

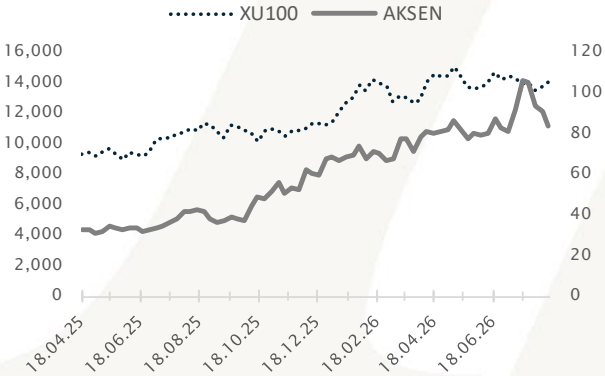
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	AKSEN:TI	AKSEN
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Akse Enerji	
Hisse Sektör	Enerji	
Rapor Tarihi	14.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	83.80	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	102,767
Firma Değeri - Milyon TL	162,245
Hacim - Milyon TL	694
Halka Açıklık - %	21.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	16,656	26,515	19,988
Brüt Kâr - Milyon TL	3,364	6,082	6,175
FAVÖK - Milyon TL	3,839	6,950	7,317
Net Kâr - Milyon TL	2,037	1,786	1,173

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	8,075	13,029	9,336
Brüt Kâr - Milyon TL	1,909	2,881	3,242
FAVÖK - Milyon TL	2,151	3,380	3,927
Net Kâr - Milyon TL	974	1,227	568

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	8.30	17.21	32.79
FD/FAVÖK (x)	7.82	6.19	12.82

Akse Enerji Üretimi A.Ş.

Akse Enerji 2Ç26'da 9.336 mn TL net satış, 3.767 mn TL FAVÖK ve 568 mn TL net kâr açıkladı. Ciro piyasa beklentisinin %4,9, net kâr %11,9 altında kalırken FAVÖK beklentiyi %5,9 aştı. Yıllık bazda ciro %28, net kâr %54 gerilerken FAVÖK %3,0 daraldı. FAVÖK marjı 1.055 baz puan artışla %40,3'e, faaliyet marjı %32,0'ye yükseldi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- FAVÖK marjı yıllık 1.055 baz puan genişleyerek %40,3'e ulaştı ve beklentiyi aştı. İlk yarı FAVÖK marjı %36 ile şirket tarihinin en yüksek seviyesinde gerçekleşirken brüt marj %22,1'den %34,7'ye yükseldi.
- Kâr yapısı yurt dışı operasyonlara kaydı. Yurt dışı faaliyetlerin ilk yarı FAVÖK içindeki payı %83'e, satışlardaki payı %56'ya çıktı. Bu operasyonlarda gelirlerin USD bazlı olması ve yakıt maliyetlerinin müşteriye yansıtılması kârlılık görünümünü destekliyor.
- Kurulu güç 3.124 MW'tan 3.609 MW'a yükseldi. Kazakistan Kızılorda'da 264 MW kapasite devreye alınırken Gaziantep'te 40,5 MWe depolamalı GES ve Şanlıurfa'da 50 MW müstakil depolama tesisi faaliyete geçti.
- Büyüme hattı güçlü. Gana'da 825 MW Takoradi projesi için 20 yıllık USD bazlı elektrik satış anlaşması imzalanırken Kumasi santralinin kapasitesi 179 MW'a çıkarıldı. Şirket 2029 sonunda 5.992 MW kurulu güç hedefliyor.

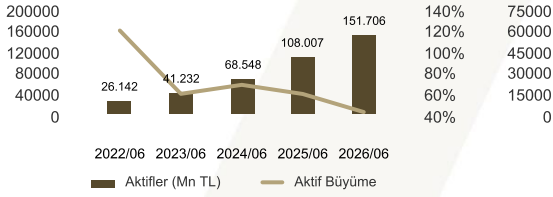
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Yurt içi operasyonlar belirgin zayıfladı. Türkiye ve KKTC net satılabilir üretimi ilk yarıda %43 gerilerken Antalya santralinin çeyrek üretimi sıfıra yakın gerçekleşti. Ortalama spot elektrik fiyatının %61 düşmesi sonucu yurt içi vergi öncesi zarar 2.069 mn TL'ye yükseldi.
- Net kâr yıllık %54 azalarak 568 mn TL'ye geriledi. Net parasal pozisyon kaybı 915 mn TL ile net kârın %161'ine ulaşırken TFRS 9 kapsamında 333 mn TL değer düşüklüğü kaydedildi.
- Kaldıraç yükseldi. Net finansal borç 59.478 mn TL'ye, Net Borç/FAVÖK 3,54x'ten 3,87x'e çıktı. Nakit pozisyonu 7.678 mn TL'den 3.870 mn TL'ye geriledi.
- Yatırım döngüsü nakit akışını baskılıyor. İlk yarı yatırım harcaması 9.674 mn TL ile operasyonel nakit akışının üzerinde kalırken serbest nakit akışı 3.689 mn TL negatife derinleşti. Korunmasız kur pozisyonu da finansal riskleri artırıyor.

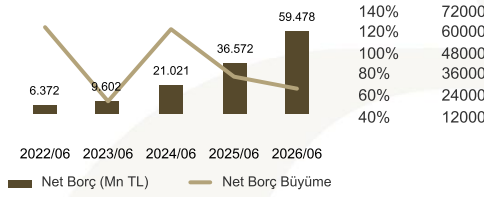
Genel Görüşümüz: Akse Enerji'nin 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Rekor seviyedeki FAVÖK marjı, beklentinin üzerinde FAVÖK, yurt dışı operasyonların yüksek payı ve güçlü kapasite büyüme hattı operasyonel görünümü destekliyor. Buna karşılık yurt içi üretimdeki sert daralma, net kârdaki %54'lük düşüş, yükselen kaldıraç ve negatif serbest nakit akışı finansal görünümü sınırlıyor. Temmuz ayında spot elektrik fiyatlarının 2.700 TL/MWh seviyesine yükselmesi üçüncü çeyrekte yurt içi operasyonlarda toparlanma açısından izlenecek temel katalizör olacaktır.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	23.541	18.453	22.030	20.101	-9%	13%
Nakit ve Benzerleri	7.678	4.394	6.640	3.870	-42%	3%
Ticari Alacaklar	9.006	7.179	10.646	8.502	-20%	6%
Stoklar	2.619	2.512	1.752	3.236	85%	2%
Duran Varlıklar	129.064	120.450	85.977	131.606	53%	87%
Finansal Yatırımlar	9	9	7	9	32%	0%
Maddi Duran Varlıklar	120.326	111.999	77.258	122.137	58%	81%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.067	3.659	2.796	3.897	39%	3%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	152.606	138.903	108.007	151.706	40%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	30.898	29.316	26.103	32.860	26%	22%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	8.044	6.731	6.295	7.523	20%	5%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	15.231	15.230	10.837	16.085	48%	11%
Ticari Borçlar	5.138	5.265	6.888	6.682	-3%	4%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	45.010	39.559	28.341	44.037	55%	29%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	40.815	35.352	26.080	39.739	52%	26%
Toplam Yükümlülükler	75.908	68.874	54.444	76.897	41%	51%
Toplam Özkaynaklar	70.138	64.143	48.939	68.552	40%	45%
Ödenmiş Sermaye	1.226	1.226	1.226	1.226	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	41.204	42.612	30.968	45.673	47%	30%
Net Dönem Karı veya Zararı	4.351	796	2.208	1.685	-24%	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	152.606	138.903	108.007	151.706	40%	100%

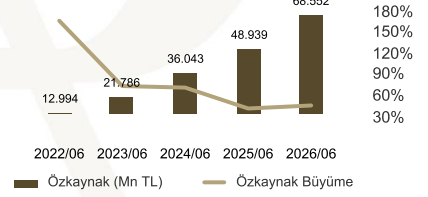
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

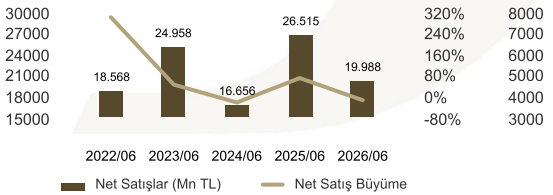


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

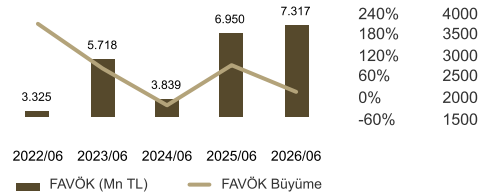


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	42.385	9.954	26.515	19.988	-25%	100%
Satışların Maliyeti	31.841	7.213	20.433	13.813	-32%	69%
Brüt Kar (Zarar)	10.545	2.741	6.082	6.175	2%	31%
Faaliyet Giderleri	1.787	486	1.060	1.016	-4%	5%
Genel Yönetim Giderleri	1.752	478	1.027	988	-4%	5%
Pazarlama Giderleri	36	8	33	28	-17%	0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	8.757	2.255	5.022	5.159	3%	26%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	1.009	183	588	494	-16%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	171	94	77	156	104%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	9.594	2.344	5.533	5.497	-1%	28%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	12.044	3.232	6.950	7.317	5%	37%
Finansman Gelirleri	2.792	934	2.287	1.571	-31%	8%
Finansman Giderleri	4.339	583	2.933	1.586	-46%	8%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	7.516	1.439	3.664	2.889	-21%	14%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	3.652	565	1.786	1.173	-34%	6%

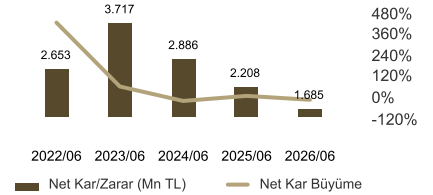
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

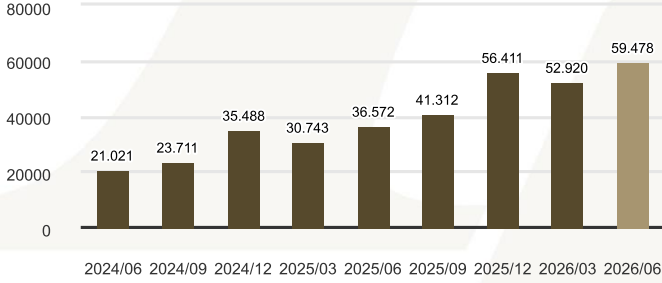


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

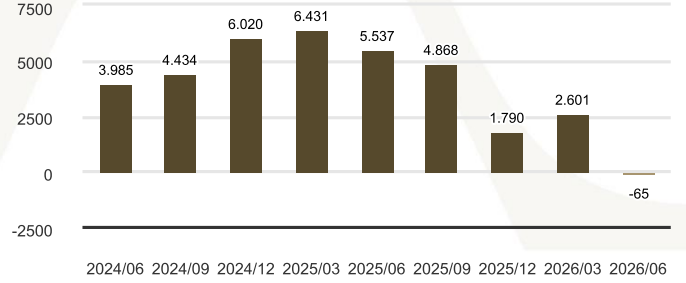


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	24,8	15,0	25,4	11,8
Cari Oran	0,8	0,6	0,8	0,6
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	22,1	27,2	14,2	37,2
Alacak Devir Süresi (Gün)	84,8	85,3	75,3	89,1
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	76,2	69,4	52,9	98,2
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	30,6	43,2	36,5	28,1
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	15,4	13,3	20,4	13,2
Duran Varlıklar / Aktifler	84,6	86,7	79,6	86,8
Toplam Borç / Aktifler	49,7	49,6	50,4	50,7
Toplam Borç / Özsermaye	108,2	107,4	111,2	112,2
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	1.789,5	2.601,0	5.537,5	-65,1
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	14,9	21,9	44,3	-0,5
Net Borç (Milyon TL)	56.411,5	52.919,5	36.572,1	59.478,0
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	4,7	4,5	2,9	4,8
İhracat Oranı (%)	30,0	49,2	28,5	56,5
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	2,8	0,5	2,0	0,9
Aktif Karlılığı (Yıllık)	2,8	3,2	2,7	2,3
Özsermaye Karlılığı	5,9	1,0	4,2	2,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	5,9	6,8	5,6	5,2
Esas Faaliyet Kar Marjı	20,7	22,7	18,9	25,8
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	20,7	21,4	18,1	24,8
FAVÖK Marjı	28,4	32,5	26,2	36,6
FAVÖK Marjı (Yıllık)	28,4	29,9	24,4	34,6
Net Kar Marjı	8,6	5,7	6,7	5,9
Net Kar Marjı (Yıllık)	8,6	9,3	4,6	8,5

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
AKSEN	102.767,14	61,00	1,50	33,82	13,07	4,52	25%	35%	8%	2%	1%	12.411	3.927	3.039	568
ENJSA	126.846,81	92,25	1,16	20,20	4,67	0,93	17%	20%	3%	3%	1%	44.674	13.815	6.278	1.590
BIGEN	72.702,00	6,20	20,32	-	111,44	62,67	29%	56%	-5%	0%	0%	682	164	-56	66
ENERY	81.090,00	8,94	1,24	16,91	10,72	2,03	11%	19%	13%	8%	4%	7.102	1.474	4.796	2.032
MAGEN	102.365,00	0,00	6,73	-	229,53	75,52	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CWENE	40.975,02	16,44	2,31	14,51	12,37	2,83	18%	23%	16%	9%	4%	4.074	1.047	2.824	501
LYDYE	26.493,89	1.844,23	7,60	46,28	2.183,34	575,97	-180%	26%	1.246%	-24%	-18%	12	7	573	-34
CANTE	11.800,00	0,00	0,38	-	4,86	1,53	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AKFYE	28.056,80	57,88	0,41	11,84	13,56	7,00	15%	52%	42%	2%	2%	2.907	759	2.370	888
ODAS	10.500,00	0,00	0,67	36,50	2,95	0,95	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Enerji Ort.		1,49	17,32	9,94	1,08		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,32	19,68	13,37	1,16		6,0%	10,5%	5,6%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

Çorum Şube

Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.