

Son Fiyat	67,85
Piyasa Değeri (mln TL)	83.207
Piyasa Değeri (mln \$)	1.896
F/K	22,78
FD/FAVÖK	10,89
PD/DD	1,40
Hisse Sayısı (mln lot)	1.226
FDPO (%)	18,73
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	165



ORTAKLIK YAPISI	%
Kazancı Holding	80,13
Diğer	19,87

AKSEN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	1,19	-4,03	98,74
Getiri (\$)	1,19	-5,06	64,82
Getiri (XU100-Rölatif)	0,14	-0,28	70,38

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	23,91	24,96
Brüt Kar Marjı (Ç%)	24,58	24,88
FAVÖK Marjı (Y%)	22,68	28,42
FAVÖK Marjı (Ç%)	33,46	29,34
Net Kar Marjı (Y%)	6,34	8,62
Net Kar Marjı (Ç%)	10,03	11,02
Net Borç (mln TL)	35.487,76	47.903,77
İşletme Sermayesi (mln TL)	7.135,43	7.197,78
Cari Oran	0,68	0,76
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-7.857,08	-9.300,30
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	-0,52	3,65
Brüt Kar Büyüme (Y%)	30,54	-6,41
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	37,06	-6,41
FAVÖK Büyüme (Y%)	-18,19	28,21
FAVÖK Büyüme (Ç%)	33,60	10,99
Net Kar Büyüme (Y%)	-66,89	39,02
Net Kar Büyüme (Ç%)	8,61	0,00

Aksa Enerji - Olumlu

Açık iletişim, güçlü sonuçlar

Şirket, 2025 yılında faaliyet gösterdiği tüm bölgelerde FAVÖK marjlarında artış meydana geldi. FAVÖK marjlarındaki artış, yatırım döneminde olan şirketin borçlanma rasyolarına pozitif etki ediyor. Net kaldıraç oranı 3,59 seviyesinden 3,54 seviyesine doğru düşüş gösterdi. Finansal borç seviyesinin gelecek yıl da bu seviyelerde kalması bekleniyor. 4,5 üzerine çıkmamak önemli bir hedef olarak görünüyor. Ayrıca yapılmakta olan yatırımlar gerçekleştikçe kaldıraçın azalması bekliyor. 2028 yılı için 2,3 çarpan hedefi geçerliliğini koruyor. 2026 yılının ilk 2 ayında ortalama spot elektrik fiyatı 2487 TL olurken 2025 yılının ilk iki ayına kıyasla kısmen zayıflık görülüyor.

2026 yılında şirketin birçok yatırımı devreye alınacak. Bunlar arasında nisan ayında 240 MW ile Kazakistan, haziran ayında 145 MW ile Gabon, ağustos ayında 160 MW ile Senegal başı çekiyor. Ayrıca Kayseri (aralık sonu), Mersin (ekim sonu) ve Urfa (50 MW) gibi depolamalı GES devreye alımları da bekleniyor. Yatırımlara genel bakıldığında ise Kazakistan, Senegal, Gabon, Burkinafaso gibi yatırımlar henüz devam ediyor. Şirket yatırımlarını artırmayı ve yatırımlarla FAVÖK ürettiği sürece daha fazla ilerlemeyi hedefliyor. Senegal yatırımı tam kapasite çalıştığında 50 milyon Euro; Kazakistan yatırımı nisan ayında tam kapasite çalıştığında 70-75 milyon dolar; GES + depolamalı GES'ler ise 15 milyon dolar FAVÖK üretmesi bekliyor.

Şirket, Kazakistan yatırımının finansman ihtiyacının tamamlandığını ve bilançoda olduğunu dile getirdi. Senegal yatırımını ise dörtte üç oranında bilançoda var olduğunu ekledi. Burkina Faso ve Gabon tarafında ise henüz finansmanın tamamlanmadığı söylendi. Bu bağlamda 2026 yılında yeni kredi girişleri gözlemlenecektir.

Şirket, İran – ABD geriliminden operasyonel ve yatırım anlamında etkilenmiyor, etkilenmeyi de beklemiyor. Yalnızca artan doğalgaz fiyatları üzerine regülatörün doğalgaz fiyatını artırdığı görülebilir. Bu da elektrik fiyatlarını yukarı çekecek bir etki olacaktır.

Yurtiçinde ise Bolu'daki kömür santralinin FAVÖK seviyelerinin bu civarda kalacağı tahmin ediliyor. Satış kanalları açısından Bolu, Antalya'ya kıyasla daha defansif bir yatırım zira Bolu'da EİAŞ anlaşması ile garantili satış varken Antalya'da üç farklı satış kanalı kullanılıyor. Antalya santrali özelinde kapasite kullanım oranına dikkat çekildi. Santral dururken de yan hizmetlerle çalışmaya devam ettiği için ticari kapasite kullanımı olarak adlandırılan bir kapasite kullanım oranı takip ediliyor. Bu oran %81 seviyedeysen klasik kapasite kullanım oranı %60 seviyesinde gerçekleşti. 2026 yılında kapasite kullanımında artış bekleniyor. Ek olarak geçtiğimiz sene kuraklık etkisiyle barajlardan düşük elektrik sağlandığı, bu sebeple diğer enerji kaynaklarına daha fazla talep olduğunu belirtildi.

2026 yılına dair beklentiler gelecek haftalarda paylaşılacaktır. Toplantıyı olumlu değerlendiriyoruz

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla 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