

Şirket Raporu

14 Haziran 2017

AKENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş. (AKENR)

Akenerji Elektrik Üretim A.Ş.'nin ("Şirket" veya "Akenerji") fiili faaliyet konusu; elektrik enerjisi üretim tesisi kurulması, işletmeye alınması, kiralanması, elektrik enerjisi üretimi, üretilen elektrik enerjisinin ve/veya kapasitenin müşterilere satışından oluşur. Şirket, 1989 yılında Akkök Holding tarafından kurulmuştur. 2009' dan itibaren Akkök Holding ve CEZ arasında kurulmuş müşterek yönetime tabi ortaklıktır.

14 Haziran 2017 tarihi itibarıyla, Şirket hisselerinin fiili dolaşıma açık kısmı %25,24'tür. Şirketin çıkarılmış sermayesi tamamı ödenmiş 729.164.000 TL' dir. Payların tamamı nama yazılı olup imtiyazlı pay bulunmamaktadır.

Pay Sahipleri	Pay (TL)	Pay (%)	Oy Hakkı (%)
CEZ A.Ş.	272.425.942	37,36	37,36
AKKÖK Holding A.Ş.	148.989.090	20,43	20,43
Akarsu Enerji	123.436.852	16,93	16,93
Diğer	184.312.114	25,28	25,28
Toplam	729.164.000	100,00	100,00

TEİAŞ verilerine göre 2017 yılının ilk çeyreğinde toplam elektrik tüketimi 71,1 TWh olarak gerçekleşmiş, böylece 2016 yılında 67,2 TWh olarak gerçekleşen 1. Çeyrek tüketimine kıyasla %5,9 oranında bir artış meydana gelmiştir.

2017 yılının ilk çeyreğinde ortalama piyasa elektrik fiyatı 2016 yılının 1.çeyreğine kıyasla % 37,6 oranında artarak 166,4 TL/MWh olarak gerçekleşmiştir.

Enerji sektöründe rekabeti artırma, arz güvenliğinin ve kalitesinin sağlanması ve şeffaf bir piyasa yapısının oluşturulması için 2009 yılında başlanan EÜAŞ'a ait üretim tesislerinin özelleştirme çalışmaları devam etmektedir.

Akenerji'nin kurulu gücü 1.224 MW' tır. Akenerji üretim portföyünün toplam kurulu gücünün 904 MW'ını doğalgaz santrali, 292 MW'ını hidroelektrik santraller, 28 MW'ını da Ayyıldız Rüzgar Santrali oluşturmaktadır.

AKENR GRAFİK



Şirket'in gelir tablosunu incelediğimizde; 2017' nin ilk çeyreğinde Şirket'in elektrik satış hacmi yıllık bazda %16 artışla 2.23mn kWh seviyesine yükseldi.

DÖNEMİN SATIŞ BİLGİLERİ

	3 AYLIK ELEKTRİK SATIŞ 2017 (kWh)
DİREKT SATIŞLAR	
İNDİREKT SATIŞLAR	1.021.440,38
DUY	1.210.003,46
TOPLAM	2.231.443,84

Artan elektrik fiyatları ve satış hacmine bağlı olarak aynı dönemde şirketin net satış gelirleri de yıllık bazda %16 artışla 397 mn TL' ye yükseldi. Ancak, artan satış maliyetleri operasyonel karlılık ve marjları baskıladı. 1Ç16'da 24mn TL seviyesinde bulunan operasyonel kar rakamı 1Ç17'de 8mn TL seviyesine geriledi. FAVÖK rakamı da %22 düşüşle 52 mn TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise geçen yılın aynı dönemine göre 6.3 puan düşüşle %13.2 seviyesinde gerçekleşti.

Doların TL karşısında değer kazanması sonrasında artan kur farkı gideri ve finansman faaliyetinden kaynaklı faiz gideri nedeniyle Şirket 1Ç17'de 156mn TL net finansman gideri yazdı. Geçen yılın aynı döneminde bu gider 40 mn TL seviyesindeydi. Şirket'in net zarar rakamının artmasındaki en büyük neden oldu.

Şirket artan maliyetler, ticari faaliyetler kaynaklı gider kalemleri ve finansman giderleri nedeniyle 2017' nin ilk çeyreğinde 152 mn TL net zarar açıkladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde 53 milyon net kar açıklamıştı.

Şirket gelirlerinin TRY, buna karşılık gerçekleşen yatırım harcamaları ve bu yatırımların finansmanında kullanılan kredilerin yabancı para cinsinden olması nedeniyle Şirket kur riskine maruz kalmaktadır. Şirket, spot piyasadan döviz alımı ve türev işlemler ile bu riski yönetmektedir. Şirket yatırımlarının bir kısmını özkaynak, kalan kısmını da banka kredileri ile finanse ederek bilançosundaki mali yapıyı sağlıklı tutmaya çalışmaktadır.

Ayrıca faiz oranlarındaki değişimlerden kaynaklanan riskten korunmak amacıyla Şirket, değişken faizli kredilerinin bir kısmını faiz swapları ile sabit faizli yükümlülük haline getirmiştir.

Sonuç olarak Şirketin satış hacmindeki ve gelirlerindeki artışı önemsiyoruz. 2017' nin ilk çeyreğinde artan kurlar Şirket karlılığını olumsuz etkilemiştir. Ancak 2. Çeyrekte kurların aşağı yönde hareket ettiğini dikkate alınca bu çeyrekte tablo tersine dönebilir ve karlılık olumlu etkilenebilir. Şirket hisseleri şu sıralar BIST' te defter değerine göre yaklaşık % 20 iskontolu işlem görüyor.

Şirket hisselerinin bu fiyatlardan cazip olduğunu öngörüyor ve Şirket için % 20 yükseliş potansiyeli ile AL tavsiyesinde bulunuyoruz.

		<i>İncelemeden geçmemiş</i>	<i>Bağımsız denetimden geçmiş</i>
	Dipnotlar	31 Mart 2017	31 Aralık 2016
VARLIKLAR			
Nakit ve nakit benzerleri		210.621.806	433.746.318
Ticari alacaklar			
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar		62.254.675	118.793.143
- İlişkili taraflardan ticari alacaklar	15	18.509.946	22.919.594
Stoklar		6.749.274	5.669.202
Diğer alacaklar			
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar		2.000.239	1.988.953
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar		6.262	5.900
Peşin ödenmiş giderler			
- İlişkili olmayan taraflara peşin ödenmiş giderler		11.128.678	11.743.652
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar		4.344.771	3.193.413
Türev araçlar			
- Riskten korunma amaçlı türev araçlar	8	1.180	-
Diğer dönen varlıklar			
- İlişkili olmayan taraflardan diğer dönen varlıklar		20.209.151	15.271.729
		335.825.982	613.331.904
Satış amaçlı sınıflandırılan duran varlıklar		16.963.848	16.963.848

Dönen Varlıklar		352.789.830	630.295.752
Ticari alacaklar			
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar		10.335.962	12.234.324
Diğer alacaklar			
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar		295.489	295.247
Stoklar		13.016.604	13.016.604
Finansal yatırımlar			
- Diğer finansal yatırımlar		100.000	100.000
Maddi duran varlıklar	5	4.021.299.999	3.974.599.720
Maddi olmayan duran varlıklar			
- Diğer maddi olmayan duran varlıklar	6	112.882.702	113.364.043
Ertelenmiş vergi varlıkları	10	218.828.792	212.888.977
Peşin ödenmiş giderler			
- İlişkili olmayan taraflara peşin ödenmiş giderler		11.788.132	19.584.076
Diğer duran varlıklar			
- İlişkili olmayan taraflardan diğer duran varlıklar		73.849.545	68.172.799
Duran Varlıklar		4.462.397.225	4.414.255.790
TOPLAM VARLIKLAR		4.815.187.055	5.044.551.542

		<i>İncelemeden geçmemiş</i>	<i>Bağımsız denetimden geçmiş</i>
	Dipnotlar	31 Mart 2017	31 Aralık 2016
KAYNAKLAR			
İlişkili olmayan taraflardan uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları			
- Banka kredileri	3	315.463.902	365.514.566
- Finansal kiralama işlemlerinden borçlar		2.194.792	-
Ticari borçlar			
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar		106.799.563	130.275.864
- İlişkili taraflara ticari borçlar	15	10.953.694	36.363.959
Dönem karı vergi yükümlülüğü	10	481.707	505.297
Diğer borçlar			
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar		4.326.341	4.014.232
Türev araçlar			
- Riskten korunma amaçlı türev araçlar	8	5.712.033	9.071.204
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar		578.224	941.079
Kısa vadeli karşılıklar			
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar		1.501.108	3.955.147
- Diğer kısa vadeli karşılıklar	7	13.086.220	13.051.036
Ertelenmiş gelirler			
- İlişkili olmayan taraflardan ertelenmiş gelirler		2.185.171	2.196.463
- İlişkili taraflardan ertelenmiş gelirler		108.750	-
Kısa Vadeli Yükümlülükler		463.391.505	565.888.847

İlişkili olmayan taraflardan uzun vadeli borçlanmalar			
- Banka kredileri	3	2.845.335.130	2.911.202.076
- Finansal kiralama işlemlerinden borçlar		45.121.903	-
Türev araçlar			
- Riskten korunma amaçlı türev araçlar	8	30.520.970	30.927.705
Ticari borçlar			
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar		230.258.518	184.556.881
Diğer borçlar			
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar		15.675	15.627
Ertelenmiş vergi yükümlülükleri	10	246.881.074	250.010.926
Uzun vadeli karşılıklar			
-Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar		1.658.223	1.770.806
Uzun Vadeli Yükümlülükler		3.399.791.493	3.378.484.021
Toplam Yükümlülükler		3.863.182.998	3.944.372.868
ÖZKAYNAKLAR			
Ödenmiş sermaye	9	729.164.000	729.164.000
Sermaye düzeltme farkları	9	101.988.910	101.988.910
Paylara ilişkin primler		50.220.043	50.220.043
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler/ (giderler)			
- Nakit akış riskinden korunma kayıpları		(27.321.270)	(30.964.517)
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler			
- Yasal yedekler	9	12.053.172	12.053.172
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler/ (giderler)			
- Maddi duran varlık yeniden değerlendirme artışları	5	1.393.248.556	1.409.709.068
Diğer yedekler		(4.322.722)	(4.322.722)
Geçmiş yıllar zararları		(1.151.208.768)	(618.995.310)
Net dönem zararı		(151.817.864)	(548.673.970)
Toplam Özkaynaklar		952.004.057	1.100.178.674
TOPLAM KAYNAKLAR		4.815.187.055	5.044.551.542

GELİR TABLOSU

Hasılat		396.723.616	342.289.287
Satışların maliyeti (-)	11	(375.620.901)	(301.769.904)
BRÜT KAR		21.102.715	40.519.383
Genel yönetim giderleri (-)	11	(13.254.167)	(16.079.468)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	12	7.495.310	57.742.977
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	12	(19.708.669)	(5.757.274)
ESAS FAALİYET (ZARARI) / KARI		(4.364.811)	76.425.618
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	13	79.055	-
FİNANSMAN GELİRİ			
ÖNCESİ FAALİYET (ZARARI) / KARI		(4.285.756)	76.425.618
Finansman gelirleri	14	20.630.047	68.240.543
Finansman giderleri (-)	14	(176.547.174)	(108.706.933)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER			
VERGİ ÖNCESİ (ZARARI) / KARI		(160.202.883)	35.959.228
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri /(Gideri)			
Dönem vergi gideri	10	(481.707)	(413.057)
Ertelenen vergi gideri	10	8.866.726	17.491.164
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER			
DÖNEM (ZARARI) / KARI		(151.817.864)	53.037.335

GENEL MÜDÜRLÜK

Adres : Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat:17
1.Levent / İstanbul
Telefon : 0 212 344 09 00
Fax : 0 212 344 09 13
Email : info@metroyatirim.com.tr

UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.