



- Urfa Santrali kısa bir süre önce yeniden devreye alındı. Antalya, Bolu ve Urfa Santrallerinin yüksek KKO ile faaliyetlerini sürdürmekte olup bu olumlu gidişatın 2022 yılında da devam edeceğini öngörmekteyiz.
- Bu yıl Asya kıtasına açılmayı düşünüyoruz. Afrika'daki varlığımızı ise daha da pekiştireceğiz. Özbekistan Taşkent'te biri 230 diğeri 240 ve Buhara'da ise 270 MW'lık toplam 740 MW doğalgaz santralının inşaatı devam ediyor. Bu yılın son çeyreği itibariyle peyderpey üretime başlayacağız.
- Mali'de 30 MW'lık kapasitemizi kısa süre içerisinde 50 MW'a ulaştırdık. Daha önce açıkladığımız gibi Kongo Cumhuriyeti'nde 50 MW'lık doğalgaz santralimizi rehabilitasyonu yapılarak üçüncü çeyrekte devreye almayı planlıyoruz. Bu santrale ilave 50 MW'lık yatırım ile 100 MW'lık kurulu güce ulaşmayı hedefliyoruz.
- Libya'da ön antlaşmasını yaptığımız bir enerji santrali inşaatı mühendislik ve tedarik ön protokolünü imzaladık. Bu ön protokolün arkasından şu anda sözleşme görüşmeleri devam etmektedir. Anahtar teslim bir projedir. 1320 MW gücünde bir santralin inşası için bir iş olacak. Önümüzdeki 2 yıl içerisinde finansallarımıza pozitif katkı vermesini bekliyoruz.
- Ayrıca Irak ve Gürcistan'da gerçekleştirdiğimiz enerji ticari faaliyetlerimiz gelişerek planladığımız doğrultuda devam etmektedir.
- Ukrayna'da kombine çevrim elektrik santrali projesine ilişkin Odessa ve İzmail iki işbirliği antlaşması imzaladık. Bunlarında sözleşme görüşmeleri hızlı bir şekilde devam etmektedir.
- Yurtiçinde ise özellikle yenilebilir enerji alanındaki yatırımlarımıza devam ediyoruz. YEKA-GES ihalelerinde kazanılan toplam 35 MW'lık GES portföyümüzü yurt içerisindeki enerji portföyümüzü çeşitlendirmeye yöneltmiş bulunmaktayız.
- Net finansal borcumuz 2.9 Milyar TL seviyesinde 335 Milyon dolara tekabül eder. Finansal borcun özkaynaklara oranı ise %52 seviyelerinde gerçekleşmiştir.
- Operasyonel verimlilik, yüksek marjlı ve hacimli yurtiçi operasyonları ve faaliyetleri ve her zamanki gibi döviz bazlı yurtdışı santrallerimizdeki pozitif hacim ve nakit döngüsü bu sonuçları elde etmemizde olumlu olarak katkı yapmıştır. Bu yıl genel olarak ağırlıklı olarak Özbekistan'da faaliyetlerimiz devam ediyor. Bölgesel olarak yurtiçi ve yurtdışı satış hacimleri ve net kar dağılımına baktığımızda ciromuzun çeyreklik bazda ve 6 aylık dönemde değerlendirdiğimizde %10-16'sı yurtdışı faaliyetlerimizden gelirken, FAVÖK tarafına baktığımızda çeyreklik bazda %57, 6 aylık baktığımızda %59 yurtdışı faaliyetlerimizden elde ettiğimizi görüyoruz.





- Özbekistan 16 Mayıs 2020 yılında Taşkent'te 25 yıllık dolar bazlı bir PPA imzaladık. Toplamda Özbekistan'daki Kurulu gücümüz 740 MW civarı olacak ve amacımız bu yılın son çeyreğinde bu üç tesisi de devreye almak. Ve bu durumun etkilerini 2022 yılında çok net olarak görüyor olacağız. Şu anda tüm çalışmalarımız planlandığı gibi gitmekte olup herhangi bir revizyon söz konusu değildir.
- Kongo'daki santrali bu yıl içerisinde 3. Çeyrekte devreye almayı planlıyoruz. Önümüzdeki yıl ilave yatırımla kapasiteyi 100 MW'a çıkaracağız. Burada hedefimiz ihtiyacın fazla olduğu ve fiyatların yüksek olduğu Demokratik Kongo'ya elektrik satmak olacak.
- Bingöl Yozgat ve Kırşehir de mini YEKA ihaleleri kazandık. Burada ön izinleri alıyoruz ön lisans için başvuru yapacağız.
- Özbekistan yatırımıyla ilgili bir açıklama yapacağız. Şu aşamada önümüzdeki yıl etkisini görmeye başlarız. Kademeli olarak devreye alınacak ama bu yıla etkisi azami düzeyde olacaktır. Bu konuyla ilgili yılsonuna kadar bir açıklama yapmayı düşünüyoruz.
- Afrika'da yatırımlarımızın en büyük nedenlerinden birisi de elimizdeki makine parkıydı. Bir an önce atıl duran kapasiteyi çalıştırmayı amaçladık. Elimizdeki makine parkının bir kısmının Avrupa'da çalışmasına imkân yoktu bu yüzden Afrika'ya yöneldik. Şu an elimizde daha düşük verimli küçük çaplı ve orta büyüklükte santraller var doğalgazlı. Bunları da Özbekistan da değerlendirdik. Avrupa'daki projeler daha çok yüksek verimli ve yeni makinalarla yapılması gereken projeler. Ve yenilenebilir enerji projeleri. Avrupa'da nükleer ve kömür santrallerinin kapatılmasıyla bir Pazar oluşuyor ve bizde bundan faydalanmak istiyoruz. Diğer taraftan 2030 yılına kadar enerji tüketiminin artması beklentisi yenilebilir enerjiye daha fazla fırsat verecektir. Bizde bu nedenden ötürü doğalgaz santrallerinde ciddi arayış içerisindeyiz. Dünyanın birçok yerindeki santrallerinin satın alınmasıyla da ilgileniyoruz.



SORU-CEVAP KISMI

- **Elektrik fiyatlarında yaşanan ciddi artış neden gerçekleşti? Devam edecek mi?**
 - Yurt içerisinde pandemi döneminin yarattığı etkiyle talep düştü. Yılın ilk yarısı itibariyle %50'lik net bir tüketim artışı görüyoruz. Ki bunun çok büyük kısmı nisan-mayıs baz etkisinden gelse de Haziranla birlikte trendin devam ettiğini görmekteyiz. Kapanma dönemi harici ciddi bir talep söz konusu. Bununla beraber barajlara gelen su miktarında ciddi bir azalış söz konusu. Bu durum bütün kaynakların elektrik üretiminde aldığı payları çok dramatik bir şekilde değiştirdi. Diğer taraftan artan gaz maliyetleri de ayrı bir konu. Ancak bu konuyu şu şekilde değerlendirmemiz gerekiyor: gaz fiyatlarındaki artışın çok üzerinde bir elektrik fiyat artışı var 3. Çeyrek itibariyle. Biz bu yeni trendin önümüzdeki yıl devam etmesini bekliyoruz. Buna ilişkin çeşitli doneler var. Mevcut barajların kot seviyelerine yönelik verilerle, kendi temel analiz veri yöntemlerimizle, gaz santrallerimizin kar marjlarında ve kömür santrallerimizden ilgili durumun devam etmesini bekliyoruz. Ancak 3. Çeyrek itibariyle asıl büyük değişimi göreceğimizi tekrar vurgulamak isterim.
- **Tavan fiyat uygulamasının kaldırılmasına yönelik bir beklentiniz var mı?**
 - Türkiye'de yaklaşık 1,5-2 yıldır tavan fiyat uygulaması var. Bu uygulamanın kaldırılması için hem bizim hem birlikte çalıştığımız kurumların hem de derneklerin çalışmaları oluyor ama yakın vadede kalkmasını beklemiyoruz. Ancak buna bakarken formülasyona dikkat etmeliyiz. Tavan fiyat içerisindeki formülasyon sürekli olarak tavan fiyatı yukarı atan bir formülasyon. Bu nedenle ilerleyen dönemde maliyet artışlarından daha yüksek hızla artan tavan fiyat göreceğimizi marjlarımızın daha da olumlu etki edeceğini düşünüyorum.
- **Yılsonuna ilişkin beklentiler aşılamak gibi görünüyor. Herhangi bir revize olacak mı?**
 - Bu soru geliyor ancak bizim beklentilerimiz biraz daha ihtiyatlı. Bunu değerlendireceğiz ama yine de ihtiyatlılığımızı korumayı devam ettirmeyi düşünüyoruz.



- **YEKA-GES'lerde karlılık durumu nedir?**
 - Bu projeler şu anki fiyatlarla 8-10 yılda dönüyor gibi gözüküyor ama kesinlikle karsız değil. Sermayenin maliyetinden daha yüksek bir getiri getireceğini hesap ediyoruz. Bu konuda tabii YEKA-GES'lerin stratejik bir önemi de var. 15 yıllık bir satış antlaşması var. MW hedefimiz yok şu an için. Hem Türkiye hem de yurtdışında konjonktür bunu bize gösterecek birazda. Bu fırsatları değerlendirmeye devam edeceğiz.
- **Bolu'daki kömür santraliyle ilgili portföyün içerisindeki durumu bu perspektifte nasıl görmek gerekiyor? Gelecekte finansal kurumların bu alana daha az kredi finansmanı vermesi gibi bir durum söz konusu gelecekte. Bu durumdan dolayı kömür santraliyle ilgili ilerideki yapı nasıl olacaktır?**
 - 270 MW linyit bazlı bir santralimiz mevcut. Geçen yıl 2020 Temmuz'da hibrit yönetmeliği yayınlandı. Bizde bu doğrultu da çalışmalarımıza başladık. Bugüne kadar bu konuya yönelik bir bildirim yapmadık ama önümüzdeki aylarda beklentilerimiz çerçevesinde gerçekleşirse bu linyit santralini de hibrit lisansına dönmeyi planlıyoruz. Hali hazırda santralin performansı gayet iyi devam ediyor. Finansman açısından bakıldığında bu tür konular gündeme gelecektir. Ancak biz zaten portföyümüzü yenilebilir anlamda çeşitlendiriyoruz. Dolayısıyla bu santralin mevcut ve gelecekteki stratejimiz doğrultusunda yer alacağı fayda oldukça düşecektir. Bu çerçevede de mantıklı bir seviyede bunu yöneteceğiz.
- **Bolu'da ne kadarlık bir hibrit potansiyeli var?**
 - Mevcut yönetmelikte iç ihtiyaç seviyesiyle sınırlı. İlgili paydaşlarla görüşmelerimiz devam etmekte. Gerekli altyapı bizim maden sahamızda mevcut. En kısa zamanda tam kapasiteyi açıklıyor olacağız.
- **Doğalgaz santrallerinin tekrar aktif hale getirilmesi ile birlikte 3. Çeyrekte ne kadarlık bir fark bekliyorsunuz? (Not: Yeniden devreye alınan santral Urfa santraliydi.)**
 - Urfa santrali çok esnek bir santral. Çok hızlı bir şekilde birkaç kez gün içerisinde açıp kapatma şansımız oluyor. Bu yüzden yeterli karlılığı sağlayabileceğimizi gördüğümüz için geçici süreli verilen aradan geri döndük.





Hızlı Çözüm İçin A1 Capital
www.a1capital.com.tr

**Baki Atılal**

Araştırmadan Sorumlu GMY

Yiğitcan Şahin

Araştırma Uzman Yardımcısı

A1 Capital'de Hesap Açmak İçin Bizi

Arayın:

+90 850 532 2121

info@a1capital.com.tr



ANKARA	Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266 Tepe Prime İş Merkezi B Blok No:62 06800 Çankaya/ANKARA
	Tunus Cad. No:14/4 Çankaya/ANKARA
ANTALYA	Şirinyalı Mah. Lara Cad. No:100 Ayseli Göksoy Apt. Kat:1 Daire:4 Muratpaşa/ANTALYA
AYVALIK	Vehbibey Mahallesi Barbaros Caddesi No:3 D:3 Ayvalık BALIKESİR
BURSA	Kükürtlü Mah. Başaran Sok. No:6 Osmangazi/BURSA
ÇANAKKALE	Barbaros Mah. Atatürk Cad. Kiyi AVM No:25 Merkez/ÇANAKKALE
DENİZLİ	SkyCity Kat:17 Bağımsız bölüm, 149-150 Merkezefendi/DENİZLİ
ESKİŞEHİR	Hoşnudiye Mah. İsmet İnönü !. Cad. No:13 Yalçın Kılıçoğlu Plaza Kat:5 Daire:508 Tepebaşı/ESKİŞEHİR
İSTANBUL	Barbaros Mah. Gelincik Sok. Uphill Court C3 Blok, No:2 Daire:1 Ataşehir/İSTANBUL
	Barbaros Hayrettin Paşa Mah. 1997 Sok. Phuket Life Residence No: 12 Kat:5 Daire No:41 Esenyurt/Beylikdüzü/İSTANBUL
	Bağdat Cad. Pamir Apt. No:251/10 Caddebostan Kadıköy/İSTANBUL
	Osmanağa Mah. Osmançık Sok. Emin Han No:12/105 Kadıköy/İSTANBUL
	Yenişehir Mah. Mustafa Akyol Cad. Work Square MVK No:13 Daire:206 Kurtköy - Pendik/İSTANBUL
	Zuhal Cad. Ritim İstanbul Sitesi, No:46/F A6 Blok D:23 Maltepe/İSTANBUL
	Zekeriyaköy Mah. 4 Cad. Alışveriş Blok No:4N/15 No:15 Sarıyer/İSTANBUL
Zorlu Center Levazım Mahallesi Kuru Sokağı No:2 R3 Kule T242 34340 Beşiktaş İstanbul	
İZMİR	Akdeniz Mah. Cumhuriyet Bulvarı No:29 Anadolu Sigorta İşhanı 1/2 3.Kat 1/2 4.Kat Konak/İZMİR
KAYSERİ	Niş Kayseri İş Merkezi 10. Kat No:19 Tacettin Veli Melikgazi/KAYSERİ
KIRIKKALE	İstanbul Caddesi Yenidoğan Mahallesi 608. Sokak N7 D:1 71200 Merkez / KIRIKKALE
MERSİN	Çankaya Mah. 4701 Sk. Adil Kanun İşhanı No:13 D:17/18 Akdeniz/MERSİN



ÇEKİNCE ..

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.