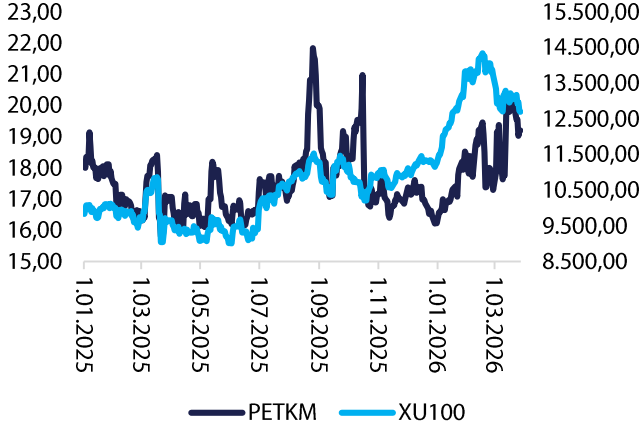


Son Fiyat	19,20
Piyasa Değeri (mln TL)	48.660
Piyasa Değeri (mln \$)	1.099
PD/DD	0,76
Hisse Sayısı (mln lot)	2.534
FDPO (%)	48,04
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	947

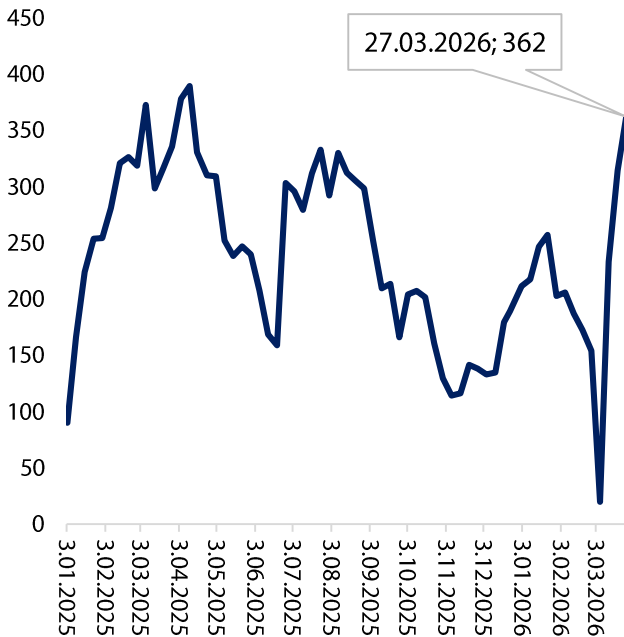


**ORTAKLIK YAPISI %**

SOCAR Türkiye	51
Diğer	49

PETKM	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,16	11,05	13,41
Getiri (\$)	0,14	9,84	-2,86
Getiri (XU100-Rölatif)	0,38	18,48	-18,69

**ETİLEN-NAFTA MAKASI**



**Petkim Petrokimya - Olumlu**

**Koşullardan yararlanma zamanı!**

Küresel petrokimya sektörü, son dönemde artan jeopolitik riskler ve makroekonomik belirsizliklerin etkisi altında dalgalı bir görünüm sergilemektedir. Özellikle Orta Doğu merkezli gelişmeler, enerji ve hammadde fiyatları üzerinden sektör dinamiklerini doğrudan etkilemektedir. İran-İsrail gerilimi ve buna bağlı tedarik zinciri aksaklıkları, maliyet tarafında yukarı yönlü baskı yaratırken, talep tarafındaki zayıflık marjların toparlanmasını sınırlamaktadır.

Bu süreçte farklı senaryolar gündeme gelmekle birlikte, mevcut tablo itibarıyla bu senaryoların önemli bir kısmı **söylem düzeyinde kalmaktadır**. Zaman etkisinin uzun olması ve gelişmelerin öngörülemezliği, kısa vadede net bir yön tayin etmeyi zorlaştırmaktadır. **Şirketin ana senaryosu, mevcut jeopolitik gerilimin görece hızlı bir şekilde sona ermesi yönündedir**. Bununla birlikte, şirket alternatif senaryoları da yakından izliyor ve gelişmelere göre pozisyon almaya hazır bulunmaktadır.

Sürecin uzaması halinde beklentilerimizi revize etme esnekliğine sahibiz vurgusu önemliydi. Bu çerçevede, şirket piyasa koşullarına hızlı adapte olabilen bir yönetim anlayışı benimsenmektedir. Gerektiğinde operasyonel ve ticari aksiyonların devreye alınmasıyla risklerin minimize edilmesi hedeflenmektedir. **Bu yaklaşım, belirsizlik ortamında sürdürülebilir performans açısından kritik önem taşımaktadır**.

Avrupa ve Asya'da artan maliyetler ve lojistik zorluklar, global ölçekte marjları baskılamaya devam etmektedir. Özellikle navlun maliyetleri ve hammadde fiyatlarındaki artış, üreticilerin karlılıklarını sınırlayan temel unsurlar arasında yer almaktadır. Talep tarafındaki zayıf görünüm ise fiyatlama gücünü azaltarak bu baskıyı daha da belirgin hale getirmektedir. Burada artış karmaşasının da önümüzdeki dönemde ön plana çıkacağını değerlendiriyoruz. Hatırlatmak gerekirse bir gıda şirketi, Mart ayı başında fiyatların artmadığı değerlendirilmesiyaparken navlun işinde yer alan şirketler fiyatlar hızlı arttı demişti. Şirket, veri ile ön plana çıkmasını olumlu karşılıyoruz.

Türkiye pazarı da bu küresel gelişmelerden doğrudan etkilenmektedir. Net polimer ithalatçısı olan Türkiye, arz kesintilerine ve maliyet enflasyonuna karşı daha hassas bir yapı sergilemektedir. Bu durum, **yurtiçi fiyatların hızlı şekilde yukarı yönlü hareket etmesine neden olabilmektedir**. Ancak aynı zamanda, büyük ve dinamik bir pazar olması nedeniyle fırsatları da beraberinde getirmektedir.

Şirket açısından pazar payı dinamikleri doğrudan kapasite kullanım oranı ile ilişkilidir. Mart ayı itibarıyla kapasite kullanımında kademeli bir toparlanma başlamış olup, bu eğilimin önümüzdeki dönemde daha belirgin hale gelmesi beklenmektedir. Kapasite kullanımındaki artış, hem üretim hacmini hem de operasyonel verimliliği destekleyerek karlılığa olumlu katkı sağlayacaktır.

Operasyonel süreçlerde, tüm iş ortaklarıyla yakın iletişim içinde hareket edilmektedir. Tedarik zincirinin kesintisiz işlemesi adına koordinasyon yüksek tutulmakta ve gelişmeler anlık olarak takip edilmektedir. Bu sayede olası aksaklıklara hızlı müdahale edilmesi mümkün olmaktadır.

Nafta tarafında hedge aksiyonu bulunmamakla birlikte, maliyet yönetimi konusunda esnek bir yaklaşım benimsenmektedir. Gerekli durumlarda farklı alanlarda dengeleme mekanizmalarının devreye alınmasıyla maliyet baskısının etkisi azaltılabilmektedir. Şirketin bu konudaki tecrübesi, volatil piyasa koşullarında önemli bir avantaj sunmaktadır. STAR Rafineri entegrasyonu, hammadde temini açısından önemli bir güvence sağlamaktadır. Rafineri kaynaklarına hızlı erişim sayesinde tedarik tarafında süreklilik korunmaktadır. Nisan ayı itibarıyla arz tarafında herhangi bir sorun öngörülmemekte olup, operasyonların planlandığı şekilde devam etmesi beklenmektedir. SOCAR ve SOCAR Trading tarafından riskler aktif şekilde yönetilmektedir. Bu yaklaşım yalnızca mevcut jeopolitik gelişmelere özgü olmayıp, uzun süredir uygulanan disiplinli bir risk yönetimi stratejisinin devamıdır. Bu sayede şirket, belirsizlik dönemlerinde daha dayanıklı bir yapı sergilemektedir.

Ürün bazında değerlendirildiğinde, etilen tarafında planlanan aksiyonlar beklentilere paralel şekilde ilerlemektedir. Nafta bazlı üretimde belirgin bir maliyet avantajı bulunmamakla birlikte, operasyonel esneklik sayesinde farklı alanlarda dengeleme yapılabilmektedir. Bu durum, marjların korunmasına katkı sağlamaktadır.

Finansal görünüm açısından, ilk çeyrekte belirgin bir negatif tablo öngörülmemiş, brüt karda pozitiflik FAVÖK zararı tarafında sınırlı bir iyileşme beklentisi korunmuştur. Asıl etkinin ikinci çeyrek itibarıyla daha net şekilde görülmesi beklenmektedir. Bu doğrultuda, 2. çeyrekte itibaren pozitif FAVÖK oluşumu öngörülmekte olup, marj iyileşmesinin kademeli olarak finansallara yansımaları beklenmektedir. Master plan doğrultusunda herhangi bir değişiklik bulunmamakta olup, şirket hedefleri çerçevesinde ilerlemeye devam etmektedir.

Bu toplantıyı açıkça olumlu değerlendiriyoruz. PETKM'in artık koşullara daha tecrübeli ve yararlanma odağıyla ön plana çıkacağını vurgulamak isteriz. İlaveten sürecin ana senaryosu sınırlı olduğu için etkileşimini finansallarda net bir şekilde görmek lazım. Bu tip iletişimlerini önemsemekle birlikte devamlılığını emsal niteliğinde olmasını açıkça istediğimizi beyan ederiz.

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

[arastirma@pusulayatirim.com.tr](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394  
Şişli/İstanbul