

## Aksa Enerji

### 3Ç24 Finansal Sonuçlar – Negatif

- ✓ **Beklentimizin altında net kar.** Aksa Enerji'nin, 3Ç24 net kar rakamı hem kurum beklentimizin hem de ortalama piyasa beklentisinin altında yıllık bazda %18 azalışla 660,8 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; net kar marjı aynı dönemde 1 puanlık artışla %8,1 seviyesine yükseldi. Net finansman gelir beklentimize karşın, kaydedilen 423 mn TL'lik net finansman gideri net karın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinde etkili oldu. Yatırım faaliyetlerinden kaydedilen 348 mn TL'lik gelir ise karlılığı destekleyici tarafta yer aldı. Daha düşük FAVÖK marjına sahip yurt içi operasyonların toplam FAVÖK içerisindeki payının artmasına ek olarak, yurt dışı operasyonların zayıf performansı nedeniyle beklentimizin altında operasyonel marjlar açıklanmasına bağlı olarak, 3Ç24 finansal sonuçlarının hisse performansına yansımaları 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Güçlü seyreden yurt içi gelirleri ile beklentilerin üzerinde ciro performansı.** Aksa Enerji'nin 3Ç24'te satış gelirleri yıllık bazda %28 azalışla 8.200 mn TL ile kurum beklentimizin üzerinde gerçekleşirken, brüt kar marjı yıllık bazda 2,9 puan azalışla %19,5 seviyesine geriledi. Satış gelirlerinin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinde, yurt içi operasyonlarının daha güçlü performans göstermesi gelir tahminimizdeki sapmada etkili oldu. Satışların bölgesel dağılımına göre, Türkiye operasyonlarından elde edilen gelir yıllık bazda %31,2 azalışla 7.150 mn TL seviyesinde gerçekleşirken; Afrika operasyonlarından elde edilen gelir yıllık %49,1 azalışla 961 mn TL ve Asya operasyonlarında elde edilen gelir yıllık %11 azalışla 1.189 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Beklentimizin altında, zayıf operasyonel karlılık.** Aksa Enerji, 3Ç24'te kurum beklentimize paralel ortalama piyasa beklentisinin altında yıllık bazda %36,5 azalışla 1.715 mn TL FAVÖK kaydetti. FAVÖK marjı yıllık bazda 2,8 puan azalışla %20,9 seviyesine geriledi. Bölgesel bazda FAVÖK kırılımına baktığımızda ise, Türkiye'den elde edilen FAVÖK yıllık bazda %39,6 azalışla 592 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı %8,3 (3Ç23:%9,4) seviyesinde gerçekleşti. Yurt dışı operasyonlara baktığımızda Afrika bölgesinin FAVÖK rakamı ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %41,2 azalışla 673 mn TL seviyesinde açıklanırken, FAVÖK marjı %70,1 (3Ç23:%60,7); Asya bölgesinin FAVÖK rakamı ise yıllık bazda %7,8 azalışla 893 mn TL seviyesinde açıklanırken, FAVÖK marjı %75,1 (3Ç23:%72,5) seviyesinde gerçekleşti. Daha düşük FAVÖK marjına sahip yurt içi operasyonların, toplam FAVÖK içerisindeki payının artmasına ek olarak, zayıf seyreden yurt dışı operasyonlar, yıllık bazda FAVÖK marjında görülen 2,8 puanlık daralmada etkili oldu.
- ✓ **AKSEN için 12 aylık hedef fiyatımızı 57,00 TL'den 55,20 TL'ye revize ediyor; 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi ise sürdürüyoruz.** Şirketin yurt dışı operasyonlarından sağladığı katkı, önümüzdeki dönemde yurt dışında gerçekleşecek olan yeni kurulu güç artışları ve yapılan modernizasyon çalışmalarıyla operasyonel karlılığın iyileşme kaydedeceğini düşünüyoruz.

# AL

Hisse Fiyatı: 33,44 TL

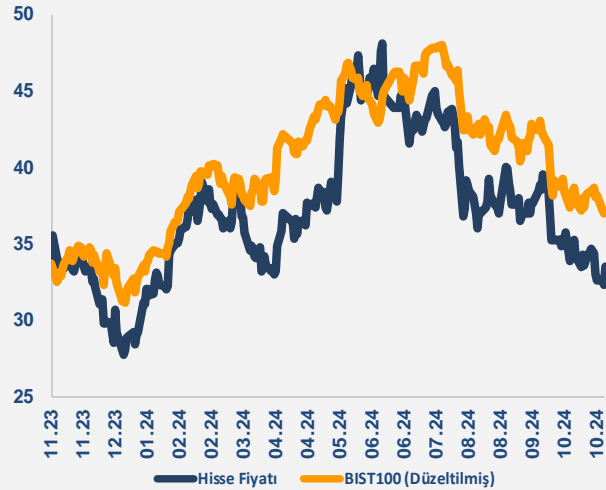
Hedef Fiyat: 55,20 TL

Getiri Potansiyeli: %65

#### Özet Veriler

Hisse Kodu	AKSEN
Cari Fiyat (TL)	33,44
52H En Yüksek (TL)	49,26
52H En Düşük (TL)	28,28
Piyasa Değeri (mn TL)	41.009
Piyasa Değeri (mn USD)	1.199
Halka Açıklık Oranı (%)	19,87
Konsensus HF (TL)	56,67
Konsensus Tavsiye	%100 A / %0 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	4,7
HLY HBK (2024T)	2,81
Konsensus HBK (2024T)	3,10

#### Fiyat Performansı



Kaynak: HLY Araştırma, Reuters, Bloomberg

# Özet Finansallar

AKSEN	3Ç24 TMS 29 Dahil (Mn TL)	3Ç23 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	3Ç23 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	8.200	11.395	-28,0%	7.356	55%	7.629	10.628
FAVÖK	1.715	2.699	-36,5%	1.857	45%	1.709	2.146
FAVÖK marjı	20,9%	23,7%	-2,8%	25,2%	-1,6%	22,4%	20,2%
Net kâr	661	805	-17,9%	1.203	-33%	1.042	1.425
Net kâr marjı	8,1%	7,1%	1,0%	16,3%	-9,3%	13,7%	13,4%

Kaynak: AKSEN, HLY Araştırma, \*Research Turkey Anketi

# Künye ve Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Müdür

Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda

[ITurhan@halkyatirim.com.tr](mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen

Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,  
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

[ABayram@halkyatirim.com.tr](mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 87 30

Yasin SARIHAN

Uzman

Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek,  
Enerji

[YSarihan@halkyatirim.com.tr](mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 87 26

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman

Havacılık

[KDemirtas@halkyatirim.com.tr](mailto:KDemirtas@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 87 45

Mücahid YILDIRIM

Uzman Yardımcısı

Piyasalar ve Strateji

[mucahidy@halkyatirim.com.tr](mailto:mucahidy@halkyatirim.com.tr)

+90 216 547 81 70

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDeğerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-değerler



halkyatirim



halkyatirim