

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	AKSEN
Mevcut Fiyat (TL)	42.94
Hedef Fiyat (TL)	57.00
Getiri Potansiyeli (%)	32.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	29.92 43.32
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	148
Sermaye (mln TL)	1,226
Pazar	Yıldız Pazar

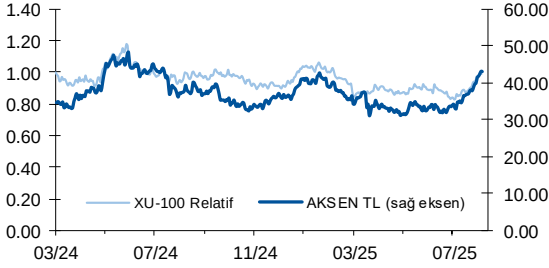
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	52,659
Hedeflenen Piyasa Değeri	69,901
Net Borç	36,572
Firma Değeri	89,231

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	30%	37%	10%	10%
BIST100 Rölatif Getiri	20%	14%	0%	-2%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 07 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	9,862	---	9,172	8,816
FAVÖK	2,512	---	2,623	2,672
FAVÖK marjı	25.5%	---	28.6%	30.3%
Net kar	929	---	1,139	1,139
Net kar marjı	9.4%	---	12.4%	12.9%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Aksa Enerji (AKSEN TI)

2Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Aksa Enerji, 2Ç25'te 9.862 milyon TL gelir (Konsensus: 9.172 milyon TL), 2.512 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.623 milyon TL) ve 929 milyon TL net kar (Konsensus: 1.139 milyon TL) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 439 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ Satışlarda ve FAVÖK tarafında görülen reel büyüme

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Yüksek seyreden net borç ve FAVÖK marjında hafif düşüş

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ 2Ç25 finansallarını, satışlarda ve FAVÖK tarafında sağlanan büyüme çerçevesinde olumlu, net borç bakiyesinin çok yüksek seyretmesi sebebiyle olumsuz okuyoruz. Net borcu artıran ana neden olarak ise yapılan yatırım harcamaları öne çıkmaktadır. Hisse performansına baktığımızda, son dönemde pozitif fiyatlamaların ağırlık kazandığını görürken, önümüzdeki dönem için net borç pozisyonunun değerlendirme & fiyatlama üzerinde baskı kurabilme ihtimalinin göz önünde bulundurulması gerektiğini düşünüyoruz. Nihai görüşümüz sınırlı olumlu şeklindedir.

■ Aksa Enerji, 2Ç25'te yıllık bazda %22 artışla 9.862 milyon TL satış geliri kaydetti. Afrika ve Asya hariç elektrik satışları 6A25 döneminde geçen seneye kıyasla %90 artış göstererek 4.702 GWsa seviyesinde gerçekleşti.

■ FAVÖK 2Ç25'te yıllık %19 artışla 2.512 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 0,7 puan azalışla %25,5 oldu. Satış gelirlerindeki büyümenin etkisi FAVÖK tarafını desteklerken, FAVÖK marjı tarafındaki azalışın sebebi ise brüt kar marjındaki düşüş ve amortisman giderlerinin satışlar içerisindeki payının azalmasından kaynaklandı. Ayrıca, FAVÖK içerisinde Asya ve Afrika santrallerinin ağırlığı devam etti.

■ Şirket, 2Ç25 döneminde yıllık bazda %5 azalışla 929 milyon TL net kar açıkladı (1Ç25: 423 milyon TL net kar, 2Ç24: 974 milyon TL net kar). Diğer gelirler net karı destekledi. Diğer taraftan, enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 439 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Haziran 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 36.572 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Mart 2025: 32.589 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 3,7x oldu (Mart 2025: 3,5x net borç/FAVÖK).

- **Haziran 2025 sonu itibariyle maddi duran varlık alımlarına yönelik nakit çıkışları 7.492 milyon TL olarak gerçekleşti.**
- **Genel değerlendirme** Makro beklentilerimizde yaptığımız değişiklikler çerçevesinde, **Aksa Enerji için 12-aylık hedef fiyatımız 52,20 TL'den 57,00 TL'ye revize ediyoruz, önerimizi ise TUT yönünde devam ettiriyoruz. 2025 tahminlerimize göre AKSEN hissesi 8,7x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %2 altında performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 31,8x F/K ve 9,1x 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	2Ç25	1Ç25	2Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	6A25	6A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	9,862	10,208	8,075	-3%	22%	20,070	16,656	20%
Brüt kar (mio TL)	2,181	2,423	1,909	-10%	14%	4,604	3,364	37%
Brüt kar marjı	22.1%	23.7%	23.6%	-1.6 puan	-1.5 puan	22.9%	20.2%	2.7 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	424	378	445	12%	-5%	802	873	-8%
Faaliyet giderleri/satışlar	4.3%	3.7%	5.5%	0.6 puan	-1.2 puan	4.0%	5.2%	-1.2 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	1,757	2,044	1,464	-14%	20%	3,801	2,490	53%
Esas faaliyet kar marjı	17.8%	20.0%	18.1%	-2.2 puan	-0.3 puan	18.9%	15.0%	4 puan
FAVÖK (mio TL)	2,512	2,749	2,111	-9%	19%	5,261	3,839	37%
FAVÖK marjı	25.5%	26.9%	26.1%	-1.5 puan	-0.7 puan	26.2%	23.0%	3.2 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	298	90	-19	232%	a.d.	388	368	5%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-196	-293	614	-33%	a.d.	-489	1,520	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-439	-735	-267	-40%	64%	-1,175	-610	93%
Vergi öncesi kar (mio TL)	1,549	1,225	1,863	26%	-17%	2,774	3,811	-27%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-465	-637	-443	-27%	5%	-1,102	-925	19%
Net kar (mio TL)	929	423	974	120%	-5%	1,352	2,037	-34%
Net kar marjı	9.4%	4.1%	12.1%	5.3 puan	-2.6 puan	6.7%	12.2%	-5.5 puan
Net borç* (mio TL)	36,572	32,589	21,021	12%	74%	36,572	28,388	29%
Net borç/FAVÖK	3.7	3.5	2.2	0.3	1.5	3.7	3.0	0.7
Net borç/özsermaye	0.7	0.6	0.5	0.1	0.1	0.7	0.5	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	3.4%	3.6%	18.4%	-0.2 puan	-15 puan	3.4%	13.6%	-10.2 puan
Aktif karlılık (yıllık)	1.5%	1.7%	9.7%	-0.2 puan	-8.1 puan	1.5%	7.1%	-5.6 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	22,030	17,011	14,770	30%	49%	22,030	19,946	10%
Duran varlıklar (mio TL)	85,977	81,915	53,779	5%	60%	85,977	72,627	18%
Özkaynaklar (mio TL)	53,563	52,343	39,425	2%	36%	53,563	53,243	1%
Stoklar (mio TL)	1,752	1,506	1,888	16%	-7%	1,752	2,550	-31%

* 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	7 Ağustos	-0.1%	3.0%	7.8%	11.0%	18.0%	32.8%

Bilanço

Şirket	AKSA ENERJİ		
Periyot Sonu	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	07.08.2025	03.03.2025	03.03.2023
BİLANÇO (milyon TL)	6A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	22,030	17,284	24,675
Nakit ve Nakit Benzerleri	6,640	1,230	1,148
Finansal Yatırımlar	0	0	1,265
Ticari Alacaklar	10,646	11,643	19,535
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	91	85	82
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,752	1,608	1,294
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	2,902	2,717	1,352
(Ara Toplam)	22,030	17,284	24,675
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	85,977	79,288	55,898
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	12	12	9
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	7	7	4
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	281	296	420
Maddi Duran Varlıklar	77,258	72,093	50,557
Şerefiye	0	0	517
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,796	1,890	1,080
Ertelenmiş Vergi Varlığı	566	635	619
Diğer Duran Varlıklar	5,057	4,355	2,690
TOPLAM VARLIKLAR	108,007	96,572	80,573
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	26,103	25,334	19,876
Finansal Borçlar	17,132	15,558	11,851
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	6,888	7,268	4,823
Diğer Borçlar	459	436	1,028
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	811	1,213	1,968
Borç Karşılıkları	198	202	58
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	615	658	148
(Ara Toplam)	26,103	25,334	19,876
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	28,341	19,283	10,691
Finansal Borçlar	26,080	17,305	7,554
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	1,436
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	213	203	204
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,048	1,775	1,496
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	53,563	51,955	50,007
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	48,939	47,421	45,810
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	3,235	3,233	1,883
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	30,968	28,485	18,596
Dönem Net Kar/Zararı	1,352	2,342	7,936
Yabancı Para Çevrim Farkları	-8,594	-7,820	486
Diğer Özkaynak Kalemeleri	20,752	19,956	15,684
Azınlık Payları	4,624	4,533	4,196
TOPLAM KAYNAKLAR	108,007	96,572	80,573

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	AKSA ENERJİ			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025
Açıklanma Tarihi	07.08.2025	07.08.2025	07.08.2025	07.08.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	6A24	6A25	2Ç24	2Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	16,656	20,070	8,075	9,862
Satışların Maliyeti (-)	-13,292	-15,467	-6,166	-7,681
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	3,364	4,604	1,909	2,181
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)	3,364	4,604	1,909	2,181
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-58	-25	-40	-13
Genel Yönetim Giderleri (-)	-815	-777	-405	-411
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	0
Diğer Faaliyet Gelirleri	431	445	1	317
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-65	-58	-22	-19
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,856	4,188	1,443	2,055
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	44	249	74	129
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2	0	2	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	42.15	248.18	72.10	129.50
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,900	4,437	1,517	2,184
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	4,177	1,731	2,249	617
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-2,657	-2,220	-1,635	-1,252
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-610	-1,175	-267	-439
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3,811	2,774	1,863	1,549
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-925	-1,102	-443	-465
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-755	-760	-377	-271
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-169	-342	-66	-193
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,886	1,672	1,420	1,084
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,886	1,672	1,420	1,084
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,037	1,352	974	929
Azınlık Payları	849	320	446	155
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	1.66	1.10	0.79	0.76
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.