karındaki artışta geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %7,6 oranında artarak 109.253 milyon TL seviyesine yükselen satış gelirleri etkili oldu. Satış gelirlerindeki artışa ek olarak ertelenmiş vergi geliri ve net parasal pozisyon kazancı şirketin net karını pozitif etkiledi. Şirketin pazarlama giderlerindeki artış ise FAVÖK tarafında geçen yıla göre kıyasla %20,6 azalış meydana gelmesinde etkili oldu. Şirketin mağaza sayısındaki büyüme bu çeyrekte de devam etti. Şirketin toplam mağaza sayısı geçen yıla kıyasla %11,1 artarak 13.124 oldu. Şirketin net borç pozisyonu ise geçen yılın aynı dönemine kıyasla %146,3 oranında artarak 25.961 milyon TL seviyesine yükselmiş olsa da Net Borç/FAVÖK rasyosunun 1,8 seviyesinde olması nedeni ile sorun teşkil etmiyor.
	CCOLA	36.600	8.024	5.408,1	39.315	7.867	4.500,6	-7	2	20	Coca-Cola 2Ç24 döneminde 5.408 milyon TL net kar elde etti. Satış gelirleri yıllık bazda %6,9 düşerek 36.600 milyon TL oldu. Brüt karlılıktaki %6,7'lik artış net karı olumlu etkiledi. FAVÖK ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,6 oranında artarak 8.125 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Satış kırılımında yurt içi satışlar 15.721 milyon TL olurken, uluslararası operasyonel satışlar 20.925 milyon TL oldu. Net Borç/FAVÖK rasyosu 0,92 ile ideal bir seviyede bulunuyor. Şirketin borcu bir önceki çeyreğe göre %10 düşerek 21.169 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Konsolide borç portföyünün ortalama vadesi 2,9 yıl olup borcun %36'sı 2024 vadeli, %40'ı ise 2028-2030 vadeli. Şirket 2024 yılı için %30 seviyesinde kur etkisinden arındırılmış net gelir artışı beklemektedir. FVÖK marjında ise geçen yıla göre hafif düşüş veya yatay bir beklentileri bulunmaktadır. Mevcut tüketici hassasiyetlerinin ve makroekonomik zorlukların şirket üzerinde risk unsuru olmaya devam etmesini beklemekle birlikte, majlardaki yükselişi ve net dönem karındaki artışı olumlu buluyoruz.
	CLEBI	4.632	1.404	609,4	2.335	740	474,9	98	90	28	Çelebi'nin finansallarında kullandığı fonksiyonel para birimi Euro olduğundan şirket enflasyon muhasebesine tabi değil. 2Ç24 döneminde Şirketin ana ortaklık net dönem karı bir önceki yılın 2Ç dönemine göre %98,4 oranında arttı. Satış maliyelerinin %106 oranında artması brüt kar marjını yıllık bazda baskımlarken brüt kar 2Ç23 dönemine göre %84 artış sağladı. Faaliyet giderlerinde artış olmasına karşın güçlü ciro artışı esas faaliyet karını destekledi. Şirket vergi öncesi 1.080 mn TL kar yazmasına karşın vergi sonrası ana ortaklık net karı 609 mn TL oldu. Geçen çeyreğe göre finansman faaliyetlerinden nakit çıkışı gerçekleşti. Net borç pozisyonu geçen çeyreğe kıyasla artmasına karşın net borç / FAVÖK rasyosu 0,8 seviyesiyle ideal yerlerde. Borç çevirme rasyolarında sıkıntı görünmüyor.





2024 YILI 2. ÇEYREK FİNANSAL SONUÇLARDA GÖZE ÇARPANLAR

Şirketler		2Ç24 (mn TL)			2Ç23 (mn TL)			Değişim (%)			DEĞERLENDİRME
		Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	
	ENKAI	23.680	5.956	6.362,2	14.891	3.688	2.458,0	59	61	159	2. çeyrek bilanço döneminde cirosunu %59 artıran Enka İnşaat güçlü bilanço açıklayan sayılı şirketler arasında girdi. Yurt dışı satışlarda 2 katına kadar artış var. 2Ç24 döneminde brüt kar %64 oranında arttı. Brüt kar marjı 2Ç'de yıllık bazda 2,9 puan, çeyreklik bazda ise 1,4 puan artış sağladı. Faaliyet giderlerindeki artışa rağmen esas faaliyetlerinden elde ettiği kar geçen yılın aynı dönemine göre %64 artış sağladı. Şirketin 2Ç'de açıkladığı finansal sonuçlar 1. Çeyreğinde üzerinde. Kar marjlarında hem yıllık hem de çeyreklik bazda artış söz konusu. 1. Çeyrekte %16.3 olan FAVÖK marjı 2. Çeyrekte %21'e, EFK marjı ise aynı dönemde %11,6'dan %17,2'ye yükseldi. Vergi öncesinde 7.466 milyon TL kar elde eden şirketi vergi sonrası ana ortaklık net karını 6.362 milyon TL olarak açıkladı. Nakit akışı çok güçlü. Altı aylık 11 milyar TL borç ödemiş. Şu anda kasasında 96 milyar TL nakdi var. 2. Çeyrekte bilanço sonrası yükselen çarpanların içinde güçlü bilançonun yansıtıldığını söylemek mümkün.
	EREGL	50.470	6.388	4.385,9	37.346	3.823	-3.999,1	35	67	-210	Ereğli Demir Çelik finansal tablolarını \$ cinsinden açıkladığı için enflasyon muhasebesine tabi değildir. 2023 yılı 2. Çeyrek dönemde yaklaşık 4 milyar TL zarar yazan şirket, bu yıl 2Ç'de 4.3 milyar TL net dönem karı açıkladı. Net satışlarını 2Ç'de yıllık %35 artırdı. Satış maliyetlerinin daha az artması nedeniyle brüt karlılık %72 arttı. Brüt kar marjı 1Ç döneme kıyasla yaklaşık 1 puan gerilese de 2Ç23 dönemine göre 7,4 puan arttı. Kar marjlarındaki artış oldukça olumlu görünüyor. Ereğli'nin Esas faaliyetlerinden elde ettiği kar 2Ç23'e göre %68 arttı. Vergi öncesi kar 3.221 mn TL iken vergi sonrası ana ortaklık net karı 4.385 mn TL oldu. Şirketin kendi kullandığı hammaddeyi üretmesine yönelik yaptığı yatırımlar serbest nakit akışlarını bir miktar bozmuş görünüyor. Altı aylık sonuçlarda Yatırım faaliyetlerinden 16 milyar TL çıkış gerçekleşmesine karşın işletme faaliyetlerinden 7.8 milyar TL giriş oldu. Net borç /FAVÖK rasyosu ise 2.4 seviyesine çıktı. Borçluluk seviyesi artmasına karşın şimdilik borçluluk rasyolarında önemli bir bozulma bulunmuyor. Çin tarafından açıklanan teşviklerle emtia piyasasında oluşan yükselişin ve yatırımlar bittikten sonra oluşabilecek katma değer potansiyel oluşturduğu görüşüyoruz.
	EUPWR	1.326	295	-8,6	1.175	226	903,0	13	31	-101	Şirketin 2Ç24 döneminde açıkladığı finansalları güçlü bulduk. Net satışları geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %12,9 artış göstererek 1.325 milyon TL olan şirketin, brüt satış karı ise %38,1 artışla 392,15 milyon TL oldu. Şirketin brüt kar marjındaki artış dikkat çekti. 2Ç23 döneminde %24,2 seviyesinde olan brüt kar marjı, 2Ç24 döneminde 5,4 puanlık artışla %29,6 seviyesine yükseldi. Şirket 2Ç24 döneminde 297,91 milyon TL FAVÖK üretirken bu rakam 2Ç23 döneminde 228,01 milyon TL seviyesinde idi. %19,4 seviyesinde olan FAVÖK marjı ise 2Ç24 döneminde 3,1 puanlık artışla %22,5 seviyesine yükseldi. Net satışları ve brüt karlılığı artan şirketin borçlarındaki azalışı da olumlu bulduk. 2Ç23 döneminde şirketin net borç pozisyonu 1.732 milyon TL iken 2Ç24 döneminde 1.299 milyon TL'ye geriledi. Net Borç/FAVÖK rasyosu 1'in altında olan şirketin borçluluk düzeyi herhangi bir sorun teşkil etmiyor. Şirketin iştiraki Europower World Enerji A.Ş. tarafından gerçekleştirilen ve 2025 yılının ilk yarısında devreye alınması beklenen Ankara Kahramankazan'daki güç transformatörü üretim fabrikasının ise şirketin hasılatına yıllık 150-300 milyon USD civarında katkı sağlaması bekleniyor.
	KONTR	1.930	432	345,4	624	-143	233,4	210	-402	48	Kontrolmatik'in satış geliri 2024 yılı 2. Çeyrek döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %209 artışla 1.9 milyar TL olarak gerçekleşti. Ayrıca 2Ç24 döneminde net kar bir önceki yılın aynı dönemine göre %48 artışla 345 milyon TL olarak açıklandı. Satış maliyetlerindeki %131'lik artışa rağmen, brüt kar 2Ç24 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %9084 artışla 502 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bununla beraber brüt kar marjında 2Ç24 döneminde önceki yılın aynı dönemine göre artarak %0,88'den %26,01'e yükselmiştir. Şirket 434 milyon TL finansman gideri yazması olmasına rağmen, net parasal pozisyon kazançlarından yazdığı 150 milyon TL kar sayesinde, vergi öncesi kar 219 milyon TL olarak gerçekleşti. Şirketin satış gelirlerindeki artışın en büyük sebebi faaliyete alınan projelerden elde edilen gelirler oldu. Şirketin 2Ç24 döneminde önceki yılın aynı dönemine göre FAVÖK marjında da %22,98'den %22,39'a yükseliş olmuştur. Net borç/FAVÖK rasyosu 4.7 ile yüksek olmaya devam ediyor. Yatırımları devreye girince borçlanma rasyolarında normalleşme olabilir. Yatırım faaliyetleri kaynaklı çıkış olmasına karşın işletme faaliyetlerinden nakit girişi gerçekleşti. Şirket gelirlerini ve kar marjlarını halihazırda attırmaya devam ediyor.
	LMKDC	1.395	651	382,6	1.331	487	524,8	5	34	-27	Limak Doğu Anadolu Çimento 2Ç24 döneminde 382 milyon TL ana ortaklık net karı açıkladı. Şirketin net karı 2Ç23 dönemine göre %27 azaldı. Vergi öncesi kar 510 milyon TL idi. Vergi ve net parasal pozisyon kaybı ne karı zedeledi. Ciro geçen yıl aynı dönemle kıyasla %5 arttı. Brüt kar %33 artmış oldu. Kar marjlarında hem 2Ç23 hem de geçen çeyreğe göre artmışlar var. Deprem bölgesine en yakın şirketlerden bir olması nedeniyle potansiyel taşımaya devam ediyor. İşletme faaliyetlerinden giriş olmuş. Net nakit olma özelliğini beğeniyoruz. Yeni halka arz olan şirket 3. Çeyrek bilanço sonuçlarını izlemeye devam edeceğiz.



2024 YILI 2. ÇEYREK FİNANSAL SONUÇLARDA GÖZE ÇARPANLAR

Şirketler	2Ç24 (mn TL)			2Ç23 (mn TL)			Değişim (%)			DEĞERLENDİRME
	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	
 MGROS	64.293	3.388	604,3	58.116	2.249	2.772,2	11	51	-78	Migros Ticaret 2Ç24 döneminde 604 milyon TL net kar elde etti. Satış gelirleri yıllık bazda %10,6 artarak 64.292 milyon TL oldu. Esas faaliyet zararı net kar olumsuz etkilerken, vergi giderlerindeki azalış karlılığı destekledi. FAVÖK ise yıllık bazda %49 artarak 3.542 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise -0,5 seviyesinde bulunuyor. Migros Ticaret'in 2Ç24 itibarıyla 2.038 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır. Şirketin mağaza sayısı 2024 yılın ilk 6 ayında, bir önceki yılın aynı dönemine göre 390 artarak 3.490 oldu. Online hizmet veren mağaza sayısı ise 157 artarak 1.185 adet seviyesinde gerçekleşti. Şirket 2024 yılında 350 yeni mağaza açılışı ve %10 satış büyümesi hedeflemektedir. Yüksek enflasyonun görüldüğü ve yüksek faiz oranlarının etkisiyle iç talepteki daralmanın yoğun hissedildiği dönemde, satış gelirlerinin artmasını ve yatırımların büyümeye devam etmesini olumlu buluyoruz. Artmaya devam eden fiziksel ve online mağaza sayısının ilerleyen dönemlerde satışlara olumlu yansımaları ve finansallara pozitif etkisinin devam etmesini bekliyoruz.
 MPARK	7.701	1.897	1.050,8	6.496	1.560	1.085,0	19	22	-3	MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.'nin 2Ç24 döneminde açıkladığı finansal sonuçları güçlü bulduk. Şirketin net satışlarında geçen yılın aynı çeyreğine göre %18,6 oranında büyüme yaşanması dikkat çekti. 2Ç24 döneminde net satışlardan 7.701 milyon TL gelir elde eden şirket, 2Ç23 döneminde 6.496 milyon TL net satış geliri elde etmişti. Faaliyet giderlerinin sınırlı kalması şirketin FAVÖK büyümesine pozitif katkı sağladı. 2Ç24 döneminde %24,6 FAVÖK marjına ulaşan ve 1.897 milyon TL FAVÖK üreten şirket, geçen yılın aynı döneminde 1.560 milyon TL FAVÖK üretmişti. Operasyonel olarak güçlü sonuçlar getirdiğini söylemek mümkün. Şirketin net borç pozisyonu ise geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %55,5 artarak 3.997 milyon TL seviyesine çıkmış olsa da Net Borç/FAVÖK rasyosunun 0,6 gibi oldukça makul bir seviyede olması nedeni ile sorun teşkil etmiyor. Şirketin yılın ikinci çeyreğinde İstanbul ve Kocaeli illerinde hastane devir almasına ek olarak İzmir ve Kosova'da yeni hastane açılışlarında bulunmasını olumlu buluyor ve ilerleyen bilanço dönemlerinde bu hastanelerin faaliyete geçmesi ile şirketin hasılatında artış yaşanabileceğini düşünüyoruz. Çarpanları sektör ortalamasının biraz üzerinde işlem görüyor.
 PGSUS	26.573	8.077	3.997,2	15.109	4.748	1.925,0	76	70	108	PGSUS'un 2Ç24 dönemindeki karı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %107 artarak 3.997 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirleri de geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %75,9 artarak 26.573 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Satış gelirlerinin artışı yanında yan ürün hizmetlerinin yanı sıra, kargo hizmetlerinden ve tur operatörlerine sağlanan düşük hacimli charter ve split charter seferlerinden elde edilen gelir etkili oldu. 1Y24 döneminde şirket misafir sayısını %23,3, konma sayısını %13,1 artırmıştır. Bu gelişmelerin sonucu olarak FAVÖK 2Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %70 artarak 8.077 milyon TL olarak, FAVÖK marjı da %30,39 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin marjlarını koruması ve satış gelirlerini artırmasını olumlu bulduk.
 SAHOL	40.894	15.820	-1.814,1	43.058	38.448	13.366,0	-5	-59	-114	Sabancı Holding 2Ç24 döneminde 1.814 milyon TL net dönem zararı açıkladı. Şirket bir önceki yılın aynı döneminde 13.365 milyon TL net dönem karı elde etmişti. Holding solo net nakit pozisyonu, Exsa birleşmesi ve temettü giriş ve çıkışlarının etkisiyle 2023 sonundaki 7,0 milyar TL seviyesine kıyasla artarak 12 milyar TL seviyesine ulaştı. Kombine gelir, %50 büyüyün bankaçılık faaliyetlerinin etkisiyle yıllık %10 artışla 255 milyar TL'ye ulaştı. Kombine FAVÖK ise %10 marj seviyesi ile 26 milyar TL olarak gerçekleşti. Yüksek finansman giderlerindeki artış ve FAVÖK miktarındaki düşüş, konsolide net kardaki gerilemenin ana sebeplerinden oldu. Öte yandan konsolide özkaynak karlılığı ise 2023 yılı sonunda %7 iken 2024 yılının ilk yarısında %0,3 olarak gerçekleşti. Net borcun 45.266 milyon TL seviyesinden 39.106 milyon TL seviyesine gerilemesini ve Net Borç/FAVÖK rasyosunun 1,3x olarak gerçekleşerek Holding'in orta vadeli maksimum 2,0x hedefinin altında kalmasını olumlu buluyoruz. Banka dışı yatırım harcamalarının satışlara oranı, yüksek faiz ortamının yarattığı olumsuzluğa rağmen, enerji ve dijital segmentlerde artan yatırımlarla %11,3 seviyesine yükseldi. Öte yandan devreye alınan Cutlass II Güneş Enerjisi Santral'in yıllık bazda 15 milyon USD seviyesinde FAVÖK yaratması hedefleniyor.
 TAVHL	14.312	4.502	2.507,5	6.926	2.305	887,4	107	95	183	TAV Havalimanları 2Ç24 döneminde güçlü finansal sonuçlar açıkladı. Geçen yıla kıyasla daha güçlü olan trafik performansı şirketin finansallarında hissedildi. Şirketin satış gelirleri geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %106,7 oranında artışla 14.312 milyon TL seviyesine yükselirken, çeyreklik FAVÖK miktarı geçen yıla kıyasla %95,3 oranında artarak 4.502 milyon TL'ye yükseldi. Net karını geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %182,6 oranında artıran şirket, 2Ç24 döneminde 2.508 milyon TL net dönem karı elde etti. Şirketin çeyreklik bazda 8 kat artan net karında cirodaki büyümeye ek olarak, daha düşük net finansman gideri, geçen yıla kıyasla daha düşük vergi gideri ve alınan teşviklere bağlı olarak ertelenmiş vergi geliri elde etmesi etkili oldu. Şirketin net borç pozisyonu ise geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %20,8 artsa da bir önceki çeyreğe kıyasla %0,9 azalarak 42.889 milyon TL oldu. Şirketin 2024 yılı için ciro beklentisi 1.500 - 1.570 milyon Euro olurken, FAVÖK beklentisi ise 2024 yılı için 430 - 490 milyon Euro oldu. Yüksek brüt kar marjı ile faaliyet gösteren şirketin 2Ç24 döneminde satış gelirleri ve FAVÖK tarafında göstermiş olduğu dikkat çekici büyümeyi olumlu buluyoruz.

2024 YILI 2. ÇEYREK FİNANSAL SONUÇLARDA GÖZE ÇARPANLAR

Şirketler	2Ç24 (mın TL)			2Ç23 (mın TL)			Değişim (%)			DEĞERLENDİRME
	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	
 TCELL	33.337	15.822	2.904,3	33.717	15.959	-820,4	-1	-1	-454	TURKCELL 2Ç24 döneminde 2.904 milyon TL net dönem karı elde etti. Şirket geçen yılın aynı çeyreğinde 820 milyon TL net dönem zararı açıklamıştı. Şirketin satış gelirleri 2Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine kıyasla %1,1 azalarak 33.337 milyon TL seviyesine gerilese de, brüt karı %6,2 artarak 8.387 milyon TL oldu. Şirketin brüt satış karını pozitif etkileyen faktör satışların maliyetindeki azalış oldu. Abone kayıp oranı %1,5 ile son 6 yılın en düşük seviyesine ulaşan şirketin 2Ç23 döneminde 42.0 milyon olan abone sayısı 2Ç24 döneminde yıllık 1,2 milyon artarak 43,2 milyona ulaştı. Şirketin net yabancı para pozisyonu 1. çeyrekte 9 mın TL fazla iken, 2Ç24 döneminde 7.768 mın TL açık yönünde oldu. Net borç pozisyonu ise 2Ç24 döneminde 2Ç23 dönemine kıyasla %25,3 artarak 39.765 milyon TL oldu. Şirketin net borç pozisyonu artış göstermiş olsa da Net Borç/FAVÖK rasyosunun %0,8 seviyesinde olması nedeni ile şirketin finansalları açısından herhangi bir sorun teşkil etmiyor. Mali tablolarında enflasyon muhasebesi uygulayan şirketin, yüksek enflasyon ve faiz ortamının yarattığı iç talepteki daralmaya rağmen, 2Ç24 döneminde toplam abone sayısını geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %2,9 artırmış olmasının da etkisi ile, satış gelirlerindeki kaybı yıllık %1,1 ile sınırlı tutmasını ve satışlarının maliyetini yıllık %2,2 oranında azaltmış olmasını olumlu buluyoruz.
 THYAO	182.875	34.065	30.395,0	107.633	25.623	13.754,0	70	33	121	Türk Hava Yolları'nın 2Ç24 döneminde açıkladığı finansal sonuçları güçlü bulduk. Finansal tablolarında kullandığı fonksiyonel para birimi USD olmasından kaynaklı enflasyon muhasebesine tabi olmayan şirket, 2Ç24 döneminde 30.395 milyon TL net kar açıklarken, bir önceki yılın aynı dönemine göre net karını %121 artırdı. Satış gelirleri yıllık bazda %69,9 artarak 182.875 milyon TL'ye yükseldi. Satış gelirlerindeki artış net karı olumlu etkilerken, ertelenmiş vergi geliri ve esas faaliyet karındaki artış karlılığı destekledi. Satış gelirlerinin %81'i Uzak Doğu Bölgesinden gelirken, kargo gelirleri yıllık bazda %48 artışla 885 milyon \$ olarak gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %32,9 artış göstererek 34.065 milyon TL oldu. Net Borç/FAVÖK rasyosu 1.8 seviyesinde gerçekleşti. Diğer yandan şirketin güçlü trafik sonuçları finansallarda hissedildi. Yolcu sayısı 2024 yılı ilk 6 aylık dönemde 40,5 milyon oldu ve bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,8 artış gösterdi. Yurt içi yolcu sayısı 14,9 milyon olurken, yurt dışı yolcu sayısı 25,7 milyon kişi olarak gerçekleşti. Kargo gelirlerinde ise geçen yılın aynı dönemine göre %48 artış yaşandı. Şirket 2024 yılının ilk 6 ayında taşıdığı kargo miktarını 2023 yılının aynı dönemine göre yüzde 32 artırdı ve IATA verilerine göre dünyanın en büyük 3. hava kargo taşıyıcısı oldu. Bir önceki yıla göre artan yolcu sayısı ve trafik verileri ise finansal performansı güçlü kıldı. Şirketin 2Ç24 döneminde beklenti üstü açıkladığı net karını olumlu bulurken, önümüzdeki süreçte jeopolitik tarafa yaşanan belirsizlikler ve makroekonomik belirsizliklerin risk faktörü olarak karşımıza çıkması beklenebilir.
 TTKOM	32.977	12.731	1.419,5	31.574	10.432	-3.622,9	4	22	-139	Türk Telekomünikasyon 2Ç24 döneminde 1.419 milyon TL net dönem karı elde etti. Satış gelirleri yıllık bazda %4,4 artarak 32.977 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK ise yıllık %21,6 artışla 12.730 milyon TL'ye yükseldi. Şirketin operasyonel gelirlerinde en çok paya %74,7 oranla sabit internet ve mobil sahip oldu. Bu iki iş kolundaki 3,1 milyar TL'lik artış, yıllık büyümeye katkı sağladı. Abone sayısında ise bir önceki çeyreğe göre nette 110 binlik bir daralma görüldü. Abone sayısı 2Ç24 itibarıyla 52,6 milyon oldu. Şirketin net borç pozisyonu bir önceki çeyreğe göre %8 azalarak 51.001 milyon TL oldu. Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 1,08 seviyesinde ideal yerlerde bulunuyor. Borçlanma rasyolarında bir sıkıntı görünmüyor. 30 Haziran 2024 itibarıyla 1.013 milyon TL döviz açığı bulunmaktadır. Öte yandan mali tablolarında enflasyon düzeltmesi uygulayan şirketin yüksek enflasyon ve iç talepteki daralmaya rağmen, 2Ç24 döneminde gerçekleşen abone sayısını olumlu buluyoruz. Önümüzdeki süreçte yaşanması beklenen olası faiz indirim süreciyle, talepteki canlanmanın sektöre olumlu etki edeceğini düşünmekteyiz.
 TURSG	22.248	-	3.069,0	12.227	-	2.379,6	82	-	29	Türkiye Sigorta 2Ç24 döneminde 3.069 milyon TL net dönem karı elde etti. Brüt prim üretimi bir önceki yılın aynı dönemine göre %82 artış göstererek 22.247 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. 2023 yılının tamamında 59.518 milyon TL brüt prim üretimi gerçekleştiren şirket, son açıklanan ağustos ayı brüt prim üretim rakamlarına göre 2024 yılının ilk 8 ayında 64.308 milyon TL prim üreterek 2023 rakamlarını ağustos ayı itibarıyla geride bıraktı. Prim üretiminde 2024 yılının ilk 8 ayında en çok paya 17.626 milyon TL ile Yangın ve Doğal Afetler branşı sahip oldu. Türkiye Sigorta'nın 2024 yılı ilk 8 ayında sektördeki pazar payı %12,7 seviyesinde gerçekleşti ve hayat dışı sigorta pazarındaki lider konumunu sürdürdü. Makroekonomik ortamın sektöre olan etkisinin sürmesiyle yıl sonuna kadar sigortacılık sektöründeki olumlu havanın devam etmesini bekliyoruz. Şirket hissesinde yaşanan geri çekilmeyle birlikte, daha cazip çarpanlar ile yatırım fırsatı sunabileceğini düşünmekteyiz.

2024 YILI 2. ÇEYREK FİNANSAL SONUÇLARDA GÖZE ÇARPANLAR

Şirketler	2Ç24 (mn TL)			2Ç23 (mn TL)			Değişim (%)			DEĞERLENDİRME
	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	FAVÖK	Net Kar	
 ULKER	15.309	2.935	1.260,3	16.396	2.862	-2.471,4	-7	3	-151	ULKER'in 2Ç24 dönemindeki ana ortaklık net karı 1.260 milyon TL olarak gerçekleşti. Satış gelirleri geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla %6,6 azalarak 15.309 milyon TL oldu. Satış gelirlerinde yüksek faize bağlı talep kısılmasından dolayı bir azalma söz konusu olsa da, şirket maliyetleri azaltma ve verimliliği artırma amaçlı Biskot Bisküvi ile Ülker Çikolata'yı birleştirip Ülker Bisküvi yapısı içerisinde tek elden yönetme kararı almıştır. FAVÖK 2Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %2,6 artarak 2.935 milyon TL olarak, FAVÖK marjı da %19,20 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin satış gelirlerindeki azalmaya rağmen kar marjlarını korumasını olumlu buluyoruz.
 YEOTK	1.768	458	41,3	934	108	85,2	89	322	-51	Yeo Teknoloji 2Ç24 döneminde 41 milyon TL ana ortaklık net karı açıkladı. Bu rakam 2Ç23 döneminin %51 altında gerçekleşti. Geçen yıla göre net karın olumsuz etkilenmesindeki ana faktör artan finansman gideri ve net parasal pozisyon kaybı oldu. Şirket 2Ç24 dönem için hem yurt içi hem de yurt dışı satışlarını artırarak cirosunu yıllık %89 yükseltti. Brüt kar %213 artış sağladı. Esas faaliyet karında güçlü eğilim hem 2Ç232 göre hem de 1Ç24'e göre korundu. Şirket 2. Çeyrekte açıkladığı finansal sonuçlarda 1Ç'nin de üzerine çıkmış oldu. 1. Çeyreğe göre yaklaşık 300 milyon TL'ye yakın net borcu artan şirketin, borçluluk rasyolarında bir sıkıntı görünmüyor. Kar marjlarındaki artış olumlu. Nakit akışında bir bozulma olmamasına karşın çıkışlar olmuş. 2025 yılında seri üretime geçilmesi planlanan son teknolojiyle donatılacak depolama üretim tesisinde Reap Batarya hem de Great Power markası ile Türkiye'de üretim ve başta Türkiye pazarı olmak üzere Avrupa, Türkiye Cumhuriyetler ve Afrika ülkelerinde satış yapılması planlanmaktadır.

YASAL UYARI: 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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. 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.