

# Akfen Yenilenebilir Enerji

# ENDEKS ÜSTÜ GETİRİ

## Enerji Depolama yatırımlarına oynuyor....

12 Mart 2024

**Takip ettiğimiz şirketler listesine “Endeks Üstü Getiri” önerisiyle ekliyoruz....** Akfen Yenilenebilir için 12 aylık hedef fiyatımız hisse başına 59,04 TL olarak %115 yükseliş potansiyeli sunuyor. Cazip değerlendirme, yüksek marjlı döviz kazançlı portföy, gelecek vaat eden şebeke ölçekli batarya yatırımı ve 2024 yılında operasyonel performansta beklenen toparlanma nedeniyle Akfen Yenilenebilir Enerji'ye Endeks Üstü Getiri tavsiyesinde bulunuyoruz.

**Döviz bazlı garantili tarifieden yararlanan genç ve çeşitlendirilmiş portföy...** Akfen Yenilenebilir Enerji, 699 MW kurulu gücüyle Türkiye'nin en büyük ve genç yenilenebilir enerji üretim şirketlerinden biridir. Şirketin portföyünde 6 rüzgâr, 12 hidroelektrik ve 35 güneş enerjisi üretim tesisi bulunuyor. Rüzgâr, %50'lik payla kurulu güç içerisinde en büyük paya sahip olup, bunu hidroelektrik (%33) ve güneş (%17) takip etmektedir. Türkiye'deki garantili tarife mekanizması YEKDEM sayesinde 9A23'te gelirlerin yaklaşık %89'u US\$ cinsinden gerçekleşti. Mevcut santrallerin ortalama YEKDEM süresi 2023 Aralık itibarıyla yaklaşık 3,7 yıl kalmıştır.

**Batarya depolama sistemleriyle yeni kapasiteye yatırım...** Akfen Yenilenebilir, yenilenebilir enerji alanında önemli açılımlara ve yatırımlara imza atıyor. Toplamda 90 MW'lık 6 hibrit güneş enerjisi projesi geliştiriyorlar ve 66 MW'lık inşaatı devam ediyor ve bunların 2025 yılına kadar faaliyete geçmesi bekleniyor. Ayrıca şirket, 19 türbinde kapasiteyi 92 MW artırmak için başvuruda bulunarak ve lisans alarak rüzgâr enerjisi kapasitesini artırıyor. 5 projede, devreye alınmasının 2025 ve 2026 yıllarında gerçekleşmesi beklenmektedir. Ayrıca, Akfen Yenilenebilir Enerji, farklı bölgelerdeki güneş ve rüzgâr santrallerini desteklemek üzere 285 MW kısmı üretimli depolama, 90 MW kısmı ise müstakil depolama olmak üzere toplam 375 MW'lık 9 adet şebeke ölçeğinde depolama tesisi için ön lisans almıştır.

**Depolama sistemlerinden ilk faydalananlar arasında...** Türkiye, ithal fosil yakıtlara olan bağımlılığını azaltmak için yenilenebilir enerji yatırımlarını teşvik etmiş, düşük güvenilirlik ve doğal faktörlere bağlı olarak elektrik üretimindeki daha fazla değişkenlik nedeniyle ortaya çıkan zorlukların üstesinden gelmiştir. Sonuç olarak, yenilenebilir enerji kaynaklarının payının arttığı bir ortamda, ülkenin enerji arzında istikrarı sağlamak için şebeke ölçeğinde depolama vazgeçilmez hale geldi. Sonuç olarak Akfen Yenilenebilir Enerji, 375 MW'lık şebeke ölçeğindeki depolama tesisiyle bu trendden yararlanan ilk yararlanıcılar arasında yer alacaktır.

**2024'te operasyonel iyileşme beklentisi...** Yukarıda belirtilen yatırımlar, operasyonel performansın artırılmasına yardımcı olacak ve yıllık üretim hacmini 2027'de 2.886 GWh'ye, yani %15'lik bir Bileşik Büyüme Oranına getirecek. Bu, 2027'de %17'lik bir Bileşik Büyüme Oranı ile 191 milyon US\$ tutarında bir FAVÖK anlamına gelecektir. Yakın vadede, son hidroloji performansı, 2024 operasyonel performansı açısından son derece umut vericidir.

**Riskler...** Elektrik fiyatlarındaki dalgalanma, yönetmelik değişikliği, düşük hidroloji gibi doğal faktörler temel risklerdir.

### Fiyat

Son Kapanış (TL, 11-Mar-24)	27.42
Piyasa Değeri (US\$mn)	872
12 aylık Hedef Fiyat (TL/hisse)	59.04
12 aylık Hedef Piyasa Değeri (TL/hisse)	1,227
Yukarı Potansiyel (TL)	115%
Temettü Verimi	0%

### Finansal Veriler (US\$ mn)

	2022	2023T	2024T	2025T
Net Satışlar	150	143	156	171
% büyüme		-5	9	9
FAVÖK	115	101	111	122
% büyüme		-12	10	10
Net Kar	42	65	67	72
% büyüme		54	3	6

### Marjlar (%)

	2022	2023T	2024T	2025T
FAVÖK Marjı	76.7	70.5	71.0	71.7
Net Marj	28.2	45.6	43.0	41.9
Brüt Temettü Getirisi	0	0	0	0

### Çarpan

	2022	2023T	2024T	2025T
F/K (US\$, x)	20.6	13.4	13.0	12.2
FD/FAVÖK (US\$, x)	10.7	11.6	10.4	10.5
Net Borç/FAVÖK (US\$, x)	3.1	2.9	2.6	3.4
Özsermaye Getirisi (US\$,%)	11.3	30.5	28.6	25.8

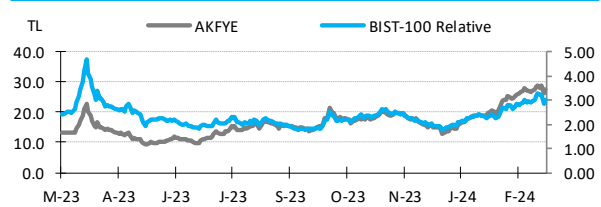
### Hisse Verisi

Bloomberg Kodu	AKFYE.IS	AKFYE.TI
Sektör		Yenilenebilir Enerji
Hisse Sayısı (mn)		1,016
3M Ort. Vol. (mn)		US\$11.5
52-Haftalık	TL9.33 -	TL29.02

### Piyasa Verisi

BIST-100	9,132
TL/US\$	31.9378

### Fiyat Eğrisi



### Fiyat Performansı

	1A	3A	YTD	6A
TL Nominal Getiri	15%	73%	91%	88%
BIST-100 Rölatif	14%	47%	56%	65%

### Hissedar Dağılımı

Akfen Holding	66.5%
Halka Açık	33.5%
Halka Açıklık Yüzdesi Olarak Yabancı Yatırımcılar	33.0%

Derecelendirme	Tanım
Endeks Üstü Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin üzerinde getiri sağlayacağını öngörüyor.
Endekse Paralel Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki on iki ayda BIST-100 endeksine paralel bir getiri elde etmesini bekliyor.
Endeks Altı Getiri	Analist, hisse senedinin önümüzdeki 12 ayda BIST-100 endeksinin altında bir getiri elde etmesini bekliyor.

---

“Bu raporda yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiş olup genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin rapor tarihinden sonra, söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu raporun içeriğinde yer alan herhangi bir bilgi, kesinlik, doğruluk veya eksiksizlik garanti etmediği gibi 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 yorum ve tavsiyede bulunanların genel nitelikte kişisel görüşlerine dayanmakta olup herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Tera Yatırım ile bağlı kuruluşları, görüş sahipleri, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.”

---