Analist Toplantı Notları (29.09.2026)

Aksa Enerji

AKSEN
30 Eylül 2026

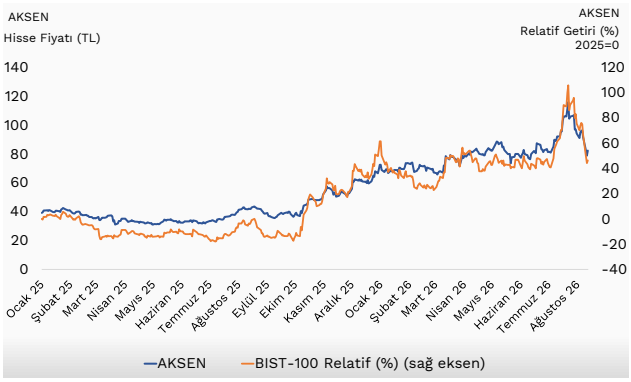
Aksa Enerji, 30 yılı aşkın tecrübesiyle son yıllardaki güçlü yatırım stratejisiyle yılbaşından beri 537 MW kapasiteli tesisi devreye alarak Eylül 2026 itibarıyla 3.675 MW kurulu güce ulaştı. Kapasitenin %40'ı Orta Asya'da (1.484 MW), %40'ı Türkiye ve KKTC'de (1.466 MW), %20'si ise Afrika'da (725 MW) bulunuyor. Kurulu gücün 2029'a kadar %68 artışla 6.178 MW'a çıkarılması hedefleniyor.

Yatırım iştahı artarak devam ediyor. Kurulu gücün 2026 sonunda 4.190 MW'a, 2027'de 4.790 MW'a ve 2028'de %21 artışla 5.803 MW'a ulaşması bekleniyor. Yeni kapasitelerin büyük bölümü dolar ve euro bazlı alım garantili sözleşmelere dayanıyor. 2029 projeksiyonunda yurt içinde toplam kapasite 1.996 MW seviyesine çıkarken yurtdışında ise 4.182 MW'a ulaşmasıyla özellikle yurt dışı gelirlerin toplam gelir içindeki payının 2029'da %80'in üzerine çıkması bekleniyor.

Yurt içinde de döviz bazlı gelirlerin payı artıyor. Yurtiçinde 321 MW kapasiteli 10 yıl YEKDEM kapsamında yer alacak döviz bazlı gelire sahip santrallerin kademeli olarak devreye girecek. Mevcutta faaliyet gösteren 270 MW Bolu Göynük termik santralin 2029'a kadar EÜAŞ'a 75 dolar/MWh satışı devam ederken 900 MW'lık Antalya Doğalgaz santrali ise enerji altyapısında stratejik konumunu koruyor. Bu yıl yağışların fazlalığı sebebiyle HES'lerin öne çıkması spot fiyatları aşağı çekerken fiyatlarda dengelenmenin sürdüğünü izliyoruz. Önümüzdeki yıllar itibariyle nükleer enerji santrallerinin kademeli olarak devreye girmesi baz yük ihtiyacında doğalgaz çevrim santrallerinin kullanımını bir süre sınırlamasını beklemekle beraber Türkiye'nin enerji ihtiyacındaki artışlara ve yenilenebilir enerji yatırımlarına bağlı olarak kapasite kullanım oranlarında yeniden artış bekliyoruz.

FAVÖK'te güçlü büyüme, borçluluk çarpanında 2026 sonrası iyileşme bekleniyor. Şirket 1Y26'da 19,99 milyar TL satış, 7,26 milyar TL FAVÖK ve 1,17 milyar TL net kar açıkladı. FAVÖK yıllık bazda %7 gerilerken, FAVÖK marjı 7 puan artarak %36'ya yükseldi. FAVÖK'ün 2025'te 310 milyon dolardan 2029'da %42 FAVÖK marjıyla 841 milyon dolara yükselmesi beklenirken yatırım harcamalarının 2026'da 682 milyon dolarla zirve yapmasıyla Net Borç/FAVÖK oranının yıl sonunda 4,3x'e çıkması öngörülüyor. 2029 yılı projeksiyonunda devreye giren santrallerle FAVÖK'ün büyüme katsayısındaki artış ivmesiyle Net Borç/FAVÖK rasyosunun 1,7x'e gerilemesi bekleniyor. Şirket ayrıca 2027 yılı karından temettü dağıtmayı planlıyor.

2026 beklentileri korundu. Şirket 50,82 milyar TL net satış, 17,94 milyar TL FAVÖK ve 28,47 milyar TL yatırım harcaması hedeflerini değiştirmedi. Hisse 10,3x FD/FAVÖK ve 1,3x PD/DD çarpanlarıyla işlem görüyor. Küreselde ve yurt içinde artan enerji ihtiyacına bağlı olarak şirketin mevcuttaki yatırımlarını devreye alma süreçlerini ve yeni yatırım kararlarını takip ediyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
AKSEN Getiri (%)	5	-6	-9	-5	99
BIST-100 Getiri (%)	-7	-14	-15	-5	12
AKSEN Relatif Getiri (%)	13	9	7	0	78

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı	
Fiyat TL (29.09.2026)	74,25
52-hafta fiyat aralığı (TL)	36 - 118
Piyasa Değeri (TL mn)	91.056
Piyasa Değeri (USD mn)	1.861
Halka Açıklık Oranı (%)	21,0
Net Borç (TL mn)	59.478
Net Borç (USD mn)	1.216
Firma Değeri (TL mn)	150.534
Firma Değeri (USD mn)	3.076
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	86

Finansal Değerler	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Net Satışlar (TL mn)	42.385	13.029	10.652	9.336
Brüt Kar (TL mn)	10.545	2.881	2.933	3.242
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	9.594	2.714	2.509	2.988
FAVÖK (TL mn)	12.044	3.319	3.391	3.858
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 3.545	- 839	- 904	- 1.306
Net Kar/Zarar (TL mn)	3.652	1.227	605	568
Toplam Finansal Borç (TL mn)	64.089	43.212	57.314	63.348
Net Finansal Borçlar (TL mn)	56.411	36.572	52.920	59.478
Yatırım Harcamaları	- 18.065	- 5.404	- 4.857	- 4.466

Değerleme	2025	2025/2Q	2026/1Q	Güncel
F/K	24,3	18,7	21,8	24,2
PD/DD	1,3	0,8	1,5	1,3
PD/Satışlar	2,1	0,8	2,0	2,1
FD/FAVÖK	12,1	6,0	10,7	10,2

Karlılık	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Brüt Marj (%)	24,9	22,1	27,5	34,7
Esas Faaliyet Marjı (%)	20,7	17,8	22,7	29,4
FAVÖK Marjı (%)	28,4	25,5	31,8	41,3
Net Kar Marjı (%)	8,6	9,4	5,7	6,1
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	2,6	2,0	3,0	2,5
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	5,6	4,1	6,5	5,5

Finansal Risk Göstergeleri	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	42,6	54,9	43,2	48,1
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%,Son 12 Ay)	17,7	12,8	14,6	15,0
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	1,0	1,0	1,0	1,0
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	4,7	2,8	3,8	4,1
Özsermaye	76.698	53.563	70.028	74.809

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Kuzey Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Kuzey Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.