



**PETKİM PETROKİMYA  
HOLDİNG A.Ş.**

**AĞUSTOS 2015**

## PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG - 2015/06 DEĞERLENDİRME

Petkim Petrokimya Holding A.Ş., 2015 yılının 2.çeyreğinde 99-113 milyon TL bandındaki piyasa beklentilerinin üzerinde 178.586.740 TL net dönem karı açıklayarak beklentilerin üzerine bir karlılık performansı sergilemiştir.

Şirketin 2015 yılının Ocak-Haziran döneminde net dönem karı ise 228,2 milyon TL olmuştur.

Geçen yılın aynı dönemlerine göre kıyaslama yapıldığında Petkim'in 2.çeyrek net dönem karının yıllık bazda yüzde 877,3 gibi oldukça kayda değer bir oranda arttığı, 2015 yılı ilk yarıya ait net dönem karının da 2.çeyreğin desteği ile yüzde 310,6 oranında yıllık artış kaydettiği görülmektedir.

### 2015 YILI II.ÇEYREK PERFORMANSI

Petkim, 2015 yılı 2.çeyrekte satış gelirlerinde yüzde 8,6 oranında düşüş yaşayarak yaklaşık 1,15 milyar TL'lik ciroya ulaşmıştır (2014 2.çeyrek : 1,25 milyar TL)

Cirodaki yıllık gerilemeye karşılık şirketin satışlarının maliyetinde, cirodaki düşüşün üzerinde bir oran ile yüzde 24,3'lük geri çekilme yaşanması sonucu brüt kar, 2014 yılı 2.çeyrekteki 11 milyon TL seviyesinden 2015 yılı 2.çeyrekte 206 milyon TL'ye yükselmiştir.

2015 yılı ikinci çeyrekte dikkat çekici bir karlılık performansı sergileyen Petkim, petrol fiyatlarındaki gerileme nedeniyle bir ciro düşüşü ile karşılaşsa da şirketin brüt karlılığındaki yükselişte hammadde fiyatlarının yarattığı elverişli koşullar etkili olmuştur denebilir.

Faaliyet giderleri tarafında da genel yönetim giderleri kaynaklı yıllık yüzde 8 artış ve faaliyet giderlerinin ciroya oranının yüzde 2,7'den yüzde 3,2'ye yükselmesine karşın yüksek brüt karlılık sayesinde Petkim, 2014 yılı 2.çeyrekte 12,5 milyon TL net esas faaliyet zararı elde etmişken 2015 yılı 2.çeyrekte ise 169,4 milyon TL net esas faaliyet karı açıklamıştır.

Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderleri dikkate aldığımızda; gelirlerin yüzde 36 azalışla 27 milyon TL, giderlerin ise yüzde 334,7 artış ile 20 milyon TL olarak gerçekleştiği görülmektedir.

Esas faaliyetlerden diğer gelirlerdeki bu azalış ticari faaliyetlerden sağlanan kur farkı gelirlerinin azalmasından kaynaklanırken esas faaliyetlerden diğer giderlerdeki artış da yine kur farkı giderlerinin yıllık bazda artış kaydetmesi nedeniyle gerçekleşmiştir.

Son olarak da Petkim'in finansman gelir-gider dengesine bakıldığında;

Finansman gelirlerinin yüzde 208 artışla 81 milyon TL olması ve finansman giderlerinin de yüzde 345 artışla 77,4 milyon TL olması sonucu finansman gelir ve giderlerinin mahsubu şirketin net dönem karının olumlu yönde etki etmiştir diyebiliriz.

2015 yılının 2.çeyreğinde bu gelir tablosu gelişmeleri ile 180,2 milyon TL vergi öncesi kar açıklayan Petkim'in ana ortaklık net dönem karı da 178,6 milyon TL olmuş yani şirket, 2014 yılı 2.çeyrekte elde etmiş olduğu 28,5 milyon TL'lik net dönem karını 4 katından fazla artırmayı başarmıştır.

## PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG - 2015/06 DEĞERLENDİRME

Petkim'in güçlü ikinci çeyrek sonuçlarının operasyonel faaliyetlerden kaynaklanmasını olumlu değerlendirmekteyiz ve güçlü sonuçların kar marjlarına yansımaları da haliyle dikkat çekici olmuş, Petkim 2014 yılı 2.çeyrekte kaydedilen tek haneli kar marjlarından 2015 yılı 2.çeyrekte çift haneye geçmiştir.

(Güçlü faaliyet performansının yanı sıra Petkim'in 2.çeyrekte 3,7 milyon TL net finansal gelir elde etmesi ve 9,96 milyon TL ertelenmiş vergi geliri de net dönem karına olumlu yansımıştır.)

Hammadde fiyatlarının elverişli yapısı, Etilen fabrikasının 2014 yıl sonunda devreye alınması ile sağlanan verimlilik desteği, şirketin 2014 yılı ilk çeyrekte de finansallarını olumlu etkilemiş olan ve o tarihte de devam ettirme planlamalarını ilan ettiği "pazar odaklı üretim optimizasyonu ve dinamik planlama" stratejisinin etkin şekilde çalışmaya devam ediyor olması ile Petkim yüzde 18 seviyesinde brüt kar marjı, yüzde 15,4 seviyesinde faaliyet kar marjı ve yüzde 15,6 seviyesinde net kar marjına ulaşmıştır.

	2014	2015
Kar Marjları	2.Çeyrek	2.Çeyrek
Brüt Kar Marjı	1,7%	18,0%
Faaliyet Kar Marjı	2,0%	15,4%
Net Kar Marjı	2,3%	15,6%

Olumlu faaliyet performansının ve brüt karlılığın FAVÖK üzerindeki etkilerine baktığımızda ise; 2014 yılı 2.çeyrekteki negatif rakama karşılık Petkim 2015 yılının 2.çeyreğinde 197,6 milyon TL seviyesinde FAVÖK rakamı açıklamış ve FAVÖK marjı da yüzde 17,2 seviyesinde gerçekleşmiştir.

### 2015 YILI OCAK-HAZİRAN DÖNEMİ PERFORMANSI

Güçlü operasyonel performans ile 2015 yılının ikinci çeyreğini olumlu geçiren Petkim'in 2.çeyrek sonuçlarının 2015 ilk yarı finansal sonuçlarına da olumlu yansımaları olmuştur.

Petkim, 2015 yılı ilk yarıda, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, yüzde 14,7 oranında ciro düşüşü yaşarken petrol fiyatlarının düşük seyri nedeniyle maliyetlerini kontrol altına almayı başararak satışların maliyetini de yıllık bazda yüzde 24 oranında düşürmüştür.

Bu şekilde Petkim'in 2015/06 brüt karı yüzde 204,5 oranında yıllık artış kaydederek 290 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirketin faaliyet giderlerinde %11 artış yaşanmasının yanı sıra esas faaliyetlerden diğer gelir ve gider dengesi tarafında da net 22 milyon TL gider yazılması sonucu şirketin faaliyet karı 184,7 milyon TL olmuştur ancak yıllık bazda bakıldığında yüzde 254 artışa işaret etmektedir.

Şirketin esas faaliyetlerden 22 milyon TL net gider yazmasına karşılık finansman tarafında ise 22,6 milyon TL düzeyinde net finansman geliri ve ek olarak da ilgili dönemde kaydedilen 27,2 milyon TL'lik ertelenmiş vergi geliri net dönem karına olumlu yansımış, Petkim 2015 yılının ilk yarısını, geçen yılın aynı dönemine kıyasla yüzde 310,6 oranında artışa işaret eden, 228,2 milyon TL net dönem karı (ana ortaklık) ile tamamlamıştır.

## PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG - 2015/06 DEĞERLENDİRME

Petkim'in 2015 yılının ilk yarısında üretim ve satışlarına ton bazında bakıldığında; üretimin ton bazında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 4,6 artış kaydettiği görülmektedir.

Cironun 2015 yılının Ocak-Haziran döneminde, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, yüzde 14,7 oranında gerilemesine karşılık bunun petrol fiyatlarındaki düşüştan kaynaklandığını ton bazında satışlarda yüzde 3,2 gibi daha sınırlı kalan geri çekilmeden de görebilmekteyiz. Petkim'in ilgili dönemde kapasite kullanım oranı ise yüzde 86,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.

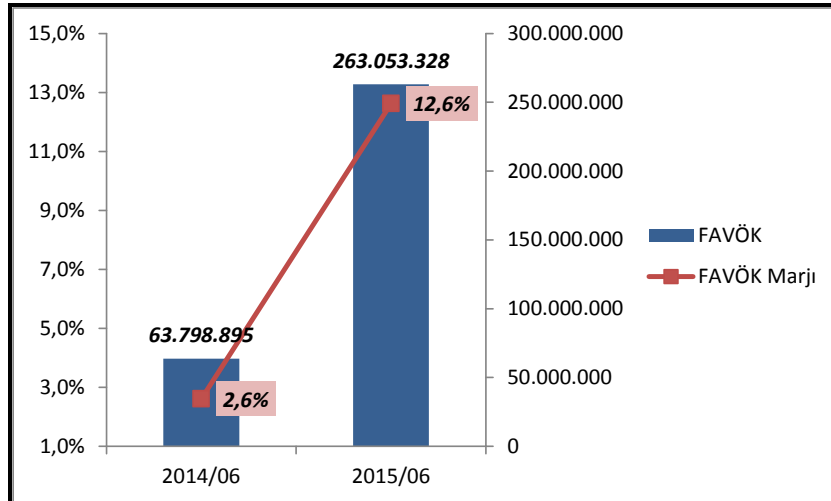
	Ocak-Haziran 2014	Ocak-Haziran 2015	Değişim
Üretim (ton)	1.471.397	1.538.491	4,6%
Satışlar (ton)	844.859	818.152	-3,2%
KKO (%)	89,6	86,9	

Birim Başına (TL)	Ocak-Haziran 2014	Ocak-Haziran 2015
Satışların Maliyeti	1.596	1.166
Faaliyet Giderleri	51	54

2.çeyrek performansının sağladığı destek sayesinde olumlu bir yarı yıl geçiren Petkim'in kar marjlarında da 2.çeyrekte olduğu gibi kayda değer yükselişler yaşanmış, brüt kar marjı yüzde 3,9 seviyesinden yüzde 13,9'a, faaliyet kar marjı yüzde 2,1'den yüzde 8,9'a ve de nihai olarak net kar marjı da yüzde 2,3 seviyesinden yüzde 11,0 seviyesine yükselerek çift haneye ulaşmıştır.

Kar Marjları	2014/06	2015/06
Brüt Kar Marjı	3,9%	13,9%
Faaliyet Kar Marjı	2,1%	8,9%
Net Kar Marjı	2,3%	11,0%

FAVÖK performansında ise, brüt karda kayda değer toparlanmanın etkisi ile Petkim'in 2015 yılının ilk yarısını yüzde 12,6 FAVÖK marjı ve 263 milyon TL FAVÖK rakamı ile tamamladığını hesaplıyoruz.



**PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG - 2015/06 DEĞERLENDİRME****SONUÇ VE BEKLENTİLER**

2015 yılının Şubat ayından beri istikrar kazanan petrol fiyatları ile beraber daha öngörülebilir bir maliyet yapısına kavuşan Petkim, bir yandan da operasyonel verimliliği artırmaya yönelik çalışmalarının etkisi ile geçen yılın aynı dönemine göre operasyonel performans bakımından çok daha iyi bir 2.çeyrek geçirmiştir.

Petrol fiyatlarında düşüşün şirketin başlıca hammaddesi olan nafta fiyatlarına yansımaları da ürün bazlı maliyet avantajlarını beraberinde getirmiştir. 2014 yılı Haziran sonu itibariyle 433\$ olan etilen-nafta makasının giderek açılması ve 2015 yılının aynı döneminde neredeyse iki katına çıkmış olması 2015 yılının 2.çeyreğinde şirketin operasyonel sonuçlarına oldukça önemli katkı sağlamıştır.

(\$)	Asya Etilen-Nafta Makası
Nisan	859
Mayıs	827
Haziran	855

*Kaynak : Reuters*

Şirketin 30.06.2015 faaliyet raporunda da belirtildiği üzere; petrokimyasal ilk maddeler olan olefin grubu ürünler nafta fiyatlarının sağladığı avantajdan en fazla yararlanan grup olmuş, petrokimyasal ilk maddeleri ise aromatik ürün grubu takip etmiştir.

Maliyetleri kontrol altında tutmayı sağlayan ve daha öngörülebilir bir maliyet yapısı imkanı veren petrol fiyatları, net finansal gelir ve ertelenmiş vergi gelirinin yanı sıra şirketin 2014 yılının Kasım ayı itibariyle entegre üretim faaliyetlerine başlayan Etilen fabrikası, arzu edilen sonuçlara uygun şekilde çalışmaya devam eden pazar odaklı üretim optimizasyonu stratejisi, süreçlerin iyileştirilmesi ve enerji verimliliği yönündeki planlama gibi şirketin kendi içsel süreçleri ve faaliyetleri ile alakalı çalışmaların da karlılığa destek veriyor oluşunu olumlu karşılamaktayız.

Gelecek döneme ilişkin beklentilere geçildiğinde ise;

Kısa vadede; İran'ın P5+1 ülkeleri ile nükleer müzakerelerde anlaşma sağlanması ve Çin'in talebine dair endişelerle petrol fiyatlarının baskılanmaya devam edeceği beklentisinin maliyet kontrolünün devamlılığına dair beklentileri uyarması, şirketin operasyonel verimliliği artırma çabalarının devamı ve içeride siyasi gündem bir tarafa bırakıldığında FED'in yaklaşmakta olan faiz artırımı süreci ile Dolar/TL üzerinde de risklerin yukarı yönlü oluşunu şirketin finansal performansının olumlu devam edebilmesi bakımından avantaj olarak değerlendirmekteyiz. Her ne kadar etilen-nafta makası için mevcut beklentiler Petkim lehine olsa da şirketin mevcut durumda bu makasa yüksek duyarlılığı nedeniyle faaliyet performansının önemli ölçüde bu yönden şekillenmesini, bu makasın beklenmedik şekilde daralmasının şirketin operasyonel performansı için risk oluşturabileceğini düşünüyoruz.

Orta ve uzun vadede bakıldığında ise; yüzde 70 bağlı ortaklık konumundaki Petkim Limancılık Ticaret A.Ş.'nin yürütmekte olduğu konteyner limanı projesi ile konsolide ciroda lojistik gelirlerinin desteği ile artış beklentisi, petrol fiyatlarının seyrinden bağımsız olarak şirketin enerji maliyetlerini düşürmeye yönelik yatırımları (rüzgar enerjisi santrali gibi), İzmir İli Aliağa İlçesi'ndeki 1.177.000 m<sup>2</sup>'lik arazi ile ilgili imar planı değişikliği ve de Socar Turkey Enerji'nin iştiraki Star Rafinerisi A.Ş tarafından Petkim yarımadasında kurulacak rafineri sayesinde daha düşük maliyetlere ve daha istikrarlı marjlara (özellikle brüt kar tarafında) ulaşılacak olması da şirketin önündeki avantajlar olarak sıralanabilir.

**PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG - 2015/06 DEĞERLENDİRME**

<b>ÖZET BİLANÇO - 2015/06</b>	<b>2014/06K</b>	<b>2015/06K</b>	<b>Değişim</b>
Dönen Varlıklar	1.783.390.296	2.455.452.885	37,7%
Duran Varlıklar	1.671.700.574	2.336.626.464	39,8%
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>3.455.090.870</b>	<b>4.792.079.349</b>	<b>38,7%</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.422.905.327	1.605.036.678	12,8%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	316.096.535	774.094.706	144,9%
<b>Öz Sermaye (Ana Ortaklığa Ait)</b>	<b>1.716.089.008</b>	<b>2.357.690.257</b>	<b>37,4%</b>
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>3.455.090.870</b>	<b>4.792.079.349</b>	<b>38,7%</b>

<b>ÖZET GELİR TABLOSU 2015/06</b>	<b>2014/06K</b>	<b>2015/06K</b>	<b>Değişim</b>
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>2.443.381.196</b>	<b>2.083.560.066</b>	-14,7%
Satışların Maliyeti (-)	2.348.145.911	1.793.576.116	-23,6%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	95.235.285	289.983.950	204,5%
Faaliyet Giderleri (-)	74.432.442	83.258.933	11,9%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	20.802.843	206.725.017	893,7%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	79.665.937	73.101.674	-8,2%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	48.273.255	95.055.526	96,9%
Faaliyet Karı veya Zararı	52.195.525	184.771.165	254,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	14.240	13.119	-7,9%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	76.233.927	187.873.833	146,4%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	60.761.256	165.287.659	172,0%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	67.682.436	207.370.458	206,4%
Dönem Vergi Gideri	-	-2.247.231	A.D.
Ertelenmiş Vergi Geliri/Gideri	-12.098.406	27.195.752	A.D.
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	55.584.030	228.226.789	310,6%

**PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG - 2015/06 DEĞERLENDİRME**

<b>ÖZET GELİR TABLOSU 2015/2014 II.ÇEYREK</b>	<b>2014 2.Çeyrek</b>	<b>2015 2.Çeyrek</b>	<b>Değişim</b>
Satış Gelirleri	1.253.210.046	1.146.050.009	-8,6%
Satışların Maliyeti (-)	1.231.908.598	940.056.429	-23,7%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	21.301.448	205.993.580	867,0%
Faaliyet Giderleri (-)	33.792.227	36.566.834	8,2%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	<b>-12.490.779</b>	169.426.746	A.D.
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	42.101.783	27.164.435	-35,5%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	4.625.313	20.107.790	334,7%
Faaliyet Karı veya Zararı	24.985.691	176.483.391	606,3%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	-
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	26.386.027	81.146.697	207,5%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	17.410.035	77.438.015	344,8%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	33.961.683	180.192.073	430,6%
Dönem Vergi Gideri	-	<b>-2.247.231</b>	A.D.
Ertelenmiş Vergi Geliri/Gideri	<b>-5.495.587</b>	9.961.761	A.D.
Net Dönem Karı	28.466.096	187.906.603	560,1%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	28.466.096	178.586.740	527,4%

## **KÜNYE :**

**Mehmet Baki Atılal** Araştırma Bölüm Başkanı  
**m.baki@turkishyatirim.com** 0 (212) 315 10 71

**Başak Erçevik** Araştırma Uzmanı  
**b.ercevik@turkishyatirim.com** 0 (212) 315 10 61

**Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;**

**[www.turkishyatirim.com](http://www.turkishyatirim.com)**

**[www.turkborsa.net](http://www.turkborsa.net)**

**<https://twitter.com/turkishyatirim>**

**<https://twitter.com/turkborsanet>**

**<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>**

**adreslerinden ulaşabilirsiniz.**

## **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 rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz