

Aksa Enerji

Nötr

Hisse Fiyatı: 2,45 TL
12 Aylık Hedef: 2,78 TL

Hakan Deprem
hakan.deprem@akyatirim.com.tr

2Ç sonuçları sonrasında beklentiler

Aksa Enerji için 12 aylık hedef fiyatımızı 2,78 TL (önceki: 3,02 TL) seviyesine indiriyoruz. Aksa Enerji için "Nötr" görüşümüzü devam ettiriyoruz. Aksa Enerji Yönetimi dün gerçekleştirdiği telekonferansta 2016 tahminlerine ilişkin aşağı yönlü revizyona gitti. Şirket Yönetimi 2016 sonunda faaliyete geçmesi beklenen Gana projesinden beklenen katkının daha düşük olacağı beklentisiyle 2016 FAVÖK tahminini 500 milyon TL'den 480 milyon TL seviyesine indirdi.

Tahminlerde aşağı revizyon. Şirket için 2016 FAVÖK tahminimizi 475 milyon TL'ye (önceki: 497 milyon TL), 2017 FAVÖK tahminimizi 701 milyon TL'ye (önceki: 745 milyon TL) düşürüyoruz. Gana projesinden sağlanacak katkının, tesisin 2017 yılında kademeli olarak tam kapasiteye ulaşacak olmasıyla gecikmeli sağlanacağını düşünüyoruz.

Madagaskar projesi nedeniyle yatırım harcamalarında artış. Şirket Madagaskar projesi nedeniyle 2016 yatırım harcaması öngörüsünü 140 milyon dolardan 150 milyon dolara yükseltti. Projenin 4Ç16'da başlaması öngörülüyor. Madagaskar projesine ilişkin yeterli detaya sahip olmadığımızdan bu projeyi henüz değerlememize dahil etmedik.

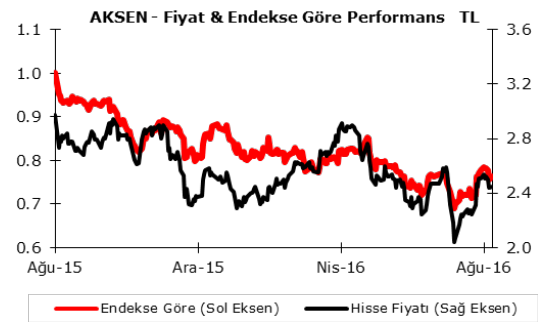
Yönetim doğalgaz fiyatlarında 4. Çeyrekte %5-%10 indirim öngörüyor. Basında yer alan son haberlere göre Hükümet doğalgazda indirim planlıyor. Doğalgaz fiyatlarında yaşanabilecek %10'luk bir indirimin elektrik fiyatlarına %4 indirim olarak yansıtılabileceğini hesaplıyoruz.

Devlet desteği linyit yakıt kullanan enerji üreticileri için ilk beklentilerin altında kalabilir. Tetaş linyit yakıt kullanan elektrik üreticilerinden 19 Ağustos'tan itibaren daha düşük tarife ve üretimin yarısı olarak alım yapmaya başladı. Açıklanan 185 MWH/TL fiyatın sadece gün içinde yoğun talep zaman aralığında geçerli olduğunu hatırlatmak isteriz. Yönetimin tahminlerine göre gün ortalama fiyatı 175 MWH/TL olarak öngörülüyor. Tahminlerimize göre Aksa Enerji'nin 2016 FAVÖK'üne devlet desteğinden 8 milyon TL katkı sağlanacaktır.

Hisse Verileri

Hisse Kodu (Reuters, B.berg)	AKSEN IS, AKSEN TI
Piyasa Değ. (milyon TL)	1.502
Hisse Adedi (milyon)	613.169
Halka Açıklık Oranı	%21
İşlem Hacmi (3 aylık ort., mln.TL)	5.5
Net Borç (2016/6, milyon TL)	2.686
BIST-100 Endeksi (TL)	77.953

Hisse verileri 22 Ağustos 2016 itibarıyladır.



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	-%3,5	%18,4	-%1,6	-%17,5
Göreceli*	-%2,9	%8,9	-%4,3	-%23,8

* BIST Getiri Endeksi'ne göre

Tahminler (milyon TL)

	2014	2015	2016T	2017T
Net Satış	1.957	2.511	2.721	3.492
VAFÖK	344	436	475	701
VAFÖK marjı	%17,6	%17,4	%17,5	%20,1
Net Kâr	40	-227	-132	28
FD/Satışlar	1,7	1,6	1,6	1,3
FD/VAFÖK	9,9	9,5	9,4	6,7
F/K	40,9	-	-	53,9

Ortaklık Yapısı

Kazancı Holding	%61,98
Goldman Sachs	%16,62
Diğer	%0,01
Halka Açık	%21,39

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.