

YENİLENEBİLİR ENERJİ SEKTÖRÜ

AKFEN YENİLENEBİLİR ENERJİ

AKFEN Yenilenebilir Enerji'yi (AKFYE) AL tavsiyesi ve %162 getiri potansiyeli ile araştırma kapsamına alıyoruz.

Güçlü ve çeşitlendirilmiş yenilenebilir enerji portföyü. Akfen Yenilenebilir Enerji, 2023 yılı sonu itibarıyla 699 MW kurulu kapasiteye sahip en büyük saf yenilenebilir enerji oyuncularından biridir. Portföyü, güç üretim kaynağı ve coğrafya açısından oldukça çeşitli olup %50'si rüzgar enerjisi (RES), %33'ü hidroelektrik (HES) ve %17'si güneş enerjisi santrallerinden (GES) oluşmaktadır. Şirketin kurulu gücünün %79'u YEKDEM'e dahil olmakla birlikte kalan ağırlıklı ortalama süresi 3.7 yıldır. Ek olarak, 2023 yılında elektrik üretim gelirlerinin yaklaşık %70'ini oluşturan GES ve RES'lerin kalan YEKDEM süresi ortalama 5.2 yıldır.

Toplam kurulu kapasitenin önümüzdeki 5 yılda artması bekleniyor. Yönetimin paylaştığı orta ve uzun dönemli hedeflere uygun olarak, şirketin toplam kurulu kapasitesinin 2023-28E döneminde %11 YBBO ile artarak 2023-28T döneminde 1.2 GW'a ulaşmasını bekliyoruz. Şebeke ölçeğinde elektrik depolamaya sahip RES ve RES/HES'lerin hesaplanan artışın %80'ini oluşturacağını tahmin etmekteyiz.

Elektrik depolama sistemlerinin geliştirilmesi Enerji Bakanlığı'nın öncelikli konuları arasında. Şirket altı farklı konumda toplam 285 MW kurulu kapasite için elektrik depolamalı rüzgar ve güneş (2 GES, 4 RES) yatırımların tamamı için ön lisans almıştır. Şirket yönetimi 2027 yıl sonuna kadar depolamalı 205 MW RES ve 80 MW GES kapasitesi eklemeyi planlamaktadır. Buna göre depolamalı yatırımlar 2027 sonundan itibaren nakit akışı yaratacaktır. Enerji güvenliği ve yeşil dönüşümün Türkiye'nin yeni enerji stratejisinin ana unsurları arasında yer aldığını düşündüğümüzde, depolama yatırımlarının yönetimin beklentilerinden daha hızlı bir şekilde ivme kazanabileceğini düşünüyoruz. Ulusal Enerji Planı, Türkiye'de 2027 ve 2035'e kadar sırasıyla toplam 5 GW ve 7.5 GW depolama kapasitesi kurulmasını hedeflemektedir.

Güçlü gelir büyümesi devam edecek. Şirketin toplam net satışlarının 2019-2023 döneminde USD bazında %14 YBBO ile büyüdüğünü görmekteyiz. Tahminlerimize göre net satışların 2023-30T döneminde 1) yeni kapasitenin devreye alınması, 2) yüksek YEKDEM kapsamı ve 3) enerji depolama yatırımları sayesinde %11 YBBO ile çift haneli büyüme oranları kaydetmeye devam etmesini bekliyoruz.

Borçluluk oranı 2018-2023 döneminde önemli miktarda azaldı. Şirketin kaldıraç oranı güçlü FAVÖK büyümesiyle 2018 sonunda 9.6x'ten 2023 sonunda 3.1x'e düşmüştür. Mevcut borcunun yaklaşık yarısı 5 yıldan uzun bir vadeye sahip olduğunu göz önüne alırsak AKFEN Yenilenebilir Enerji'nin planlanan yatırımlarını rahatlıkla finanse edebileceğini düşünüyoruz. Şirketin hem gelirleri hem de borcu döviz cinsinden olduğu için kur riski taşımamaktadır. Ayrıca, şirketin toplam satışlarının %25'ini oluşturan hidro varlıklarına ilişkin borcun 2023 sonunda tamamen ödeneceğini, bu durumun da ileriye dönük olarak serbest nakit akışlarını artıracığını ön görmekteyiz.

Yüksek karlılık devam ediyor. Şirketin 2018-2023 döneminde ortalama yıllık %70 FAVÖK marjı ile oldukça yüksek karlılığa sahip olduğunu görmekteyiz. 2024T-2027T döneminde FAVÖK marjlarının yaklaşık olarak %68 seviyesinde seyredeceğini, sonrasında ise özellikle yüksek kar marjına sahip olmasını beklediğimiz depolamalı yatırımların devreye girmesiyle 2027 sonrasında %75 seviyesine yükseleceğini tahmin ediyoruz. Depolamalı santrallerin 2028'den sonra konsolide FAVÖK'ün %20-%25'ini oluşturmasını bekliyoruz.

AKFEN Yenilenebilir Enerji'yi (AKFYE) AL tavsiyesi ve %162 getiri potansiyeli (USD bazlı %75) ile araştırma kapsamına alıyoruz. Şirket güncel olarak 1.46x FD/Kurulu Kapasite oranında işlem görmektedir (benzer şirket medyan değeri %1.89x). Bu oranın Mart 2023'teki halka arzından bu yana 1.0x ile 2.2x arasında değiştiğini görmekteyiz. Kurulu güç artışı, daha düşük kaldıraç (benzer şirket medyan değeri 3.9x) ve depolama işine yapılacak yatırımlar göz önüne alındığında, hissenin benzerlerine kıyasla iskonto ile işlem görmemesi gerektiğini düşünüyoruz.

AL

Fiyat: TL 27.5

Hedef Fiyat: TL 72.0

Şirket Verileri

Hisse Kodu	AKFYE
Hisse Öneri	AL
Hedef Fiyat (TL)	72.0
Hedef Getiri	%162
Hisse Fiyatı (TL)	27.5
52 hafta fiyat aralığı	8.76 - 33.46
Hisse Adedi (mn)	1,016
HAO	%33.5
Piyasa Değeri (TL mn)	27,941
Piyasa Değeri (USD mn)	869
Özsermaye (USD mn)	692
Net Finansal Borç ((USD mn)	296
3A OİH (USD mn)	14.5

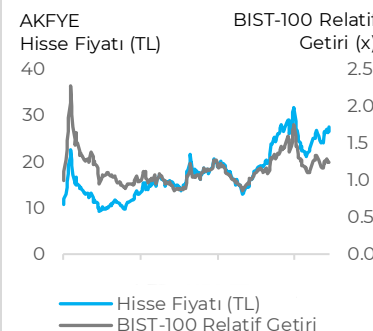
10-05-2024 kapanış fiyatı ile

Değerleme Çarpanları

	2023	2024T	2025T
F/K (x)	5.6	9.8	10.7
FD/FAVÖK (x)	12.2	10.5	9.4
F/DD (x)	1.3	0.7	0.7

Kaynak: INFO Araştırma Tahminleri

Hisse Fiyat Performansı



Araştırma

arastirma@infoyatirim.com.tr

+90 (212) 700-2627

+90 (212) 700-2628

TABLO 1.
AKFEN YENİLENEBİLİR ENERJİ Özet Finansal Tablolar*

Gelir Tablosu (USD mn)	IAS 29 enflasyona göre düzeltilmiş*											
	2019	2020	2021	2022**	2023**	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net Satışlar	89	146	145	168	148	166	182	183	200	287	282	296
Satışların Maliyeti	-41	-60	-68	-70	-73	-76	-79	-82	-84	-103	-106	-109
Brüt Kar/Zarar	48	86	77	98	75	90	102	102	115	183	175	188
Faaliyet Giderleri	-6	-4	-4	-4	-5	-5	-6	-5	-6	-7	-7	-7
Esas Faaliyet Kar/Zarar	42	83	73	94	70	85	97	97	110	176	168	181
Diğer Faaliyetlerden Gelir/Giderler	-1	-8	5	-148	69	52	43	33	14	20	20	21
Faaliyet Kar/Zararı	41	75	78	-54	139	137	140	129	124	196	188	201
Finansman Giderleri	-93	-119	-40	-92	-70	-74	-70	-68	-66	-65	-63	-61
Diğer Gelir/Giderler	0	-9	-7	4	2	0	0	0	0	0	0	0
Vergi Öncesi Kar/Zarar	-53	-53	31	-70	115	98	90	71	57	131	125	140
Dönem Vergi Gideri	8	10	15	16	39	-10	-9	-7	-14	-33	-31	-35
Sürdürülen Faaliyetlerden Kar/Zarar	-44	-43	45	-54	155	88	81	64	43	98	94	105
Net Kar/Zarar	-44	-43	46	-54	155	89	81	65	44	99	95	106
FAVÖK	64	112	108	123	96	111	125	125	139	222	215	228

Bilanço (USD mn)	IAS 29 enflasyona göre düzeltilmiş*											
	2019	2020	2021	2022**	2023**	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Dönen Varlıklar	68	90	79	126	58	51	56	57	62	122	137	222
Nakit ve Finansal Yatırımlar	49	71	60	80	39	25	27	28	30	77	92	174
Ticari Alacaklar	9	14	16	40	16	23	25	25	27	39	39	41
Stoklar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Dönen Varlıklar	11	5	4	7	3	4	4	4	4	6	6	6
Duran Varlıklar	599	1,047	1,014	1,676	1,117	1,466	1,551	1,696	1,980	2,053	2,094	2,135
Maddi Duran Varlıklar	473	935	965	1,506	1,014	1,339	1,421	1,559	1,825	1,898	1,942	1,988
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	77	67	36	142	88	112	115	122	141	140	136	132
Ticari Alacaklar	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1
Diğer Duran Varlıklar	47	43	12	27	14	14	14	14	14	14	14	14
Toplam Varlıklar	667	1,136	1,093	1,803	1,175	1,517	1,607	1,752	2,042	2,175	2,231	2,357
Kısa Vadeli Yükümlülükler	130	113	130	211	107	76	75	82	115	124	123	121
Finansal Yükümlülükler	68	82	79	138	82	34	31	37	68	67	64	61
Ticari Borçlar	53	23	50	71	25	42	44	45	46	57	58	60
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	9	8	2	1	0	0	1	1	1	1	1	1
Uzun Vadeli Yükümlülükler	485	651	550	776	374	278	236	252	425	405	390	372
Finansal Yükümlülükler	400	467	392	533	253	203	190	224	412	402	387	369
UV Ticari Borçlar	34	32	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	52	153	159	243	121	75	47	28	13	3	3	3
Özkaynaklar	52	372	412	816	694	1,164	1,295	1,418	1,502	1,646	1,718	1,864
Toplam Yükümlülükler	667	1,136	1,093	1,803	1,175	1,517	1,607	1,752	2,042	2,175	2,231	2,357

Kaynak: Şirket verileri, INFO Araştırma Tahminleri

*Türkiye, 2022'den beri yüksek enflasyonlu bir ülke olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle, Türkiye'deki şirketler 2022 yılı sonunda kümülatif enflasyonun %100'ün altına düştüğünde, kapanış veya ara dönem IFRS raporlamalarında IAS 29'u uygulamak zorundadırlar. IAS 29, yüksek enflasyonlu ekonomilerde finansal tabloların gerçek değerini yansıtmak için kullanılan bir muhasebe standardıdır. Bu standart, paranın zaman değerini ve enflasyonun finansal tablolar üzerindeki etkisini dikkate alır.

Enflasyon tahminlerimize göre, kümülatif 3 yıllık enflasyonun 2027E'de %100'ün altına düşmesiyle enflasyon muhasebesinin sona ereceği tahmin etmekteyiz.

TABLO 2.

AKFEN YENİLENEBİLİR ENERJİ Önemli Finansal Rasyolar ve Makroekonomik Tahminler

	2021	2022**	2023**	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Büyüme (%)										
Net Satışlar	-0.7	15.7	-11.6	12.1	9.5	0.8	8.9	43.4	-1.7	-1.7
Esas Faaliyet Kar/Zararı	-11.5	28.2	-25.3	21.0	14.4	-0.4	13.8	60.1	-4.3	-4.3
FAVÖK	-3.3	13.7	-22.2	16.4	11.9	0.4	11.4	59.3	-3.0	6.1
Net Kar/Zarar	-206.5	-216.9	-388.8	-42.6	-8.2	-20.3	-32.4	125.8	-4.5	11.6
Marjlar (%)										
Brüt Kar Marjı	53.0	58.2	50.4	54.0	56.3	55.4	57.8	63.9	62.3	63.3
FAVÖK Marjı	74.6	73.2	64.5	67.0	68.5	68.2	69.7	77.5	76.5	77.0
Esas Faaliyet Kar Marjı	50.4	55.9	47.2	51.0	53.3	52.6	55.0	61.4	59.8	60.9
Net Kar Marjı	31.6	-31.9	104.3	53.4	44.8	35.4	22.0	34.6	33.6	35.7
Verimlilik										
Alacak Devir Hızı (gün)	38	61	69	50	50	50	50	50	50	50
Stok Devir Hızı (gün)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ticari Borç Devir Hızı (gün)	194	314	238	200	200	200	200	200	200	200
Faaliyet Giderleri/Net Satışlar (%)	2.6	2.3	3.2	3.0	3.0	2.7	2.8	2.4	2.5	2.4
Karlılık										
Aktif Karlılığı (%)	4.7	-3.7	10.4	6.6	5.2	3.9	2.3	4.7	4.3	4.6
Özkaynak Karlılığı (%)	16.3	-8.7	20.5	9.5	6.6	4.7	2.9	6.3	5.6	5.9
Kaldıraç										
Varlıklar/Özsermaye (x)	2.65	2.21	1.69	1.30	1.24	1.24	1.36	1.32	1.30	1.26
Net Borç/Özsermaye (x)	1.00	0.72	0.43	0.18	0.15	0.16	0.30	0.24	0.21	0.14
Net Borç/FAVÖK (x)	3.80	4.82	3.09	1.90	1.56	1.86	3.23	1.77	1.67	1.12
Seçilmiş Operasyonel Göstergeler										
	2021	2022	2023**	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Toplam Kurulu Güç (MW)	706	699	699	788	883	913	958	1,193	1,193	1,193
Toplam Elektrik Üretimi (GWh)	1,705	1,758	1,660	1,874	2,145	2,090	2,223	2,684	2,656	2,663
Makroekonomik Tahminler										
	2021	2022	2023**	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2029T
USDTRY dönem sonu	8.9	16.6	23.6	34.0	36.2	41.3	44.0	46.2	48.5	51.0
PTF (MWh/USD)	54.2	147.2	97.0	66.7	74.3	85.0	89.3	93.7	93.7	93.7
TÜFE dönem sonu (%)	562	968	1489	2233	2903	3484	4181	5017	5770	6347
TÜFE yıllık değişim (%)	19.6	72.3	53.9	50.0	30.0	20.0	20.0	20.0	15.0	10.0
Enf. Düzeltme Katsayısı			1.54	1.50	1.30	1.20				
3 yıllık kümülatif TÜFE (%)	47	104	146	176	134	100	70	60	55	45

Kaynak: Şirket verileri, INFO Araştırma Tahminleri

AKFEN Yenilenebilir Enerji'yi Tercih Etmemizin Nedenleri

- AKFEN Yenilenebilir Enerji BIST yenilenebilir enerji hisseleri içinde portföy karışımı açısından en yüksek çeşitlendirme oranına sahiptir.** Akfen Yenilenebilir Enerji, 2023 yılı sonu itibarıyla 699 MW kurulu kapasiteye sahip en büyük saf yenilenebilir enerji oyuncularından biridir. Portföyü, güç üretim kaynağı ve coğrafya açısından oldukça çeşitli olup %50'si rüzgar enerjisi (RES), %33'ü hidroelektrik (HES) ve %17'si güneş enerjisi santrallerinden (GES) oluşmaktadır. Şirketin kurulu gücünün %79'u YEKDEM'e dahil olup kalan ağırlıklı ortalama süresi 3.7 yıldır. Ek olarak, 2023 yılında elektrik üretim gelirlerinin yaklaşık %70'ini oluşturan GES ve RES'lerin kalan YEKDEM süresi ortalama 5.2 yıldır.
- Türkiye'de yenilenebilir enerji kurulu gücü hızlı bir şekilde artmaya devam edecek.** Fosil yakıt bağımlılığını azaltmaya yönelik devlet teşviklerinin etkisiyle yenilenebilir enerji (hidro hariç)'nin toplam kurula güce oranı 2010'da %1'den 2023 sonuna kadar %25'e yükselmiştir. Türkiye'nin hidro üretim kapasitesi büyük ölçüde sınırlı olduğundan, Ulusal Enerji Planı, toplam kurulu kapasitedeki yenilenebilir enerji (hidro hariç) payını önümüzdeki 5 yılda %35'in üzerine çıkarmayı hedeflemektedir. Yenilenebilir enerji üretime ek olarak, enerji depolama yatırımları önemli teşvik paketlerine dahil edilmiş olup Ulusal Enerji Planı doğrultusunda, 2035'te ise 7.5GW'a arttırılması hedeflemektedir. AKFEN Yenilenebilir Enerji, 2023 yılında toplam 285MW depolama kapasiteli 6 farklı yenilenebilir enerji santrali için ön lisans almıştır.
- AKFEN Yenilenebilir Enerji, mevcut değerlemelerde oldukça yüksek potansiyelli yatırım fırsatı sunmaktadır.** Mevcut finansal ve şirket değerlendirme oranlarını göz önüne aldığımızda, piyasanın şirketin büyüme ve karlılık potansiyelinin piyasa tarafından yeterince fiyatlandırılmadığını düşünmekteyiz. FD/Kurulu Kapasiteye çarpanı bazında hisse benzerlerine göre %23'lük bir iskonto ile işlem görmektedir. **(Tablo 3)**

TABLO 3.
BIST YENİLENEBİLİR ENERJİ ŞİRKETLERİ Önemli Yatırım Göstergeleri

Kaynağa Göre Kurulu Kapasitenin Dağılımı (%)						Yenilenebilir Enerji Çeşitlilik Endeksi**	YEKDEM'in Toplam Kapasitedeki Payı (%)	FD/Kurulu Kapasite (USD/MW)	Net Borç/FAVÖK* (x)
	Wind	Solar	Hydro	Bio	Geo				
AKFYE	49	16	35	0	0	100	79	1.46	3.10
AKSUE	0	25	75	0	0	67	0	0.73	2.19
AYEN	32	0	68	0	0	72	0	1.09	4.19
BIOEN	0	0	0	100	0	49	133	2.46	4.10
GWIND	87	13	0	0	0	57	107	1.89	0.33
HUNER	0	62	27	11	0	85	117	1.90	3.79
KARYE	0	100	0	0	0	49	133	2.37	4.08
MAGEN	0	100	0	0	0	49	133	10.96	4.42
	medyan					62	112	1.89	3.93

Kaynak: Şirket verileri, INFO Araştırma

* geçmiş 12 ay kümülatif toplam

**INFO Araştırma tarafından hesaplanmıştır

DEĞERLEME

AKFEN Yenilenebilir Enerji (AKFYE) hissesini AL tavsiyesi ve %162 getiri potansiyeli ile araştırma kapsamına alıyoruz.

USD bazlı İNA analizimiz şirket hissesi için 12 aylık 1.5 USD hedef fiyat ile USD bazlı %75 getiri potansiyeli ortaya çıkarmaktadır. TL hedef fiyat USD hedef fiyatının 12 aylık forward USDTRY kuru olan 48 TL ile çarpılması ile hesaplanmıştır.

Risksiz faiz oranı için (%7.7) Türkiye 10 yıllık Eurobond getirisini kullanılmış olup YEKDEM garantili USD bazlı gelirler ve azalan finansal kaldıraç profili nedeniyle %5.5'lik risk priminin uygun olduğuna inanıyoruz.

Efektif vergi oranını olarak yatırımlar etkisiyle 2024T-2026T döneminde %10, daha sonra ise 2027T'den itibaren %25'e normalize ediyoruz. Şirketin 2018-2020 döneminde yüksek finansal maliyetler nedeniyle zarar kaydetmesi nedeniyle etkin vergi oranının yıllık olarak yaklaşık %7 olduğunu görmekteyiz.

TABLO 4.
AKFEN YENİLENEBİLİR ENERJİ İndirgenmiş Nakit Akış (İNA) Modeli

(USD mn)	2022	2023	24T	25T	26T	27T	28T	29T	30T
Esas Faaliyet Kar/Zararı	94	70	85	97	97	110	176	168	181
+Amortisman Giderleri	46	26	27	28	28	29	46	47	48
-Yatırım Giderleri	-2	-5	-77	-62	-121	-260	-34	-2	-2
-Net İşletme Sermayesindeki Değişim	-3	-22	10	0	1	-1	-1	2	2
-Vergi	16	39	-10	-9	-7	-14	-33	-31	-35
-Diğer	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Firmaya Serbest Nakit Akışı	151	107	35	53	-2	-135	154	184	194
İskonto Oranı			0.95	0.87	0.80	0.73	0.67	0.62	0.57
Tahmin Aralığı İçin İndirgenmiş Nakit Akışı	306	33	46	-2	-99	103	114	110	0
Uç Değer İçin İndirgenmiş Nakit Akışı	1,389								
Hedef Firma Değeri (FD)	1,695								
Net Borç (-)	296								
Azınlık Payları (-)	2								
İştirakler (+)	0								
Hedef Piyasa Değeri (FD)	1,397								
12 ay sonrasının Hedef Piyasa Değeri (FD)	1,556								
	(USD)	(TL)							
12 ay sonrasının Hedef Hisse Fiyatı (TL)	1.5	72.0							
12 ay Sonrasının Hedef Getirisi (%)	75%	162%							

AOSM

Risksiz Getiri Oranı	7.7%
Beta	0.66
Risk Primi	5.5%
Sermaye Maliyeti	11%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	5.3%
Sermayelendirme Oranı	38.9%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	9.0%
Uzun Dönemli Nominal Büyüme Oranı	1.0%

Kaynak: Şirket verileri, INFO Araştırma Tahminleri

Şirket, 2023 yıl sonunda enflasyon muhasebesinden kaynaklanan önemli bir ertelenmiş vergi geliri kaydetmiştir. Görüşümüze göre, yeni yatırımlar devam ettikçe, şirketin etkin vergi oranı 2027T-2030T döneminde tahminlerimizin önemli ölçüde altında olacaktır. Ancak biz İNA modelimizde enflasyon muhasebesinden kaynaklanan ertelenmiş vergi gelirlerini dikkate almıyoruz.

TABLO 5.
BIST YENİLENEBİLİR ENERJİ ŞİRKETLERİ Önemli Değerleme ve Operasyonel Göstergeleri (1)

BIST Yenilenebilir Enerji Üretim Şirketleri

10/5/2024	Fiyat (TL)	Piyasa Değeri (USD mn)	Firma Değeri (USD mn)	Kurulu Kapasite (MW)	Elektrik Üretimi* (MWh)	FD/Kurulu Kapasite (USD/MW)	Ort. (USD/MWh)	FD/Elektrik Üretimi*	Ort.
AYDEM	30.3	664	1,280	1,168	2,343	1.10	1.07	0.55	0.53
AKFYE	27.5	869	1,165	795	1,828	1.46	1.36	0.64	0.55
AYEN	33.7	291	446	410	2,533	1.09	1.22	0.18	0.44
GWIND	29.0	487	508	269	791	1.89	1.54	0.64	0.54
BIOEN	19.6	305	408	166	1,193	2.46	3.49	0.34	0.69
HUNER	4.4	136	196	103	233	1.90	2.50	0.84	1.07
MAGEN	24.2	889	972	89	114	10.96	6.57	8.53	5.11
AKSUE	14.4	30	32	44	36	0.73	1.15	0.88	1.42
KARYE	38.8	66	86	36	69	2.37	2.49	1.25	1.31
					medyan	1.89	1.54	0.64	0.69

BIST Diğer Enerji Üretim Şirketleri

AKENR	17.4	394	886	1,224	5,335	0.72	0.67	0.17	0.18
ZOREN	6.2	970	2,335	991	2,488	2.36	2.39	0.94	0.89
ODAS	9.6	417	387	504	2,939	0.77	1.26	0.13	0.24
CANTE	17.9	521	518	330	2,316	1.57	2.89	0.22	0.43
					medyan	1.17	1.82	0.19	0.34

Kaynak: Şirket verileri, INFO Araştırma Tahminleri

*geçmiş 12 ay kümülatif toplam

TABLO 6.

BIST YENİLENEBİLİR ENERJİ ŞİRKETLERİ Önemli Değerleme ve Operasyonel Göstergeleri (2)

10/5/2024	Net Borç/FAVÖK* (x)	FD/FAVÖK* (x)	PD/DD (x)	Ort. YEKDEM Fiyatı** (USD/MWh)	YEKDEM Kalan Süre** (yıl)	YEKDEM Kurulu Kapasite Payı (%)
AYDEM	3.50	9.3	0.7	79	2.3	70
AKFYE	3.10	13.0	1.4	84	3.7	79
AYEN	4.19	8.1	1.6	0	0.0	0
GWIND	0.33	11.6	2.2	107	7.1	38
BIOEN	4.10	24.9	17.0	133	6.7	100
HUNER	3.79	16.8	1.5	117	5.0	83
MAGEN	4.42	86.3	3.3	133	5.4	76
AKSUE	2.19	40.1	2.4	0	0.0	0
KARYE	4.1	23.6	1.0	133	5.3	96
medyan	3.79	16.8	1.6	107	5.0	76

BIST Diğer Enerji Üretim Şirketleri

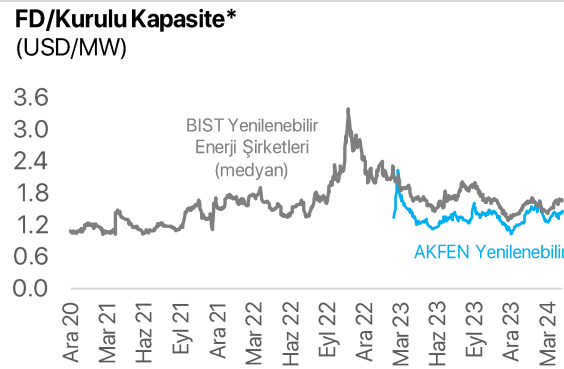
AKENR	5.2	10.5	0.9
ZOREN	5.3	11.0	0.8
ODAS	-0.4	6.7	1.7
CANTE	-0.1	10.5	1.0
medyan	2.57	10.5	1.0

Kaynak: Şirket verileri, INFO Araştırma Tahminleri

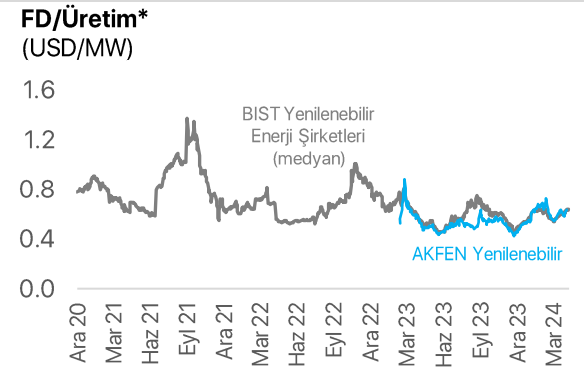
*geçmiş 12 ay kümülatif toplam

**enerji kaynağı kurulu kapasitesine göre ağırlıklandırılmıştır

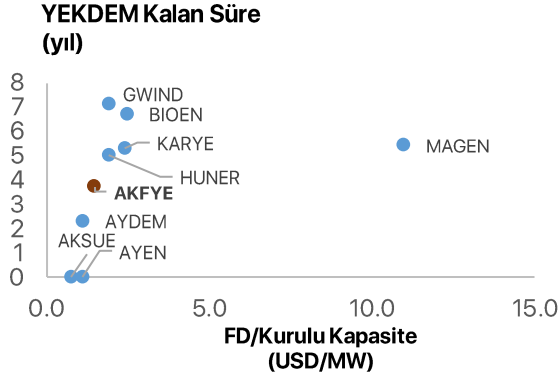
GRAFİK 1.
BIST YENİLENEBİLİR ENERJİ ŞİRKETLERİ
FD/Kurulu Kapasite*

Kaynak: Şirket verileri, INFO Araştırma Tahminleri
*medyan değerleri

GRAFİK 2.
BIST YENİLENEBİLİR ENERJİ ŞİRKETLERİ
FD/Elektrik Üretimi*

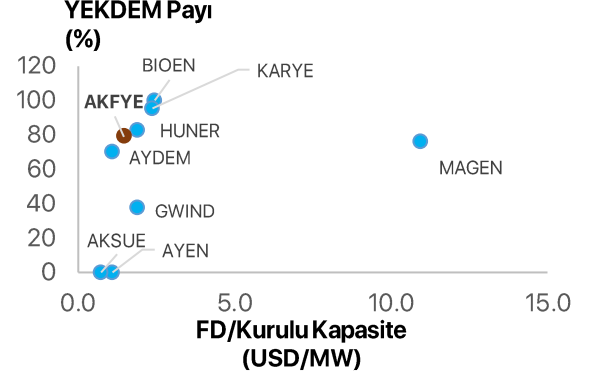
Kaynak: Şirket verileri, INFO Araştırma Tahminleri
*medyan değerleri

GRAFİK 3.
BIST YENİLENEBİLİR ENERJİ ŞİRKETLERİ
FD/Kurulu Kapasite-Kalan YEKDEM Süresi*



Kaynak: Şirket verileri, INFO Araştırma Tahminleri

GRAFİK 4.
BIST YENİLENEBİLİR ENERJİ ŞİRKETLERİ
FD/Kurulu Kapasite-YEKDEM'in Kurulu Kapasitedeki Payı*



Kaynak: Şirket verileri, INFO Araştırma Tahminleri

TABLO 7.
AKFEN YENİLENEBİLİR ENERJİ Önemli Finansal ve Operasyonel Göstergeler

	21	22	23	24T	25T	26T	27T	28T	29T	30T
Toplam Kurulu Kapasite (MW)	706	699	699	788	883	913	958	1,193	1,193	1,193
HES	236	229	229	233	233	233	233	233	233	233
GES	121	121	121	121	216	216	216	216	216	216
RES	349	349	349	434	434	464	509	544	544	544
GES Depolamalı						0	0	100	100	100
RES Depolamalı						0	0	100	100	100
Toplam Elektrik Üretimi (MWh)	1,705	1,758	1,660	1,874	2,145	2,090	2,223	2,684	2,656	2,663
HES	453	550	490	513	566	506	529	534	523	528
GES	203	192	196	202	313	282	282	292	285	287
RES	1,049	1,016	974	1,159	1,265	1,302	1,413	1,524	1,514	1,514
GES Depolamalı	0	0	0	0	0	0	0	79	79	79
RES Depolamalı	0	0	0	0	0	0	0	255	255	255
Toplam Satışlar (USD mn)	145	168	148	166	182	183	200	287	282	296
HES	31	46	32	35	41	43	47	50	49	50
GES	30	32	27	27	34	32	31	32	27	27
RES	82	90	77	90	92	96	110	121	121	134
Diğer*	1	0	12	13	14	13	13	13	13	13
GES Depolamalı						0	0	27	27	28
RES Depolamalı						0	0	43	44	45
FAVÖK (USD mn)	108	123	96	111	125	125	139	222	215	228
FAVÖK depolamasız santraller	108	123	96	111	125	125	139	158	151	163
FAVÖK depolamalı santraller								64	64	65

Kaynak: Şirket verileri, INFO Araştırma Tahminleri

*Karbon kredisi satış gelirleri

YASAL UYARI NOTU ve ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım-satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.