

AKSEN / Aksa Enerji

Aksa Enerji (AKSEN) 2Ç23 döneminde 1.329 Milyon TL net kar açıkladı. Piyasa beklentisi şirketin 1.056 milyon TL kar açıklaması yönündeydi . Net kar yıllık bazda %3,6 bir önceki çeyreğe göre ise %26,1 artış gösterdi. Net kar marjı yıllık bazda 15,4 puan, çeyreklik olarak 12,8 puan artış göstererek %25,50 seviyesinde gerçekleşti. Aksa'nın piyasa beklentisinden pozitif ayrılan karlılığında net finansman gelirleri (kur farkı geliri) ve etkin yönetilen maliyetler etkili olurken bu dönemde 402 milyon TL'lik vergi gideri net karı törpülemiştir.

Ciro yıllık bazda %59 azaldı... Aksa'nın satışları 2023 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %59 azalarak 5.213 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Azalış gösteren ciroda spot elektrik fiyatlarındaki düşüş ile birlikte yurt içi satışlardaki azalış etkili olmuştur. Şirketin satışlarının kırılımını baktığımızda yurtdışı satışlar yüzde 28, yurt içi satışlar yüzde 72 seviyesindedir. Bu dönemde gelirlerin tamamı elektrik satışından gelmiştir. Türkiye'nin gaz ithalat kuruluşu BOTAŞ gaz fiyatlarında 2022 yıl sonundan 2023 Haziran sonuna kadar %52 oranında indirim yapmıştır. Azalan gaz maliyetleri nedeniyle elektrik fiyatları da düşüş olup, ortalama spot elektrik fiyatları da 2022 yılsonundan 2023 Haziran sonuna kadar %56 düşmüştür.

6 Aylık Sonuçlar...

Aksa 6A23 döneminde 13.507 Milyon TL ciro elde ederek, cirosunu yıllık bazda %27,3 azaltmıştır. Şirket bu dönemde 2.970 milyon TL brüt kar elde ederken, brüt kar marjı %21,99 seviyesinde gerçekleşti ve bir önceki yıla kıyasla 6,6 puan artış kaydetti. Şirket 2023 yılının ilk yarısında %23,77'lik marjla 3.211 Milyon TL FAVÖK elde etti. Şirketin FAVÖK rakamında azalış, FAVÖK marjında ise yıllık bazda artış gözükte. Aksa 6A23 Döneminde 2.383 Milyon TL net kar elde etti. Şirketin net karı yıllık bazda %3 azalış gösterdi.

Şirketin net borç pozisyonu artıyor... Şirketin net borç pozisyonu 9.601 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin nakit değerleri 2023 yılı ilk çeyreğine göre 2 milyon TL azalış göstererek 941 milyon TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 2,8 milyar TL nakit girişi olurken, yatırım faaliyetlerinden 856 milyon TL, finansman faaliyetlerinden ise 2 milyar TL nakit çıkışı gerçekleşti. Net borç / FAVÖK rasyosu 11,6 olarak gerçekleşmiştir.

Değerlendirme... Aksa'nın 2Ç23 net karı piyasa beklentisinin üstünde gerçekleşmiştir. Elektrik fiyatlarında ilerleyen dönemlerde oluşabilecek yukarı yönlü seyir şirketi pozitif etkileyebilir. Ancak mevcut hali ile oldukça yüksek bir net borç / FAVÖK rasyosuna sahip olmasını olumsuz olarak değerlendiriyoruz.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	42,44
Piyasa Değeri (mn TL)	52.045,8
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	10.929,6
Bugünkü Sermaye (bin TL)	1.226.338
Halka Açık Sermaye	257.531
Halka Açıklık Oranı	%21

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	8,0
3 Aylık	55,9
Yılbaşına göre	-7,0
Son 1 Yıl	45,6

**Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-9,6
3 Aylık	-8,7
Yılbaşına göre	-33,4
Son 1 Yıl	-45,9

Piyasa Çarpanları

F/K	11,6
PD/DD	2,4
FD/NS	1,5

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2023/06
Aktifler	41.231.501
Net Borç	9.601.931
Net Döviz Pozisyonu	3.666.232
Net Satışlar	13.507.751
FAVÖK	3.211.380
Net Kar/Zarar	2.383.725

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç23	2Ç22	Değ. (%)	1Ç23	Değ. (%)	6A23	6A22	Değ. (%)
Net Satışlar	5.213.772	12.676.108	-58,9	8.293.979	-37,1	13.507.751	18.568.216	-27,3
Brüt Faaliyet Karı	1.341.567	1.425.710	-5,9	1.629.405	-17,7	2.970.972	2.852.429	4,2
Faaliyet Giderleri	146.307	67.257	117,5	122.310	19,6	268.617	119.981	123,9
Finansman Gelir/Gider	712.421	89.103	699,6	31.530	2.159,5	743.951	400.544	85,7
Esas Faaliyet Karı	1.195.260	1.358.454	-12,0	1.507.095	-20,7	2.702.355	2.732.448	-1,1
FAVÖK	1.448.804	1.687.868	-14,2	1.762.576	-17,8	3.211.380	3.324.713	-3,4
Ana Ortaklık Net Kar	1.329.401	1.282.712	3,6	1.054.324	26,1	2.383.725	2.458.474	-3,0

Oranlar	2Ç23	2Ç22	Fark	1Ç23	Fark	6A23	6A22	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	25,7	11,2	14,5	19,6	6,1	22,0	15,4	6,6
Esas Faa.Karı Marjı (%)	22,9	10,7	12,2	18,2	4,8	20,0	14,7	5,3
Favök Marjı (%)	27,8	13,3	14,5	21,3	6,5	23,8	17,9	5,9
Net Kar Marjı (%)	25,5	10,1	15,4	12,7	12,8	17,6	13,2	4,4

AKSEN / Aksa Enerji

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2022/06	2023/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	3.463.784	7.129.100	11.416.103	9.390.467	13.626.220	45,1
Hazır Değerler	314.172	524.702	937.345	236.370	936.021	296,0
Ticari Alacaklar	2.705.620	5.327.704	9.217.430	7.820.589	10.948.884	40,0
Diğer Alacaklar	76.414	100.823	58.309	104.514	80.367	-23,1
Stoklar	138.323	225.353	244.346	302.843	775.734	156,2
Diğer Dönen Varlıklar	73.475	207.556	198.850	188.982	326.477	72,8
Duran Varlıklar	6.038.911	13.520.438	21.816.405	16.751.807	27.605.281	64,8
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	5.655.051	13.037.533	21.295.294	16.041.787	26.388.586	64,5
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	115.885	222.088	345.839	267.652	457.346	70,9
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	9.502.694	20.649.538	33.232.507	26.142.274	41.231.501	57,7
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.297.664	6.271.870	7.979.992	7.278.885	9.662.879	32,8
Finansal Borçlar	729.108	1.930.889	2.396.121	2.859.087	2.367.100	-17,2
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.296.350	1.228.534	2.346.996	1.181.075	3.819.587	223,4
Ticari Borçlar	779.913	2.019.866	2.126.648	2.255.669	1.845.057	-18,2
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	492.292,58	1.092.581,33	1.110.226,51	983.053,50	1.631.135,15	65,9
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.579.687	3.793.460	6.293.952	4.574.924	7.337.970	60,4
Finansal Borçlar	909.685	2.503.301	3.865.354	3.131.134	4.389.779	40,2
Ticari Borçlar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	670.001,87	1.290.158,45	2.428.598,36	1.443.790,37	2.948.191,49	104,2
Öz Sermaye	4.219.185	9.651.818	17.208.080	12.993.934	21.786.486	67,7
TOPLAM PASİFLER	9.502.694	20.649.538	33.232.507	26.142.274	41.231.501	57,7

Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2022/06	2023/06
Cari Oran	1,1	1,1	1,4	1,3	1,4
Likitide Oran	1,0	1,1	1,4	1,2	1,3
Toplam Borç / Toplam Aktif	51,3	48,7	43,0	45,3	41,2
T. Finansal borç / Aktif	30,9	27,4	25,9	27,4	25,7
Toplam Borç / Özsermaye	115,6	104,3	82,9	91,2	78,0

Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç22	2Ç23	Değ. (%)	6A22	6A23	Değ. (%)
Satış Gelirleri	12.676.108	5.213.772	-58,9	18.568.216	13.507.751	-27,3
Satışların Maliyeti	11.250.397	3.872.205	-65,6	15.715.787	10.536.779	-33,0
Brüt Kar/Zarar	1.425.710	1.341.567	-5,9	2.852.429	2.970.972	4,2
Faaliyet Giderleri	67.257	146.307	117,5	119.981	268.617	123,9
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.358.454	1.195.260	-12,0	2.732.448	2.702.355	-1,1
Esas Faaliyet Karı	1.432.681	1.217.465	-15,0	2.751.869	2.777.862	0,9
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	1.687.868	1.448.804	-14,2	3.324.713	3.211.380	-3,4
Ana Ortaklık Net Kar	1.282.712	1.329.401	3,6	2.458.474	2.383.725	-3,0

Karlılık Oranları	2Ç22	2Ç23	6A22	6A23
Brüt Kar Marjı	11,2	25,7	15,4	22,0
Favök Marjı	13,3	27,8	17,9	23,8
Net Kar Marjı	10,1	25,5	13,2	17,6

Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Büyükdere Cd. 59. Sk. Spine Tower No:243 Kat:2 34398 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr