

Aksa Enerji

Aksa Enerji, 2Ç24 finansal sonuçlarının ardından dün (26 Eylül) analist toplantısı gerçekleştirdi. Aksa Enerji, projelendirmeden satın almaya, inşaat ve montaja kadar tüm santral kurulum işlemlerini yetkin teknik ekipleriyle kendi bünyesinde gerçekleştirmektedir. Şirket, bugüne kadar kömür, akaryakıt, biyogaz, doğal gaz, rüzgâr ve hidroelektrik gibi çeşitli enerji kaynaklarını kullanarak 40'dan fazla enerji santrali inşa etmiş ve işletmiştir. Aksa Enerji, Türkiye, KKTC, Orta Asya ve Afrika'da santrallere sahip olup, yurt dışındaki santralleri sabit fiyat garantisiyle dolar bazında çalışmaktadır. An itibarıyla toplam kurulu güç kapasitesi 2.553 MW'dir. Bu kapasitenin %53'ü Türkiye'de, %29'u Orta Asya'da ve %18'i Afrika'da yer almaktadır. Şirketin piyasa değeri yaklaşık 48 milyar TL olup, hisselerinin %21'i halka açıktır.

Toplantının Ana Başlıkları

2023 Global Stratejisi: Globalleşme, Kurumsallaşma ve Sürdürülebilir Yüksek Büyüme... Aksa Enerji, dün gerçekleştirdiği analist toplantısında kurumsallaşma, globalleşme ve sürdürülebilir yüksek büyüme odaklı 2030 Global Stratejisi'ni paylaştı. Buna göre şirket, Türkiye, Afrika ve Orta Asya gibi mevcut pazarlarda pazar payını büyütmek, yeni pazarlar ve yenilenebilir enerjiye odaklanmak ve yeni teknolojilerle yeni iş modelleri projeleri geliştirmeyi hedefliyor. Aksa Enerji'nin, bu kapsamda 2024-2030 yılları arasında 5 milyar USD yatırım ile 2,553 MW mevcut kurulu gücün 5,297 MW ek kurulu güç ile yaklaşık 3 kat artışla 7,850 MW'ye ulaşması, yenilenebilir enerjinin kurulu güç içindeki payının %28-30 bandına ulaşması bekleniyor. Mevcut kurulu güç dağılımında Türkiye'nin payının %53'ten %38'e, Orta Asya'nın payının ise %29'dan %25'e gerilemesi beklenirken, Afrika'nın payının %18'den %25'e yükselmesi öngörülmüyor. Finansal hedefler kapsamında Aksa Enerji, özellikle yenilenebilir enerjinin katkısıyla 2030 yılında 1,112 milyon USD FAVÖK ve %52 FAVÖK marjı hedefliyor. Devreye alınacak yeni yatırımlar ile sağlanacak FAVÖK ile 2030 yılında Net Borç/FAVÖK oranının 2.17x seviyesine gerilemesi bekleniyor. Yeni tesislerin devreye alınması ile her 1,5 yılda bir FAVÖK'e katkı sağlaması, bu katkının ise 2026'dan itibaren ivme kazanması beklenmektedir.

Yeni projeler ve kapasite artışları... Aksa Enerji'nin Orta Asya, Afrika ve Türkiye'deki yatırımları devam ediyor. Buna göre, Orta Asya'da Özbekistan'da bulunan 430 MW kurulu güce sahip Talimercan santralinin 2025'in başında devreye alınması, Kazakistan'da ise 240 MW CHP kurulu güce sahip Kyzylorda santralinin 2026'nın ilk çeyreğinde devreye alınması planlanıyor. Afrika'da, Gana'da bulunan 350 MW kurulu güce sahip Kumasi santralinin ilk fazının 2025'te, ikinci fazının ise 2026'da devreye alınması bekleniyor. Senegal'de doğal gaz çevrim santrali kurulumu için ekipman alımına başlandı. Projenin 2026'nın üçüncü çeyreğinde devreye alınması planlanıyor. Yurtiçinde, 4 Aralık 2023 tarihi itibarıyla 831 MW'lık Depolamalı Rüzgar ve Güneş Enerjisi Santrali kurulumuna ilişkin ön lisanslar EPDK tarafından onaylandı. Van'da 25 MW'lık, Kayseri'de 10 MW'lık depolamalı GES ve Sivas'ta 25 MW'lık depolamalı RES ön lisanslarının 22 Temmuz 2024 tarihinde devralınması ile kurulu güç 891,41 MW'a ulaştı. Bolu Göynük Santrali'nde karbon emisyonlarının düşürülmesi ve verimliliğin artırılmasına yönelik 35 MW'lık Hibrit Güneş Enerjisi Santrali Projesi'nin devreye alma çalışmaları ise devam ediyor.

2024 beklentileri korundu... Şirket, 2024 yılı beklentilerini korudu. 6A24'te 12.3 milyar TL ciro, 3.1 milyar TL FAVÖK ve 1.5 milyar TL net kâr elde eden AKSEN, 2024 yılı için 27 milyar TL ciro, 7.8 milyar TL FAVÖK ve 16.2 milyar TL yatırım harcaması hedefliyor.

AKSEN

Hisse bilgileri

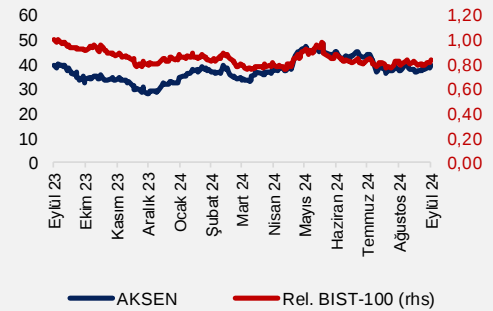
Hisse Kodu	AKSEN TI
Hisse fiyatı (26 Eylül 2024)	39,54
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	27,7 / 48
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	48489,4 - 1422,1
Hisse adedi (milyon)	1.226
Halka Açıklık Oranı	%21

Ort. Günlük İşlem Hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
USD mn	4,1	5,5	7,8

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	5%	-11%	37%
USD	5%	-14%	18%
BIST-100'e göre performans	2%	-5%	4%

TL mn	2021	2022	2023
Net satışlar	13.887	87.102	35.172
FAVÖK	2.474	12.374	7.953
Net kâr	1.680	5.582	5.497

Değerleme	2021	2022	2023
F/K	12,7x	12,2x	7,5x
F/DD	1,7x	3,0x	2,1x
FD/FAVOK	6,3x	9,9x	4,6x
FD/Net satışlar	1,4x	1,8x	0,7x



Oğuzhan Kaymak

+90 212 355 2622

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Özgür Kenan Tosun

+90 212 355 2637

ozgur.tosun@tacirler.com.tr

Özet Tablolar

(TLmn)	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	2023/4Q	2024/1Q	2024/2Q	(y/y)
Net Satışlar	15.534	9.424	7.356	14.309	6.354	5.979	-37%
FAVÖK	3.152	2.566	1.370	2.885	1.239	1.603	-38%
Net Kar	1.739	1.724	1.203	1.910	787	721	-58%

Bilanço	2019	2020	2021	2022	2023
Nakit ve benzerleri	122	314	525	1.544	991
Ticari alacaklar	1.933	2.706	5.328	15.188	16.876
Stoklar	284	138	225	321	1.118
Diğer dönen varlıklar	202	229	358	1.153	1.168
Dönen varlıklar	2.684	3.464	7.129	18.807	21.317
Finansal yatırımlar	0	0	593	505	1.093
Maddi duran varlıklar	5.499	5.655	13.038	35.283	43.676
Maddi olmayan duran varlıklar	99	116	222	741	1.380
Diğer duran varlıklar	7	2	153	35	2.324
Duran varlıklar	5.817	6.039	13.520	36.397	48.290
Toplam varlıklar	8.501	9.503	20.650	55.204	69.607
Kısa vadeli borçlanmalar	2.007	2.025	3.159	7.815	10.238
Ticari borçlar	600	780	2.020	3.511	4.166
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	258	481	1.093	1.829	2.766
Kısa vadeli yükümlülükler	2.944	3.298	6.272	13.156	17.170
Uzun vadeli borçlanmalar	1.168	910	2.503	6.369	6.526
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	48	77	103	67	128
Uzun vadeli yükümlülükler	1.738	1.580	3.793	9.634	9.236
Özkaynaklar	3.819	4.625	10.584	32.414	43.201
Ana ortaklığa ait	3.490	4.219	9.652	29.530	39.576
Kontrol gücü olmayan paylar	329	406	932	2.884	3.625
Toplam kaynaklar	8.501	9.503	20.650	55.204	69.607

Oranlar					
Karlılık					
Özsermaye kârlılığı	%11,5	%11,4	%22,3	%26,8	%15,7
Net kâr	%5,8	%6,6	%12,2	%6,6	%16,8
Aktif devri	0,7x	0,8x	0,9x	2,3x	0,6x
Kaldıraç	2,7x	2,1x	2,0x	1,8x	1,7x
Aktif kârlılığı	%4,3	%5,3	%11,3	%15,2	%9,5
Yatırılan sermaye kârlılığı	%11,5	%11,5	%12,5	%24,7	%9,6
Kaldıraç					
Net borç/toplam varlıklar	%37	%31	%27	%26	%24
Net borç/özsermaye	0,80	0,57	0,49	0,39	0,37
Net borç/FAVÖK	2,18	1,71	2,08	1,02	1,98

Gelir tablosu	2019	2020	2021	2022	2023
Net satışlar	5.579	7.231	13.887	87.102	35.172
Brüt kâr	1.015	1.198	2.079	10.591	7.215
Faaliyet giderleri	97	127	173	612	810
Esas faaliyet kârı	918	1.071	1.906	9.979	6.406
FAVÖK	1.404	1.536	2.474	12.374	7.953
Net diğer gelir	58	-28	154	459	373
Net finansman geliri	-430	-325	357	254	829
Vergi öncesi kâr	551	707	2.400	8.157	7.142
Vergi gideri	-96	-149	-565	-1.880	-1.036
Net kâr - Ana ortaklık	329	470	1.680	5.582	5.497

Nakit akış tablosu	2019	2020	2021	2022	2023
FAVÖK	1.404	1.536	2.474	12.374	7.953
Vergi gideri	-96	-149	-565	-1.880	-1.036
Yatırımlar	-123	-236	-2.747	-3.355	-1.822
İşletme sermayesi değişimi	302	447	1.469	8.464	1.830
Serbest nakit akışı	810	1.227	918	677	5.292

Büyüme ve marjlar					
Net satışlar	%19	%30	%92	%527	-%60
FAVÖK	%32	%9	%61	%400	-%36
Net kâr	%782	%43	%257	%232	-%2
Brüt marj	%18,2	%16,6	%15,0	%12,2	%20,5
Esas faaliyet kâr marjı	%16,5	%14,8	%13,7	%11,5	%18,2
FAVÖK marjı	%25,2	%21,2	%17,8	%14,2	%22,6
Net marj	%5,9	%6,5	%12,1	%6,4	%15,6

Hisse başına (TL)					
Net kâr	0,26	0,39	1,38	4,70	4,83
Özsermaye	3,11	3,77	8,63	26,43	35,23
Temettü	0,00	0,00	0,00	0,57	0,82

Değerleme					
F/K	20,0x	8,9x	12,7x	12,2x	7,5x
F/DD	0,9x	0,9x	1,7x	3,0x	2,1x
FD/FAVOK	5,4x	4,5x	6,3x	9,9x	4,6x
FD/Net satışlar	1,1x	1,0x	1,4x	1,8x	0,7x
Temettü verimi	%0,0	%0,0	%0,0	%2,1	%2,3

Kaynak: Tacirler Yatırım

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Ankara	Remzi Oğuz Ank Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum İrtibat Bürosu	Konaklı Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Banş (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya İrtibat Bürosu	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Denizli	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Gime - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmir Karşıyaka Şube	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
İzmir İrtibat Bürosu	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.