

STRATEJİ



AK ENERJİ (AKENR.IS)

01 Mayıs 2001

Sektör:	Enerji	Halka Açıklık:	%17
Fiyat :	41,000 TL	ISE-100 :	12,367
Piyasa Değeri :	\$484,2 milyon	US\$/TL :	1,143,180
Hisse Adedi :	13,500,000 lot	Getiri* - ISE-100 :	- %22.8
Hedef Değer :	\$ 650 milyon	Getiri* - AKENR :	- %10.6

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

Nakit zengini Ak Enerji Şubat ayında yaşanan krizin arkasından uygulamaya konan Dalgalı Kur Sistemi'nden faydalanarak yaklaşık \$70 milyon faaliyet dışı gelir elde etti. 2001 yılı içinde kapasitesini %30 arttıracak olan Ak Enerji için "AL" olan yatırım tavsiyemizi koruyoruz.

Ak Enerji'nin USD bazında satışları buhar satışındaki %19,5'e varan gerilemeye bağlı olarak %6 oranında azaldı. Dalgalı kur sistemine geçilmesiyle BOTAŞ, doğalgaz satış fiyatlarını TEDAŞ'ın elektrik satış fiyatlarındaki ayarlamalarına göre yenilemeye başladı. Böylelikle geçen yıl doğalgaz fiyatlarındaki yükselişin elektrik fiyatlarına yansıtılmamasıyla daralan brüt kar marjı 2001 yılının ilk üç ayında bir miktar düzelmeye gösterdi. Amortisman hariç Satılan Malın Maliyeti'nin net Satışlara oranı, 2000 yıl sonunda %82,1 iken 2001 yılının ilk çeyreğinde %80,3'e geriledi.

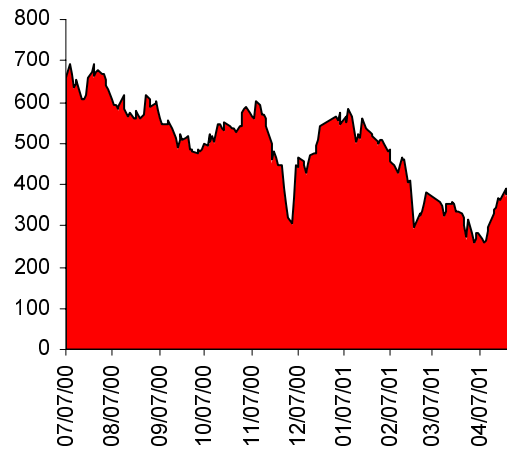
Ak Enerji'nin Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar marjı geçen yılın aynı dönemine oranla - brüt kar marjındaki %1 artışa paralel olarak - %1 geriledi ve 16,6 olarak gerçekleşti. FVAÖK ise 6,4 milyon'dan 5,6 milyon'a düştü.

2000 yılının üçüncü çeyreğinde gerçekleştirdiği halka arzdan elde ettiği \$120 milyon tutarındaki nakiti 2001 yılının ilk çeyreğinde USD'ye çeviren Şirket, bu yolla yaklaşık \$60 milyon kur farkı geliri elde etti. Ayrıca dalgalı kur sistemine geçilmeden önceki günlerde yükselen faiz oranlarından da faydalanan Ak Enerji'nin faiz gelirleri \$16 milyon'a ulaştı.

Ak Enerji'nin net karı, faaliyet dışı gelirlerindeki bu artışla ve vergi oranındaki 10 puanlık düşüşle %908 yükseldi ve \$59,4 milyon olarak gerçekleşti.

2001 yılının ilk çeyreğinde faaliyete geçirilmesi planlanan 20*5 MW projesi 1999 Ağustos depremi sonrasında ülke genelinde yapı ruhsatlarının durdurulmasıyla yavaşlamıştı. 20*5 MW projesine dahil olup da çalışmayan tesisler dönem içinde 3 milyon'luk zarara yol açtı. Bu tesislerin yılın ikinci çeyreğinden itibaren faaliyete geçirileceğini ve elektrik satışlarının %25 oranında artacağını düşünüyoruz.

Ak Enerji Piyasa Değeri (Milyon USD)



(milyon dolar)	2001 1Ç	2000 1Ç	Değişim
Net Satışlar	33.6	35.8	-6%
Brüt Kâr	5.0	5.4	-8%
E. Faaliyet Kârı	3.9	4.3	-10%
FVAÖK	5.6	6.4	-13%
Net Kâr	59.4	5.9	908%
Hazır Değerler+MK	164.9	40.2	310%
Kısa Vadeli Borç	6.6	0.0	a.d.
Uzun Vadeli Borç	27.8	0.0	a.d.
Ticari Alacaklar	12,5	17,3	-28%
Ticari Borçlar	9,5	9,2	3%
Özkaynaklar	185.8	67.7	174%
US\$/TL ort.	876765	575428	
US\$/TL yıl-sonu	1025482	590896	

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enfomasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılar. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birbiri ilişkili girmiş olabilirler ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2001 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınlardan bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.