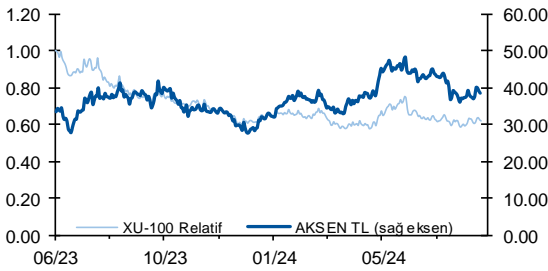


Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	AKSEN			
Mevcut Fiyat (TL)	38.50			
Hedef Fiyat (TL)	49.40			
Getiri Potansiyeli (%)	28%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	27.50 48.58			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	227			
Sermaye (mln TL)	1,226			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	47,214			
Hedeflenen Piyasa Değeri	60,581			
Net Borç	21,021			
Firma Değeri	68,235			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	5%	-16%	2%	33%
BIST100 Rölatif Getiri	4%	-13%	-16%	0%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 05 Eylül 2024 tarihi itibarıyla.

Aksa Enerji (AKSEN TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Aksa Enerji, 2Ç24'te 5.979 milyon TL satış geliri, 1.603 milyon TL FAVÖK ve 721 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2Ç24 döneminde finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 198 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu. Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2Ç24 finansallarında, yıllık bazda satış geliri, FAVÖK ve net karda azalış görüldü. Ek olarak, net borç/FAVÖK rasyosunda artış görüldü.

Açıklanan finansal sonuçları olumsuz olarak değerlendirmekle birlikte, zayıf gelen sonuçların, Şirket tarafından 2025 yılının sonuna kadar tamamlanması öngörülen dönüşüm stratejisi sebebiyle kontrollü şekilde gerçekleştiğini değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, yatırımcı algısının, hali hazırda zayıf performans gösteren piyasa koşullarında, hisse performansı üzerinde olumsuz etkisinin olacağını düşünüyoruz.

- 6A24'te Şirket, satış kanallarına göre; 831 GWsa Otc ve ikili anlaşmalar, 816 GWsa sistem satış miktarı, 445 GWsa Kıbrıs, 373 GWsa ilişkili dağıtım şirketleri olmak üzere toplam 2.465 GWsa satış gerçekleştirdi (Afrika ve Asya bölgeleri hariç tutulmuştur).
- Şirket'in satış geliri, 2Ç24'te yıllık bazda %37 azalış ile 5.979 milyon TL olarak gerçekleşti.
- 2Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %38 azalış ile 1.603 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 0,4 puan azalarak %26,8 olarak gerçekleşti. Bu dönemde, faaliyet giderleri/satışları rasyosu 2,8 puan artarak %5,5 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 2Ç24'te 721 milyon TL net kar açıkladı. Net kar marjı 6,2 puan azalarak %12,1 olarak gerçekleşti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 198 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- 2Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 21.021 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (1Ç24: 16.250 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2Ç24 sonu itibarıyla 3,0x seviyesinde gerçekleşti (4Ç23: 2,0x).
- Genel değerlendirme: Mevcut durumda, AKSEN için 12-aylık hedef fiyatımızı 49.40 TL, önerimizi ise TUT şeklindedir. Şirket'in 2025 yılı sonuna kadar tamamlanması planlanan dönüşüm hikayesini önemsemekle ve yakından izlemekle birlikte, mevcut piyasa koşullarını ve açıklanan finansallarını göz ardı etmiyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksine paralel performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre 9,6x F/K ve 9,7x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil			Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	2Ç24	1Ç24	2Ç23			2Ç23	2023	TMS 29 Dahil
Satışlar (mio TL)	5,979	6,354	9,424	-6%	-37%	5,214	35,172	87,102
Brüt kar (mio TL)	1,413	1,077	2,299	31%	-39%	1,342	7,215	10,591
Brüt kar marjı	23.6%	17.0%	24.4%	6.7 puan	-0.8 puan	25.7%	20.5%	12.2%
Faaliyet giderleri (mio TL)	330	317	257	4%	28%	146	810	612
Faaliyet giderleri/satışlar	5.5%	5.0%	2.7%	0.5 puan	2.8 puan	2.8%	2.3%	0.7%
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,084	760	2,042	43%	-47%	1,195	6,406	9,979
Esas faaliyet kar marjı	18.1%	12.0%	21.7%	6.2 puan	-3.5 puan	22.9%	18.2%	11.5%
FAVÖK (mio TL)	1,603	1,239	2,566	29%	-38%	1,449	7,953	12,374
FAVÖK marjı	26.8%	19.5%	27.2%	7.3 puan	-0.4 puan	27.8%	22.6%	14.2%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-14	286	95	a.d.	a.d.	25	332	-1,898
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	454	671	1,407	-32%	-68%	712	1,682	709
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-198	-254	-555	-22%	-64%	0	-853	-455
Vergi öncesi kar (mio TL)	1,380	1,442	2,776	-4%	-50%	1,811	7,142	8,157
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-328	-357	-912	-8%	-64%	-403	-1,036	-1,880
Net kar (mio TL)	721	787	1,724	-8%	-58%	1,329	5,497	5,582
Net kar marjı	12.1%	12.4%	18.3%	-0.3 puan	-6.2 puan	25.5%	15.6%	6.4%
Net borç* (mio TL)	21,021	16,250	9,602	29%	119%		14,679	12,135
Net borç/FAVÖK	3.0	2.0	0.7	1.0	2.3		1.8	1.0
Net borç/özsermaye	0.5	0.4	0.4	0.1	0.1		0.3	0.4
Özsermaye karlılığı (yıllık)	13.6%	16.4%	30.2%	-2.8 puan	-16.6 puan		13.9%	18.9%
Aktif karlılık (yıllık)	7.1%	8.7%	16.0%	-1.6 puan	-8.8 puan		7.9%	10.1%
Dönen varlıklar (mio TL)	14,770	19,761	13,626	-25%	8%		21,317	18,807
Duran varlıklar (mio TL)	53,779	47,919	27,605	12%	95%		48,290	36,397
Özkaynaklar (mio TL)	39,425	39,332	24,231	0%	63%		43,201	32,414
Stoklar (mio TL)	1,888	1,224	776	54%	143%		1,118	321

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

Bilanço

Şirket		AKSA ENERJİ			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	05.09.2024	05.09.2024	09.05.2024	09.05.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	14,770	13,626	21,317	18,807	
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,247	936	991	1,544	
Finansal Yatırımlar	0	39	1,093	505	
Ticari Alacaklar	9,455	10,949	16,876	15,188	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	63	80	71	96	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	1,888	776	1,118	321	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	2,117	847	1,168	1,153	
(Ara Toplam)	14,770	13,626	21,317	18,807	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	53,779	27,605	48,290	36,397	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	9	19	8	22	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	5	0	4	3	
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	396	177	363	224	
Maddi Duran Varlıklar	45,240	26,389	43,676	35,283	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,276	457	1,380	741	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	447	64	535	89	
Diğer Duran Varlıklar	6,406	499	2,324	35	
TOPLAM VARLIKLAR	68,548	41,232	69,607	55,204	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	16,925	9,663	17,170	13,156	
Finansal Borçlar	11,501	6,187	10,238	7,815	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	4,655	1,845	4,166	3,511	
Diğer Borçlar	216	688	888	779	
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	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	326	824	1,700	944	
Borç Karşılıkları	55	43	50	39	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	172	76	128	67	
(Ara Toplam)	16,925	9,663	17,170	13,156	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	12,198	7,338	9,236	9,634	
Finansal Borçlar	10,767	4,390	6,526	6,369	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	943	1,241	965	
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	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	170	114	176	144	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,261	1,892	1,292	2,156	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	39,425	24,231	43,201	32,414	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	36,043	21,786	39,576	29,530	
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	0.00	10.73	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,394	558	1,627	1,004	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	20,872	5,299	16,065	8,826	
Dönem Net Kar/Zararı	1,509	2,384	6,856	5,582	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-3,480	7,169	420	3,078	
Diğer Özsermaye Kalemleri	13,523	5,140	13,383	9,814	
Azınlık Payları	3,381	2,444	3,625	2,884	
TOPLAM KAYNAKLAR	68,548	41,232	69,607	55,204	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	AKSA ENERJİ			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	05.09.2024	05.09.2024	09.05.2024	09.05.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2Ç24	2Ç23	2023	2022
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	5,979	9,424	35,172	87,102
Satışların Maliyeti (-)	-4,566	-7,125	-27,957	-76,511
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,413	2,299	7,215	10,591
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)	1,413	2,299	7,215	10,591
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-30	-4	-23	-43
Genel Yönetim Giderleri (-)	-300	-253	-786	-569
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	1	89	475	745
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-16	-9	-102	-286
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,068	2,122	6,779	10,437
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	55	-198	-467	-2,534
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2	15	77	49
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	-118	-2,406
Diğer Gelir ve Giderler	53.39	-212.88	-425.50	-177.76
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,123	1,924	6,312	7,903
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,665	2,234	4,212	2,801
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,211	-827	-2,530	-2,547
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-198	-555	-853	-455
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,380	2,776	7,142	8,157
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-328	-912	-1,036	-1,880
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-279	-864	-2,466	-2,270
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-49	-48	1,430	390
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,052	1,864	6,106	6,277
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,052	1,864	6,106	6,277
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	721	1,724	5,497	5,582
Azınlık Payları	330	140	609	695
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	0.00
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. 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 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 yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

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.