



AKSEN

Güçlü üretim , güçlü büyüme

AKSEN 2025 2.çeyrekte 9,86mlr TL hasılat, 2,51 m TL FAVÖK, 929 m TL Net Kar ile **beklentilerimizin hafif üzerinde sonuçlar açıkladığını** görmekteyiz.

Satış kırılımına baktığımız zaman 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %22 satış büyümesi görürken geçtiğimiz çeyreğe göre ise paralel sonuçlar görmekteyiz. 2025'in ilk yarısı sonuçlara baktığımızda geçtiğimiz yıla göre %20 satış büyümesi gerçekleşirken Türkiye %28 büyüme gösterirken Afrika %28 daralma göstermiştir , Asya'da ise %45'lik güçlü büyüme meydana gelmiştir.

Enerji sektöründe ise 2Q25'de Türkiye'nin toplam elektrik tüketimi %3 artış gösterirken kurulu gücü ise %1.2 artış göstermiştir bu artışın da büyük bir çoğunluğu y.enerji santrallerinden gelmiştir. AKSEN'in Türkiye'deki kurulu gücü 1.358 MW 'dir.(KKTC dahil). Şirketin 2Q25'de EPIAS'dan baktığımızda elektrik üretiminin Türkiye santrallerinde 1.212.393 MWh olduğunu görürken geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %31 artışı pozitif değerlendirmekteyiz. PTF'ye baktığımızda ise 2Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre fiyat artışı %1.2 olup 2Q25 ortalaması 62\$/MWh olarak gerçekleştiğini ve karlılık artışının büyük bir kısmının fiyattan değil üretim artışından geldiğini görmekteyiz.

Karlılığa baktığımızda 2025 yılının ilk yarısında toplam üretimin geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %41 artış göstermesinden kaynaklı karlılıkta da önemli ve sürdürülebilir artışlar görmekteyiz. Brüt kar ve FAVOK marjı hafif geri çekilse de genele baktığımızda güçlü seyrini sürdürdüğünü görmekteyiz. Yılın ilk yarısında Türkiye'den %55 artış ile 1.18mlr TL FAVOK elde ederken Afrika'da %2.4 daralma , Asya bölgesinde ise %73.5'luk güçlü artış görmekteyiz. Şirketin toplam FAVOK'ünün %80'inin Y.dışı operasyonlarından kaynaklı döviz bazlı gelirler oluştururken sürdürülebilir bir yapı oluşturduğunu görmekteyiz. Şirket 2Q25'de 929m TL Net Kar elde ederken alt kalemlerin negatif etkilerini daha az gördüğümüz için net kar marjında çeyreklik anlamda toparlanma görmekteyiz.

Borç yapısına baktığımızda 2Q25'de geçtiğimiz çeyreğe göre finansal borçlar %21 artış gösterirken net borç %12 artış göstermiştir. Şirket 3.7x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

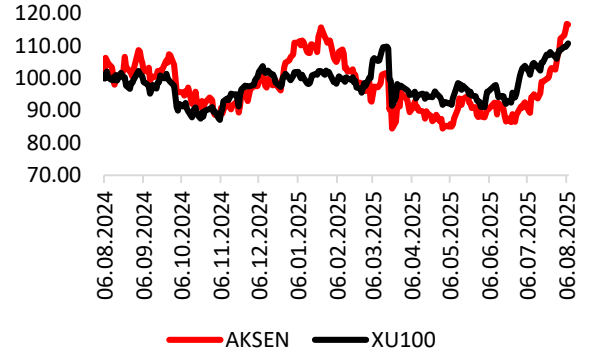
Genel olarak baktığımızda beklentinin hafif üzerinde sonuçları **POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Y.dışı operasyonlarında çeşitlendirilmiş portföyü ve döviz bazlı sabit anlaşmalarının olması ve hem içeride y.enerji hem de y.dışında kapasite artışı yatırımlarının devam etmesinin önümüzdeki dönemlerde karlılık anlamında pozitif katkılarının devam etmesini beklemekteyiz. BOTAS'ın %25 zammının karlılık üzerinde bir miktar baskısı olsa da iç pazarda artan elektrik üretimi sonucu durumun nötrlendiğini görmekteyiz. AKSEN için **64.30 TL hedef fiyatla AL** tavsiyemizi sürdürmekteyiz.

8 AĞUSTOS 2025

Hisse Kodu	AKSEN
Piyasa Değeri (mlr TL)	52,658
Piyasa Değeri (mln \$)	1,293
HEDEF FİYAT	64.30
POTANSİYEL	%49,74
TAVSİYE	AL

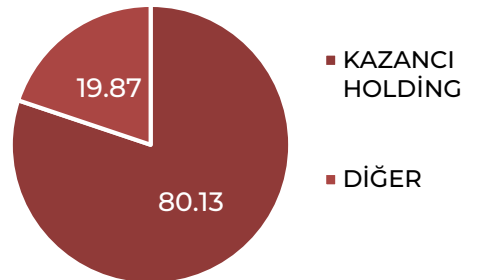
F/K	31,79
PD/DD	1,17
FD/FAVÖK	9,11

Hisse Sayısı (mln lot)	1,226
FDPO (%)	18,96
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	185,4

FİYAT
PERFORMANSI
(%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	24.22	18.41	-0.10
Nominal (TL)	29.81	37.19	9.71
Nominal (USD)	28.09	32.02	-11.77

Ortaklık Yapısı (%)



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

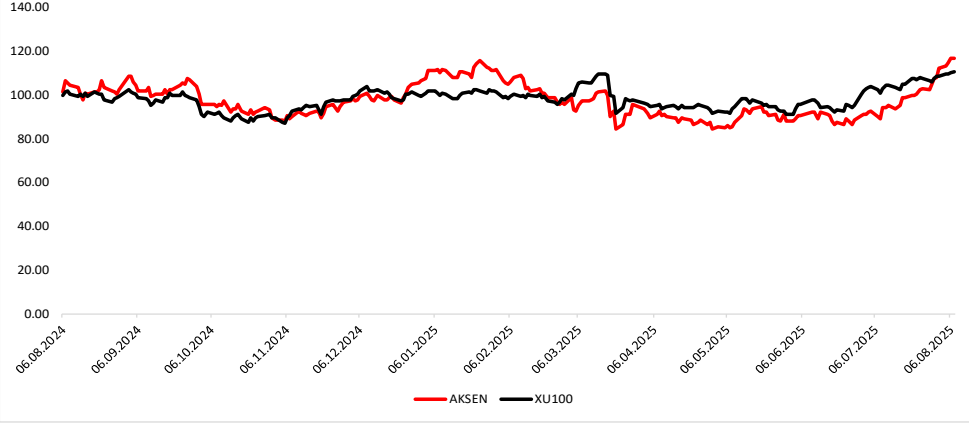
✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
📠 +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

FİNANSALLAR

Aksa Enerji Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Aksa Enerji
Sektör	Enerji
Halka Açıklık Oranı	21.0%
Kuruluş Tarihi	17.03.1997
Yaşı	28
Personel Sayısı	1,496

Fiyat & Getiri	
Kapanış Fiyatı	42.94
Günlük Getiri	-0.14
Haftalık Getiri	7.78
Aylık Getiri	29.81
Göreceli Getiri	-0.64
Yıllık En Düşük - En Yüksek	29.92-43.32
Yıllık Ortalama Fiyat	35.90



Özet Bilanço				Özet Bilanço				
Kalemler	2025/06	2025/03	Değişim(%)	İtems	2025/06	2025/03	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	22,030	16,047	37.28	Net Satışlar	20,070	9,630	31,639	108.42
Nakit ve Benzerleri	6,640	2,958	124.49	Yurt İçi Satışlar	14,352	7,021	22,464	104.41
Stoklar	1,752	1,420	23.32	Yurt Dışı Satışlar	5,718	2,608	9,175	119.22
Ticari Alacaklar	10,646	9,388	13.40	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	85,977	77,274	11.26	Satışların Maliyeti	15,467	7,344	24,951	110.60
Maddi Duran Varlıklar	77,258	69,762	10.75	İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,796	2,586	8.13	İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	108,007	93,320	15.74	Brüt Kar	4,604	2,285	6,688	101.43
Kısa Vadeli Yükümlülükler	26,103	22,423	16.41	Faaliyet Giderleri	802	357	1,527	124.79
Uzun Vadeli Yükümlülükler	28,341	21,520	31.69	Esas Faaliyet Karı	3,801	1,928	5,161	97.11
Toplam Borç	54,444	43,943	23.90	Amortisman	1,460	664	2,016	119.71
Net Borç	36,572	30,743	18.96	FAVÖK	5,261	2,593	0	102.90
Sermaye	1,226	1,226	0.00	Vergi Öncesi Kar	2,774	1,155	4,699	140.11
Özkaynaklar	48,939	45,193	8.29	Ana Ortaklık Net Kar	1,352	399	2,007	238.93

Oran Analizi			
Oranlar	2025/06	2025/03	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	0.84	0.72	0.13
Likit Oran	0.70	0.59	0.11
Değerleme			
F/K	39.83	30.73	9.11
PD/DD	1.08	0.95	0.12
FD/FAVÖK	10.38	9.07	1.30
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	3.18	0.98	2.20
Aktif Karlılık	1.53	0.50	1.04
Brüt Kar Marjı	22.94	23.73	-0.80
Net Kar Marjı	6.74	4.14	2.59
FAVÖK Marjı	26.21	26.93	-0.71
Büyüme			
Net Kar Büyüme	-33.64	-60.23	26.59
FAVÖK Büyüme	37.05	59.11	-22.06
Özsermaye Büyüme	35.78	25.44	10.34
Aktif Büyüme	57.56	37.89	19.68
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	18.12	16.70	1.42
Alacak Devir Hızı	3.43	3.34	0.09
Ticari Borç Devir Hızı	4.70	4.86	-0.16

