

**Aksa Enerji (AKSEN) Analist Toplantı Notu**

Aksa Enerji Üretim A.Ş.'nin 26 Eylül 2024 tarihinde gerçekleştirdiği analist toplantısından derlediğimiz notları paylaşıyoruz.

**Şirket Hakkında Özet Bilgi**

1997 yılında Kazancı Holding bünyesinde kurulan Aksa Enerji, elektrik üretimi alanında faaliyet göstermektedir. Toplamda 7 ülkede faaliyet gösteren şirket, Türkiye'de halka açık en büyük serbest elektrik üreticisi konumundadır. Şirket, projelendirmeden satın alma, inşaat ve montaja kadar tüm santral kurulum işlemlerini yetkin teknik ekipleriyle kendi bünyesinde gerçekleştirmektedir. Bu konudaki deneyimini acil enerji ihtiyacı içerisindeki ülkelerde santral kurulumlarıyla yurt dışı pazara taşıyan Aksa Enerji, ülkelerin enerji ihtiyaçlarına yapmış olduğu garantili satış anlaşmalarıyla hızlı ve güvenilir çözümler sunmaya devam etmektedir.

**Şirketin 2Ç24 Finansal Sonuçları**

Özet Gelir Tablosu								
(bin TL)	2Ç24	2Ç23	Değ.(%)	1Ç24	Değ.(%)	6A24	6A23	Değ.(%)
Net Satışlar	5.979.146	9.423.877	-36,6	6.353.956	-5,9	12.333.102	24.957.818	-50,6
Brüt satış karı	1.413.372	2.298.870	-38,5	1.077.497	31,2	2.490.868	5.208.174	-52,2
Faaliyet Giderleri	329.697	256.750	28,4	317.068	4,0	646.765	485.868	33,1
Finansal Gelir/Gider	454.345	1.406.949	-67,7	671.297	-32,3	1.125.641	945.070	19,1
Esas Faaliyet Karı	1.083.675	2.042.120	-46,9	760.428	42,5	1.844.103	4.722.306	-60,9
FAVÖK	1.603.432	2.565.826	-37,5	1.238.948	29,4	2.842.380	5.718.316	-50,3
Ana Ortaklık Net Kar	721.335	1.724.257	-58,2	787.185	-8,4	1.508.520	3.463.597	-56,4

Oranlar	2Ç24	2Ç23	Fark	1Ç24	Fark	6A24	6A23	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	23,64	24,39	-0,8	16,96	6,7	20,20	20,87	-0,7
Esas Faa. Kar Marjı (%)	18,12	21,67	-3,5	11,97	6,2	14,95	18,92	-4,0
FAVÖK Marjı (%)	26,82	27,23	-0,4	19,50	7,3	23,05	22,91	0,1
Net Kar Marjı (%)	12,06	18,30	-6,2	12,39	-0,3	12,23	13,88	-1,6

**Mevcut Kurulu Güç**

Toplantının gerçekleştirildiği tarih itibarı ile şirketin elektrik üretim santrallerindeki toplam kurulu gücü 2,553 MW seviyesindedir. Mevcut kurulu gücün bölgesel dağılımı ise 53% Türkiye, 29% Orta Asya ve 18% Afrika şeklindedir. Şirketin mevcut elektrik üretim santrallerinin kurulu güç kapasiteleri aşağıdaki tabloda detaylı olarak sunulmuştur.

Lisans Sahibi	Lokasyon	Santral Tipi	Kurulu Güç Kapasitesi (MW)
Aksa Enerji	Antalya	Doğalgaz	900
Aksa Göynük	Bolu	Termik	270
Aksa Enerji	KKTC	Fuel Oil	188
Aksa Gana	Gana	Fuel Oil	370
Aksa Mali S. A.	Mali	Fuel Oil	60
Aksa Energy Bukhara	Buhara	Doğalgaz	270
Aksa Energy Tashkent	Teşkent	Doğalgaz	470
Aksa Energy Congo	Brazzaville	Doğalgaz	50

### **2024 Yılı Beklentileri**

Şirket analist toplantısında, 2024 yılı için daha önce ilan ettiği, 27,215 milyon TL net satış, 7,795 milyon TL FAVÖK ve 16,240 milyon TL yatırım harcamaları beklentilerini koruduğunu açıkladı. 2024 yılı yatırım harcamaları beklentisi potansiyel yeni yatırımları kapsamamaktadır.

### **Aksa Enerji 2030 Global Stratejisi**

Aksa Enerji, analist toplantısında “Globalleşme, Kurumsallaşma, Sürdürülebilir Yüksek Büyüme” mottosu ile hazırladığı 2030 global stratejisine ilişkin detayları paylaştı. Bu çerçevede şirketin 2030 yılına kadarki büyüme stratejisi, mevcut pazarlarda mevcut ürünleri ile büyümek (çekirdeği güçlendirmek); yeni pazarlara ve yenilenebilir enerjiye odaklanmak (çekirdeği çeşitlendirmek); ve yeni teknolojilerle, yeni iş modelleri ile projeleri hayata geçirmek (yeni teknoloji ve iş modellerine odaklanmak) üzerine kuruldu. Şirketin 2030 global stratejisi kapsamındaki yatırım hedefleri, finansal hedefler ve borçluluk hedefi ise aşağıdaki gibi özetlendi.

### **Yatırım Hedefleri**

- Şirket 2024 – 2030 yılları arasında yapacağı yeni yatırımlarla 2,553 MW olan kurulu güç kapasitesini 5,297 MW artırarak 7,850 MW seviyesine ulaştırmayı hedeflemektedir. Bu yeni yatırımların toplam tutarının ise 4,9 milyar USD seviyesinde olması beklenmektedir.
- Şirket 2030 yılına gelindiğinde kurulu gücünün bölgesel dağılımının 38% Türkiye, 25% Orta Asya, 25% Afrika, 5% Orta Amerika, 3% Kuzey Amerika ve 3% Avrupa şeklinde olmasını planlamaktadır.
- Şirket 2030 yılına gelindiğinde toplam kurulu güç kapasitesinde yenilenebilir enerji üretim tesislerinin payını 28% seviyesine çıkarmayı hedeflemektedir.

### **Finansal Hedefler**

- Şirket, 2023 yılında 268 milyon USD seviyesinde olan FAVÖK miktarını 2030 yılına kadar yıllık 23% bileşik büyüme oranı ile 1,112 milyon USD seviyesine çıkarmayı hedeflemektedir. Şirketin bu hedefi 2023 yılı FAVÖK miktarının yaklaşık 4 katına eşdeğerdir.
- Şirketin 2023 yılındaki FAVÖK miktarının 72%'lik kısmı garantili satış, 28%'lik kısmı ise spot satış tarafından gelmiştir. 2030 yılına gelindiğinde ise yenilenebilir enerji yatırımlarının devreye girmesinin sonucu olarak FAVÖK miktarının 85%'lik kısmının garantili satış (22% YEKDEM, 63% diğer), 15%'lik kısmının ise spot satış tarafından gelmesi hedeflenmektedir.
- Şirket, 2023 yılında 27% olan FAVÖK marjını ise 2030 yılına kadar 25 puan artırarak 52% seviyesine çıkarmayı hedeflemektedir.

### Borçluluk Hedefi

- Şirket, Net Borç/FAVÖK çarpanının yeni yatırımlardaki finansman ihtiyacının etkisi ile 2025 yılında 4.50 seviyesine kadar yükselmesini, 2026 yılından sonra ise yeni yatırımların devreye girmesi ile yaşanacak FAVÖK artışının neticesi olarak kademeli olarak azalmasını ve 2030 yılına gelindiğinde 2.17 seviyesine kadar düşmesini hedeflemektedir. Bu kapsamda şirketin Net Borç/FAVÖK çarpanının yıllara göre projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Net Borç/FAVÖK (x)	3.47	4.50	4.41	3.72	3.26	3.11	2.17

### Devam Eden Yatırımlar

Şirketin Türkiye dahil 5 farklı ülkede enerji üretim santrali yatırımları devam etmektedir.

**Türkiye** – Şirketin Türkiye’de farklı lokasyonlarda toplamda 831,41 MW’lık depolamalı Rüzgar ve Güneş Enerjisi Santrali kurulumuna ilişkin ön lisansları EPDK tarafından onaylanmıştır. Ayrıca, 60 MW’lık depolamalı RES ve GES ön lisansı devralan şirketin bu alandaki kurulu güç kapasitesi 891,41 MW seviyesine ulaşmıştır. 100,08 MW kurulu güce sahip Mersin depolamalı RES projesinin Çevresel Etki Değerlendirme (ÇED) sürecinin olumlu olarak tamamlandığı, şirketin 11.09.2024 tarihli KAP bildiri ile yatırımcılar ile paylaşılmıştır. Şirketin Bolu Göynük Santrali’nde 35 MW hibrit Güneş Enerjisi Santrali projesini devreye alma çalışmaları ise devam etmektedir.

**Özbekistan** – Şirketin 430 MW kurulu güç kapasitene sahip Talimercan (Doğalgaz Kombine Çevrim Santrali) projesinde, santralin ilk üniteleri Eylül 2024’te devreye alınarak ticari işletmeye başlanmıştır. Kalan ünitelerin de devreye alınması ile Ocak 2025’te santralin komple 430 MW kapasite ile ticari üretime devam etmesi planlanmaktadır. Projede 25 yıllık USD bazlı garantili kapasite bedeli sözleşmesi bulunmaktadır.

**Kazakistan** – Şirketin 240 MW kurulu güç kapasitene sahip Kyzylorda (Doğalgaz Kombine Isı ve Enerji Santrali) projesinin 2026 yılının ilk çeyreğinde devreye alınması planlanmaktadır. Projede 15 yıllık yerel para birimi (KZT) bazlı garantili kapasite ödemesi sözleşmesi bulunmaktadır.

**Gana** – Şirketin 350 MW kurulu güç kapasitene sahip Kumasi (Doğalgaz Kombine Çevrim Santrali) projesinde 1. Fazın (179 MW) 2025 yılının Ağustos ayında, 2. Fazın (171 MW) ise 2026 yılının üçüncü çeyreğinde devreye alınması planlanmaktadır. Projede 20 yıllık USD bazlı garantili satış sözleşmesi bulunmaktadır.

**Senegal** – Şirketin 255 MW kurulu güç kapasitene sahip Saint-Louis (Doğalgaz Kombine Çevrim Santrali) projesinin 2026 yılının üçüncü çeyreğinde devreye alınması planlanmaktadır. Projede Senegal Devleti’nin elektrik kurumu olan Senelec ile ortaklık (%15 Senelec Payı) ve EUR ya endekli 25 yıllık alım garantisi içeren sözleşme bulunmaktadır.

**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