

8 Ağustos 2025, 09:00

Aksa Enerji (EÜ) 2Ç25 Finansal Sonuçlar – Nötr

2Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	9,862	8,907	7,715
FVAÖK (TLmn)	2,512	2,634	2,488
FVAÖK Marjı	25.5%	29.6%	32.2%
Net Kar (TLmn)	929	1,060	1,282

Sonuçlar beklentilere yakın

- Şirket 2Ç25'te piyasanın 1,060mn TL beklentisinin %12.4 altında 929mn TL net kâr açıklamıştır (2Ç24:974mn TL).
- FVAÖK 2,634mn TL piyasa beklentisinin hafif altında 2,512mn TL duyurulmuş, 2Ç24'e kıyasla %19 büyümeye kaydetmiştir. Aynı dönemde FVAÖK marjı 0.6pp daralarak %26.1'den %25.5'e geri çekilmiştir. FVAÖK katkısının %50.1'ini Asya, %33.9'unu Afrika, %16'sını Türkiye oluşturmuştur. 1Ç25'te %9.1 olan Afrika payı bu çeyrekte %11.8'e yükselmiştir.
- Satış gelirleri 2Ç24'e kıyasla %10.7 büyüyerek 9,862mn TL'ye ulaşmıştır. Satış gelirlerinin %70.2'si (7,331mn TL) Türkiye'den, %11.8'i Afrika'dan (1,230mn TL), %18'i ise Asya'dan (1,880mn TL) sağlanmıştır.
- Şirket bu çeyrekte yaklaşık 4.2mlr TL'lik varlık alımı gerçekleştirmiştir. Böylelikle 1Y25'te toplam yatırım harcaması 7.5mlr TL'ye ulaşmıştır.
- 2Ç25'te yaklaşık 9.2mlr TL'lik kredi kullanımı gerçekleştirilmiştir. 1Ç25'te 30,743mn TL olan net borç bu çeyrekte 36,572mn TL'ye yükselmiştir. Şirketin 2025'i 3x bölgesinde net borç/FVAÖK oranıyla tamamlayabileceğini düşünüyoruz.

Bilanço etkisinin nötr olmasını bekliyoruz

- Beklentilere yakın finansal sonuçları nötr olarak yorumluyoruz. AKSEN yurt içi elektrik piyasasındaki durağan görünüme karşılık, yurt dışından sağladığı garantili satışlarla -özellikle Asya Bölgesi'nden- FVAÖK marjını güçlü tutmayı başarıyor. Bu yıl sonunda ve 2026'da devreye girecek santrallerle FVAÖK büyümesinin devam etmesini bekliyoruz.
- Şirket için "Endeks Üzeri" olan tavsiyemizi ve 62.5TL olan hedef fiyatımızı muhafaza ediyoruz.

Akse Enerji Özet Finansal Sonuçlar (milyon TL)			Değişim					
	2Ç24	1Ç25	2Ç25	6A24	6A25	2Ç25/2Ç24	2Ç25/1Ç25	6A25/6A24
Satış Gelirleri	8,075	10,208	9,862	16,656	20,070	22%	-3%	20%
Brüt Kar (Zarar)	1,909	2,423	2,181	3,364	4,604	14%	-10%	37%
Faaliyet Karı	1,464	2,044	1,757	2,490	3,801	20%	-14%	53%
FVAÖK	2,111	2,749	2,512	3,839	5,261	19%	-9%	37%
Net Diğer Gelir/Gider	-21	89	298	366	387	a.d.	233%	6%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	2	0	0	2	0	a.d.	a.d.	-80%
Net Finansal Gelir / Gider	346	-1,028	-635	910	-1,663	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-267	-735	-439	-610	-1,175	a.d.	a.d.	a.d.
VÖK	1,863	1,225	1,549	3,811	2,774	-17%	26%	-27%
Vergi Geliri (Gideri)	-443	-637	-465	-925	-1,102	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	974	423	929	2,037	1,352	-5%	120%	-34%
Net Nakit	-21,021	-30,743	-36,572	-21,021	-36,572	a.d.	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-6,688	-4,879	-5,509	-6,688	-5,509	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	5,609	4,304	2,978	9,338	7,282	-47%	-31%	-22%
Özsermaye	53,243	52,343	53,563	53,243	53,563	1%	2%	1%
Rasyolar								
Brüt Kar Marjı	23.6%	23.7%	22.1%	20.2%	22.9%	-1.5 puan	-1.6 puan	2.7 puan
Faaliyet Kar Marjı	18.1%	20.0%	17.8%	15.0%	18.9%	-0.3 puan	-2.2 puan	4 puan
FVAÖK Marjı	26.1%	26.9%	25.5%	23.0%	26.2%	-0.7 puan	-1.5 puan	3.2 puan
Net Kar Marjı	17.6%	5.8%	128.9%	125.0%	122.7%	111.3 puan	123.1 puan	-2.3 puan

Analist: Cenk Özdemir

+90 212 384 11 19

cozdemir@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,

34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr