

Yatırımcı Soruları

Soru 1 - Jak Esim:

Şirketin rasyolarında geçen yıla göre aşağı yönlü değişim görünüyor. Brüt kar marjı düşmüş. Ayrıca döviz açık pozisyonu olarak da %12'den %20'ye çıkmış. Bu konu ile ilgili görüşünüz nedir? "Hedge" politikanız var mıdır? Karbon sertifikası satışlarına ara verilmiş, sebebi nedir? Mersin Ek Kapasite ve Taşpınar Hibrit GES projeleri ne zaman devreye alınacak?

Cevap 1 – Burak Kuyan:

Elektrik piyasası fiyatları 2-3 yıl öncesinde yüksek seyrediyordu. Ancak son yıllarda fiyatlar oldukça geriledi. 90 USD seviyesinden 65-70 USD seviyesine geriledi. Ayrıca enflasyon etkisi ile şirketin hem sabit hem de değişken maliyetlerinde ciddi artışlar oldu. Bu maliyet kalemlerinden müdahale edemediğimiz Sistem Kullanım Bedelleri gibi bazı kalemlere %200'ün üzerinde zam geldi. Yine personel ve güvenlik maliyetlerimiz hem büyüyen yatırımlarımız ile çalışan sayısı artışından hem de ülkemizdeki ekonomik durum ışığında asgari ücret ve maaş zammı artışlarından yukarı yönlü etkilendi. Bunun sonucu olarak kar marjlarımız daraldı. Ancak yine de sektördeki rakiplerimize göre giderlerimizi daha iyi yönettiğimizi düşünüyoruz. Ayrıca santrallerimizin kapasitelerini en üst düzeyde tutmaya çalışarak üretim kapasitemizi yükseltmek için çalışıyoruz.

Döviz açık pozisyonumuzdaki artışın sebebi şu şekilde. 2024 Aralık sonunda döviz bazlı kredimizin kullanımını yaptık (EBRD). Dolayısıyla kredi yükümüz arttı. Buna karşılık nakit tarafta dövizde kalmak yerine ise TL'de kalmayı uygun gördük. Burada Yönetim Kurulumuzun da kararı ile TL tarafındaki mevduat faizleri ve likit fonlardan yararlanmayı seçtik. Kararımızın doğru olduğu görüşündeyiz. Şirketimizin 2024 yılındaki finansal gelirlerinden bu durumu sizler de görebilirsiniz. Hedefimiz EBITDA altında kalan finansman gelir/gider dengesini iyi yönetmek ve bu konuda başarılı olduğumuzu düşünüyorum. Şu an hala TL'de kalmayı devam ettirsek de ani günlük riskleri devamlı takip ediyor ve gerektiğinde aksiyon alıyoruz. Hedge mekanizması ise şu aşamada mantıklı değil çünkü bankalar ileriye yönelik ciddi faizler ile borçlanma sağlıyorlar. Bu maliyetleri kabul etmeğe değen bir hedge mekanizmasının şu aşamada mantıklı olmadığını düşünüyoruz.

Karbon sertifikası fiyatları, ne yazık ki Rusya-Ukrayna savaşından ciddi şekilde etkilendi ve ani bir düşüş yaşadı. Fiyatlar hâlen arzu ettiğimiz seviyelere ulaşmadı. Şu an tüm emtia piyasalarında genel bir dengesizlik söz konusu ve karbon piyasası da bu durumdan payını almakta.

Bu sertifikalar/haklar Şirketimiz tarafından edinilmiş olup, stokta tutulabilmektedir. Yani zaman içinde değer kaybedip ortadan kaybolmaları söz konusu değildir. Bu durum, fiyatların daha yüksek seviyelere ulaştığı dönemde satış yapabilmemiz açısından önemli bir avantaj sağlamaktadır.

Piyasayı yakından takip ediyor, en uygun zamanda satışlarımızı gerçekleştirmeyi planlıyoruz. Benzer piyasa döngüleri geçmiş yıllarda da yaşanmıştı; bu durumu ilk kez tecrübe etmiyoruz.

Devam eden yatırımlarımız olan Mersin RES ve Taşpınar Hibrit GES projelerinde son aşamaya gelmiş durumdayız. Kendi planlamamız doğrultusunda tüm çalışmalarımızı tamamladık; ancak bazı bürokratik gecikmeler nedeniyle henüz tesisleri devreye alamadık. Mevcut sorunları en kısa sürede çözüme kavuşturmak ve yatırımlarımızı faaliyete geçirmek için yoğun çaba sarf ediyoruz.

Yatırımlara ilişkin izin süreçleri ne yazık ki beklenenden uzun sürmekte. ÇED, Orman ve İmar izinleri gibi süreçlerde aylarca sürebilen gecikmeler yaşanabilmektedir. Belki sizin de takip ettiğiniz üzere, sektörde “süper izin” olarak adlandırılan ve bürokrasiyi sadeleştirmeyi amaçlayan bir kanun teklifi beklentisi vardır. Bu teklifin Ekim ayında Türkiye Büyük Millet Meclisi’ne sunulması bekleniyordu; ancak hâlâ gündeme alınmış değildir. Yurt içi yatırımlarımız açısından bu süreci yakından takip ediyoruz.

Tüm bu gelişmelere rağmen, normal yatırım planlarımızda ve işleyişimizde yatırımcılarımızı tedirgin edecek herhangi bir finansal, teknik ya da operasyonel eksiklik bulunmadığını bir kez daha önemle vurgulamak isterim.

Soru 2 – Mustafa Can:

Yurtdışı yatırımlarınız ile ilgili bilgi verebilir misiniz?

Cevap 2 – Burak Kuyan:

Çok yakın bir zamanda KAP açıklamamız oldu. Almanya’da ilk projemizi satın aldık. Kısa zaman içinde size burada daha iyi haberler de vereceğiz. Hedefimiz değişmedi. Zaman planlamasında bazı kaymalar yaşadı, ancak bu da bizim için önemli bir öğrenme süreci oldu. Şimdi hedefimiz satın aldığımız ve alacağımız yatırımları bir an önce devreye almak. Bu 22 MW’lık yatırımı 2025 yılında bitirebilmek için çalışmalara başladık. Şu anda bu konuda yaşadığımız darboğaz, ekipman termin sürelerindedir. Özellikle güç trafosu tarafında termin süreleri ciddi ölçüde uzamış olup, neredeyse 14 aya kadar çıkabilmektedir. Yurt dışı projelerimize ilişkin tüm tedarik süreçlerinin planlamasını ise en titiz şekilde gerçekleştirmeye devam ediyoruz.

Soru 3 – Mustafa Can:

Genel Kurul Önergeniz ile kar dağıtımı ne şekilde değişti. Pay başına kar dağıtımı ne kadar oldu?

Cevap 3 – Onur Aytekin:

Yaklaşık 2 katına çıkmış oldu. Daha önce hisse başına 0,3167 TL olarak açıklanan kar dağıtım bedeli, önergeden sonra 0,6407 TL olarak dağıtılacaktır.

Soru 4 – Mustafa Can:

Yatırım yapan ve büyümeyi taahhüt eden bir şirkette bu kadar yüksek temettü dağıtmak doğru mu?

Cevap 4 – Burak Kuyan:

Bizim yatırımcılarımıza sözümüz hem büyümek hem de temettü dağıtmak. Dağıtmayı taahhüt ettiğimiz kar payı rakamları, şirketimizin finansal rasyolarını etkileyecek, bozacak bir etki yaratmıyor. Eğer öyle bir durum olsaydı başta İcra Kurulu Başkanı olarak ben karşı çıkardım. Ayrıca ana sermayedarımız Doğan Holding’in de bu şekilde bir talebinin olması mümkün değil. Şu an biz dağıtacağımız kar payı rakamını şirketimizin büyüme ve nakit senaryolarına göre en doğru ve yatırımcımızı en mutlu edecek şekilde belirlemeye çalışıyoruz.

Soru 5 – Jak Esim:

Temettü dağıtımı için kesin bir tarih var mıdır?

Cevap 5 – Burak Kuyan:

31.12.2025 tarihine kadar şirket için en uygun tarihte kar payı dağıtımını gerçekleştireceğiz. Senaryolarımızı devamlı gözden geçiriyoruz. Planlamamız doğrultusunda açıklayacağız.

Soru 6 – Hamza İnan:

Temettü dağıtımı için uzun süreler beklemek ya da muallak bir tarih vermek küçük yatırımcıyı zorluyor ve kaçırıyor. Daha erken dağıtım yapılamaz mı?

Cevap 6 – Burak Kuyan:

Yorumlarınızı dikkate aldık, doğru bir planlama ile ilerlemek için elimizden geleni yapacağız.

Soru 7 – Harun Türkmen:

Daha yüksek miktarda kar dağıtımı yapan bazı firmalar da tarih açıklamadı. Ben bu durumu doğru buluyorum. Şirket kendi finansallarına göre belirleyebilir. Galata Wind kendi alanında iyi bir firma, nakit yönetimi açısından hem temettü rakamı hem de temettü tarihi gayet güzel ve yatırımcıyı destekleyici olacaktır. Ayrıca bir önerim de olacak. Şirket yönetimi temettü ödemelerini yıl içerisinde belli taksitler ile ödeyebilir. Amerika'daki şirketlerde de bu uygulanan bir yöntem.

Cevap 7 – Burak Kuyan:

Önerinizi not aldık.

Soru 8 – Mustafa Can:

GES'lerde YEKDEM bitince – 10 yıl sonra – fiyatlar ne olacak? Bir de şirketin yatırımlarından bahsediyorsunuz ancak yatırım hızında bir yavaşlama görüyorum ve yatırım projeksiyonundaki tarihler öteleniyor. Bu konuda yorumunuz nedir?

Cevap 8 – Burak Kuyan:

GES'lerde YEKDEM bitince piyasa fiyatlarına geçeceğiz. Zamanı geldiğinde çıkacak mevzuata göre değerlendiririz.

Şirketimizin yatırım hızına gelince ise şunu çok net söylemek isterim. Yolumuz ve hedefimiz değişmedi. 2030 yılında en az 1000 MW kurulu güce ulaşacağız. Bugün itibarıyla bu kapasiteye ulaşmak için projelerimiz net. Fakat yatırım yaparken finansal dengeyi de bozmamak gerekir. Yoksa hemen nakit gücümüzü ve yüksek kredibilititemizi kullanarak büyük ve hızlı satın alımlar yapabiliriz. Ya da sektörden bildiğiniz alım garantili ihalelerden de lisans alabiliriz. Ancak bizim oluşturmaya çalıştığımız yatırım portföyü bu değil. Bu şartlar ile bu fiyatlara ve bu maliyetlere değil. Kar marjı yüksek, getirisi yüksek, verimi yüksek bir portföy oluşturmak istiyoruz. Bu da zamanla oluyor. Tüm piyasa oyuncularının zorluk yaşadığı bürokratik engelleri aşmak zamanla oluyor. Bu yüzden tüm yatırımcılarımızdan bize güvenmelerini ve bu yolun uzun bir yol olduğunu anlamalarını arzuluyorum.

Avrupa tarafında ise 200+100 MW hedefimiz aynı şekilde devam ediyor. Orada bürokratik sıkıntılar görece olarak çok daha az. Ayrıca Avrupa’da piyasa fiyat riskini almayan projelere yoğunlaşıyoruz. İhale üstünden ya da uzun vadeli satış kontratlı projeler.

Soru 9 – Jak Esim:

Gelecek yatırımlarınıza elektrik fiyat riskini nasıl görüyorsunuz?

Cevap 9 – Burak Kuyan:

Aslında ülkemizde ve Avrupa’da elektrik fiyatları düşüşte. Ek olarak Türkiye’de hem tüketici hem de üretici tarafında hala ciddi sübvansiyonlar mevcut. Tam anlamı ile maliyet bazlı fiyatlama oluşmuyor. Tabiki içinde bulunduğumuz sektörün gidişatı tüm oyuncuları etkileyecektir. Ancak bizim yurtiçindeki depolama projelerimizde YEKDEM garantisi olacak. Avrupa tarafında ise ya ihale alım garantisi ya da uzun vadeli sabit fiyatlı satış kontratları. Bu yüzden fiyat riskini yönetebileceğimizi düşünüyoruz, en azından kendi adımıza.