

## ASELSAN

9 Kasım 2016

**Aselsan'ın 3Ç net karı 153 milyon TL olarak açıklandı**

Aselsan'ın 2016 yılı üçüncü çeyreğinde açıklanan 153 milyon TL net dönem karı, piyasa beklentisi olan 125 milyon TL'nin %23 üzerinde gerçekleşti. Şirketin ciro ve faaliyet karı piyasa beklentilerine paralel gerçekleşirken, güçlü net karın temel sebebi kur farkı gelirleri olmuştur.

Ciro büyümesi 3Ç döneminde %37 olarak kaydedilirken, 9 aylık dönemde ise %16 büyüme gerçekleşmiştir. Şirket yönetimi sene sonunda cironun %16-20 artışla 3.2-3.4 milyar TL arasında gerçekleşmesine yönelik tahminini korumaktadır.

Aselsan'ın faaliyet kar marjı (FAVÖK) üçüncü çeyrekte beklentilerle uyumlu olarak %18.7 olmuş ve 9 aylık dönemde ise %18.1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket bu rakamın sene sonunda %18-20 aralığında olmasını tahmin etmektedir.

Genel olarak paylaşılan beklentiler ve 3Ç sonuçlarının sene sonu için bizim ve piyasanın tahminlerine uyumlu olduğunu söyleyebiliriz.

Şirketin bu sene almış olduğu toplam 2 milyar ABD doları tutarındaki sipariş sonrası toplam uzun vadeli siparişler 5.7 milyar ABD dolara ulaşmıştır. Bu rakam şirketin yıllık cirosunun yaklaşık 5.4 katına denk gelmektedir ve mevcut siparişler önümüzdeki yıllardaki ciro büyümesini destekleyecek önemli bir faktör olacaktır.

ASELS	ENDEKSİN ÜZERİNDE		
Fiyat (TL)	9.52		
Hedef Fiyat (TL)	10.25		
<b>Yükseliş Potansiyeli</b>	<b>8%</b>		
Piyasa Değeri (\$mn)	3,030		
Günlük Ortalama Hacim (\$mn)	2.6		
Net Borç (TLmn)	-372		
FD (TLmn)	9,148		
<i>TL mn</i>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016T</b>
Net Satışlar	2,535	2,780	3,300
% büyüme	16.7%	9.7%	18.7%
FAVÖK	466	428	608
% marj	18.4%	15.4%	18.4%
Net Kar	392	213	531
% marj	15.5%	7.7%	16.1%
Temettü	65	42	80
% ödeme oranı	17%	20%	15%
% temettü verimi	0.7%	0.4%	0.8%
F/K	24.3	44.6	17.9
FD/VAFÖK	19.6	21.3	15.0

<b>Aselsan Özet Veriler</b>	<b>1Ç15</b>	<b>2Ç15</b>	<b>3Ç15</b>	<b>4Ç15</b>	<b>1Ç16</b>	<b>2Ç16</b>	<b>3Ç16</b>	<b>Beklenti</b>	<b>Yıllık</b>	<b>Çeyreklik</b>
Net Satışlar	768	544	536	933	634	781	735	761	37%	-6%
% yıllık büyüme	52%	-12%	-19%	24%	-17%	44%	37%	42%		
FAVÖK	113	110	97	112	145	123	136	142	40%	10%
% marj	14.8%	20.2%	18.1%	12.0%	22.8%	15.8%	18.5%	18.7%	0.4 pp	2.7 pp
Net Kar	-44	122	68	67	112	124	153	125	126%	23%
% marj	-5.7%	22.5%	12.6%	7.2%	17.7%	15.9%	20.9%	16.4%	8.2 pp	5.0 pp
Toplam Sipariş (milyar \$)	4.0	4.0	4.2	4.3	4.4	5.8	5.7			
Toplam Sipariş / Ciro	3.2	3.5	4.0	4.2	4.7	5.8	5.4			
Brüt Kar Marjı	19.4%	27.7%	21.5%	22.6%	28.5%	23.1%	24.1%			
Faaliyet Giderleri / Ciro	7.6%	12.3%	8.9%	13.7%	9.9%	10.9%	9.3%			
Diğer faaliyet gelirleri + Finansal Gelirler	-17.5%	7.0%	0.0%	-1.7%	-1.0%	3.7%	6.1%			
Vergi Geliri (Gideri)	21.2	26.8	2.1	84.1	0.3	24.7	8.1			
Net Borç / FAVÖK	0.9	0.9	0.4	-0.2	0.3	-0.2	-0.7			

## Değerleme Yaklaşımı

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yonteme bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerlendirme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. İMKB-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri, yaklaşık olarak İMKB'nin toplam piyasa değerinin %80'ine karşılık gelmektedir.

## Derecelendirme Metodolojisi

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş, araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir: Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonundaki "Beklenen Piyasa Getirisi"nin en az %10 üzerinde olan hisseler ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nin %10'unundan az olan hisseler ENDEKSİN ALTINDA GETİRİ tavsiyesi verilirken; ENDEKSE PARALEL tavsiyesi ise, hedef getirisi ile Beklenen Piyasa Getirisi arasında +/- %10'luk bant içerisinde kalan hisseler verilen öneridir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştirmeyebilir.

## Uyarı Metni

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 raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.