

14 Ağustos 2026, 09:00

Aksa Enerji (EÜ) 2Ç26 Finansal Sonuçlar – Nötr

2Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	9,336	9,686	9,992
FVAÖK (TLmn)	3,767	3,447	3,710
FVAÖK Marjı	40,4%	35,6%	37,1%
Net Kar (TLmn)	568	741	978

Net kâr beklentilerin altında, FAVÖK ise beklenti üzeri

- AKSEN 2Ç26'da 741 mn TL piyasa beklentisinin %23 altında 568 mn TL net kâr açıkladı (QoQ: -6,0%) (YoY: -53,7%). Böylece 6A26 net kâr 1.173 mn TL oldu (YoY: -34,3%). Şirketin FAVÖK'ü bu çeyrekte piyasa beklentisinden %9,3 daha iyi olarak 3.767 mn TL seviyesinde gerçekleşti (QoQ: 10,1%) (YoY: -3,0%). Böylece 6A26 FAVÖK 7.257 mn TL oldu.
- FAVÖK piyasa beklentilerini aşarken net kârın beklenti altı kalmasının temel nedenleri finansman giderlerindeki beklenti üzeri artış ve parasal kayıp oldu..
- Bu çeyrekte FAVÖK marjı 40,4% seviyesinde açıklandı (QoQ: 8,2 ppt) (YoY: 10,5 ppt). 6A26 FAVÖK marjı 36,3% olup, önceki yıla göre yaklaşık 6,9 ppt artış gösterdi.
- 6A26'da yurt dışı santrallerin FAVÖK katkısı %83'e ulaştı (6A25: %80). Düşük elektrik fiyatlarına bağlı olarak yurt içi santrallerden 2.069 mn TL vergi öncesi zarar yazılırken, yurt dışı santraller VÖK'e 4.958 mn TL katkı sağladı.
- Toplam satışlar bu çeyrekte piyasa beklentisinin hafif altında (piyasa: 9.686 mn TL) 9.336 mn TL olarak gerçekleşti (QoQ: -12,4%) (YoY: -28,3%). Böylece 6A26 satışlar 19.988 mn TL oldu (YoY: -24,6%). 2Ç25'te yurt dışı santrallerin toplam satışlardaki payı, düşük yurt içi elektrik fiyatları nedeniyle %65'e yükselerek rekor kırdı.
- Net nakitte çeyreksele değişim -6.559 mn TL olurken, net nakit pozisyonu -59.478 mn TL seviyesinde gerçekleşti (Net borç/FAVÖK: 4,27x).

Bilanço etkisinin nötr olmasını bekliyoruz

- Beklentilerin altında net kâra karşılık beklentileri aşan FAVÖK nedeniyle sonuçları nötr değerlendiriyoruz.
- AKSEN için "Endeks Üzeri Getiri" olan tavsiyemizi ve 129.4 TL olan hedef fiyatımızı muhafaza ediyoruz.

Aksa Enerji Özet Finansal Sonuçlar								Değişim		
(mn TL)	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	6A25	6A26	2Ç26/2Ç25	2Ç26/1Ç26	6A26/6A25
Satış Gelirleri	13,029	11,715	11,684	10,652	9,336	26,515	19,988	-28%	-12%	-25%
Brüt Kar (Zarar)	2,881	3,418	2,918	2,933	3,242	6,082	6,175	13%	11%	2%
Faaliyet Karı	2,321	2,876	2,415	2,413	2,746	5,022	5,159	18%	14%	3%
FVAÖK	3,883	3,484	3,267	3,421	3,767	7,789	7,257	-3%	10%	-7%
Net Diğer Gelir/Gider	393	191	284	96	242	511	338	-38%	153%	-34%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	0	-6	983	0	0	1	0	a.d.	183%	-98%
Net Finansal Gelir / Gider	-839	-1,581	-395	-904	-1,306	-2,197	-2,210	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-580	-776	-25	-1,280	-915	-1,552	-2,195	a.d.	a.d.	a.d.
VÖK	2,046	1,786	3,401	1,540	1,349	3,664	2,889	-34%	-12%	-21%
Vergi Geliri (Gideri)	-614	-477	-1,795	-688	-516	-1,456	-1,204	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	1,227	1,176	1,339	605	568	1,786	1,173	-54%	-6%	-34%
Net Nakit	-36,572	-41,312	-56,411	-52,920	-59,478	-36,572	-59,478	a.d.	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-5,509	-7,360	-6,487	-4,426	-5,056	-5,509	-5,056	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	3,934	1,519	5,720	4,463	2,147	9,620	6,610	-45%	-52%	-31%
Özsermaye	70,762	71,689	76,698	74,940	74,809	70,762	74,809	6%	0%	6%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	22.1%	29.2%	25.0%	27.5%	34.7%	22.9%	30.9%	12.6 puan	7.2 puan	8 puan
Faaliyet Kar Marjı	17.8%	24.6%	20.7%	22.7%	29.4%	18.9%	25.8%	11.6 puan	6.8 puan	6.9 puan
FVAÖK Marjı	29.8%	29.7%	28.0%	32.1%	40.4%	29.4%	36.3%	10.5 puan	8.2 puan	6.9 puan
Net Kar Marjı	11.0%	11.2%	13.7%	8.0%	8.9%	8.3%	8.4%	-2.1 pp	0.9 pp	0.1 pp

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