

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	AKSEN
Mevcut Fiyat (TL)	36.38
Hedef Fiyat (TL)	52.20
Getiri Potansiyeli (%)	43%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	31.98 48.58
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	152
Sermaye (mln TL)	1,226
Pazar	Yıldız Pazar

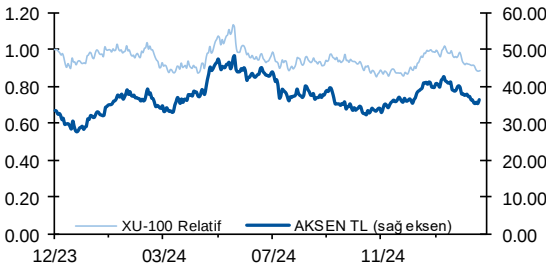
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	44,614
Hedeflenen Piyasa Değeri	64,015
Net Borç	27,113
Firma Değeri	71,727

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-11%	2%	1%	-7%
BIST100 Rölatif Getiri	-11%	0%	-7%	-8%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 03 Mart 2025 tarihi itibarıyla.

Aksa Enerji (AKSEN Tİ)

4Ç24 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Olumsuz

Aksa Enerji, 4Ç24'te 8.649 milyon TL gelir (Konsensus: 7.072 milyon TL), 2.064 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.568 milyon TL) ve 441 milyon TL net zarar (Konsensus: 758 milyon TL) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 4Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 206 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ FAVÖK tarafındaki sınırlı artış, Şirket'in dönüşümü noktasında 2025 yılına dair beklentilerde yurtdışı operasyonların daha fazla öne çıkması

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Satış gelirindeki azalış, net borç artışı ve net zarar pozisyonu

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 4Ç24 finansallarını, FAVÖK tarafı hariç olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Ayrıca, artan net borç/FAVÖK rasyosunun fiyatlamaya üzerinde baskı yaratması da muhtemeldir. Bununla birlikte, Şirket'in ileriye yönelik dönüşümünü de göz ardı edilmemesi gerektiğini vurgulamak isteriz.

■ Aksa Enerji, 4Ç24'te yıllık bazda %12 azalışla 8.649 milyon TL satış geliri kaydetti.

■ FAVÖK 4Ç24'te yıllık %3 artışla 2.064 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 3,5 puan artışla %23,9 oldu.

■ Şirket, 4Ç24 döneminde 441 milyon TL net zarar açıkladı (3Ç24: 702 milyon TL net kar, 4Ç23: 3.071 milyon TL net kar). Alt kalemlerin hepsinin net gider olması net zararın oluşmasına sebep oldu. Ayrıca, enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 206 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Yıl sonu itibarıyla Şirket'in 27.113 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Eylül 2024: 25.197 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 3,8x oldu (Eylül 2024: 2,9x net borç/FAVÖK).

■ Şirketi 2025 yılına dair beklentilerini paylaştı. Buna göre; i) satışların 36.850 milyon TL (yurtdışı satışların oranının %40) ii) FAVÖK 11.005 milyon TL (yurtdışı FAVÖK payı %86) ve iii) yatırım harcamalarının 23.164 milyon TL (yurtdışı payı %69) olması şeklindedir.

■ Genel değerlendirme Mevcut durumda, Aksa Enerji için 12-aylık hedef fiyatımız 52,20 TL, önerimiz ise TUT yönündedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %8 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 22,2x F/K ve 10,0x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	4Ç24	3Ç24	4Ç23	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	8,649	8,714	9,784	-1%	-12%	31,639	50,782	-38%
Brüt kar (mio TL)	2,107	1,699	1,679	24%	25%	6,688	10,418	-36%
Brüt kar marjı	24.4%	19.5%	17.2%	4.9 puan	7.2 puan	21.1%	20.5%	0.6 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	401	377	288	6%	39%	1,527	1,169	31%
Faaliyet giderleri/satışlar	4.6%	4.3%	2.9%	0.3 puan	1.7 puan	4.8%	2.3%	2.5 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,706	1,321	1,391	29%	23%	5,161	9,249	-44%
Esas faaliyet kar marjı	19.7%	15.2%	14.2%	4.6 puan	5.5 puan	16.3%	18.2%	-1.9 puan
FAVÖK (mio TL)	2,064	1,823	1,995	13%	3%	7,177	11,482	-37%
FAVÖK marjı	23.9%	20.9%	20.4%	2.9 puan	3.5 puan	22.7%	22.6%	0.1 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-732	427	208	a.d.	a.d.	10	479	-98%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-688	-449	1,083	53%	a.d.	165	2,428	-93%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-206	-44	-272	372%	-25%	-772	-1,231	-37%
Vergi öncesi kar (mio TL)	61	1,371	2,455	-96%	-98%	4,699	10,311	-54%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-572	-386	826	48%	a.d.	-1,750	-1,495	17%
Net kar (mio TL)	-441	702	3,071	a.d.	a.d.	2,007	7,936	-75%
Net kar marjı	-5.1%	8.1%	31.4%	-13.2 puan	-36.5 puan	6.3%	15.6%	-9.3 puan
Net borç* (mio TL)	27,113	25,197	16,992	8%	60%	27,113	16,992	60%
Net borç/FAVÖK	3.8	2.9	1.5	0.8	2.3	3.8	1.5	2.3
Net borç/özsermaye	0.6	0.6	0.3	0.0	0.3	0.6	0.3	0.3
Özsermaye karlılığı (yıllık)	4.9%	13.5%	17.3%	-8.6 puan	-12.4 puan	4.9%	17.3%	-12.4 puan
Aktif karlılık (yıllık)	2.4%	6.8%	9.8%	-4.4 puan	-7.4 puan	2.4%	9.8%	-7.4 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	14,814	14,441	24,675	3%	-40%	14,814	24,675	-40%
Duran varlıklar (mio TL)	67,959	66,480	55,898	2%	22%	67,959	55,898	22%
Özkaynaklar (mio TL)	44,531	44,707	50,007	0%	-11%	44,531	50,007	-11%
Stoklar (mio TL)	1,378	1,283	1,294	7%	7%	1,378	1,294	7%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
AKSEN	3 Mart	2.9%	2.9%	0.2%	-2.3%	-9.3%	-9.6%

Bilanço

Şirket	AKSA ENERJİ		
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	03.03.2025	03.03.2025	09.05.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2024	2023	2022
Dönen Varlıklar	14,814	24,675	18,807
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,054	1,148	1,544
Finansal Yatırımlar	0	1,265	505
Ticari Alacaklar	9,980	19,535	15,188
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	73	82	96
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,378	1,294	321
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	2,329	1,352	1,153
(Ara Toplam)	14,814	24,675	18,807
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	67,959	55,898	36,397
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	10	9	22
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	6	4	3
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	254	420	224
Maddi Duran Varlıklar	61,792	50,557	35,283
Şerefiye	0	517	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,620	1,080	741
Ertelenmiş Vergi Varlığı	544	619	89
Diğer Duran Varlıklar	3,732	2,690	35
TOPLAM VARLIKLAR	82,774	80,573	55,204
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	21,715	19,876	13,156
Finansal Borçlar	13,335	11,851	7,815
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	6,230	4,823	3,511
Diğer Borçlar	373	1,028	779
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1,040	1,968	944
Borç Karşılıkları	173	58	39
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	564	148	67
(Ara Toplam)	21,715	19,876	13,156
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	16,528	10,691	9,634
Finansal Borçlar	14,832	7,554	6,369
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	1,436	965
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	174	204	144
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,521	1,496	2,156
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	44,531	50,007	32,414
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	40,646	45,810	29,530
Ödenmiş Sermaye	1,226	1,226	1,226
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,771	1,883	1,004
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	24,415	18,596	8,826
Dönem Net Kar/Zararı	2,007	7,936	5,582
Yabancı Para Çevrim Farkları	-6,703	486	3,078
Diğer Özsermaye Kalemleri	16,929	15,684	9,814
Azınlık Payları	3,886	4,196	2,884
TOPLAM KAYNAKLAR	82,774	80,573	55,204

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	AKSA ENERJİ			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	03.03.2025	03.03.2025	03.03.2025	03.03.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2023	4Ç24	4Ç23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	31,639	50,782	8,649	9,784
Satışların Maliyeti (-)	-24,951	-40,364	-6,543	-8,105
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	6,688	10,418	2,107	1,679
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	6,688	10,418	2,107	1,679
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-40	-34	25	-10
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,487	-1,135	-425	-277
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	376	686	-126	398
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-125	-147	6	-34
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	5,412	9,788	1,586	1,756
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-107	-674	-631	-111
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	352	111	-20	15
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-593	-171	-593	-171
Diğer Gelir ve Giderler	133.15	-614.33	-19.22	45.31
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Payı	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	5,305	9,114	955	1,645
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	4,646	6,081	-677	1,053
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-4,481	-3,653	-11	-243
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-772	-1,231	-206	-272
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4,699	10,311	61	2,455
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1,750	-1,495	-572	826
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,864	-3,560	-859	-1,203
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	114	2,065	288	2,029
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,948	8,816	-510	3,281
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,948	8,816	-510	3,281
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,007	7,936	-441	3,071
Azınlık Payları	941	880	-69	210
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.