

## 1Ç23 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2023/03 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Net satışları 1. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %10,0 düşüş göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %54,5 artışla 9.2 milyar TL olmuştur.

FAVÖK'ü 1. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %56,7 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %14,8 artışla 1.3 milyar TL olmuştur.

FAVÖK marjı 1. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 587 baz puan artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 477 baz puan düşüşle %13,8 olmuştur.

Net karı 1. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %7.055,11 artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre net karı %1.726,2 artışla 1.6 milyar TL olmuştur.

Net borcu 1. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %5,2 düşüşle 29.8 milyar TL olmuştur.

Sonuç: Şirket, 1Ç23'de 9.198 mn TL satış geliri (kons: 10.286 mn TL-Gedik: 10.286 mn TL), 2.501 mn TL düzeltilmiş FAVÖK (yıllık: +%15; çeyreklik: +%43) ve 1.578 mn TL net kar (kons: 28 mn TL-Gedik: 28 mn TL) açıklamıştır. Brüt elektrik üretimi, hidro santral ve Gökçedağ RES'teki brüt üretimdeki artışlarla dengelenen GPP'lerdeki düşük üretim yoluyla, 1Ç23'te yıllık bazda hafif bir düşüşle nispeten yatay kalmıştır. 1Ç23'te elektrik dağıtım segmenti yıllık %7 azalışla 1,6 TWh olmuştur. Elektrik dağıtım segmentinde düzenlenmiş varlık tabanı, 1Ç23'te 6,5 milyar TL'ye yükselmiş ve bir önceki yıla göre %83 artış göstermiştir. Düzenlenmiş varlık tabanı büyümesi ve artan finansal gelirler sonrası elektrik dağıtım segmenti düzeltilmiş FAVÖK'ü yıllık %43 artışla 1Ç23'te 1,3 milyar TL olmuştur. 1Ç22'de 874 milyon m3 olan doğalgaz dağıtım hacmi 1Ç23'te 722 milyon m3'e gerilemiştir. Şirket 1Ç23'te 1.512 milyon TL net finansal gider yazmış ve net karı negatif etkilemiştir. 1Ç22'de 86 milyon TL net zarar elde eden şirket, 1Ç23'te 1.578 milyon TL net kar açıklamıştır. Net kardaki güçlü artış, Electrip Global'ün (sarj istasyonu şirketi) %50,01'lik payının satışından kaynaklanmaktadır. Satış öncesi Electrip Global şirketin bağlı ortaklığı iken, satış sonrası iştirak şirketi olmuştur. 1Ç23'te Electrip Global kaynaklı iştiraklerin gerçeğe uygun değer kazançları 802 milyon TL olarak yeniden değerlendirilmiştir. Sonuç olarak, yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelir toplam 1.677 milyon TL'ye ulaşmıştır (tek seferlik). Net borcu çeyreklik olarak %5,2 düşüş kaydetmiştir. Hisse 2023 yılı beklentilerine göre 5,1x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Net kar bağlı ortaklık hisse satışı sonrası beklentilerin üzerine çıkarken, tek seferlik gelirler hariç net kar beklentilerin altındadır. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz.

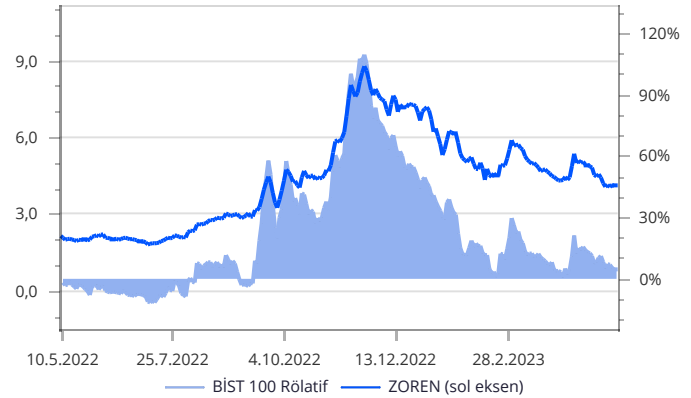
TL mn	2022/03	2023/03	Δ	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	Δ(y/y)	Δ(ç/ç)
Net Satışlar	5.952	9.198	54,5%	5.952	6.196	7.791	10.224	9.198	54,5%	-10,0%
Brüt Kar	934	968	3,7%	934	842	1.466	655	968	3,7%	47,8%
Faaliyet Karı	791	677	-14,4%	791	682	1.279	378	677	-14,4%	78,8%
FAVÖK	1.104	1.268	14,8%	1.104	998	1.700	809	1.268	14,8%	56,7%
Net Kar	86	1.578	1.726,2%	86	-45	48	22	1.578	1.726,2%	7.055,1%
Brüt Kar Marjı	15,7%	10,5%	-516bp	15,7%	13,6%	18,8%	6,4%	10,5%	-516bp	412bp
Faaliyet Kar Marjı	13,3%	7,4%	-593bp	13,3%	11,0%	16,4%	3,7%	7,4%	-593bp	365bp
FAVÖK Marjı	18,6%	13,8%	-477bp	18,6%	16,4%	21,8%	7,9%	13,8%	-477bp	587bp
Net Kar Marjı	1,5%	17,2%	1.570bp	1,5%	-0,7%	0,6%	0,2%	17,2%	1.570bp	1.694bp
Net Borç	25.999	29.826	14,7%	25.999	28.238	30.604	31.453	29.826	14,7%	-5,2%
Net Borç/FAVÖK	9,3	6,2	-32,75%	9,3	8,8	7,2	6,8	6,2	-32,75%	-8,42%
Net Borç/Özkaynak	4,5	1,5	-65,31%	4,5	2,8	3,2	1,8	1,5	-65,31%	-13,53%

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

## Endekse Paralel Getiri

1Ç23 Finansal Sonuçları				
Hisse Bilgileri				
Sektör	ELEKTRİK			
Bloomberg / Reuters Kodu	ZOREN:TI/ZOREN:IS			
Fiyat (TL/hisse)	4,09			
Hedef Fiyat(TL/hisse)	5,61			
Potansiyel Getiri	%37			
52-Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	1,81-8,98			
Piyasa Değeri (milyon TL)	10.225			
Firma Değeri (milyon TL)	40.051			
Fiili Dolaşım PD (milyon TL)	2.659			
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	2.500			
Dolaşımdaki Paylar (%)	26,00			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/ En son)	30%			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/ 3 ay önce)	4%			
İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	16.889	51.629	44.054	75.612
Ortalama İşlem Hacmi(000 TL)	69.210	257.074	219.903	317.881
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	4,1-4,2	4,1-5,4	4,1-5,9	1,8-8,8
Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-16	-6	-29	90
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	-6	-6	-22	4
Ortaklık Yapısı	Sermaye Payı (%)			
Zorlu Holding A.Ş.	40,51			
Diğer	29,60			
Korteks Mensucat San Ve Tic Aş	17,55			
Wren House Infrastructure Lp	12,34			
Şirket Faaliyet Alanı				
Zorlu Enerji bağlı ortaklıkları ve iştirakleri, elektrik ve buhar üretimi ve satışı, elektrik ticareti, elektrik dağıtımı ve perakende satışı, doğal gaz dağıtımı ve güneş paneli satışı ve dağıtım alanlarında faaliyet göstermektedir.				

## Hisse Performansı



Araştırma Birimi

arastirma@gedik.com  
+90 (212) 385 42 00

### Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.