

AKSEN / Aksa Enerji

Aksa Enerji (AKSEN), 1Ç25 döneminde 398.9 milyon TL net kâr açıkladı. Net kar yıllık bazda %60 azalış göstererek 398.9 milyon TL oldu. Operasyonel verimlilikle desteklenen güçlü performansa rağmen finansman giderlerdeki artış net karı baskıladı. Net kar marjı yıllık bazda 8.2 puan azalış göstererek %4.1 seviyesinde gerçekleşti.

Satış gelirleri yıllık bazda %19 arttı

1Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %19 artış göstererek 9.6 milyar TL'ye yükseldi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %1 arttı. Brüt kar yıllık %66.5 artışla 2.3 milyar TL olurken, brüt kar marjı yıllık 6.8 puan artışla %23.7 seviyesinde gerçekleşti.

2025 ilk çeyrekte şirketin hasılatının %73'ü Türkiye'den gelirken, Asya'nın toplam gelir içerisindeki payı %18, Afrika'nın ise %9 seviyesinde kaldı. Geçen yılın aynı döneminde Afrika gelirleri daha yüksek seyrederken, bu yılki düşüşün arkasında bazı bölgesel santrallerdeki geçici üretim daralmaları olabilir.

FAVÖK 2.6 milyar TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %59 artış gösterirken, çeyrek bazda %14.1 artış gösterdi ve 2.6 milyar TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 6.8 puan artışla %26.9 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %23.9 FAVÖK marjı elde edilmişti. 1Ç25'te en dikkat çekici katkı Asya bölgesinden geldi; bu coğrafyadaki FAVÖK neredeyse iki katına çıkarak 1,4 milyar TL'ye ulaştı.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %37.0 artarken, bir önceki çeyreğe göre %3.0 artarak bu dönemde 30.7 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 3.5 seviyesinde gerçekleşti. 31 Mart 2025 itibariyle şirketin 6.4 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri arttı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 1.9 milyar TL artarak 3.0 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 4 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 4.5 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 2.4 milyar TL nakit girişi oldu.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	33.36
Piyasa Değeri (mn TL)	40,910.6
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	8,591.2
Bugünkü Sermaye (bin TL)	1,226,338
Halka Açık Sermaye	257,531
Halka Açıklık Oranı	%21

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	0.7
3 Aylık	-12.1
Yılbaşına göre	-14.9
Son 1 Yıl	-14.7

Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)

	Değ. (%)
1 Aylık	-3.1
3 Aylık	-11.8
Yılbaşına göre	-14.2
Son 1 Yıl	-10.5

Piyasa Çarpanları

F/K	24.4
PD/DD	0.9
FD/NS	2.0

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/03
Aktifler	93,320,478
Net Borç	30,742,762
Net Döviz Pozisyonu	6,431,485
Net Satışlar	9,629,637
FAVÖK	2,592,836
Net Kar/Zarar	398,885

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	1Ç25	1Ç24	Değ. (%)	4Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	9,629,637	8,094,847	19.0	9,519,587	1.2	34,822,560	55,891,750	-37.7
Brüt Faaliyet Karı	2,285,423	1,372,715	66.5	2,318,487	-1.4	7,361,191	11,465,896	-35.8
Faaliyet Giderleri	356,993	403,940	-11.6	440,902	-19.0	1,680,319	1,286,384	30.6
Finansman Gelir/Gider	-276,406	855,222	a.d.	-757,357	a.d.	182,015	2,672,405	-93.2
Esas Faaliyet Karı	1,928,430	968,775	99.1	1,877,585	2.7	5,680,872	10,179,512	-44.2
FAVÖK	2,592,836	1,629,610	59.1	2,272,005	14.1	7,899,300	12,637,744	-37.5
Ana Ortaklık Net Kar	398,885	1,002,862	-60.2	-485,425	a.d.	2,209,255	8,734,516	-74.7

Oranlar	1Ç25	1Ç24	Fark	4Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	23.7	17.0	6.8	24.4	-0.6	21.1	20.5	0.6
Esas Faa.Karı Marjı (%)	20.0	12.0	8.1	19.7	0.3	16.3	18.2	-1.9
Favök Marjı (%)	26.9	20.1	6.8	23.9	3.1	22.7	22.6	0.1
Net Kar Marjı (%)	4.1	12.4	-8.2	-5.1	9.2	6.3	15.6	-9.3

AKSEN / Aksa Enerji**Değerlendirme**

Aksa Enerji 2025 yılına güçlü bir operasyonel başlangıç yaptı. Gelirler yıllık bazda %19 artarken, FAVÖK %42 yükselerek 2,8 milyar TL'ye ulaştı; özellikle Asya operasyonlarındaki üretim hacmi artışı ve yüksek kapasite kullanımı kârlılığını destekledi. Ancak net kârda %60'lık düşüş yaşandı; bu gerilemede yüksek baz etkisine ek olarak, finansman giderlerindeki artış ve parasal kayıpların belirginleşmesi etkili oldu. Yatırım harcamalarının hız kesmeden devam ettiği bu dönemde şirket, güçlü nakit üretimi sayesinde büyümeyi iç kaynaklarla finanse etmeyi sürdürdü. Global ölçekte dengeli portföy yapısı, kur korumalı gelir modeli ve verimlilik odaklı yönetim anlayışını beğenmekle birlikte yüksek net finansman gideri ve borçluluk yapısını izlemeye devam ediyoruz.

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/03	2025/03	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	29,885,290	27,158,500	16,304,686	27,290,540	16,046,877	-41.2
Hazır Değerler	2,454,265	1,263,137	1,160,480	1,679,283	2,957,639	76.1
Ticari Alacaklar	24,134,135	21,500,488	10,983,442	19,769,999	9,387,769	-52.5
Diğer Alacaklar	152,672	90,749	80,618	86,450	78,289	-9.4
Stoklar	509,447	1,423,785	1,516,729	1,689,877	1,420,416	-15.9
Diğer Dönen Varlıklar	520,652	729,473	1,563,779	1,069,453	1,416,255	32.4
Duran Varlıklar	57,837,407	61,522,493	74,795,894	66,177,641	77,273,600	16.8
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	56,067,939	55,644,416	68,008,674	57,160,258	69,762,120	22.0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,177,073	1,758,378	1,783,098	1,683,147	2,585,741	53.6
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	87,722,698	88,680,993	91,100,580	93,468,181	93,320,478	-0.2
Kısa Vadeli Yükümlülükler	20,905,290	21,875,573	23,899,097	23,635,367	22,423,198	-5.1
Finansal Borçlar	6,273,799	4,704,684	7,321,446	4,744,234	4,433,920	-6.5
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	6,145,175	8,338,509	7,354,884	9,881,262	9,723,946	-1.6
Ticari Borçlar	5,579,393	5,308,124	6,856,318	6,350,559	5,929,463	-6.6
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	2,906,922.85	3,524,256.08	2,366,448.86	2,659,310.93	2,335,869.81	-12.2
Uzun Vadeli Yükümlülükler	15,308,872	11,766,399	18,190,204	15,513,156	21,520,298	38.7
Finansal Borçlar	10,120,715	8,314,282	16,324,343	11,712,547	19,542,535	66.9
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	5,188,157.36	3,452,117.46	1,865,860.40	3,800,609.44	1,977,762.82	-48.0
Öz Sermaye	46,925,218	50,420,294	44,734,763	49,756,758	45,192,948	-9.2
TOPLAM PASİFLER	87,722,698	88,680,993	91,100,580	93,468,181	93,320,478	-0.2

Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/03	2025/03
Cari Oran	1.4	1.2	0.7	1.2	0.7
Likite Oran	1.4	1.1	0.6	1.0	0.6
Toplam Borç / Toplam Aktif	41.3	37.9	46.2	41.9	47.1
T. Finansal borç / Aktif	25.7	24.1	34.0	28.2	36.1
Toplam Borç / Özsermaye	77.2	66.7	94.1	78.7	97.2

Gelir Tablosu (Bin TL)	1Ç24	1Ç25	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	8,094,847	9,629,637	19.0	55,891,750	34,822,560	-37.7
Satışların Maliyeti	6,722,132	7,344,214	9.3	44,425,854	27,461,369	-38.2
Brüt Kar/Zarar	1,372,715	2,285,423	66.5	11,465,896	7,361,191	-35.8
Faaliyet Giderleri	403,940	356,993	-11.6	1,286,384	1,680,319	30.6
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	968,775	1,928,430	99.1	10,179,512	5,680,872	-44.2
Esas Faaliyet Karı	1,333,305	2,012,689	51.0	10,772,669	5,956,632	-44.7
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	1,629,610	2,592,836	59.1	12,637,744	7,899,300	-37.5
Ana Ortaklık Net Kar	1,002,862	398,885	-60.2	8,734,516	2,209,255	-74.7

Karlılık Oranları	1Ç24	1Ç25	12A23	12A24
Brüt Kar Marjı	17.0	23.7	20.5	21.1
Favök Marjı	20.1	26.9	22.6	22.7
Net Kar Marjı	12.4	4.1	15.6	6.3

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr