



2022

**ŞİRKET
RAPORU**

**ACAR MENKUL
DEĞERLER**

TARİHÇE

1955 Türkiye'nin ilk petrol rafinerisi olan Batman Rafinerisi devreye alındı.

1961 1,0 milyon ton/yıl kapasiteli İzmit Rafinerisi devreye alındı.

1971 İzmit Rafinerisi 1'inci tevsii projesi tamamlanarak ham petrol işleme kapasitesi 5,5 milyon ton/yıla yükseltildi.

1972 3,0 milyon ton/yıl kapasiteli İzmir Rafinerisi devreye alındı.

1974 Türkiye'nin tek madeni yağ üretim kompleksi, İzmir Rafinerisi'nde devreye alındı.

1982 İzmit Rafinerisi 2'nci tevsii projesi tamamlanarak ham petrol işleme kapasitesi 11,5 milyon ton/yıla yükseltildi.

1983 İpraş ve üç rafineri Tüpraş çatısı altında toplandı.

1986 5,0 milyon ton/yıl kapasiteli Kırıkkale Rafinerisi devreye alındı.

1987 İzmir Rafinerisi tevsii projesi tamamlanarak ham petrol işleme kapasitesi 10 milyon ton/yıla yükseltildi.

1989 Uzun Vadeli Yatırım Planı çalışmaları başlatıldı.

1990 Tüpraş Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'na devredildi.

1991 Tüpraş'ın %2,5 hissesinin ilk halka arzı gerçekleşti ve İMKB'de işlem yapılmaya başlandı

1993 Kırıkkale Hydrocracker Tesisleri devreye alındı

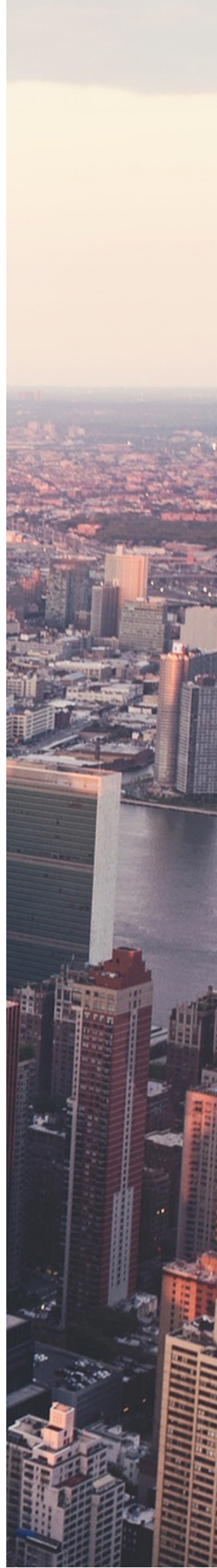
1997 İzmit Hydrocracker ve CCR kompleksi devreye alındı.

1998 Otomatik Fiyatlandırma Mekanizması yürürlüğe girdi.

1999 Halka açıklık oranı %3,58'e ulaştı.

2000 İkinci halka arzla birlikte Tüpraş hisselerinin %34'ü İstanbul ve Londra Menkul Kıymetler borsalarında işlem görmeye başladı.

2001 Petkim Yarımca Kompleksi, Tüpraş tarafından devralındı.



TÜPRAŞ'IN TARİHSEL GELİŞİMİ

2002 İzmit İzomerizasyon Ünitesi devreye alındı.

2003 Supply Option Study başlatıldı.

2004 Bütün rafinerilerin kalite çevre sertifikasyonu alındı.

2005 Halka açıklık oranı %49'a yükseltildi.

2006 26 Ocak tarihinde Koç Holding A.Ş.'ye hisse devri gerçekleştirildi.

2007 İzmit Rafinerisi CCR Reformer ve Dizel Kükürt Giderme Ünitesi devreye alındı.

2008 Kırıkkale Rafinerisi Dizel Kükürt Giderme ve CCR Reformer Ünitesi devreye alındı.

2009 İzmit Rafinerisi benzin spektlerini iyileştirme yatırımı devreye alındı.

2010 Ar-Ge Merkezi açıldı.

2011 Fuel Oil Dönüşüm Tesisi kredi sözleşmesi imzalandı.

2012 700 milyon ABD dolarlık, 5,5 yıl vadeli, yurt dışı tahvil satışı gerçekleştirildi.

2013 Batman Rafinerisi, Sanayide Enerji Verimliliği yarışmasında birincilik ödülü aldı.

2014 İzmit Rafinerisi Fuel Oil Dönüşüm Tesisi tamamlandı.

2015 24 Haziran 2014'te denize indirilen T.Aylin Tankerinin 2015 yılı Şubat ayında servise girmiş ve Mart ayında ilk seferini gerçekleştirmiştir.

2016 İzmit Rafinerisi'nde İSU Körfez Atıksu Tesisi deşarj suyunun rafineride işlenerek endüstriyel amaçla kullanımına yönelik Plt-62 Gri Su Arıtma Tesisi devreye alındı.

2017 Tüpraş kurduğu Körfez Ulaştırma A.Ş. ile Türkiye'nin ilk özel demiryolu tren işletmecisi oldu.

2018 İzmir Rafinerisi 7000 Ham Petrol Ünitesi Modernizasyon Projesi tamamlandı.

2019 Tüpraş, AB Ar-Ge ve İnovasyon Programı Ufuk2020'nin "En Başarılı Türk Sanayi Kuruluşu" oldu.

2020 Tüpraş'ın Kurumsal Yönetim Notu 9,58 seviyesine yükseldi.

2021 Tüpraş 2050'de Karbon Nötr Hedefiyle Stratejik Dönüşüm Yolculuğunu Başlattı.

BRENT PETROL FİYATI



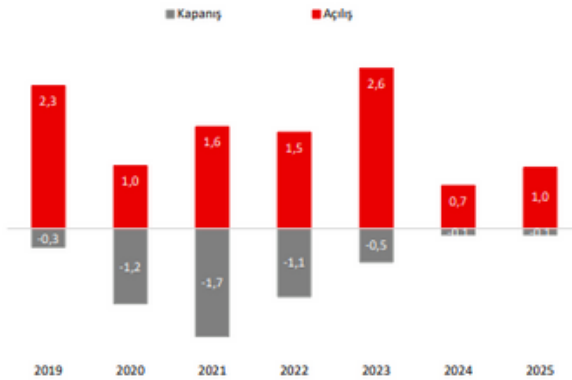
- + OPEC ++ üretim kısıntıları
- + İran ve Venezuela yaptırımları
- + Covid 19 Aşısının bulunmasını takiben artan hareketlilik
- + Rusya-Ukrayna savaşı
- Küresel ekonominin zayıflamasına yönelik endişeler
- Covid-19 varyantlarının oluşturduğu belirsizlik

Küresel Rafinaj Kapasitesi Gelişimi

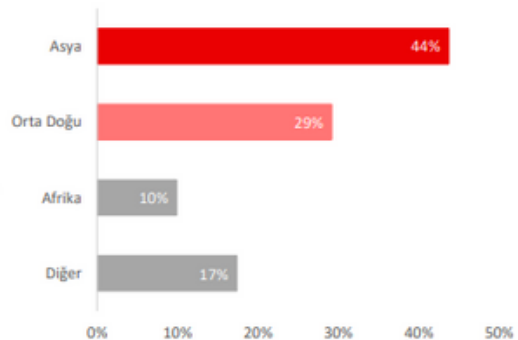
2025'e kadar beklentiler:

- Net yeni kapasite artışının yaklaşık %73'ünün Asya ve Orta Doğu'da devreye girmesi beklenmektedir.
- Avrupa'daki kapasite ve talep dengesinin büyük oranda aynı kalması beklenmektedir.

2019-2025 Net Kapasite Artışları



Bölgesel bazda Net Kapasite Artışları



ENERJİMİZ GELECEĞE

Tüpraş İştirakleri

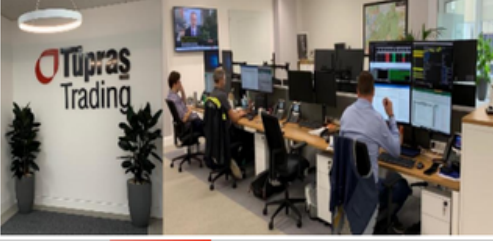
OPET - Dağıtım



Tüpraş Payı: %40

- 1.827 istasyon (30 Haziran 2022 itibari ile)
- Mayıs 2022 itibari ile piyasa payı: Beyaz ürünlerde %18,8; Siyah ürünlerde %24,2

Tüpraş Trading UK - Ticaret



Tüpraş Payı: %100

- 7 milyon ton üzerindeki ürün ticareti
- 3 milyon tondan fazla spot ham petrol bağlantıları
- Tüpraş, uluslararası piyasa fırsatlarını yakından takip ederek ithalat ve ihracat operasyonlarına yardımcı olmak ve ikmal ve satış zincirinden ilave değer kazanabilmek amacıyla Londra'da bir ticaret ofisi kurmuştur.

Tüpraş İştirakleri

DİTAŞ - Deniz Taşımacılığı



Tüpraş Payı: %79.98

- 3 Ham Petrol Tankeri: 314.906 DWT
- 1 Ham Petrol- Petrol Ürünü Tankeri: 49.990 DWT
- 10 Petrol Ürün Tankeri: 171.383 DWT

Körfez Ulaştırma – Demiryolu Taşımacılığı

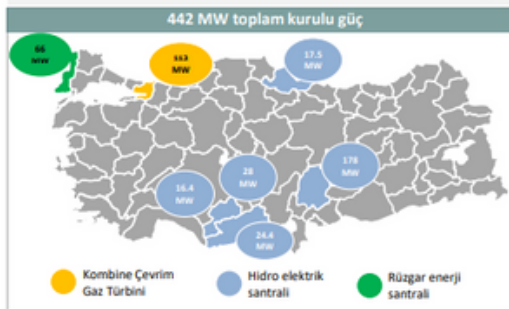


Tüpraş Payı: %100

- Türkiye Demiryolu Nakliyat piyasası payı yaklaşık %7'dir
- 2021 yılında ~1,7 milyon ton ürün ve ara ürün taşınmıştır.
- 12 adet lokomotif (7'si hibrit) ve 555 adet yük vagonu işletilmektedir

Tüpraş İştirakleri

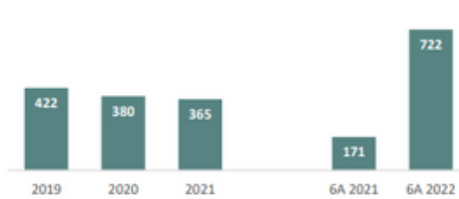
Entek - Elektrik (Tüpraş Share: 99,24%)



Üretim (000 MWh)



FAVÖK (milyon TL)



Piyasa Takas Fiyatı (\$/MW saat)



OPERASYONLAR

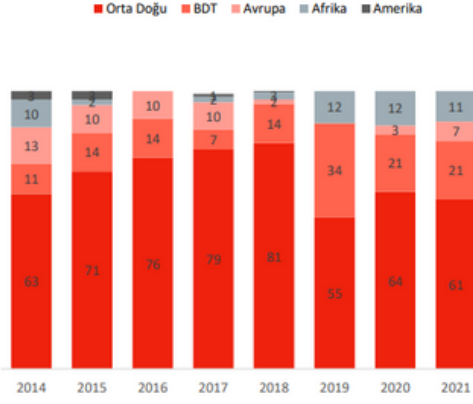
Tüpraş - Ham Petrol Tedariği

Tüpraş 2021'de 11 farklı ülkeden, API'ları 20-47 arasında değişen, 21 farklı çeşit ham petrol tedarik etmiştir.

Ana Ham Petrol Tedarik Bölgeleri (2021)

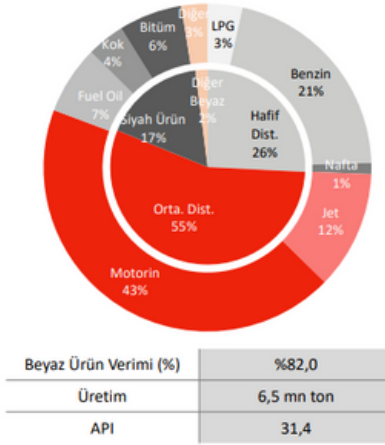


Bölgelere göre Ham Petrol İthalatı (%)

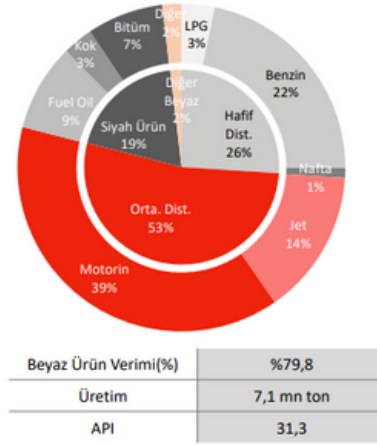


Tüpraş – 2Ç Ürün Verimleri

2Ç 2021

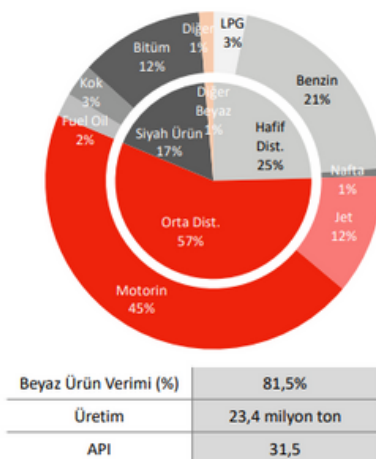


2Ç 2022

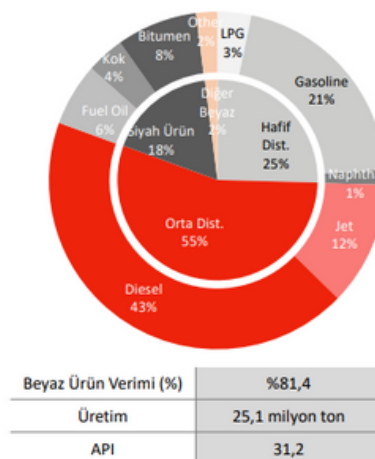


Tüpraş - Yıllık Ürün Verimleri

2020 12 Ay

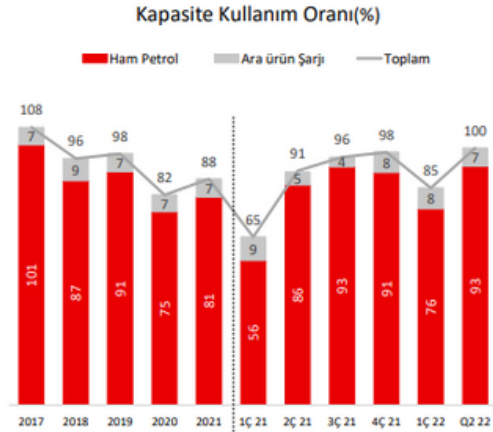
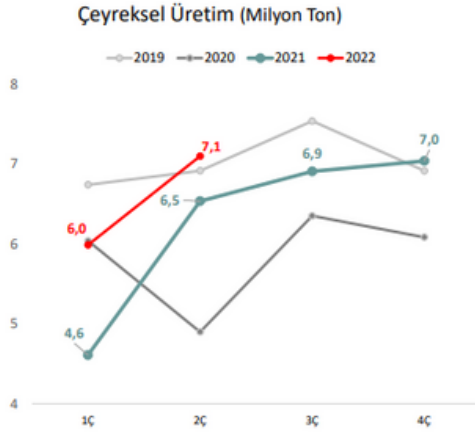


2021 12 Ay



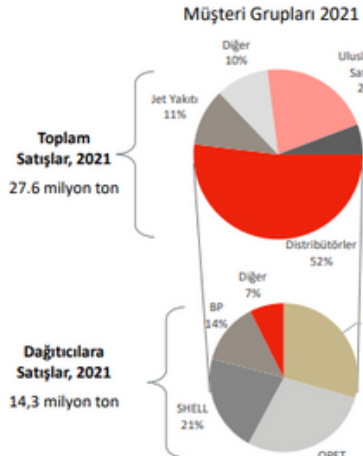
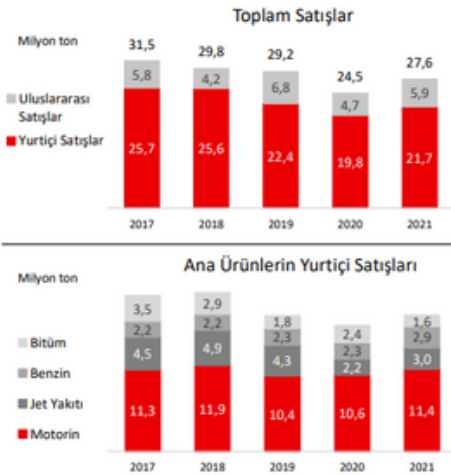
PERFORMANS

Çeyreklik Kapasite Kullanımı ve Üretim Hacmi



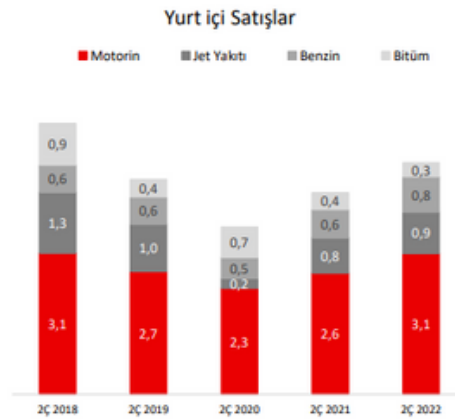
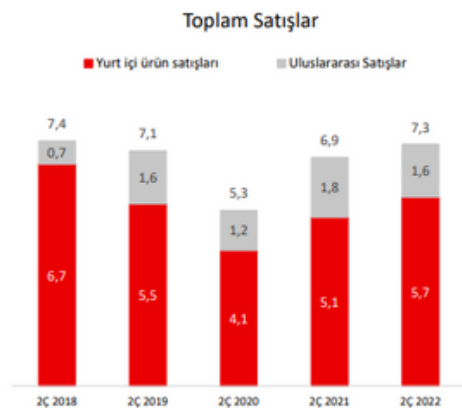
Tüpraş – Yıllık Satışlar

- Tüpraş 2021'de toplam 27,6 milyon ton satış gerçekleştirdi.



2Ç'de Satışlar (Milyon Ton)

- Tüpraş 2Ç 2022'de geçen yılın aynı döneminin %6 üzerinde 7,3 milyon ton ürün satışı gerçekleştirdi.
- Artan taleple birlikte yurtiçi jet yakıtı, benzin ve motorin satışlarında geçen yıla kıyasla güçlü büyüme gerçekleşti.



FİNANSAL BİLGİLER

	Cari Değer	2022/06	2022/03
Net Satışlar (Yıllık) (Milyon TL)	309788,958	309788,958	207691,82
Esas Faaliyet Karı/Zararı Net (Yıllık) (Milyon TL)	28909,305	28909,305	15492,623
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı (Yıllık) (Milyon TL)	13886,831	13886,831	4975,29
Özkaynaklar (Milyon TL)	27797,838	27797,838	15656,611
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	275,256514	250,4192	250,4192
Piyasa Değeri (Milyon TL)	91963,20133	66235,8784	53689,87648
FK (Fiyat Kazanç)	6,622331713	4,76968996	10,79130593
Piyasa Değeri / Defter Değeri	3,308286109	2,382770862	3,429214437
Piyasa Değeri / Net Satış (Yıllık)	0,296857583	0,213809681	0,25850742
Temettü Verimi (%)			
Firma Değeri (Milyon TL)	86562,04433	60834,7214	66351,81248
FAVÖK (Milyon TL)	20353,902	20353,902	4466,844
FAVÖK (Yıllık) (Milyon TL)	29716,937	29716,937	16299,962
EBITDA (Kıdem Taz. Dahil) (Milyon TL)	20521,906	20521,906	4481,184
Kapanış	334,1	264,5	214,4
Net Borç / FAVÖK (Yıllık) (%)	-0,18175349	-0,18175349	0,776807701
Finansal Borçlar (Toplam) (Milyon TL)	32102,255	32102,255	32240,738
Finansal Borçlar (Toplam) Büyüme %	4,796300748	4,796300748	-4,211589853
Piotroski F Skor	8	8	6
İhracat Oranı (%)	24,62550262	24,62550262	24,77448964
FK (Sektörel)	6,220825035	4,498702722	8,864692899
PD/DD (Sektörel)	2,978925141	2,14319621	2,922910693
Piyasa Değeri / Net Satış (Yıllık) (Sektörel)	0,470623835	0,315183938	0,376749626

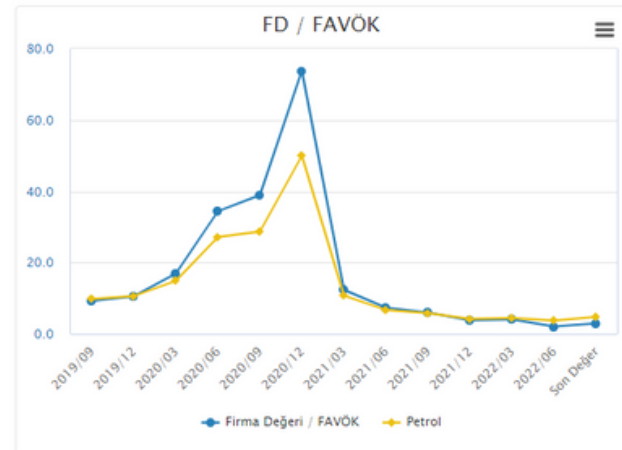
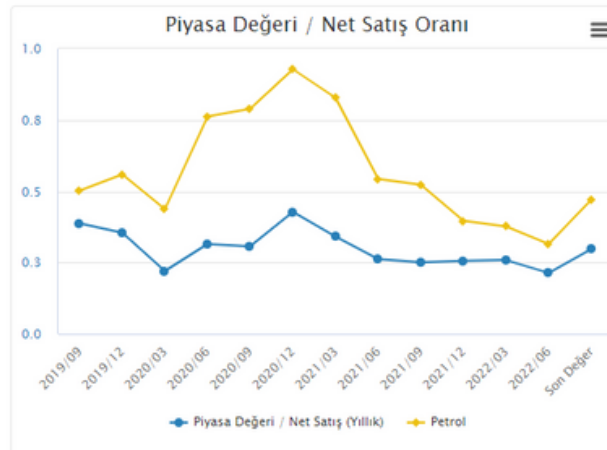
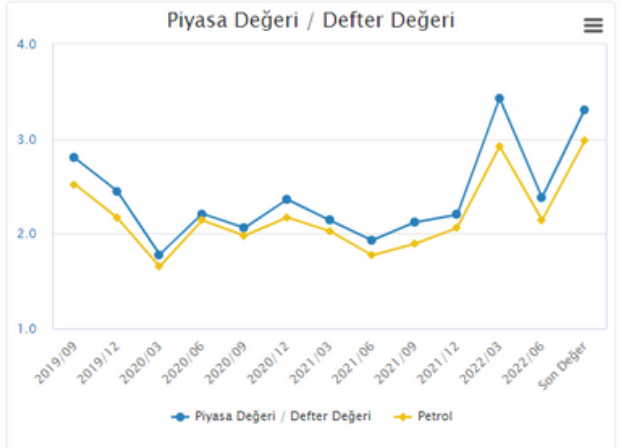
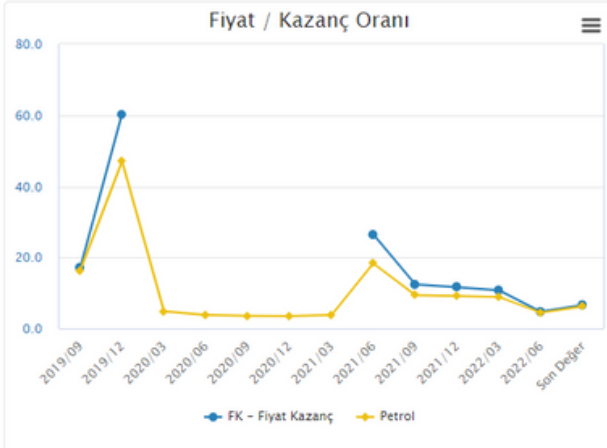
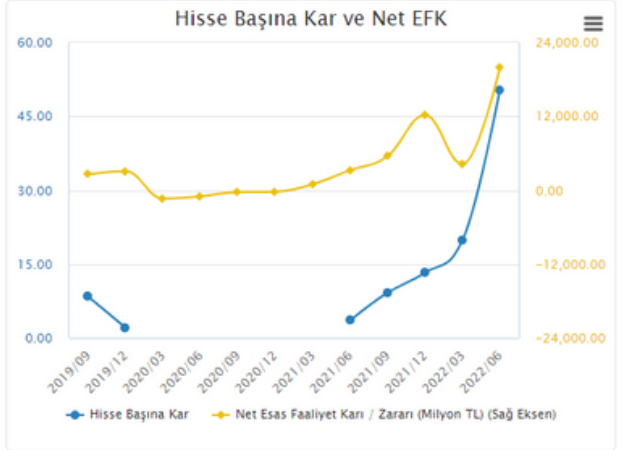
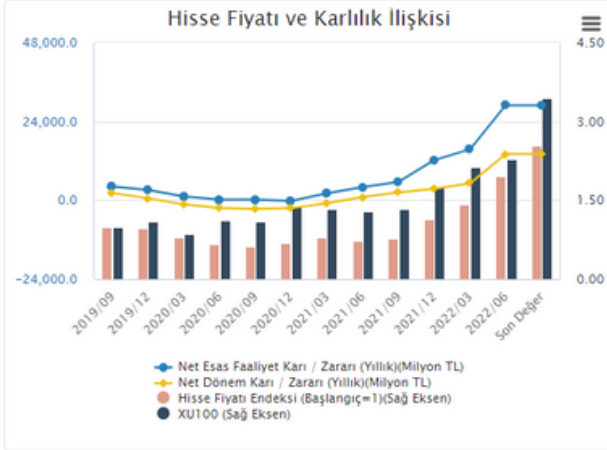
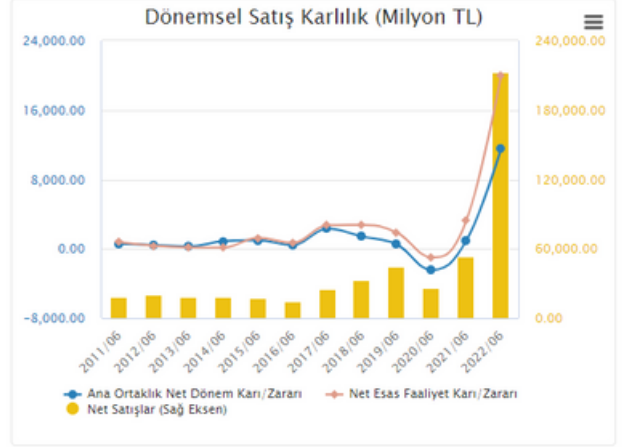
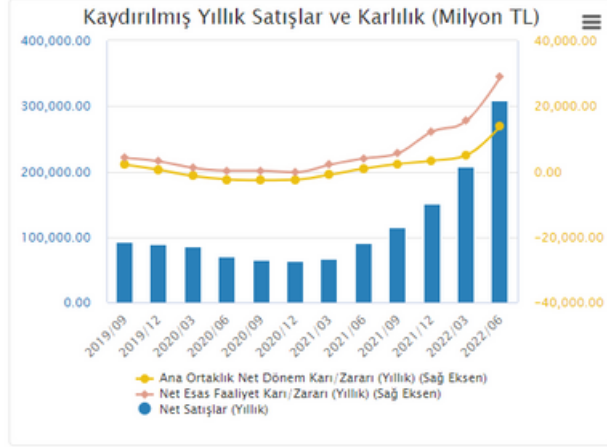
DEĞERLEMELER

	Eylül-2022	Eylül-2023	Eylül-2024	Eylül-2025	Eylül-2026	Eylül-2027
Net Satışlar (Milyon TL)	260.815,08	392.837,88	591.689,72	891.199,00	1.342.317,83	2.021.789,92
EFK (Milyon TL)	21.897,20	23.765,07	35.794,78	53.913,85	81.204,67	122.309,92
FAVÖK (Milyon TL)	22.744,10	27.091,33	40.804,77	61.459,87	92.570,43	139.428,95
Net Kar (Milyon TL)	9.127,77	9.207,48	13.868,25	20.888,26	31.461,75	47.387,48
Özvarlık (Milyon TL)	36.925,61	46.133,10	60.001,34	80.889,60	112.351,35	159.738,83
Özvarlık Karlılığı	24.72 %	19.96 %	23.11 %	25.82 %	28.00 %	29.67 %

PRİM PERFORMANS

Son Fiyat: 334.10		Son PÇ'a Göre	5 Yıllık Ortalama PÇ'lara Göre	En Yüksek Göre (FK Maksimum 50 alınmıştır.)	En Düşük Göre
Hedef Fiyat	Eylül-2022	212,39	543,13	2.234,19	192,21
Hedef Fiyat	Eylül-2023	266,38	658,23	2.639,80	241,18
Hedef Fiyat	Eylül-2024	380,70	968,47	3.937,12	347,91
Hedef Fiyat	Eylül-2025	552,88	1.435,75	5.891,14	508,68
Hedef Fiyat	Eylül-2026	812,22	2.139,56	8.834,27	750,83
Hedef Fiyat	Eylül-2027	1.202,84	3.199,63	13.267,19	1.115,56

GRAFİKLER



STRATEJİ

SÜRDÜRÜLEBİLİR RAFİNAJ

Enerji Verimlilik ve Dekarbonizasyon Projeleri • Rafinaj FAVÖK'e önemli ölçüde katkı sağlamaya devam edecek • Karlılığı artırmak için enerji verimliliği iyileştirilecek • Ürün portföyü katma değerli kimyasal ürünler ile çeşitlendirilecek • 2022-2035 döneminde; • ~2,3 milyar \$ yatırım harcaması, ~13 milyar \$ Kümülatif FAVÖK

SIFIR KARBON ELEKTRİK

Yeşil H2 Üretimi için Sıfır Karbon Elektrik Entegrasyonu • Elektrifikasyona yönelik talep yakalanacak, Uygun fiyatlı yeşil H2 üretimi sağlanacak • Sıfır karbonlu elektriğin çoğu yeşil H2 üretiminde kullanılacak, geriye kalan kısım satılacak • 2022-2035 döneminde; • ~1,3 milyar \$ yatırım harcaması, ~400 milyon \$ Kümülatif FAVÖK

BİYOYAKITLAR

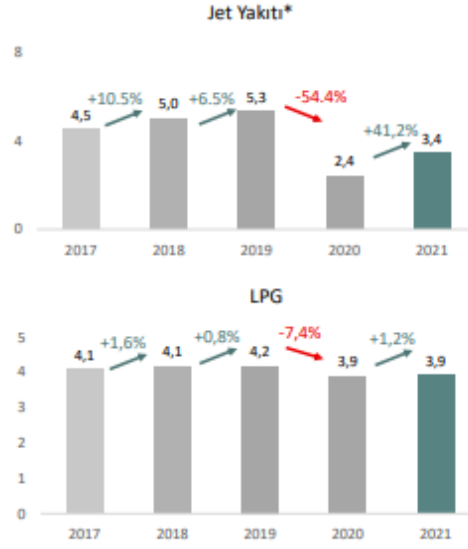
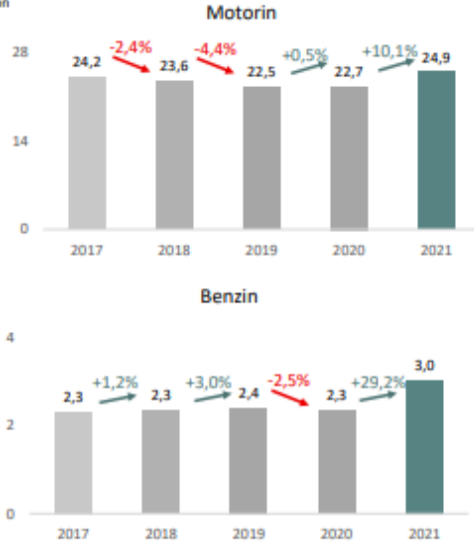
Türkiye'nin lider SAF tedarikçisi olacağız • Akaryakıtlar için değişen pazarda yer alacağız ve havacılık sektöründe uzun vadeli karlılık sağlayacağız • İzmir'deki mevcut bir ünitemizi Sürdürülebilir Havacılık Yakıtı (SHY) üretmek için dönüştüreceğiz. • 2022-2035 döneminde; • ~600 milyon \$ yatırım harcaması, ~1,1 milyar \$ Kümülatif FAVÖK

YEŞİL HİDROJEN

Rafinaj Emisyonlarının Azaltımı • Kara taşımacılığındaki değişen pazarı yakalarken, rafinaj emisyonlarını da azaltacağız • Rafinerilerimizin Kapsam 1-2 emisyonlarını azaltacağız. 2030'dan itibaren yeşil H2 satışı yapacağız. • 2022-2035 döneminde; • ~690 milyon \$ yatırım harcaması, ~640 milyon \$ Kümülatif FAVÖK

Türkiye Petrol Ürünleri Talebi 2017-2021

Million Ton



Kaynak: Tüpraş ve EPDK
*Transit eşikleri dahil

Eki-22
Yatırım Süreci

Türkiye Piyasası

www.tupras.com.tr

49

Rekabet – Bölgesel Rekabet

- Tüpraş, Akdeniz ve Karadeniz piyasalarında toplam 71 rafineri ile rekabet etmektedir.
- Akdeniz Bölgesi ürün dengesi; Orta Doğu, Kuzey Batı Avrupa ve Asya kaynaklı ürün akışından da etkilenmektedir.

Akdeniz



54 Rafineri ~7,8mv/g

Karadeniz



17 Rafineri ~1,8 mv/g

Eki-22

Yatırım Süreci

Ekler

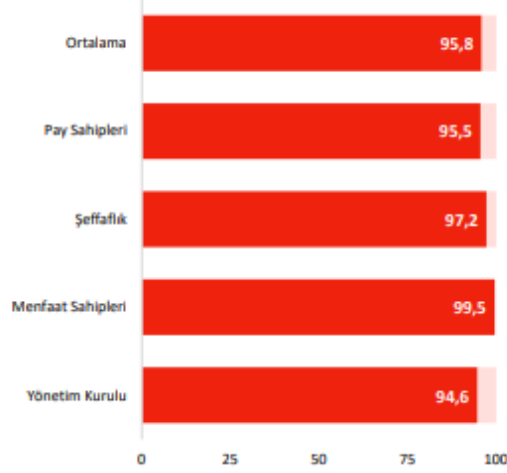
www.tupras.com.tr

50

GÜÇLÜ DURUŞ

Güçlü Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu

Tüpraş BIST Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu

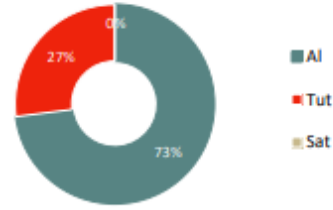


Kaynak: SAHA Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. (Ekim 2021)

Kredi Derecelendirme Notları

Uzun Vadeli Yabancı Para	FitchRatings	Moody's	S&P Global Ratings
Tüpraş	B(Negatif)	B3 (Durağan)	
Türkiye	B (Negatif)	B3 (Durağan)	B+ (Negatif)
Koç Holding		B3 (Durağan)	B+ (Negatif)

Analist Tavsiyeleri*



*Kaynak: Bloomberg

Eki-22
Yatırımcı Sunumu

Ekler

www.tupras.com.tr

53

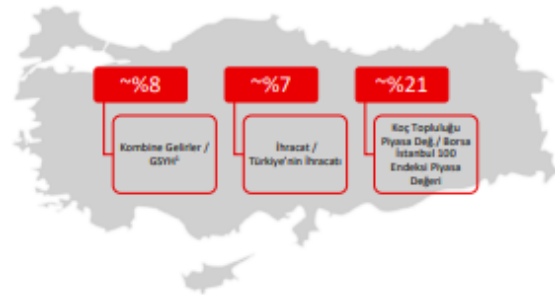
Koç Holding

Türkiye'nin Lider Topluluğu

- Koç Holding; Türkiye'nin en büyük sanayi ve servis şirketleri topluluğudur.
- Fortune Global 500² listesindeki tek Türk Şirketi

Sektörlerinde Öncü

- Yüksek büyüme potansiyeli taşıyan enerji, otomotiv, dayanıklı tüketim ve finans gibi sektörlerde rekabet avantajı ile öncü konum.



Notlar: Veriler, 2021 yılı sonu itibarıdır.

(1) 2021 yıl sonu verilerine göre

(2) 2021 Raporu (Konsolide gelirleri göre)

Eki-22
Yatırımcı Sunumu

Ekler

www.tupras.com.tr

57

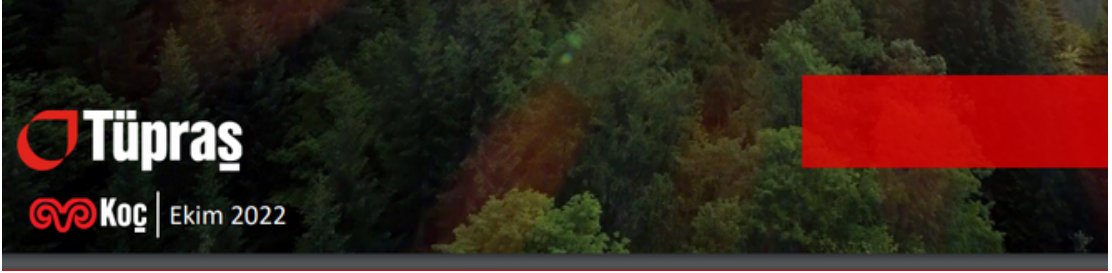


TEŞEKKÜRLER



KAYNAK:STOKEYS, FASTMALİANALİZ,
ANALİZEXPERT, HİSSEEXPERT, TÜPRAŞ
2022 EKİM YATIRIMCI SUNUMU,
FİNNET2000PLUS, KAP, BORSA İSTANBUL

Hazırlayan: Elif Yeşilmenderes



YASAL UYARI

BURADA YER ALAN BİLGİLER ACAR MENKUL DEĞERLER A.Ş. TARAFINDAN BİLGİLENDİRME AMACI İLE HAZIRLANMIŞTIR. YATIRIM BİLGİ, YORUM VE TAVSİYELERİ YATIRIM DANIŞMANLIĞI KAPSAMINDA DEĞİLDİR. YATIRIM DANIŞMANLIĞI HİZMETİ; ARACI KURUMLAR, PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ, MEVDUAT KABUL ETMEYEN BANKALAR İLE MÜŞTERİ ARASINDA İMZALANACAK YATIRIM DANIŞMANLIĞI SÖZLEŞMESİ ÇERÇEVESİNDE SUNULMAKTADIR. BURADA YER ALAN YORUM VE TAVSİYELER, YORUM VE TAVSİYEDE BULUNANLARIN KİŞİSEL GÖRÜŞLERİ DAYANMAKTADIR. HERHANGİ BİR YATIRIM ARACININ ALIM-SATIM ÖNERİSİ YA DA GETİRİ VAADİ OLARAK YORUMLANMAMALIDIR. BU GÖRÜŞLER MALİ DURUMUNUZ İLE RİSK VE GETİRİ TERCİHLERİNİZE UYGUN OLMAYABİLİR. BU NEDENLE, SADECE BURADA YER ALAN BİLGİLERE DAYANARAK YATIRIM KARARI VERİLMESİ BEKLENTİLERİNİZE UYGUN SONUÇLAR DOĞURMAYABİLİR. BURADA YER ALAN FİYATLAR, VERİLER VE BİLGİLERİN TAM VE DOĞRU OLDUĞU GARANTİ EDİLEMEZ; İÇERİK, HABER VERİLMESİZİN DEĞİŞTİRİLEBİLİR. TÜM VERİLER, ACAR MENKUL DEĞERLER A.Ş. TARAFINDAN GÜVENİLİR OLDUĞUNA İNANILAN KAYNAKLARDAN ALINMIŞTIR. BU KAYNAKLARIN KULLANILMASI NEDENİ İLE ORTAYA ÇIKABİLECEK HATALARDAN ACAR MENKUL DEĞERLER A.Ş. SORUMLU DEĞİLDİR. BU İÇERİĞE İLİŞKİN TÜM TELİF HAKLARI ACAR MENKUL DEĞERLER A.Ş.'YE AİTTİR. BU İÇERİK, AÇIK İZNİMİZ OLMAKSIZIN BAŞKALARI TARAFINDAN HERHANGİ BİR AMAÇLA, KISMEN VEYA TAMAMEN ÇOĞALTILAMAZ, DAĞITILAMAZ, YAYIMLANAMAZ VEYA DEĞİŞTİRİLEMEZ.

İletişim

Gazeteciler Sitesi
Keskinkalem S.
No.29 34394
Esentepe / Şişli -
İstanbul
(0212) 2162661

Şehit Fethi Bey Cd .
Münir Birsell İş
Merkezi no:36 Kat:6
D:18 Çankaya /
İzmir
(0232) 4896601