

## Finansal Değerlendirme Raporu

## Aksa Enerji &lt;AKSEN&gt;

## Enerji

**Aksa Enerji (AKSEN)**, 2025 yılının ikinci çeyreğinde 9,2 milyar TL beklentilerin üstünde 9,8 milyar TL ciro, 2,6 milyar TL beklentilerin hafif altında 2,5 milyar TL FAVÖK ve 1,1 milyar TL konsensüs beklentinin altında 929 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan finansallar geçen yılın aynı çeyreği ile kıyaslandığında ciro %22, FAVÖK %19 artarken, net kar %4 azaldı. Yarı yıldan yarı yıla bakıldığında 1Y25'te 1Y24'e göre ciro %20, FAVÖK %37 artarken, net kar %34 azaldı.

Cirodaki artışta yurtdışı operasyonlarının etkisi dikkat çekici olup, 2025 yılı ilk çeyreğinde toplam FAVÖK'ün %75'i yurtdışı faaliyetlerden sağlandı. Aksa Enerji'nin faaliyet yaklaşık karının %60'ının Afrika kıtasındaki operasyonlarından kaynaklanması ve buradaki döviz bazlı, devlet garantili kapasite ödemeleri nedeniyle, kurun yukarı yönlü gitmesi FAVÖK tarafını destekledi.

Yurt içi operasyonlarda ciro artışı olmasına rağmen, net kar marjı düşük ve vergi öncesi kar negatif seviyede kaldı. Buna karşılık yurt dışında karlılık yüksek seviyede devam etti. Operasyonel karlılıktaki güçlü görünüm ve FAVÖK marjındaki iyileşmeye rağmen, finansal giderler ve artan net borç şirketin net kar performansını aşağı çekti. Özellikle Özbekistan'da tam kapasite devreye alınan santral ve küresel ölçekli yeni yatırımlar FAVÖK katkısının temel kaynakları arasında yer aldı.

Şirketin yılın ilk çeyreğinde finansal borçlarında ve net borçta artış gözlenirken, 2025 yılının ikinci çeyreği itibarıyla FAVÖK ve brüt kar tarafındaki ivme korundu. Yıllık bazda ise yeni operasyonel tesislerin de desteğiyle FAVÖK'te ve toplam satış gelirlerinde önemli bir büyüme beklenmekle birlikte, net borç/FAVÖK oranının görece yüksek seyretmesi finansal riskleri gündemde tutmaya devam ediyor. 2025'in ilk yarısında spot elektrik fiyatlarının yıllık bazda %19 artarak 2.381 TL/MWs seviyelerine ulaşması, şirketin yurtiçi operasyonlarını desteklerken; 5 Nisan 2025 itibarıyla spot fiyat tavanının 3.000 TL/MWs'den 3.400 TL/MWs'e yükseltilmesi ve önümüzdeki dönemde enerji fiyatlarında beklenen ilave iyileşmelerin de şirketin marjlarına olumlu yansımaları bekliyoruz.

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

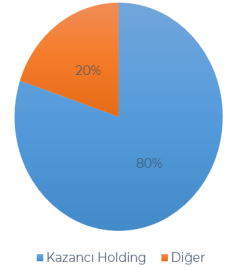
## Şirket Bilgileri

| Hisse Kodu             | AKSEN  |
|------------------------|--------|
| Hisse Fiyatı (TL)      | 42,94  |
| STY En Yüksek          | 43,32  |
| STY En Düşük           | 29,92  |
| Hisse Adedi (mn)       | 1.226  |
| HAO                    | 21%    |
| Piyasa Değeri (TL mn)  | 52.659 |
| Piyasa Değeri (USD mn) | 1.298  |
| Finansal Borç (TL mn)  | 43.212 |
| Finansal Borç (USD mn) | 1.087  |
| 3AOİH (USD mn)         | 3,68   |
| 3AOİH/HA Piyasa Değ.   | 1,35%  |

| F / K             |       |
|-------------------|-------|
| Güncel            | 39,83 |
| 6 Aylık Ortalama  | 28,03 |
| 1 Yıllık Ortalama | 19,30 |

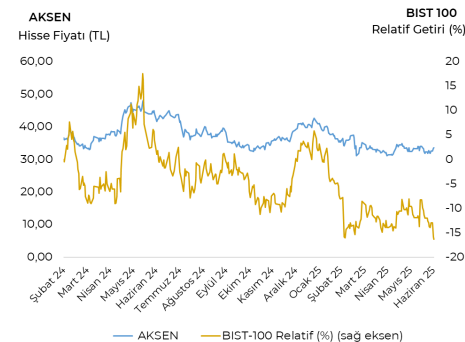
| PD/DD             |      |
|-------------------|------|
| Güncel            | 1,08 |
| 6 Aylık Ortalama  | 1,03 |
| 1 Yıllık Ortalama | 1,33 |

## Ortaklık Yapısı



## Özet Finansallar

| AKSEN (mn TL) | 2023   | 2024   | 2024/06 | 2025/06 |
|---------------|--------|--------|---------|---------|
| Net Satışlar  | 59.249 | 36.914 | 16.656  | 20.070  |
| FAVÖK         | 13.397 | 8.374  | 3.839   | 5.261   |
| Net Kar       | 9.259  | 2.342  | 2.037   | 1.352   |
| Özkaynaklar   | 53.449 | 47.421 | 48.676  | 48.939  |



## Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625  
arastirma@infoyatirim.com.tr