PhillipCapital
Your Partner In Finance

PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | 10.11.2026

AKSA ENERJİ (AKSEN)
Finansal Sonuç Değerlendirmesi

AKSEN 3Ç26 Sonuçları (Pozitif) - PhillipCapital Araştırma

Aksa Enerji, 3Ç26'da;
- yıllık bazda %16 artışla 14,30 milyar TL hasılat,
- yıllık bazda %38 artışla 5,51 milyar TL FAVÖK ve
- yıllık bazda %27 artışla 1,58 milyar TL net kâr açıkladı.

Spot elektrik fiyatları 3Ç26'da ortalama 2.783 TL/MWs'ye çıktı (3Ç25: 2.878 TL/MWs, 2Ç26: 917 TL/MWs). Yıllık bazda hâlâ hafif düşük olan fiyatlar çeyreklik bazda belirgin yükseldi. 9A26 ortalama spot fiyat ise olağanüstü yağış koşulları nedeniyle %23 azalışla 1.966 TL/MWs oldu. Antalya santrali mevsimsellik sayesinde 3Ç26'da 405 GWs üretim yaptı (2Ç26: 4 GWs). 9A26'da yurt içi hasılat %43 azalarak 16,22 milyar TL'ye gerilerken, yurt dışı hasılat %60 artışla 19,18 milyar TL'ye çıktı ve toplam hasılat içindeki payı %30'dan %54'e yükseldi.

3Ç26'da brüt kâr yıllık %26 artışla 4,55 milyar TL'ye ulaştı; brüt kâr marjı %29,2'den %31,8'e çıktı. Esas faaliyet karı marjı %26,2'den %27,5'e yükseldi. FAVÖK marjı ise %32,3'den %38,6'ya yükseldi. Çeyrekte TFRS 9 değer düşüklüğü kalemi 290 milyon TL zarar yazdı (3Ç25: 324 milyon TL kazanç); esas faaliyetlerden diğer giderler de 39 milyon TL'den 468 milyon TL'ye çıktı. 9A26'da FAVÖK marjı %32'den %36'ya, brüt kâr marjı %25'ten %31'e yükseldi. Yurt dışı operasyonların FAVÖK'e katkısı %78'den %84'e çıktı; yurt içi FAVÖK ise 2,75 milyar TL'den 2,05 milyar TL'ye geriledi.

Net finansal borç 2025 sonuna göre %23 artışla 73,20 milyar TL'ye yükseldi. Net finansal borç/FAVÖK 3,54x'ten 4,34x'e, net finansal borç/özkaynak %74'ten %91'e çıktı. Nakit ve nakit benzerleri %53 azalışla 3,77 milyar TL'ye geriledi.

Operasyonel olarak Haziran'da Kazakistan Kızılorda (264 MW), Gaziantep depolamalı GES (58 MW) ve Şanlıurfa müstakil depolama tesisi (50 MW) devreye alındı; Temmuz'da Gana Kumasi'nin ilk faz kombine çevrimi (179 MW) tamamlandı.

Aksa Enerji'nin çeyrek sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Yılın ilk yarısındaki zayıflığın ardından satışlar, operasyonel kâr ve net kâr yıllık bazda güçlü toparlandı; marjlardaki iyileşme ve finansman giderlerindeki belirgin düşüş bunu destekledi. Toparlanmanın önemli bir kısmı spot fiyatlardaki yükseliş ve Antalya santralinin mevsimsel üretim artışından geldi. Yurt dışı operasyonlar FAVÖK'ün ana kaynağı olmayı sürdürürken yurt içi taraf zayıf kaldı. Bilançoda artan net borç, zayıflayan nakit ve yükselen kaldıraç, yeni kapasite yatırımları sürerken finansal esnekliği sınırlayan başlıca risk olarak öne çıkıyor.

Aksa Enerji

Hisse Detayları	
Bloomberg Kodu	**AKSEN TI**
Hisse Fiyatı, TL	69,95
Fiili Dolaşım Oranı	19,29%
Piyasa Değeri, milyon TL	85.782
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	1.716
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,47%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,37%
Yabancı Yatırımcı Oranı	3,75%
Emeklilik Fonları Oranı	5,71%
Yatırım Fonları Oranı	4,52%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 09/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	12.367	14.298	40.357	35.399
Brüt Kâr	3.608	4.550	10.028	11.068
Brüt Kâr Marjı	29,2%	31,8%	24,8%	31,3%
FAVÖK	3.995	5.513	11.332	13.237
FAVÖK Marjı	32,3%	38,6%	28,1%	37,4%
Net Kâr	1.241	1.576	3.126	2.814
Net Kâr Marjı	10,0%	11,0%	7,7%	7,9%
Net Borç	53.594	73.196	53.594	73.196

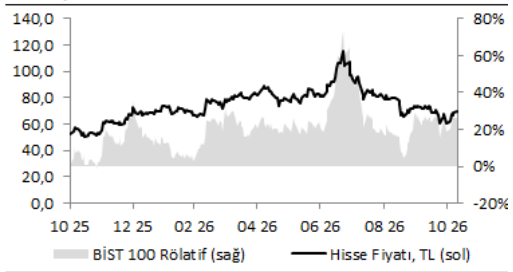
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	14,3	11,1	20,3
PD/DD	0,7	0,7	1,2
FD/FAVÖK	7,8	7,3	9,4

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Kazancı Holding Anonim Şirketi	983	80,1%
Diğer	202	16,5%
Toplam	**1.226**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-5,3%	-23,5%	-19,3%	24,4%
Rölatif	-0,8%	-10,0%	3,8%	16,0%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	6,6	13,5	14,3	13,9

Kaynak: BİST, Finnet

Ahmet Emir Kavuk
emir.kavuk@phillip.com.tr

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.