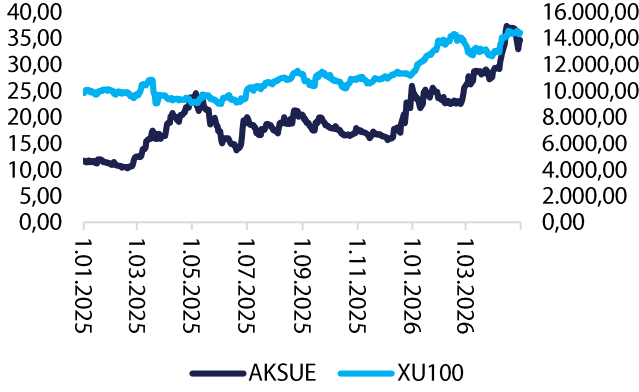


Son Fiyat	34,70
Piyasa Değeri (mln TL)	2.290
Piyasa Değeri (mln \$)	51
FD/FAVÖK	124,08
PD/DD	2,31
Hisse Sayısı (mln lot)	66
FDPO (%)	83,44
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	10



ORTAKLIK YAPISI	%
GOLTS	6,38
Vedat Akyol	5,38
Diğer	88,24

AKSUE	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	1,46	20,99	49,57
Getiri (\$)	1,43	19,37	27,57
Getiri (XU100-Rölatif)	0,54	8,08	-9,52

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	6,94	-22,54
Brüt Kar Marjı (Ç%)	9,86	4,10
FAVÖK Marjı (Y%)	37,50	26,52
FAVÖK Marjı (Ç%)	34,75	4,76
Net Kar Marjı (Y%)	-14,93	-63,18
Net Kar Marjı (Ç%)	-98,64	-154,86
Net Borç (mln TL)	14,49	0,28
İşletme Sermayesi (mln TL)	11,10	11,04
Cari Oran	1,08	1,76
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	12,59	6,62
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	38,50	8,38
Brüt Kar Büyüme (Y%)	0,00	0,00
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-72,77	0,00
FAVÖK Büyüme (Y%)	-11,36	-39,50
FAVÖK Büyüme (Ç%)	392,95	-88,97

Kaynak: Finnet

Aksu Enerji – AKSUE – Sınırlı Olumsuz

Enerji teknolojisine boşuna dönmedi

Aksu Enerji, 2026 1.çeyrekte 21,59 milyon TL net zarar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:21,16 milyon TL net zarar)

Şirket, 13 MW HES ve 7,51 MW GES'ten oluşan hibrit bir portföy yönetmektedir. Şirketin %25,45 paya sahip olduğu ve 104,30 MW kurulu güce sahip olan Göltaş Enerji iştirakinden hissesine 26,54 MW kapasite düşmektedir.

2026 yılı 1. Çeyrekte toplam üretim 2025 yılı 1. Çeyrekteki 4,9 milyon kWh seviyesinden 12,8 milyon kWh seviyesine yükselmiştir. Bu artışın ana sebebi olarak HES segmentinin kapasite kullanım oranının %7,27'den %33,24'e çıkmasını gösterebiliriz. Mevsimsel etkilerin şirketin lehine olduğunu bir dönem geçirdiğimizi açıkça söyleyebiliriz.

- HES Üretim Hacmi: 10.904.393 kWh (Toplam hacmin %85'i).
- HES Satış Geliri: 725.539 TL (Toplam hasılatın yalnızca %7,5'i).

Verinden de anlaşılacağı üzere en üretken varlığın finansal açıdan neredeyse atıl olduğu görülmektedir. HES tarafında üretilen elektriğin birim fiyatı 0,0738 TL/kWh gibi sembolik bir seviyede kalırken GES tarafındaki sınırlı hacim 9 milyon TL hasılat üreterek şirketi ayakta tutmaktadır. İklimsel açıdan iyi geçen bir bolluk yılı şirketin göreceli verimliliğini düşürmektedir. **Bu noktada şirketin HES üretiminin gelecekte hasılat üretmeme riskini göze almak durumundayız.** 17 Nisan 2026'da alınan temettü dağıtmama kararı şirketin nakit koruma refleksinin bir sonucudur. Şirketin hasılatı 13,9 milyon TL iken 3 milyon TL brüt zarar, 21,6 milyon TL net zarar açıklamıştır.

Şirket, üretim açısından oldukça iyi bir çeyrek geçirmesine rağmen satış tarafındaki zayıf fiyatlamadan kaynaklı olarak beklentilerin altında bir hasılat üretmiştir. Nette ise beklentilerimize paralel bir şekilde 21,6 milyon TL zarar açıklamıştır. Şirketin brüt karlılığını incelediğimizde son iki çeyrekte operasyonların sürdürülebilirliğinin sorgulanması gerektiğini görüyoruz. HES tarafındaki fiyatlamaya zayıflığında bu segmetten ayrılış söz konusu olabilir. Üretim gücü ve zayıf hasılatın ürettiği verimsizlikten kaynaklı olarak finansalları sınırlı olumsuz değerlendiriyoruz. Enerji teknolojisine dönüş etkisini yakından gözlemliyor olacağız. Orta ve uzun vadede gelişmeleri izleyeceğiz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul