

AKFGY Analist Toplantı Notları

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'nin düzenlediği analist toplantısında edindiğimiz notları paylaşıyoruz.

Akfen GYO turizm yatırımlarında öncü bir şirkettir. Yatırımcılarına sürdürülebilir ve garanti kira getirisi vaat etmektedir. Şirket 2023 sene sonu itibariyle %55 iskonto oranıyla işlem görmektedir. Şirketin toplam piyasa değeri 236 Milyon Euro'dur. Net aktif değeri ise %28 büyüme ile 519 Milyon Euro'dur. Dünyanın en ünlü otel zincirlerinin başında gelen Accor Group tarafından işletilen ve portföyünde yer alan Novotel ve İbis otellerinin her biri kendi rekabet alanındaki 2023 yılında en başarılı oteller arasında yer aldı. Şirketin gelirleri ve FAVÖK'ün ana kaynakları döviz cinsinden veya enflasyona endekli olmaktadır. Yıldız Pazar, BIST 100, Bist Sürdürülebilirlik ve SPK'nın 1. Grup şirketleri arasında yer almaktadır. Coğrafi olarak Türkiye'de ve Rusya'da çeşitlendirilmiş portföye sahiptir. Yüksek borç ödeme kapasitesine sahip olup, 2023 yılı itibariyle Net Borç/FAVÖK rasyosunda ciddi bir düşüş bulunmaktadır. Pandemi sonrası iyileştirilen kira kontratlarının etkisi Net Aktif Değer üzerinde olumlu etki yaratmıştır.

Tersane Yatırımlarından Lojistik Yatırımlarına İlgili- Başlangıçta pozitif başladıkları Tersane yatırımları hala devam ediyor. Ancak kredi sorunu çözülemediği için geri dönüşü hızlı ve hızlıca kira geliri getirebilmesi göz önünde bulundurularak lojistik sektörü üzerine yatırımlara odaklanmaya başladılar. Tuzla ve Hadımköy bölgelerini odaklarına aldıklarını belirttiler. Odaklarında bir proje var. Ancak proje hakkında detay verilmemesine karşın sene sonuna kadar projenin detaylarının paylaşılacağı belirtildi. Lojistik sektörüne girmelerinin amacının sektörde olumsuz bir durum olursa hedge yapmak. Bu noktada kira gelirlerini çeşitli sektörlerden çeşitlendirmek için lojistik sektörüne ilgi duymaktadırlar.

Rusya'da Savaşın Etkisi Hissedilmedi- Rusya'da operasyonel performansın iyi gittiği söylendi. Savaşın etkisi hem doluluk oranlarında hem de oda fiyatlarında etkisinin hissedilmediği ifade edildi. Portföyün 2023 yılında düşündüklerinin üstünde kira getirisi getirdiğini belirttiler. 2024 yılında da kira getirisinin yüksek olabileceği ifade edildi. Türkiye'de yüksek faiz oranları olmasına karşın Rusya'da faizlerin uygun olduğu ve sürecin iyi gittiği belirtildi.

Akfen İnşaat Halka Arzı Son Aşamada- Şirketin faaliyetlerinin önemli bölümü KÖİ modelindeki işlettiği şehir hastanelerinden oluşmakta olup, Şirket, gayrimenkul, yurt işletmeciliği ve taahhüt alanlarında da faaliyet göstermektedir. Ağırlıklı olarak gelirlerinin ve aktif toplamının büyük çoğunluğu sürdürülebilir ve döviz ve enflasyona karşı korunaklı olan bir portföy sahip olduğu ifade edildi.

BORSA İSTANBUL'DA AKFGY- Yıldız Pazar, BIST 100, Bist Sürdürülebilirlik ve SPK'nın 1. Grup şirketleri arasında yer almaktadır. Akfen GYO. 2024 yılı 1. çeyrek sonu itibariyle 8.6 milyar TL MCAP ile 47 GYO arasında ilk 20'de yer almaktadır. Şirket 2023 sene sonu itibariyle %55 iskonto oranıyla işlem görmektedir.

Pandemi Sonrası Yapılanma Güçlü Finansal Pozisyonlanma- 2022 yılında %20'lik kurumsal pay satışıyla birlikte halka açıklık oranı %45'e yükseldi. Bedelli ve bedelsiz sermaye artışlarıyla sermayenin güçlendirilmesi, geri alım programı ve artan hacimle birlikte BIST 100 endeksine girdi.

2023 yılında portföydeki yatırımlar çeşitlendirildi- Şirket 2023 yılında en önemli gelişmenin portföyündeki yatırımların çeşitlendirmek ve mevcut yatırımların daha hızlı hayata geçirilmesi amacıyla gerçekleştirilen bedelli sermaye artırımını olduğunu belirtti. Diğer taraftan KKTC'de bulunan Merit Park Otel'in 2024 yılının başında satışının gerçekleşmesi ile 68 Milyon Euro tutarındaki nakitle borç kapaması yapıldı. Böylece Şirketin finansman yükü azalmış oldu. Öte yandan 2023 yılında 4 adet Yalıkavak villa satışları gerçekleştirildi.

Operasyonel Performans- Şirket'in operasyonel performansına baktığımızda, oda fiyatlarında ve toplam gelirlerinde her sene büyümenin devam ettiği belirtildi. 2023 yılının oda fiyatları doluluk ve gelirler anlamında rekor kırılan sene olduğu ifade edildi. 2024 yılının ilk dört ayında ramazan etkisi sebebiyle 4,7 Milyon Euro kira geliri elde edilmiştir. Rusya tarafında ise pandemiden sonra artışın devam ettiği belirtildi. 2023 yılında 4,6 Milyon Euro kira geliri elde edildi. 2024 yılının ilk dört ayında ise 1,5 Milyon Euro gelire birlikte Rusya'da kira geliri büyümesinin devam edeceği öngörülmektedir.

Finansal Performans- Operasyonel performansa paralel olarak finansal gelir tarafında da büyümenin devam ettiği paylaşıldı. 2023 yılında FAVÖK marjı %86 olurken FAVÖK artışı Euro bazında %10,5 olarak gerçekleşti. Yıllar içerisinde net borcu giderek düşüş kaydederek 2023 yılında 83 Milyon Euro gerçekleşmiştir. 2023 yılında, Fıratcan hisse devri (%49) dolayısıyla net borç tutarına 25 Milyon Euro eklenmiştir. Diğer yandan bedelli sermaye artırımını sonrasında Şirket'e yaklaşık 67 M Euro net nakit girişi gerçekleşmiştir.

Devam Eden Projeler

Söğütlüçeşme/ İstanbul Terminal Kadıköy projesi- 2024 yılının Eylül ayında açılışının gerçekleştirilmesi planlanan Kadıköy Söğütlüçeşme'de bulunan proje stratejik bir lokasyonda yer almaktadır. Halihazırda günde 100.000 kişinin geçtiği bir buluşma ve aktarma noktasında yer aldığı ifade edildi. Projenin içinde yeme-içme ve kültür- sanat alanları oluşturmayı hedeflemektedir. Açık hava pazar konseptinin hayata geçirilmesinin planlandığı projede Avrupa'nın en büyük yeme-içme merkezi haline gelmesi planlanmaktadır. Proje 21 bin m2 inşaat alanına ve 16 bin m2 kiralanabilir alana sahiptir. Toplam yatırım tutarı 59 Milyon Euro'dur. (KVD ve hisse devir bedeli dahildir). Gerçekleşen yatırım 53,5 Milyon Euro olurken, öngörülen kira geliri yıllık 9,6 Milyon Euro'dur. (KDV dahil). Proje'nin Türkiye'de ilk defa örneği yaşanacağı ifade edildi. Şirket için marka değeri yüksek bir gayrimenkul projesi olduğu ifade belirtildi.

Yalıkavak/Bodrum Yalıkavak Villa Projesi- 29 adet villadan oluşan bir projedir. Projenin planlanan yatırım tutarı 61 Milyon Euro (KDV ve arsa alım bedeli dahildir). Gerçekleşen yatırım tutarı 35.3 Milyon Euro ,tahmini satış geliri ise 95 Milyon Euro'dur. (KDV dahildir). Proje lokasyon ve manzara bakımından dünyanın sayılı projelerinden biridir. 2025 yılının ikinci çeyreğinde projenin teslim edilmesi planlanmaktadır.

Kıyıkışlacık/Bodrum IASOS Loft Projesi- Havaalanına ve denize sıfır olmasıyla ön plana çıkan bir projedir. Yaklaşık 83 bin m²'lik bir arsa alanına sahiptir. Planlanan yatırım tutarı 143 Milyon Euro'dur. Tahmini gelir 206 Milyon Euro'dur. (KDV dahildir). 2027 yılı içerisinde açılışı planlanmaktadır.

Yeni Yatırımlar

Tuzla Novotel / İstanbul- Tuzla'da gerçekleşmesi planlanan Novotel'in inşaat alanı 12.256m²'dir. 150 odalı kapasiteye sahiptir. Toplam yatırım tutarı yaklaşık 15.3 Milyon Euro'dur. Öngörülen kira geliri yıllık 1.6 Milyon Euro'dur. 2027 yılında açılması planlanmaktadır.

Esenboğa Novotel / Ankara- Ankara Esenboğa'da gerçekleştirilmesi planlanan Novotel'in inşaat alanı 12.611 m²'dir.175 odalı kapasiteye sahiptir. Toplam yatırım tutarı 15.8 Milyon Euro'dur. Öngörülen kira geliri yıllık 1 Milyon Euro'dur. 2028 yılında açılması planlanmaktadır.

2024 yılı beklentileri

Şirket'in 2023 yılında net borcu 83 Milyon Euro gerçekleşmiştir. 2024 yılında Söğütlüçeşme projesinden son çeyrek gelirleri eklendiğinde 29 Milyon Euro kira geliri elde edilmesi beklenmektedir. Net Borç/FAVÖK rasyosu 2023 yılında 2,8x iken, 2024 yılında 3,3x olması beklenmektedir. Borç servisine baktığımızda, 2023 yılında 25 Milyon Euro ana para ödemesi yapılırken, 2024 yılında ise 19 Milyon Euro'ya gerilemesi beklenmektedir. Yalıkavak tahsilatları, Yalıkavak villa satışlarına ilişkin tahsilatları ifade etmektedir. Satışa ilişkin tahsilatlar FAVÖK ve Net Borç/FAVÖK rasyosuna dahil edilmemiştir. 2023 yılında 1,8 Milyon Euro'luk tahsilat 4 adet Yalıkavak villa satışlarından kaynaklı gelen avans ödemeleridir. 2024 yılında hem 2024 yılında gerçekleşmesi öngörülen satışların avans ödemesi hem de 2024 yılının 2023 yılından kalan taksit ödemeleri göz önüne alınarak 8 Milyon Euro satış tahsilatlarını ifade etmektedir.

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