

Turcas Petrol

Turcas yönetimi tüm diğer iştiraklerinin üst yönetimlerinin de sunum yaptığı yüksek katılımlı bir analist toplantısı düzenledi. 2Ç sonuçlarından sonra yapılan telekonferansı -ki bundan sonra düzenli olarak düzenlenecek-, önümüzdeki günlerde açılacak yeni yatırımcı ilişkileri websitesi ve son olarak dün gerçekleştirilen toplantıyı düşündüğümüzde Turcas yönetiminin şeffaflığı artırmaya çalıştığını ve şirketin değerini daha da yükseltmek için çaba gösterdiğini söyleyebiliriz. Toplantılar ayrıca göstermektedir ki şirketin değeri ucuz; iştirakleri yatırım dönemlerini büyük ölçüde tamamladılar ve şimdi meyvelarını toplama sürecine girdiler.

Toplantının Ana Başlıkları.

- Şirketin stratejik hedefi grup yapısının sadeleştirilmesi ve yatırım portföyünün, özellikle yenilebilir enerji kaynaklarıyla, çeşitlendirilmesidir.
- Shell-Turcas Petrol (Turcas'ın hisse oranı %30):** Turcas'ın en önemli varlığı. Turcas ile Shell arasında 25.08.2017 tarihinde imzalanan anlaşmayla Shell'e, iki yıllık bir bekleme süresinden sonra, dilediği zaman Turcas'ın STAŞ'ta sahip olduğu %30 oranındaki hisselerini satın alma hakkı verilmesi, Shell'in Turcas'ın payını alabilir beklentisini artırmıştır. İlk altı aylık dönemde 451 milyon TL FAVÖK ve 896 milyon net borcu olan şirketteki Turcas'ın %30 hisse değeri, Turcas'ın mevcut piyasa değeri olan 718 milyon TL'nin oldukça üzerinde olabilir gözüküyor.
- RWE-Turcas Elektrik (Turcas'ın hisse oranı %30):** Türkiye'nin en verimli ve büyük (800MW) doğalgaz santrallerinden birisine sahipler. Yönetim bu şirketten 2017'de 28 milyon TL FAVÖK bekliyor ve FAVÖK miktarının sürekli olarak artarak 2019'da 54 milyon TL'ye yükselmesini beklemekteler.
- Turcas Kuyucak Jeotermal (Turcas'ın hisse oranı %92):** 18MW üretim kapasiteli tesisteki yatırımın bir kaç ay içinde tamamlanması ve ertesinde hemen yıllık 10 milyon dolar FAVÖK üretmesini beklemekteler. Bu tesiste önümüzdeki dönemlerde kapasite artışı da muhtemeldir.
- Potansiyel yatırım #1:** Kuyucak'taki Jeotermal yatırımı haricinde Turcas, Denizli Hacıyüplü ve Manisa Gölmarmara'da da yatırım fırsatlarını kollamaktadır.
- Potansiyel yatırım #2:** Kamu tarafından önümüzdeki aylarda 3 ayrı bölgede 96 MW'lık rüzgar santrali ön-lisansı verilecektir. Turcas bu ihaleleri çok yakından takip etmekte.
- Potansiyel yatırım #3:** Komşu ülkelerde güneş ve bazı yenilenebilir enerji üretim projeleri takip ediliyor.

Hisse bilgileri

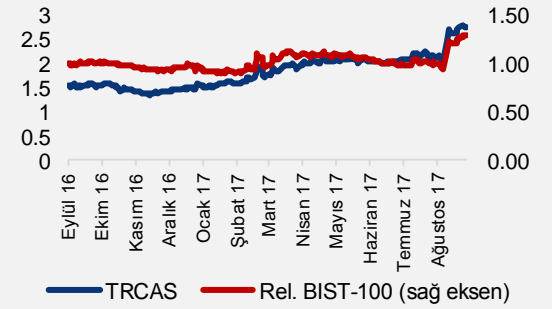
Hisse Kodu	TRCAS TI
Hisse fiyatı (19-Eyl-2017)	2,66
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	01 / 03
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	718,2 - 205,8
Hisse adedi (milyon)	270
Halka Açıklık Oranı	%30

Ort. Günlük İşlem Hacmi	3 Ay	12 Ay
USD mn	12,6	4,9
		2,7

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	27%	30%	82%
USD	28%	31%	84%
BIST-100'e göre performans	29%	23%	36%

TL mn	2014	2015	2016
Net satışlar	60	1	0
FAVÖK	-13	-20	-21
Net kâr	-15	-36	18
Net Borç	202	246	360

Değerleme	2014	2015	2016
F/K	a.d.	a.d.	39,9x
F/DD	0,8x	0,7x	0,6x
FD/FAVOK	a.d.	a.d.	a.d.
FD/Net satışlar	16,1x	22,2x	a.d.
Temettü verimi	%2,1	%2,8	%3,6



Erol Danış, CFA, Ph.D

+90 212 355 2675

erol.danis@tacirler.com.tr

Ana Finansal Göstergeler

Bilanço	2012	2013	2014	2015	2016	Gelir tablosu	2012	2013	2014	2015	2016
Nakit ve benzerleri	120	89	201	179	143	Net satışlar	23	49	60	1	0
Ticari alacaklar	4	12	6	1	0	Brüt kâr	1	3	1	0	0
Stoklar	0	0	0	0	0	Faaliyet giderleri	13	16	16	21	22
Diğer dönen varlıklar	73	40	54	51	18	Esas faaliyet kârı	-12	-13	-15	-21	-22
Dönen varlıklar	197	141	261	230	162	FAVÖK	-11	-12	-13	-20	-21
Finansal yatırımlar	554	697	499	618	783	Net diğer gelir	19	18	-26	39	38
Maddi duran varlıklar	3	19	20	20	47	Net finansman geliri	19	-61	53	8	-34
Maddi olmayan duran varlıklar	0	0	0	0	57	Vergi öncesi kâr	74	14	1	-32	19
Diğer duran varlıklar	268	321	318	204	107	Vergi gideri	3	-11	15	5	1
Duran varlıklar	825	1,037	837	842	993	Net kâr - Ana ortaklık	71	25	-15	-36	18
Toplam varlıklar	1,022	1,177	1,098	1,072	1,155	Nakit akış tablosu					
Kısa vadeli borçlanmalar	16	52	53	78	100	FAVÖK	-11	-12	-13	-20	-21
Ticari borçlar	5	10	6	0	4	Vergi gideri	-1	10	-443	3	-2
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	14	4	6	11	6	Yatırımlar	1	17	3	1	17
Kısa vadeli yükümlülükler	35	66	65	90	109	İşletme sermayesi değişimi	-20	9	-8	-30	-9
Uzun vadeli borçlanmalar	293	403	351	347	404	Serbest nakit akışı	9	-48	435	6	-27
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	2	2	2	2	2	Büyüme ve marjlar					
Uzun vadeli yükümlülükler	294	405	353	348	405	Net satışlar	%12.8	%12.8	%12.8	%12.8	%12.8
Özkaynaklar	693	707	680	633	641	FAVÖK	%14.7	%14.7	%14.7	%14.7	%14.7
Ana ortaklığa ait	693	707	680	633	638	Net kâr	%3.2	%3.2	%3.2	%3.2	%3.2
Kontrol gücü olmayan paylar	0	0	0	0	3	Brüt marj	%3.4	%5.2	%1.7	%15.7	a.d.
Toplam kaynaklar	1,022	1,177	1,098	1,072	1,155	Esas faaliyet kâr marjı	-%52.3	-%26.9	-%24.2	a.d.	a.d.
Net borç	189	367	202	246	360	FAVÖK marjı	-%47.2	-%23.8	-%21.4	a.d.	a.d.
Net işletme sermayesi	58	38	47	39	9	Net marj	%303.2	%52.0	-%24.7	a.d.	a.d.
Net işletme sermayesi (operasyone)	0	2	-1	0	-3	Serbest nakit akışı marjı	%36.9	-%99.4	%726.8	%820.0	a.d.
Yatırılan sermaye	61	57	67	59	113	Hisse başına (TL)					
Oranlar						Net kâr	0.26	0.09	-0.05	-0.13	0.07
Karlılık						Özsermaye	2.57	2.62	2.52	2.35	2.37
Özsermaye kârlılığı	%10.7	%3.6	-%2.1	-%5.5	%2.8	Temettü	0.03	0.03	0.04	0.05	0.05
Net kâr	%303.2	%52.0	-%24.7	a.d.	a.d.	Değerleme					
Aktif devri	0.0x	0.0x	0.1x	0.0x	0.0x	F/K	61.8x	9.8x	a.d.	a.d.	39.9x
Kaldıraç	1.4x	1.6x	1.6x	1.7x	1.7x	F/DD	1.0x	1.0x	0.8x	0.7x	0.6x
Aktif kârlılığı	%7.5	%2.3	-%1.3	a.d.	a.d.	FD/FAVOK	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırılan sermaye kârlılığı	-%19.1	-%17.7	-%18.7	-%26.5	-%20.9	FD/Net satışlar	49.5x	35.8x	16.1x	22.2x	a.d.
Kaldıraç						Temettü verimi	%1.2	%1.0	%2.1	%2.8	%3.6
Net borç/toplam varlıklar	%30	%39	%37	%40	%44	Serbest nakit akışı verimi	%1.4	-%6.6	%79.7	%1.3	-%6.7
Net borç/özsermaye	0.27	0.52	0.30	0.39	0.56						
Net borç/FAVÖK	-17.19	-31.63	-15.76	-12.59	-17.28						

Kaynak: Tacirler Yatırım

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 7-9
Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana

Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul.
Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4 ADANA

(0 322) 457 77 55

Ankara

Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad.
Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9
Kavaklıdere Çankaya - ANKARA

(0 312) 435 18 36

Antalya

Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden
Apt. No:82/6 Muratpaşa - ANTALYA

(0 242) 248 45 20

Bakırköy

İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No:
6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy - İSTANBUL

(0 212) 570 52 59

Bursa

Muradiye Mah. Çekirge Cad. Koçer Apt.
No: 49 Kat: 2 D: 4 Osmangazi - BURSA

(0 224) 225 64 10

Denizli

Saraylar Mah. 2. Ticari Yol No: 32 Kat: 5
DENİZLİ

(0 258) 265 87 85

Erenköy

Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333
Kat: 2 D: 4 Kadıköy - İSTANBUL

(0 216) 348 82 82

Gaziantep

İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul.
Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No:
18 Kat: 1 D: 5 GAZİANTEP

(0 342) 232 35 35

Girne

Şehit Necati Gürkaya Mevkii Çağdaş Apt.
Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC

(0 392) 815 14 54-55-56

İzmir

Şair Eşref Bul. Rağıp Şanlı İş Merkezi
No: 6 Kat: 3 D: 306 Çankaya - İZMİR

(0 232) 445 01 61

İzmit

Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit
KOCAELİ

(0 262) 323 11 33

İzmit İrtibat

Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı
Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit KOCAELİ

(0 262) 260 01 01

Karadeniz Ereğli

Murtaza Mah. Hamamüstü Sok. İ. Esat
Taneri İş Merkezi No: 19 Kat: 2
Karadeniz Ereğli - ZONGULDAK

(0 372) 316 40 50

Kartal

Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No:
26 Kat: 4 D: 8 Kartal - İSTANBUL

(0 216) 306 22 71 - 306 22 06

Kayseri

Cumhuriyet Mah. Sultan Hamam Cad.
Kavuncu İş Merkezi No: 17 Kat: 1 D: 2
KAYSERİ

(0 352) 221 08 68 - 222 82 51

Mersin

Çankaya Mah. Bahri Ok İş Merkezi B
Blok No: 78 MERSİN

(0 324) 238 11 89

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.