

# TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş

## “Resid Upgrading” Projesi (Fuel Oil Dönüşüm)

20.Ağustos.2009

### 2014'te Devreye Girecek

Şirket son yıllarda artan motorin gibi beyaz ürünlerin ithalatını azaltmak ve ilave katma değer yaratmak için 1,5-2,0 milyar dolar ABD Doları tutarındaki “Resid Upgrading” projesinin (Fuel Oil Dönüşüm) 2007 yılı Kasım ayında yatırım kararını almıştı.

2008 yılı son çeyreğinde proje dış finansman anlaşması aşamasında iken global kriz patlak verince bir yıl ertelenmişti. Şimdi gelinen noktada 2009 yılı Eylül ayı sonunda kredi aşamasının tamamlanması ve projenin başlaması beklenmektedir.

Proje yüksek kükürlü fuel oil'i işleyerek Euro V standardında motorin ve benzin gibi beyaz ürünlere dönüştürecek.

Beyaz Ürünler: Benzin, Jet, Gazyağı, Motorin, LPG

Lisansör (projeyi gerçekleştirecek firma/yatırım kapsamında kurulacak üniteler) seçim çalışmalarının da finansmana bağlı olarak 3.çeyrekte tamamlanması beklenmektedir.

Projenin temel mühendislik ve lisans ihale çalışmaları devam etmektedir.

Proje Türkiye'nin motorin/jet yakıtı açığının kapatılmasına ve fuel oil gibi devlete vergi geliri sağlamayan ürünlerin üretim miktarının azaltılarak (üretilen fuel oil'in önemli bir kısmı yeterli iç pazar olmadığı için ihraç edilmekte ve ihraç edilen ürünlerden devlet ÖTV almamaktadır) vergi geliri artışına katkı sağlayacaktır.

Tüpraş'ın yaklaşık 8,5 dolar/varil olan yıllık rafineri marjına 5,71 dolar/varil ilave marj sağlaması beklenmektedir.

### Uluslararası Rafineri Marjı dalgalanmalarından etkilenmeyecektir

Fuel oil fiyatı ile fuel oil'in dönüştürüleceği beyaz ürünlerin fiyatı arasındaki farktan etkileneyecektir. Dolayısıyla projenin karlılığı sadece siyah (fuel oil asfalt) ve beyaz ürün fiyatları arasındaki farka bağlıdır. Yani ham petrol fiyatındaki değişimlerden (dolayısıyla rafineri marjındaki oynaklıktan) etkilenmeyecektir. Nelson Kompleksitesi (rafinerilerin teknik derecelendirmesinde kullanılan önemli göstergelerden olup şuan 7.25 seviyesindedir) 11,5 seviyesine yükselmiş olacaktır.

### Katma Değeri Daha Yüksek Ürün

Tüpraş'ın İzmit Rafinerisi'ni en gelişmiş Avrupa ve Amerikan rafinerileri düzeyine yükseltecek olan yatırım tamamlandığında 4,3 milyon ton tüketim fazlası siyah ve dip ürünlerden yaklaşık 2,5 milyon ton motorin/jet yakıtı ve 800 bin ton benzin olmak üzere toplam 3,5 milyon ton beyaz ürün ve ayrıca 800 bin ton da petrol koku üretilecektir.

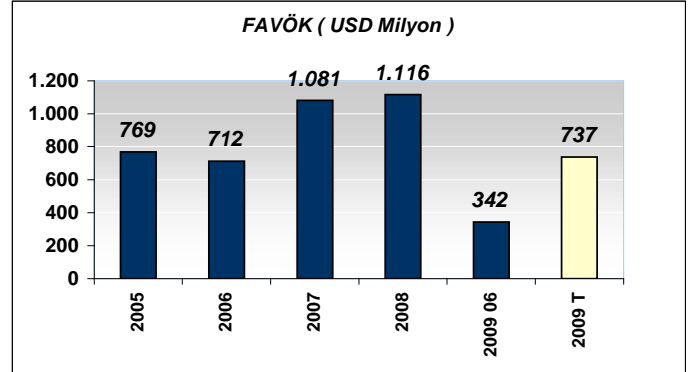
%67 oranında beyaz ürün oranının proje sonrası %85'lere çıkması beklenmektedir. Böylece katma değeri daha yüksek ürün elde edilecektir.

Şirket proje devreye girdiğinde Kırıkkale rafinerisinde %70'lerde süregelen KKO'sunu %95'lere yükseltecek ve Kırıkkalede kapasite kullanımını yükselterek üretimini arttıracığı siyah (fuel oil ve fuel oilden daha ağır ve ucuz olan Atmosferik Dip ürünü) ürünleri 2008 yılında kurduğu vagon taşıma sistemi ile İzmit rafinerisine getirerek İzmitte beyaz ürüne dönüştürecek. Samsun-Kırıkkale-Ceyhan hattından gelecek ilave Ural ham petrolü Kırıkkale rafinerisinin artacak üretiminde işleyeceği ham petrol maliyetini yaklaşık 30 milyon dolar aşağı çekecektir.

1)Residium Upgrading uygulamaları tüm dünyada kapasite ve karlılık artırıcı bir çözüm olmuştur.

2)Uzak doğudan Avrupa'ya kadar herkesin burada yer almayı hedeflediği projenin karlılığı sadece petrol fiyatlarıyla bağlı olmayacak olup, katma değeri daha yüksek karlı ürüne dönüşü kapsayacaktır.

Tablo 1 FAVÖK



Yılda 500 milyon doları aşan FAVÖK sağlayacak olan bu yatırımın Tüpraş'ın kârlılığını %50 oranında artırması beklenmektedir.

### Ortaklık Yapısı

Enerji Yatırımları A.Ş %51,00, Halka Açık Kısım %49,00.  
Enerji Yatırımları A.Ş'nin ortaklık yapısı: Koç Holding %75, Aygaz %20, Opet %3'den oluşmaktadır.

### Rafineri Marjı

(Net Satış Hasılatı - İşlenen Ham petrolün Maliyeti - Tahmini kimyasal katkı)

### Öneri, eleştiri ve sorularınız için:

Timuçin Alp talp@tekstilbank.com.tr (0212-276 27 27)

### UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti SPK tarafından yayımlanan tebliğ çerçevesinde, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak bir sözleşme çerçevesinde sunulur. Burada ulaşılan sonuçlar, tercih edilen hesaplama yöntemi ve veya yorum tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi sağlıklı sonuçlar doğurmayabilir. Ayrıca burada yer alan bilgiler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.