

## Hisse Verileri

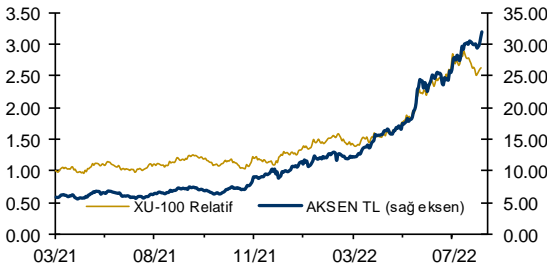
Bloomberg Hisse Kodu	AKSEN
Mevcut Fiyat (TL)	32.00
Hedef Fiyat (TL)	34.00
Getiri Potansiyeli (%)	6.3%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	6.22 32.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	225
Sermaye (mln TL)	1,226
Pazar	Yıldız Pazar

## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	39,243
Hedeflenen Piyasa Değeri	41,696
Net Borç	6,372
Firma Değeri	45,614

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	16%	82%	390%	227%
BIST100 Rölatif Getiri	-8%	46%	140%	104%

## Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Araştırma  
Fiyatlar 17 Ağustos 2022 tarihi itibarıyla.

## Aksa Enerji (AKSEN TI)

## 2Ç22'de beklentilerin hafif altında sonuçlar

## Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

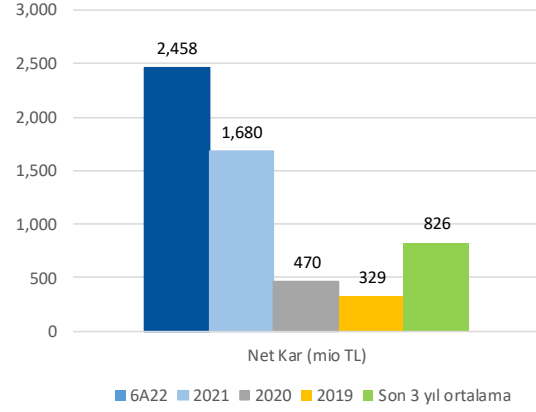
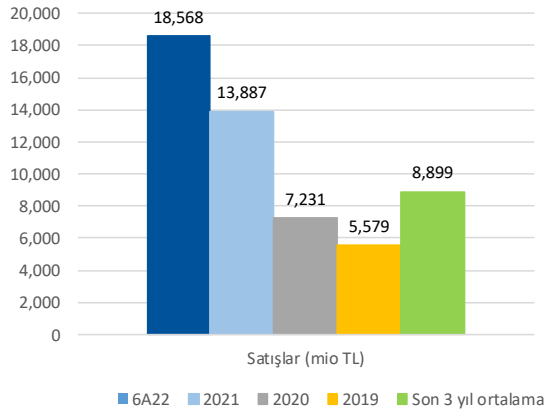
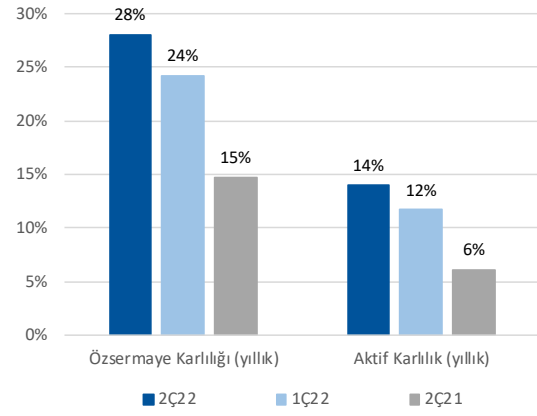
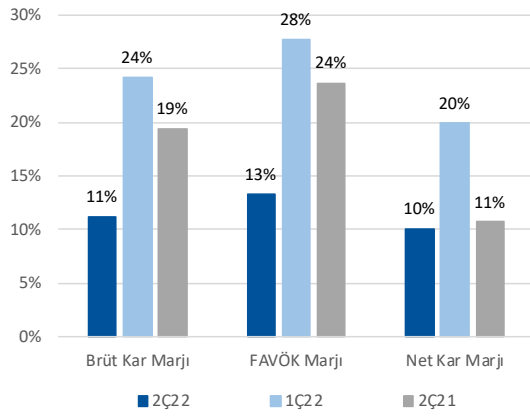
Aksa Enerji 2Ç22'de 12.676 milyon TL satış geliri (Konsensus: 7.389 milyon TL, Deniz Yatırım: 7.022 milyon TL), 1,688 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1,923 milyon TL, Deniz Yatırım: 1,976 milyon TL) ve 1,283 milyon TL net kar (Konsensus: 1,364 milyon TL, Deniz Yatırım: 1,528 milyon TL) açıkladı. Şirket'in 2Ç22 sonuçlarına bakıldığında, yıllık bazda güçlü artışlar elde edilmesine rağmen FAVÖK ve net kar beklentilerin hafif altında kalmıştır. Sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir yaratmasını etki bekliyoruz.

- Aksa Enerji, 2Ç22'de 12.676 milyon TL satış geliri elde ederken, satış gelirleri yıllık bazda %384 ile güçlü yükseldi. Satış gelirlerinin artmasında, güçlü artan elektrik üretimi, spot piyasa fiyatları ve döviz bazında garantili satış yapan yurt dışı santralleri etkili olmuştur. Türkiye santrallerinden elde edilen (KKTC dahil) elektrik üretimi bir önceki çeyrekte 1.623 GW seviyesinde iken, 2Ç22'de 3.291 GW seviyesine yükselmiştir.
- FAVÖK rakamı yıllık bazda %172 ile güçlü artarak 1,688 milyon TL oldu. Şirket'in yurt dışı operasyonları neticesinde güçlü döviz gelirleri FAVÖK artışını desteklemiştir. FAVÖK marjı yıllık da bazda 10,4 puan daralarak %13,3 seviyesinde izlenmiştir.
- Aksa Enerji, 2Ç22'de yıllık bazda %358 oranında güçlü net kar artışı gerçekleştirdi ve yılın ikinci çeyreğini 1,283 milyon TL net kar ile kapattı. Özbekistan santrallerinin etkisini gösterdiği 2Ç22'de döviz bazında garantili satış yapan santraller ve yüksek spot piyasa fiyatları güçlü net kar artışını destekledi. Net kar marjı da yıllık bazda 0,6 puan daralarak %10,1 seviyesinde izlenmiştir.
- Net Borç/FAVÖK rasyosu 1Ç22'ye göre 1,7x seviyesinden 1,4x seviyesine geldi. 2Ç22'de çeyreklik %5'lik bir artışla 6,372 milyon TL seviyesine yükselen net borcu, Şirket yatırımları ve faaliyetleri kapsamında makul değerlendiriyoruz.
- Şirket, kur hareketlerine karşı hedge görevi üstlenen net yabancı para pozisyonunu 2Ç22'de 1,670 milyon TL seviyesine yükseltmiştir.
- Genel Değerlendirme:** 2Ç22 Şirket'in yurt içi operasyonları bazında; KKTC %43, Antalya %50, Şanlıurfa %25 ve Bolu %91 kapasite kullanım oranları ile üretimde bulunmuştur. Şirket'in 2022 yılında kısmi üretime başlayan Özbekistan santralleri de 2Ç22'ye sınırlı olarak katkı sunmuştur. Afrika operasyonlarından Kongo ve Kamerun yatırımları devam etmektedir. İkinci çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizde yukarı yönlü revizyona gitmemiz neticesinde **Aksa Enerji için 12-aylık hedef fiyatımızı 29,43 TL'den 34,00 TL'ye yükseltiyoruz. Ancak sunduğu sınırlı yükseliş potansiyeli dolayısıyla "Gözden Geçiriliyor" olan önerimizi TUT olarak belirliyoruz.** Hisse yıl başından itibaren rölatif olarak BIST 100 Endeksinin %104 üzerinde getiri sağlamıştır. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 10,8x F/K ve 9,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş Şirket Finansalları

Seçilmiş Kalemler	2Ç22	1Ç22	2Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	12,676	5,892	2,620	115%	384%	13,887	7,231	5,579	8,899
Brüt Kar (mio TL)	1,426	1,427	509	0%	180%	2,079	1,198	1,015	1,431
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>11.2%</b>	<b>24.2%</b>	<b>19.4%</b>	-13 puan	-8.2 puan	<b>15.0%</b>	<b>16.6%</b>	<b>18.2%</b>	<b>16.6%</b>
FAVÖK (mio TL)	1,688	1,637	621	3%	172%	2,474	1,536	1,404	1,805
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>13.3%</b>	<b>27.8%</b>	<b>23.7%</b>	-14.5 puan	-10.4 puan	<b>17.8%</b>	<b>21.2%</b>	<b>25.2%</b>	<b>21.4%</b>
Net Kar (mio TL)	1,283	1,176	280	9%	358%	1,680	470	329	826
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>10.1%</b>	<b>20.0%</b>	<b>10.7%</b>	-9.8 puan	-0.6 puan	<b>12.1%</b>	<b>6.5%</b>	<b>5.9%</b>	<b>8.2%</b>
Net Borç* (mio TL)	6,372	6,071	2,886	5%	121%	4,545	2,632	3,142	3,440
Net Borç/FAVÖK	1.4	1.7	1.5	-0.3	-0.2	1.8	1.7	2.2	1.9
Net Borç/Özsermaye	0.4	0.5	0.5	-0.1	-0.1	0.4	0.6	0.8	0.6
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	28.1%	24.2%	14.7%	3.9 puan	13.4 puan	17.4%	11.1%	9.4%	12.7%
Aktif Karlılık (yıllık)	14.0%	11.7%	6.1%	2.3 puan	7.8 puan	8.1%	4.9%	3.9%	5.7%

\* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



## Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

© DENİZ INVEST 2022

## Derecelendirme

**Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır.** 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL, TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

**AL:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**TUT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

**SAT:** Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.