

6 Mart 2026, 09:00

Aksa Enerji (EÜ) 4Ç25 Finansal Sonuçlar – Pozitif

4Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	9,922	9,800	10,225
FVAÖK (TLmn)	3,267	3,051	2,882
FVAÖK Marjı	32,9%	31,1%	28,1%
Net Kar (TLmn)	1,137	1,067	1,259

Sonuçlar beklentilerin üzerinde

- Aksa Enerji piyasa beklentisinin %6,6 üzerinde 1.137 mn TL net kâr açıkladı (QoQ: 13,9%) (4Ç24: -577 mn TL). Böylece 2025 toplam net kâr 3.652 mn TL oldu (YoY: 39,0%). 4Ç24'te net zarar açıklanmasının temel nedenleri, yeniden değerlemeye bağlı olarak yazılan 592mn TL sabit kıymet değer düşüklüğü zararı ve 894mn TL büyüklüğündeki finansman gideriydi. Şirket bu yıl 657mn TL sabit kıymet değer artışı kârı yazdı. Finansman giderleri de 315mn TL'ye kadar geriledi. Marjlardaki iyileşmeyle birlikte şirket son çeyreği kârla kapatmış oldu.
- Şirketin FAVÖK'ü bu çeyrekte piyasa beklentisinden %7,1 daha iyi olarak 3.267 mn TL seviyesinde gerçekleşti (QoQ: -6,2%) (YoY: 29,6%). Böylece 2025 toplam FAVÖK 13.518 mn TL oldu (YoY: 36,6%). Bu çeyrekte FAVÖK marjı 32,9% seviyesinde gerçekleşti (QoQ: -2,1 ppt) (YoY: 10,7 ppt). 2025 toplam FAVÖK marjı 31,9% olup, önceki yıla göre yaklaşık 8,0 ppt artış gösterdi. 2025'te yurt dışı santrallerin FAVÖK katkısı %73 oldu.
- Toplam satışlar bu çeyrekte piyasa beklentisine yakın 9.922 mn TL olarak gerçekleşti (QoQ: -0,3%) (YoY: -12,4%). Böylece 2025 toplam satışlar 42.385 mn TL oldu (YoY: 2,4%). 2025'te yurt dışı santrallerin satışlara katkısı %29 oldu.
- Aksa Enerji, 2025 yıl sonunda 3.000 MW'ı aşan kurulu gücünü, 2026 yıl sonunda 251 MW'ı yenilenebilir enerji kaynaklarından oluşmak üzere 4.000 MW'ın üzerine yükseltmeyi hedefliyor. Kazakistan'da 240 MW kurulu güce sahip olacak kombine ısı ve elektrik santralinin de 2026 Nisan ayı sonuna kadar devreye alınmasıyla, şirketin Orta Asya'daki güçlü konumu daha da pekişecek. Şirketin Türkiye'de geliştirdiği 941 MW'lık yenilenebilir enerji projeleri portföyü; depolamalı rüzgâr, güneş ve müstakil depolama yatırımlarıyla büyümenin yeni eksenini oluşturuyor.

Bilanço etkisinin pozitif olmasını bekliyoruz

- Beklentilerin üzerinde net kâr ve FAVÖK nedeniyle sonuçları pozitif değerlendiriyoruz.
- Şirket için "Endekse Paralel" olan tavsiyemizi ve 82.8TL olan hedef fiyatımızı muhafaza ediyoruz.

Akse Enerji Özet Finansal Sonuçlar					Değişim					
(mn TL)	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25	4Ç25/4Ç24	4Ç25/3Ç25	12A25/12A24
Satış Gelirleri	11,321	11,451	11,064	9,948	9,922	41,412	42,385	-12%	0%	2%
Brüt Kar (Zarar)	2,757	2,718	2,447	2,902	2,478	8,754	10,545	-10%	-15%	20%
Faaliyet Karı	2,233	2,293	1,971	2,443	2,051	6,756	8,757	-8%	-16%	30%
FVAÖK	2,520	3,086	3,103	3,484	3,267	9,896	13,518	30%	-6%	37%
Net Diğer Gelir/Gider	-157	100	334	162	241	328	837	a.d.	49%	155%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	-801	0	0	-5	835	-314	830	a.d.	a.d.	a.d.
Net Finansal Gelir / Gider	-1,170	-1,153	-712	-1,343	-336	-794	-3,545	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-269	-825	-493	-659	-21	-1,010	-1,997	a.d.	a.d.	a.d.
VÖK	80	1,374	1,738	1,517	2,888	6,150	7,516	3507%	90%	22%
Vergi Geliri (Gideri)	-748	-715	-521	-405	-1,525	-2,291	-3,166	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	-577	474	1,042	998	1,137	2,627	3,652	a.d.	14%	39%
Net Nakit	-35,488	-30,743	-36,572	-41,312	-47,904	-35,488	-47,904	a.d.	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-6,712	-4,879	-5,509	-7,360	-5,509	-6,712	-5,509	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	-2,362	4,828	3,341	1,290	4,857	17,403	14,317	a.d.	276%	-18%
Özsermaye	58,287	58,722	60,090	60,878	65,131	58,287	65,131	12%	7%	12%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	24.4%	23.7%	22.1%	29.2%	25.0%	21.1%	24.9%	0.6 puan	-4.2 puan	3.7 puan
Faaliyet Kar Marjı	19.7%	20.0%	17.8%	24.6%	20.7%	16.3%	20.7%	0.9 puan	-3.9 puan	4.3 puan
FVAÖK Marjı	22.3%	26.9%	28.0%	35.0%	32.9%	23.9%	31.9%	10.7 puan	-2.1 puan	8 puan
Net Kar Marjı	a.d.	5.8%	11.0%	11.2%	127.9%	111.1%	122.2%	a.d.	116.7 puan	11.1 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