

Aksa Enerji

Enflasyon muhasebesi uygulanmış finansallarına göre 2023 yılını 5,497 milyon TL net kar ile tamamladı.

Burak Demirbilek

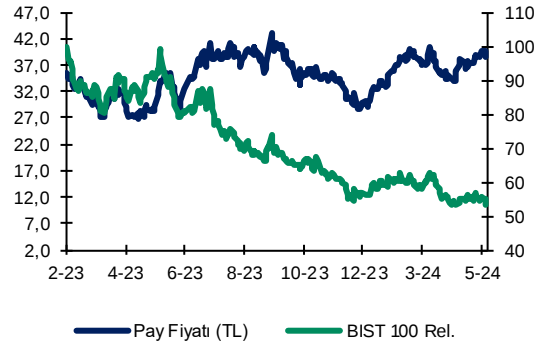
Analist

bdemirbilek@sekeryatirim.com

Aksa Enerji'nin enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre net kar rakamı YS23'de yıllık bazda %1,5 düşüşle 5,497 milyon TL seviyesinde (YS22:5,582 milyon TL) gerçekleşti. Şirket'in net finanman gelirlerinin TMS-29 etkisi dâhil YS23'de artan kur farkları nedeniyle 1.682 milyon TL seviyesine yükselmesi (YS22:709 milyon TL) ve ayrıca YS23'de kaydedilen 1,430 milyon TL ertelenmiş vergi geliri (YS22'de 390 milyon TL'ye karşılık) net kar rakamını destekledi. Şirket'in net satış gelirleri azalan spot elektrik fiyatları ve azalan enerji ticaret faaliyetleri nedeniyle -TMS-29 etkisi dâhil- yıllık bazda %59,6 düşüşle YS23'de 35,172 milyar TL seviyesine geriledi. Şirket'in toplam elektrik satış hacmi (Afrika ve Asya bölgesi hariç) YS23'de yıllık bazda %59 düşüşle 7.881 Gwh seviyesinde gerçekleşirken, spot elektrik fiyatları YS23'de yıllık bazda %39 düşüşle 2.121 TL/Mws (YS22: 3.485 TL/Mws) seviyesinde gerçekleşti. Şirket'in yurtiçi satış gelirleri YS23'de yıllık bazda %65 düşüşle 27.283 milyon TL seviyesine gerilerken, yurtdışı santrallerinin (Afrika ve Özbekistan) toplam satış gelirleri yıllık bazda %7 düşüşle 7.890 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Şirket'in toplam FAVÖK rakamı ise net satış gelirlerindeki düşüşe paralel yıllık bazda %35,7 düşüşle 7.953mn TL seviyesinde gerçekleşti. Ancak azalan satış maliyetleri sonrası YS22'de %14,2 olan FAVÖK marjı YS23'de %22,6 seviyesine yükseldi. Şirket'in yurtiçi operasyonlarının FAVÖK rakamı YS23'de yıllık bazda %48 düşüşle 3.303 milyon TL (YS22:6.393 milyon TL) seviyesinde gerçekleşirken, yurtdışı operasyonların FAVÖK rakamı ise YS23'de %27 azalışla 4.598 milyon TL seviyesinde (YS22: 6.262 milyon TL) gerçekleşti. Öte yandan TMS-29 etkisinden kaynaklı 2023 yılında kaydedilen 853 milyon TL net parasal zarar (2022 yıl sonunda 455 milyon TL'ye karşılık) ve net diğer gelirlerin YS23'de 373 milyon TL seviyesine gerilemesi (YS22'de 459 milyon TL) net kar rakamını baskılayan unsurlar oldu. Şirket'in TMS-29 etkisi dâhil YS22'de 12.135 milyon TL olan net borç pozisyonu YS23'de 11.769 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, Şirket'in YS23'de Net borç/FAVÖK oranı ise 1.48x seviyesinde gerçekleşti (YS22: 0.98x). Şirket'in 2023 yıl sonu sonuçları sonrası AKSEN için 47.50 TL hedef pay fiyatımız ile "AL" önerimizi koruyoruz. Aksa Enerji'nin hedef pay fiyatımız cari pay fiyatına göre %22 prim potansiyeli taşımaktadır. Öte yandan Şirket payları yıl başından bu yana %31 yükselirken, BİST'e göre relatif olarak %5 altında işlem görmüştür.

AL
Hedef Fiyat: TRY 47.50
Önceki Hedef Fiyat: 47.50 TL
Getiri Potansiyeli: %22

	TL	US\$
Fiyat	38,86	1,21
BİST 100	10.269	319
US\$ (MB Alış):	32,1770	
52 Hafta Yüksek:	42,92	1,65
52 Hafta Düşük:	26,80	0,97
Bloomberg/Reuters Kodu:	AKSEN.TI / AKSEN.IS	
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	1.226,3	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	47.656	1.481
Halka Açık PD (TL Mn):	10.008	311
	S1A	S1Y YB
TL Getiri (%):	2,3	43,7 30,7
US\$ Getiri (%):	1,4	-13,1 19,3
BİST 100 Relatif Getiri (%):	-2,3	-36,5 -4,9
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	361,37	
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	13,29	
Beta	0,68	
Yıllık Volatilité (Hisse)	0,39	
Yıllık Volatilité (BİST 100)	0,31	
Ortaklık Yapısı	%	
Kazancı Holding	79,4	
Halka Açıklık	20,6	
Toplam	100,0	



Tablo 1: Finansallar (2023)

Milyon TL	YS21	YS22	Yıllık
Satış Gelirleri	87.102	35.172	-59,6%
Brüt Kar	10.591	7.215	-31,9%
Brüt Kar Marjı	12,2%	20,5%	
Operasyonel Kar	9.979	6.406	-35,8%
Operasyonel Kar Marjı	11,5%	18,2%	
FAVÖK	12.374	7.953	-35,7%
FAVÖK Marjı	14,2%	22,6%	
Net Kar	5.582	5.497	-1,5%
Net Kar Marjı	6,4%	15,6%	

Tablo 2: Temel Finansallar

BİLANÇO (TL Mn)	2022/12	2023/12	%Değ.
Maddi Duran Varlıklar	35.283	35.017	-0,8
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	741	1.107	49,4
Diğer Uzun Vadeli Kıymetler	373	2.592	595,4
Ticari Alacaklar	15.188	13.530	-10,9
Hazır Değerler	1.544	795	-48,5
Diğer Kısa Vadeli Varlıklar	2.075	2.766	33,3
Toplam Aktifler	55.204	55.806	1,1
Uzun Vadeli Borçlar	6.369	5.232	-17,8
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.265	2.172	-33,5
Kısa Vadeli Borçlar	9.645	10.426	8,1
Ticari Yükümlülükler	3.511	3.340	-4,9
Toplam Yükümlülükler	22.789	21.171	-7,1
Toplam Özsermaye	32.414	34.636	6,9
Toplam Pasifler	55.204	55.806	1,1
GELİR TABLOSU (TL Mn)	2022/12	2023/12	%Değ.
Net Satışlar	87.102	35.172	-59,6
SMM	76.511	27.957	-63,5
Brüt Kar	10.591	7.215	-31,9
Faaliyet Giderleri	612	810	32,2
Net Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	9.979	6.406	-35,8
Net Diğer Gelir/Gid.	459	373	-18,6
Yatırım Faaliyetlerinden Net Gelir/Gider	(2.357)	(41)	-98,2
Finansman Gelir/Gid.(-)	709	1.682	137,2
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	(455)	(853)	87
Vergi Öncesi Kar	8.157	7.142	-12,4
Vergi	1.880	1.036	-44,9
Net Kar(Zarar)	6.277	6.106	-2,7
Azınlık Payları	695	609	-12,3
Ana Ortaklık Payları	5.582	5.497	-1,5

Kaynak: Şeker Yatırım

Tablo 3: Temel Finansal Rasyolar

FİNANSAL ORANLAR	2022/12	2023/12
Özsermaye Karlılığı	26,0%	16,4%
Aktif Karlılığı	11,4%	10,9%
Brüt Kar Marjı	12,2%	20,5%
Net Kar Marjı	6,4%	15,6%
VAFÖK Marjı	14,2%	22,6%
T.Fin. Borçlar/Özsermaye	43,8%	38,8%

Kaynak: Şeker Yatırım

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com