

Hisse Verileri

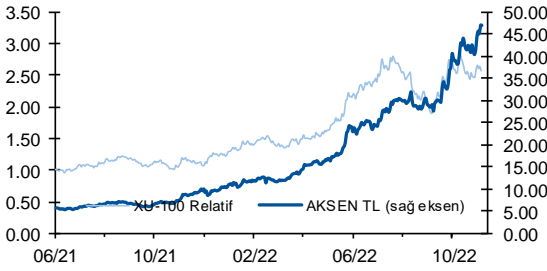
Bloomberg Hisse Kodu	AKSEN
Mevcut Fiyat (TL)	46.98
Hedef Fiyat (TL)	45.00
Getiri Potansiyeli (%)	-4.2%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	6.84 49.30
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	523
Sermaye (mln TL)	1,226
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	57,613
Hedeflenen Piyasa Değeri	55,185
Net Borç	6,966
Firma Değeri	64,579

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	20%	55%	561%	380%
BIST100 Rölatif Getiri	-1%	-1%	142%	106%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 07 Kasım 2022 tarihi itibarıyla.

Aksa Enerji (AKSEN TI)

3Ç22 sonuçları beklentilerin üzerinde

Değerlendirme: Olumlu

Aksa Enerji, 3Ç22'de 15.161 milyon TL satış geliri (Konsensus: 13.690 milyon TL / Deniz Yatırım: 12.001 milyon TL), 1.976 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.861 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.879 milyon TL) ve 1.454 milyon TL net kâr (Konsensus: 1.443 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.443 milyon TL) açıkladı. Şirket'in 3Ç22 finansalları hem bizim hem de piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

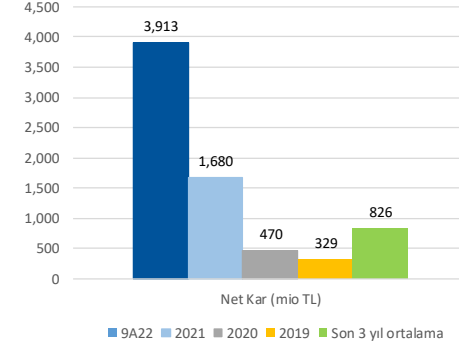
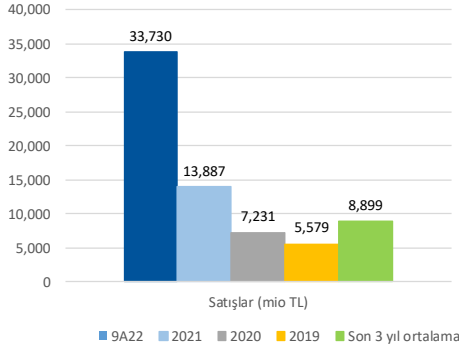
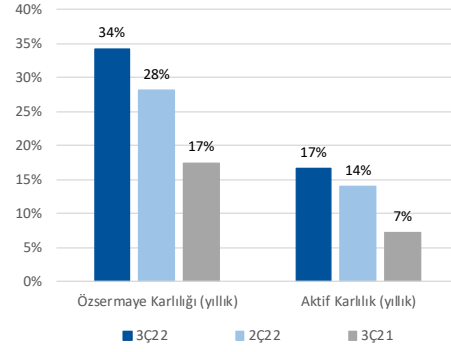
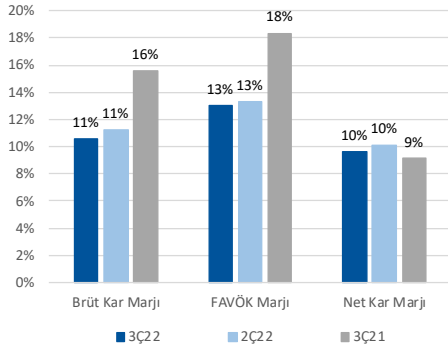
- Aksa Enerji, 3Ç22'de satış gelirlerini yıllık %326 artış ile 15.161 milyon TL seviyesine yükseltmiştir. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %20 oranında artmıştır. 3Ç22'de %91'i yurt içi ve %9'u yurt dışı gelirden oluşan satış gelirlerinin artışında, spot piyasa fiyatları, düşen finansal giderler ve döviz bazında garantili satış yapan yurt dışı santralleri etkili olmuştur.
- Şirket'in satış hacimleri ise 3Ç22'de 7,063 GWh gerçekleştirmiş olup, %80'i yurt içi faaliyetlerden, %20'si ise yurt dışı faaliyetlerden kaynaklanmıştır. Toplam satış fiyatı 2,417 TL/MWh olarak gerçekleşmiş olup, 9A22'de 2.792 TL/MWh ile Kuzey Kıbrıs en yüksek satış fiyatına sahiptir. 9A22'de toplam satışların %48'i (8,696 GWh) spot piyasada gerçekleşmiştir.
- Özbekistan'daki 3 santral 30 Eylül 2022 tarihi itibarıyla ticari üretime devam etmektedir.** Özbekistan'da toplam 740 MW kurulu güce sahip 3 adet doğalgaz santralinde üretilen enerji 25 yıl süreyle ABD Doları cinsinden garantili kapasite ödemesine dayalı olarak satılmaktadır.
- Kazakistan'daki santralin 15 yıl kapasite ödemeleri ile 2025 yılında devreye alınması bekleniyor.** Kazakistan Cumhuriyeti Enerji Bakanlığı tarafından düzenlenen 240 MW kurulu güce sahip olacak Kyzylorda kombine ısı ve enerji santrali kapasite ihalesini 13.07.2022 tarihinde kazanan Şirket, 15 yıllık kapasite sözleşmesi imzalamış ve bu yatırımı yeni makinelerle yapacağını belirtmiştir.
- 3Ç22'de brüt kâr yıllık %189 artarak 1.602 milyon TL olmuştur. Brüt kâr marjı ise %10,6 ile bir önceki yılın aynı çeyreğine göre 5 puan azalmıştır.
- 3Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %203 artışla 1.976 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 5,3 puan azalış göstererek %13 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 2022 yılının üçüncü çeyreğinde piyasa beklentilerinin hafif üstünde, yıllık bazda %347 artışla 1.454 milyon TL net kâr açıklanmıştır. 3Ç22'de döviz bazında garantili satış yapan santraller ve yüksek spot piyasa fiyatları net kâr artışını desteklemiştir. Net kâr marjı ise 0,4 puan artış göstererek %9,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

- 2Ç22'de 89 milyon TL net finansman geliri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 354 milyon TL net finansman geliri kaydetmiştir.
- 2022 ikinci çeyrek sonunda 6.372 milyon TL seviyesinde olan net borcu, 3Ç22 dönemi sonunda 6.966 milyon TL olmuştur. 3Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 1.2x seviyesinde gerçekleşmiştir (2Ç22: 1.4x).
- **Genel değerlendirme:** Aksa Enerji'nin %100 bağlı ortaklığı Aksa Aksen Enerji tarafından, 21.10.2022 tarihinde 13 ayrı Müstakil Elektrik Depolama Tesisi Projesi'ne ilişkin Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'na yapılan başvuru kapsamında, toplam 1.813 MWe yeni kurulu güç depolama kapasitesinin oluşturulması hedefinin gelecek dönemlerde olumlu etki yaratacağını düşünüyoruz. Telekonferansın ardından makro ve finansal tahminlerimizdeki değişikliğe bağlı olarak **Aksa Enerji için 12-aylık hedef fiyatımızı 34,00 TL'den 45,00 TL'ye yükseltiyor, TUT önerimizi sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %106 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 12,1x F/K ve 10,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	15,161	12,676	3,559	20%	326%	13,887	7,231	5,579	8,899
Brüt Kar (mio TL)	1,602	1,426	555	12%	189%	2,079	1,198	1,015	1,431
Brüt Kar Marjı	10.6%	11.2%	15.6%	-0.7 puan	-5 puan	15.0%	16.6%	18.2%	16.6%
FAVÖK (mio TL)	1,976	1,688	653	17%	203%	2,474	1,536	1,404	1,805
FAVÖK Marjı	13.0%	13.3%	18.4%	-0.3 puan	-5.3 puan	17.8%	21.2%	25.2%	21.4%
Net Kar (mio TL)	1,454	1,283	325	13%	347%	1,680	470	329	826
Net Kar Marjı	9.6%	10.1%	9.1%	-0.5 puan	0.4 puan	12.1%	6.5%	5.9%	8.2%
Net Borç* (mio TL)	6,966	6,372	3,301	9%	111%	4,545	2,632	3,142	3,440
Net Borç/FAVÖK	1.2	1.4	1.5	-0.2	-0.4	1.8	1.7	2.2	1.9
Net Borç/Özsermaye	0.5	0.4	0.6	0.0	-0.1	0.4	0.6	0.8	0.6
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	34.2%	28.1%	17.4%	6.1 puan	16.8 puan	17.4%	11.1%	9.4%	12.7%
Aktif Karlılık (yıllık)	16.6%	14.0%	7.2%	2.6 puan	9.4 puan	8.1%	4.9%	3.9%	5.7%

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



Bilanço

Şirket		AKSA ENERJİ			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	07.11.2022	17.08.2022	09.05.2022	28.02.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Dönen Varlıklar	11,139	9,390	7,652	7,129	
Nakit ve Nakit Benzerleri	844	236	282	525	
Finansal Yatırımlar	399	563	168	593	
Ticari Alacaklar	9,010	7,821	6,491	5,328	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	107	105	94	101	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	299	303	189	225	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	479	363	429	358	
(Ara Toplam)	11,139	9,390	7,652	7,129	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	17,734	16,752	14,980	13,520	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	175	125	28	12	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	108	93	72	65	
Maddi Duran Varlıklar	17,105	16,042	14,463	13,038	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	289	268	237	222	
Ertelemiş Vergi Varlığı	39	37	33	31	
Diğer Duran Varlıklar	18	188	146	153	
TOPLAM VARLIKLAR	28,873	26,142	22,632	20,650	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,918	7,279	6,392	6,272	
Finansal Borçlar	4,104	4,040	3,639	3,159	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	2,942	2,256	1,734	2,020	
Diğer Borçlar	229	415	459	352	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	529	451	495	627	
Borç Karşılıkları	79	70	14	11	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	35	47	51	103	
(Ara Toplam)	7,918	7,279	6,392	6,272	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5,553	4,575	4,265	3,793	
Finansal Borçlar	4,104	3,131	2,883	2,503	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	727	655	575	418	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	17	15	12	10	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	705	774	795	863	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	15,402	14,288	11,975	10,584	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	13,987	12,994	10,938	9,652	
Ödenmiş Sermaye	1,226	1,226	1,226	1,226	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	10.73	10.73	0.00	10.73	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	332	151	156	83	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,834	2,663	2,586	933	
Dönem Net Kar/Zararı	3,913	2,458	1,176	1,680	
Yabancı Para Çevrim Farkları	3,770	3,547	2,631	2,515	
Diğer Özsermaye Kalemleri	2,901	2,937	3,163	3,205	
Azınlık Payları	1,414	1,295	1,037	932	
TOPLAM KAYNAKLAR	28,873	26,142	22,632	20,650	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	AKSA ENERJİ			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	07.11.2022	17.08.2022	09.05.2022	28.02.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	15,161	12,676	5,892	5,565
Satışların Maliyeti (-)	-13,560	-11,250	-4,465	-4,945
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,602	1,426	1,427	619
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	1,602	1,426	1,427	619
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4	-3	-1	-4
Genel Yönetim Giderleri (-)	-77	-64	-52	-77
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	39	90	16	214
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-33	-15	-71	-45
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,526	1,433	1,319	707
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-5	57	-75	-8
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2	6	0	2
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	-7.28	51.02	-74.97	-9.61
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,521	1,489	1,244	700
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	626	391	517	807
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-272	-302	-205	-198
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,874	1,578	1,556	1,308
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-261	-196	-285	-408
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-348	-240	-377	-493
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	87	44	91	85
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,614	1,382	1,270	900
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,614	1,382	1,270	900
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,454	1,283	1,176	866
Azınlık Payları	159	100	94	34
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	1.37
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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 genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda 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 dayanarak 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© 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.