

Aksa Enerji;

Şirket, toplantının başında 2024 yılı sunumuna başlamadan önce geçen yılki toplantıda taahhüt ettikleri işlerde ne aşamada olduklarını aktardı.

- Senegal’de ilk doğalgaz çevrim santrali olma özelliğini taşıyan kombine santrali için çalışmaları başlamış durumda.
- Orta Asya’da artan enerji ihtiyacını karşılamak için 430 MW’lık Talimercan doğalgaz kombine çevrimiçi santrali ilk üniteleri devreye alınmış ve yıl sonuna kadar tamamı devreye alınması hedefleniyor.
- Depolamalı RES ve GES kurulumuna dair önlisansların yaklaşık 900 MW’lık kadarı alınmış ve bütün ön çalışmalar tamamlanmak üzere.
- KKTC’de kesintisiz enerjiye kavuşma adına 35 MW’lık ilave yatırım yapılmış ve kapasitesi 188 MW seviyesine çıkarılmış.

Yatırımları;

2024 yılı konu başlıklarında sunumunda; enerji sektöründeki küresel sektör ve trendleri, 2030 global stratejileri, 4 ülkede eş zamanlı devam eden yatırımları, 2025 ve 2026 yılları içinde faaliyete geçecek santralleriyle öne çıkan satır aralarına yer verildi.

Türkiye dahil 5 ülkenin 2250 MW’lık yatırımı tamamlanmış. Devam eden yatırımlardan;

Türkiye’de ilk hibrit yapıya dönüştürülmüş maden sahası içerisinde 35 MW’lık güneş enerjisi santrali devreye alma çalışmaları başlamış.

Türkiye’de 9 MW’lık depolamalı RES ve GES santralleri kademeli olarak 2028 yılına kadar devreye almayı planlanıyor.

Özbekistan Talimercan santrali, 430 MW’lık kurulu güce sahip olacak. Devreye alınma tarihi 2025 Ocak’tır.

Kazakistan Kyzylorda santrali, 240 MW’lık kurulu güce sahip olacak. Santral 15 yıl boyunca yerel para birimiyle kapasite ödemesi alacak. İlave olarak elektrik ve ısı satışı planlanıyor. Devreye alınma tarihi; 2026 ilk çeyrektir.

Gana Kumasi santrali ise 2 faz olacak şekilde (1. Faz: 2025/2.Çeyrek; 2. Faz: 2026/3.Çeyrek) devreye alınacak. Santral, 350 MW’lık kurulu güce sahip olacak. Sözleşme, 20 yıl boyunca ABD doları bazlı garantili satış anlaşması içermektedir.



Hızlı Çözüm İçin AI Capital

www.aicapital.com.tr



Senegal santrali, 255 MW'lık kurulu güce sahip olacak. Sözleşme, devletin elektrik kurumu olan Senelec ile ortaklık (%15 Senelec Payı) & EUR ya endeksli 25 yıllık alım garantisi ve geçişken yakıt maliyeti kapsamındadır. 2026 yılı 3 çeyrekte devreye alınması beklenmektedir.

831,41 MW'lık Depolamalı Rüzgar ve Güneş Enerjisi Santrali kurumuna ilişkin ön lisansları EPDK tarafından onaylandı.

Van'da 25MW'lık ve Kayseri'de 10MW'lık depolamalı GES ile Sivas'da 25 MW'lık depolamalı RES ön lisanslarının 22 Temmuz 2024 tarihinde devir alınması ile kurulu güç 891,41 MW'a ulaşmıştır.

100.08 MWe kurulu güce sahip olacak Mersin depolamalı RES projesi Çevresel Etki Değerlendirme (ÇED) süreci olumlu olarak tamamlanmıştır.

Portföylerindeki en yüksek kapasiteye sahip olan **Ali Metin Kazancı Antalya doğalgaz çevrim santrali 2022 yılında gerçekleştirilen 16 milyon Euro ömür uzatma çalışmaları sayesinde Türkiye'nin 100.000 saatlik çalışma süresine ulaşarak ilk özel üretim lisanslı santrali olduğunun altı çizildi.** Bunun ek olarak, Özbekistan'da Taşkent B ve Buhara santrallerinde çalışmaları da tamamlanmak üzere. Toplam kapasiteyi 50 MW arttırılacak, yıllık FAVÖK'üne %10 oranında bir artış sağlanması bekleniyor.

Kıbrıs Türk Elektrik kurumuyla yürütülen ortaklıkta Mayıs 2024 itibariyle 35 MW'lık kapasiteyi devreye alarak Kıbrıs Kalecik Elektrik santralini kurulu gücünü 153 MW'tan 188 MW'a çıkartılmıştır.

Şirketin belirttiği üzere, ticari alacaklarda bir sıkıntı yaşamadığını ve ticari alacaklardaki performansını aynı şekilde devam edeceğini belirtti. Yeni yatırımlar ile birlikte borçlanmasının artacağını 2024 yılsonunda 3.3x çarpan olarak hedeflediği; borçluluğunun 2030 yılsonunda tekrardan 2022-2023 yılı seviyelerine ulaşacağını hedefledikleri ifade edildi.

İmzalanması planlanan yatırımlarla birlikte FAVÖK'te yıllar itibariyle kademeli olarak her 1.5 sene olarak düşünüldüğünde 1-1.2 milyar dolar seviyelerine ulaşmayı planlıyorlar. Düşündükleri projeler için; yurtdışı finansal kuruluşlarla, banka kredileri ve sendikasyonlar, bono olmak üzere farklı enstrümanlarla kullanılmak üzere görüşmelerin yapıldığı aktarıldı.

2025 yılından itibaren yeni projeler için ortalama 7 centlerden ortalama satış fiyatı öngörüyorlar.

Özellikle vurguladıkları bir diğer konu da kapasitelerinin 7850 MW sınırlı kalmadığını ve yeni fırsatların bu rakama dahil olmadığını ifade edildi.

Ayrıca, Kazancı Holding bünyesinde Akxa Enerji de kapsamında sürdürülebilirlik anlamında çalışmalar başlatıldığı aktarıldı.





Hızlı Çözüm İçin AI Capital

www.aicapital.com.tr



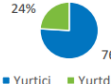

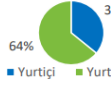
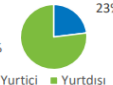
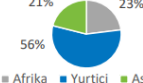
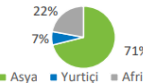
Madagaskar santralının satılması hakkında ülke riski, tahsilat açısından performansı bütün kriterler göz önünde bulundurulmuş. Ayrıca, bu kriterlere ek olarak 4 farklı proje dikkate alındığında gerekli konjoktürlerde satışına karar verildiği belirtildi. Bu projede tahsilatlar yapılmış ve elde edilecek MW başına karlılık maksimum seviyede olacak şekilde satılmış.

2030 Global Stratejisi;

Şirket, 2030 Global Stratejisini oluştururken “arz güvenliği tehdidi, iklim değişikliği ve enerji dönüşümü” çerçevesinde belirlediğini aktardı. Önceliği sürdürülebilir büyüme temasıyla; faaliyet gösterdikleri Türkiye, Afrika ve Orta Asya bölgelerinde yeni doğalgaz çevrim santrali ve yenilenebilir enerji yatırımları yaparak kurulu gücünü arttırmaktır. Bunlara ilaveten, Avrupa, Kuzey Amerika ve Orta Güney Amerika yatırımlar yaparak büyümeyi amaçlanmakla birlikte enerji sektöründe yeni iş modellerini de planlanmaktadır.

- 2024-2030 yılları arasında 4.9 milyar dolar yatırım harcaması yaparak 5.297 MW yeni kurulu güç meydana getirmeyi öngörüyorlar. 2030 yılı sonunda 7.850 MW kurulum gücü ile bugünkü kapasitesinin 3 katına çıkmasını hedefliyorlar.
- Mevcut kurulu gücün %53’ü Türkiye, %29’u Orta Asya’da ve %18’i Afrika’dan oluşmaktadır. Şirket, 2030 yılı sonunda; %38’i Türkiye, %25’i Afrika ve Asya %5’i Güney Amerika, %3’ü Avrupa ve Kuzey Amerika’dan olmasını amaçlamaktadır.
- 2030 kapsamında yapılacak yatırımların %40’ı yenilenebilir enerjiden oluşacaktır. Şirket’in kurulu gücü içerisinde yenilenebilir enerji payı %28-%30 olması bekleniyor.
- 2023 yılında 268 milyon dolar olan FAVÖK değerinin, 2030 yılında 1.1 milyar dolar seviyesine çıkarmayı öngörüyorlar. FAVÖK marjı, 2023 yılında %27 iken; 2030 yılına kadar %52 seviyesine ulaştırmak hedefleniyor.
- 2030 yılında, Net Borç/FAVÖK çarpanı 2.17’ ye düşme beklentisi var.

2024 Beklentileri;

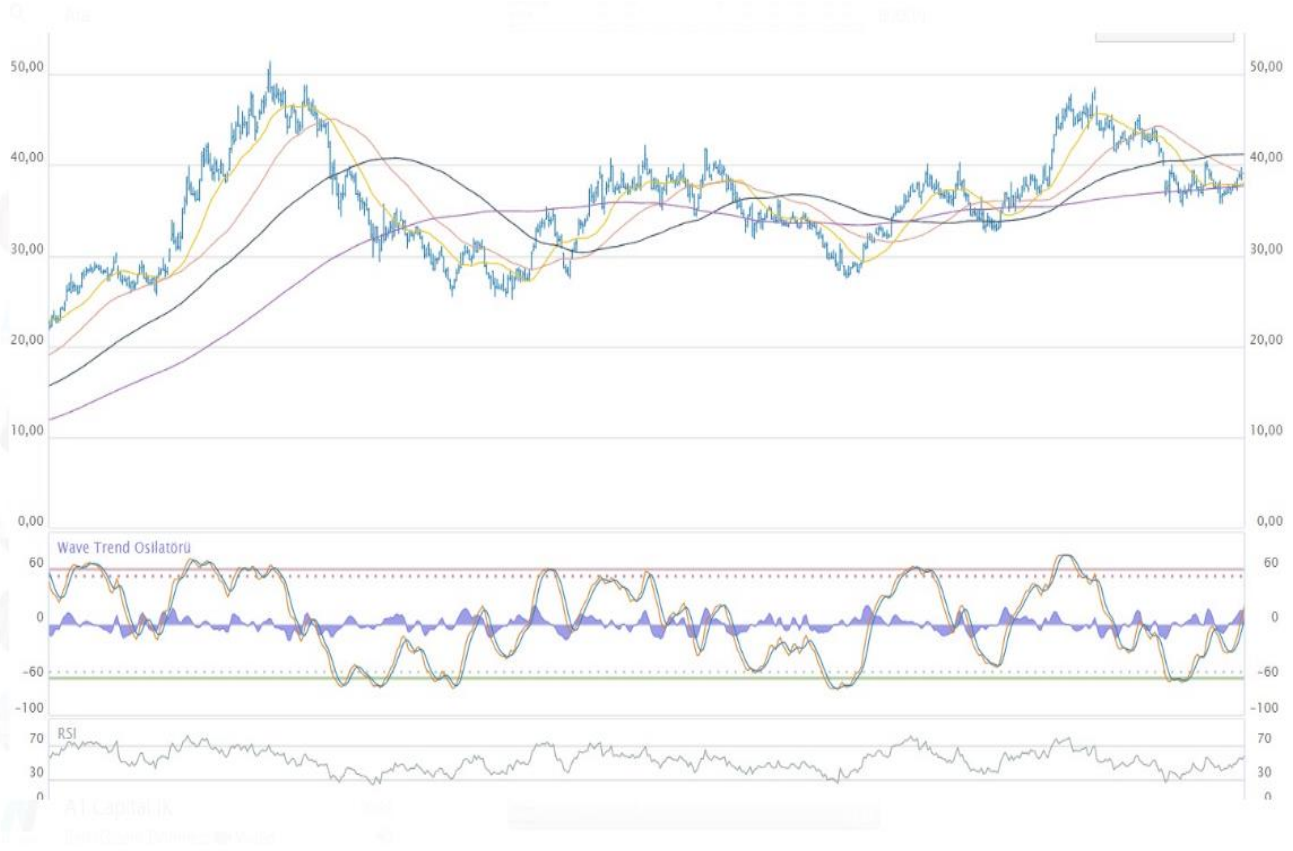
FİNANSAL GÖSTERGELER	2023 (MM TL)	DAĞILIM	2024 BEKLENTİLER (MM TL)	DAĞILIM
NET SATIŞLAR	35.172	 <p>■ Yurtiçi ■ Yurtdışı</p>	27.215	 <p>■ Yurtiçi ■ Yurtdışı</p>
FAVÖK	7.901	 <p>■ Yurtiçi ■ Yurtdışı</p>	7.795	 <p>■ Yurtiçi ■ Yurtdışı</p>
YATIRIM HARCAMALARI	1.834	 <p>■ Afrika ■ Yurtiçi ■ Asya</p>	16.240	 <p>■ Asya ■ Yurtiçi ■ Afrika</p>

- Yurtiçi, Türkiye ve KKTC operasyonlarını içermektedir.
- 2024 yatırım harcamaları beklentisi, potansiyel yeni yatırımları kapsamamaktadır.



Gelir Tablosu (Mio TL)	2021	2022	2023	2022 %	2023 %	2Ç23	2Ç24	2Ç24%	6A23	6A24	6A24%
Net Satışlar	13,887	87,102	35,172	527.19	-59.62	9,424	5,979	-36.55	24,958	12,333	-50.58
Satışların Maliyeti	11,809	76,511	27,957	547.91	-63.46	7,125	4,566	-35.92	19,750	9,842	-50.17
Brüt Kar / Zarar	2,079	10,591	7,215	409.49	-31.87	2,299	1,413	-38.52	5,208	2,491	-52.17
Faaliyet Giderleri	173	612	810	253.67	32.23	257	330	28.41	486	647	33.12
Esas Faaliyet Karı / Zararı	1,906	9,979	6,406	423.65	-35.81	2,042	1,084	-46.93	4,722	1,844	-60.95
Net Kar / Zarar	1,835	6,277	6,106	242.03	-2.72	1,864	1,052	-43.58	3,717	2,137	-42.50
Amortismanlar	568	2,395	1,547	321.74	-35.42	524	520	-0.75	996	998	0.23
FAVÖK	2,474	12,374	7,953	400.25	-35.73	2,566	1,603	-37.51	5,718	2,842	-50.29
Karlılık(%)	2021	2022	2023	2022 %	2023 %	2Ç23 %	2Ç24 %	Fark	6A23	6A24	Fark
Brüt Kar Marjı	14.97	12.16	20.51	-2.81	8.36	24.39	23.64	-0.76yp	20.87	20.20	-0.67yp
Esas Faaliyet Kar Marjı	13.72	11.46	18.21	-2.27	6.76	21.67	18.12	-3.55yp	18.92	14.95	-3.97yp
FAVÖK Marjı	17.81	14.21	22.61	-3.61	8.40	27.23	26.82	-0.41yp	22.91	23.05	0.13yp
Net Kar Marjı	12.10	6.41	15.63	-5.69	9.22	18.30	12.06	-6.23yp	13.88	12.23	-1.65yp
Özsermaye Karlılığı	24.22	28.49	15.91	4.27	-12.58	39.66	9.98	-29.68yp	19.92	5.22	-14.70yp
Aktif Karlılık	11.14	14.72	8.81	3.57	-5.91	20.47	5.26	-15.22yp	10.28	2.75	-7.53yp
ROIC	14.10	28.03	10.51	13.93	-17.52	25.45	7.84	-17.61yp	37.29	6.38	-30.91yp
Büyüme(%)	2021	2022	2023	2022 %	2023 %	2Ç23 %	2Ç24 %	Fark	6A23	6A24	Fark
Net Satışlar	92.07	527.19	-59.62	435.13	-586.81	-25.66	-36.55	-10.90yp	34.41	-50.58	-85.00yp
Esas Faaliyet Karı	78.00	423.65	-35.81	345.64	-459.45	50.33	-46.93	-97.26yp	72.82	-60.95	-133.77yp
FAVÖK	61.02	400.25	-35.73	339.23	-435.98	52.02	-37.51	-89.52yp	71.99	-50.29	-122.29yp
Net Kar	257.37	232.29	-1.52	-25.08	-233.81	34.42	-58.17	-92.59yp	40.88	-56.45	-97.33yp

İşletme Sermayesi	2021	2022	2023	2022 %	2023 %	2Ç23	2Ç24	Fark	6A23	6A24	6A24%
Alacak Devir Hızı	3.73	9.05	2.91	5.32p	-6.14p	3.43	1.83	-1.61p	8.52	1.72	-6.79p
Stok Devir Hızı	53.35	275.40	37.09	222.04p	-238.30p	62.54	14.84	-47.70p	176.73	14.66	-162.07p
Ticari Borç Devir Hızı	8.44	27.67	7.28	19.23p	-20.38p	13.90	5.62	-8.28p	39.28	5.55	-33.73p
Finansal Yapı ve Likidite	2021	2022	2023	2022 %	2023 %	2Ç23	2Ç24	Fark	6A23	6A24	Fark
Net Borç / FAVÖK(x)	1.84	0.98	1.85	-0.86	0.87	0.94	3.28	2.34p	0.65	4.14	3.49p
Net Borç / Aktifler %	22.01	21.98	21.09	-0.03	-0.89	23.29	30.67	7.38yp	23.29	30.67	7.38yp
Fin. Kaldıraç %	48.74	41.28	37.94	-7.46	-3.35	41.23	42.49	1.25yp	41.23	42.49	1.25yp
FNA / Net Mali Borç(x)	20.69	6.56	51.79	-14.13	45.23	137.83	144.41	6.59p	78.94	48.17	-30.77p
Faiz Karşılama %	3.81	3.90	2.82	0.09	-1.08	335.87	113.95	-221.92yp	2.56	2.30	-0.25yp
Cari Oran(x)	1.14	1.43	1.24	0.29	-0.19	1.41	0.87	-0.54p	1.41	0.87	-0.54p



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	70.33	SAT	20.22	SAT	49.30	AL
RSI	59.09	AL	50.66	AL	54.13	AL
Williams%R	-19.75	AL	-18.75	AL	-42.88	NÖTR
Momentum	105.16	AL	89.74	SAT	102.53	AL
MACD	-0.04	AL	-0.18	SAT	1.41	SAT
ADX	21.41	AL	22.12	AL	17.39	AL
CCI	178.41	NÖTR	-20.06	NÖTR	-10.20	NÖTR
Ultimate Oscillator	52.38	NÖTR	47.73	NÖTR	48.02	NÖTR
ROC	5.16	NÖTR	-10.26	NÖTR	9.96	NÖTR
Hareketli Ortalama	38.42	NÖTR	39.23	AL	38.99	AL
Al Sayısı		5		4		5
Sat Sayısı		1		3		1
Nötr Sayısı		4		3		4

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	39.54	37.19	38.05	38.79	39.65	40.39	41.25	41.99
Camarilla	-	39.10	39.25	39.39	39.65	39.69	39.83	39.98
Fibonacci	-	38.05	38.66	39.04	39.65	40.26	40.64	41.25
Demarks's	-	-	-	39.22	39.65	40.82	-	-



Hızlı Çözüm İçin A1 Capital

www.a1capital.com.tr



A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

Özge Beyhan
Araştırma Uzmanı

ÇEKİNCE...

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.