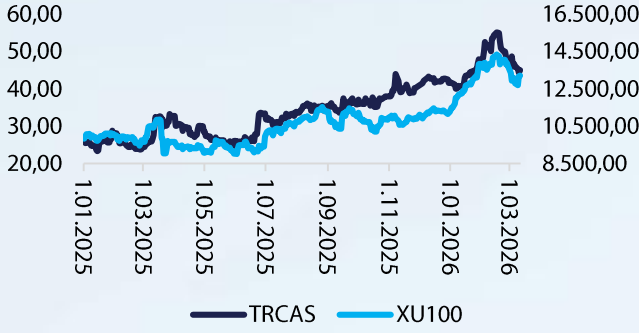


Son Fiyat	45,00
Piyasa Değeri (mln TL)	11.502
Piyasa Değeri (mln \$)	262
F/K	18,68
PD/DD	0,81
Hisse Sayısı (mln lot)	256
FDPO (%)	27,96
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	69



ORTAKLIK YAPISI	%
Aksoy Holding	54,45
Diğer	45,55

TRCAS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	1,58	-15,89	63,25
Getiri (\$)	1,62	-16,72	35,31
Getiri (XU100-Rölatif)	1,39	-11,63	36,78

Turcas Holding - Nötr

Dönüşüm realizasyonuna doğru

Turcas Holding, özkaynaktan değerlendirilen yatırımların ertelenmiş vergi gideri zararı hariç 557 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuçlar paylaştı (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:555 milyon TL net kar)

Toplam 738 milyon TL seviyesindeki iştirak kar payı katkısının dinamosu, 363 Milyar TL hasılat ve 1232 istasyonla perakende pazarında benzin satışlarında %27,3 paya sahip olan Shell & Turcas olmuştur Öte yandan, RWE & Turcas tarafındaki 800 MW kapasiteli Denizli santrali, %60,05'lik kapasite faktörüyle 15,3 Milyar TL hasılat üretmesine rağmen enerji segmentindeki karlılık iştirak bazında %19 daralarak perakende segmentine kıyasla daha yüksek bir volatilité sergilemiştir.

Finansal sağlık metrikleri açısından Turcas, %99,57 özkaynak/varlık rasyosu ve sıfır borç pozisyonuyla makroekonomik dalgalanmalara karşı dirençli görünüyor. 845 Milyon TL seviyesine ulaşan ve önceki yıla göre %139 artış gösteren nakit pozisyonu bulunuyor.

Enflasyon muhasebesi, 616 milyon TL'lik net karda 222 milyon TL tutarında net parasal pozisyon kaybı yaratarak operasyonel karlılığı kağıt üzerinde maskeleymiş olsa da iştiraklerden gelen nakit girişi bu kaybın reel bir nakit çıkışı olmadığını gösterir nitelikte. Yatırım harcaması tarafında, Manhattan projesine yapılan 7 Milyon USD'lik sermaye taahhüdü gibi büyüme harcamalarının mevcut enerji iştiraklerinden gelen nakit fazlasıyla finanse edilmesi, dış finansman ihtiyacını ortadan kaldırarak yüksek enflasyon ortamında hareket kabiliyeti sağlıyor.

Sonuç olarak, Turcas Holding 2025 yılında finansal olarak defansif bir profil çizmiştir. Shell ve RWE'deki VUK TFRS farkları sebebiyle suni bir zayıflık da söz konusu. Şirketin defansif yapısı gereği beklentileri karşılayan finansallarını NÖTR değerlendiriyoruz. Gerçekleştireceği webinar sonrası ilave değerlendirmelerimize yer veriyor olacağız.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla 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 şekilde 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 ve 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

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