

Tarih: 09.04.2013

Konu: 2012 Yıl Sonu Finansal Açıklamalar

Katılımcılar: Kerem Eser–Global Yatırım Holding
Alper Akalın–Ekspres Yatırım
Sertan Çevik–Halk Portföy
Oğuz Zıddıoğlu–Halk Portföy
Serkan Şahin-Bireysel
Ömer Aydın- Bireysel
Mert Bal–Bireysel

Kerem Eser: 4. Çeyrek 2012 finansal sonuçlarımızı açıkladık ve hızlı büyümeyi sürdürdüğümüz başarılı bir yıl geçirdik. Mali açıdan olduğu kadar yatırımlar ve operasyonlar açısından da oldukça hareketli bir yıl oldu. Bildiğiniz gibi 2013 yılının ilk çeyreği de aynı hızla devam ediyor. Mali sonuçlara değerlendiresek; konsolide ciromuz 328,4mnTL olarak gerçekleşti. Geçen seneye göre düşüş gözükmesinin nedeni, Temmuz 2012’de elimizden çıkardığımız, dolayısıyla 2012 gelirlerine sadece 7 aylık katkısı olan Energaz’dan kaynaklanmaktadır. Energaz gelirleri hariç tutulduğunda iki seneyi karşılaştırdığımızda, iş kollarımızda konsolide bazda %17 büyüme olduğunu görüyoruz.

Konsolide FAVÖK 213,6mnTL olarak gerçekleşti, geçen sene bu tutar 85mnTL.

Karlılığa baktığımızda, vergi sonrası 108,1mnTL net kar elde ettik. Global Yatırım Holding’in holding olarak yeniden yapılandığı tarihten bu yana en yüksek ikinci kar rakamıdır. Bu kar rakamı daha da yüksek gerçekleşebilirdi, ancak bildiğiniz gibi Başkentgaz ihalesiyle ilgili ayırdığımız bir gider karşılığı var. Konuyla ilgili dava süreçleri devam ediyor ve lehimize sonuçlanacağına da inanıyoruz. Net kara etki eden bir diğer faktör: nakit çıkışı gerektirmeyen amortisman ve itfa giderleridir. 2012 yılında bu tutar yaklaşık 48,3mnTL. Mali tablomuzu önemli derecede etkileyen borç yapılandırmaları gerçekleştirdik 2012 yılında. Temmuz ayında, bölgesel gaz dağıtım sektöründe faaliyet gösteren Enerji Yatırım Holding’deki %50 hissemizi 75mnUSD bedelle elden çıkarmıştık. Bu işlemden 150,2mnTL iştirak satış karı elde ettik. Bu satışın mali tablolarımız üzerinde yarattığı karlılık açısından son derece pozitif etkileri oldu. Satışla beraber yaklaşık 37mnUSD tutarındaki kredi borcu da konsolidasyon kapsamı dışına çıkmış oldu.

Enerji faaliyetlerimizle devam edersek, hatırlayacağınız gibi Mayıs 2011’de Naturelgaz’ın %25 hissesini satın almıştık. 2012 yıl sonunda %30’luk hissesini daha sonra ise %25’lik hissesini de alarak Naturelgaz’daki ortaklık payımızı %80’e çıkardık. Bu işlem yıl sonunda gerçekleştiği için Naturelgaz’ın gelirleri kar-zarara %25 olarak yansıdı, fakat yıl sonu itibarıyla %30’luk pay alındığı için bilanço kalemleri %55 üzerinden konsolide edildi. 2013 yılı itibarıyla tam konsolidasyona tabi tutacağız.

Liman tarafıyla devam edelim, 2011 yılında liman portföyümüzün %22,4’ünü İtalyan VEI Capital’a satmıştık, 2013 Şubat’ta bu hisseleri geri aldık. Bunu yapmamızın nedeni liman segmentini hedeflerimiz doğrultusunda daha da büyütebilmek. Eski ortaklarımızla belli sebeplerden dolayı bu büyümeyi gerçekleştiremeyeceğimizi gördük. Ocak 2013’de ise limanlarla ilgili çeşitli ortaklık alternatiflerini değerlendirmek üzere J.P. Morgan’ı yetkilendirmiştik. Potansiyel yatırımcılardan alınan bağlayıcı olmayan teklifler var ve o teklifler hala şirketimizce değerlendirilmekte.

Soru Cevap Bölümü

Alper Akalın–Ekspres Yatırım: Temettü kararı tebrik ediyorum. Temettü politikasının bu şekilde devam etmesiyle beraber Holding'in iskonto oranının düşeceğine inanıyorum. Holding'in iskonto oranının azalmasını engelleyebilecek bir faktörle ilgili bir sorum olacak: şirketin hem Naturel gaz hem Global Liman'daki alımlarıyla beraber borçluluk seviyesinde bir artış görüyoruz. Her ne kadar son dönemdeki bono ihraçları başarılı bir şekilde yapılmış olsa da herhangi bir bedelli sermaye arttırımı söz konusu olabilir mi?

İkinci sorum: şirketin operasyonlarında her ne kadar bir iyileşme olsa da şirketin Energaz satışı hariç karlılık rakamlarına baktığımızda finans segmentinde ciddi bir maliyet artışı olduğunu fark ediyorum. 2011 yılında 11mnTL esas faaliyet karı yaratan şirket, Energaz satışı hariç bu sene 38mnTL zarar açıklamış. Buradaki artışın nedenini öğrenebilir miyim?

Kerem Eser: Öncelikle görüşleriniz için teşekkür ederiz. Sermaye arttırımı gündemimizde yok, böyle birşey zaten son sermaye arttırımımızdan bu yana gündemimize hiç girmedi.

Borçluluk seviyesinde bir yükselme var ama baz olarak neye aldığınıza bağlı, bizim 2012 yılı sonundaki borç rakamı oldukça düşük bir rakam. Daha önce söylediğimiz gibi biz geleneksel bir holding değiliz. Varlık alış-satışı her sene var. Varlık alış satışlarını da faaliyetimizin bir parçası olarak dikkate alıyoruz. Dolayısıyla böyle baktığımız zaman 2012 yıl sonu toplam borcumuz aslında düşük.

İkinci sorunuza değinecek olursak, öncelikle operasyonel giderlerimizde geçen seneye göre bir artış olmadı. Finans segmentinin karlılığındaki azalma nedeni ise maliyet artışı değildir. Finans segmentinde 2011 yılına göre piyasaların gidişatına göre gelir tarafında bir azalma var.

Sertan Çevik–Halk Portföy: İlk sorum; Galataport'a ilginiz devam ediyor mu? Bu konuyla ilgili bir konsorsiyuma girecek misiniz?

İkinci olarak ise, Şırnak'la ilgili yakın zamanda bir açıklama gelebilir mi, son durum nedir?

Kerem Eser: Galataport'a ilgilimiz hala devam etmekte, gerek Pera'nın gerek Holding'in yatırımları bu cadde üzerinde zaten. İhale üzerinde danışmanlarımızla beraber çalışıyoruz. Çalışmalar devam ediyor, sizin dediğiniz gibi bir konsorsiyum olabilir.

Şırnak'la ilgili çalışmalar devam ediyor, bildiğiniz gibi çok büyük bir proje. Kamulaştırma çalışmaları biraz uzun sürmüştü, bu kısmını bitirdik. Şimdi ise orman arazileriyle ilgili çalışma süreçleri devam ediyor. Bu proje aynı hızla devam etmekte.

Oğuz Zıddıoğlu–Halk Portföy: Bizimle paylaşmış olduğunuz sunumda, FAVÖK marjıyla ilgili efektif maliyet kontrolü yapıldığı belirtilmiş. Bununla ilgili biraz detay verebilir misiniz?

Kerem Eser: Limanlardaki maliyet kontrolü kalıcıdır. İki tane kapsamı var bunun; birincisi doğrudan üretimle alakalı, satışların maliyetine etki eden ve diğeri genel idare gideri yani operasyonel bazlı olan. Bunlar devamlı takip ediliyor ve kar marjlarında en ufak bir sapma görüldüğü zaman hemen müdahale ediliyor.

Serkan Şahin-Bireysel: Öncelikle feldispat madeniyle ilgili yapmış olduğunuz alımı sormak istiyorum, bu konu hakkında çok bilgi sahibi değiliz. Biraz detay verebilir misiniz?

İkinci olarak ise, Şırnak Termik Santrali için Geliş Madencilik'in %80'ini aldınız. Bu şirketi biraz araştırdığımızda asfaltit madeni dışında başka önemli projeleri de olduğunu görüyoruz. Diğer projeleri de dikkate aldınız mı?

Kerem Eser: Enerji tarafındaki portföy yapılandırması enerji üretimi öncelikli. Şırnak Santrali'yle birlikte madencilğe de girmiş oluyoruz. Madencilik de geleceği olan ve büyüyecek bir sektör. Felsdispat madeniyle ilgili ise, bunlar diğer yatırımlarımızla karşılaştırdığınızda çok büyük yatırımlar değildir. Ancak halihazırda operasyonda olan bir Yatırım, dolayısıyla bunun da şirketimize pozitif bir katkı sağlayacağını düşünüyoruz.

Geliş'le ilgili ise, bunu Şırnak Termik Santrali'nin bir entegre parçası olarak düşünüyoruz. Burada devralınacak olan kömür madenidir, diğer segmentler değil. Biz oradaki şirketle beraber asfaltit madenlerini işletme hakkını alıyoruz.

Serkan Şahin-Bireysel: Başka kömür madenleri işletme hakkı alma gibi projeler düşünüyor mu?

Kerem Eser: Bize dışardan çok sayıda proje gelmekte ve biz de geldikçe değerlendirmekteyiz. Ancak bunun ana stratejimiz olduğunu çok net söyleyemeceğim.

Ömer Aydın-Bireysel: Verilen temettü oranını düşük buldum, konuyla ilgili yorumunuzu rica ederim. Başkentgaz'la ilgili dava süreci devam ediyor, beklentim bunun gibi riskli projelerin gündemde olmamasıdır.

Kerem Eser: Başkentgaz'ın riskli bir proje olup olmadığıyla ilgili 2008 yılına bakmak lazım. 2008 yılındaki Türkiye'nin ve dünyanın durumuna bakmak lazım. Şu andakine ara karar olarak bakmak gerek, dava devam ediyor. Temettüyle ilgili olarak ise, bildiğiniz gibi temettü dağıtımına ilişkin yasal kısıtlarımız vardı, Yönetim Kurulunun konuya ilişkin aldığı karar optimum düzeyde belirlenmiştir.

Mert Bal-Bireysel: Sorum Pera'yla ilgili olacak. Mart 2011'de kira almaya başladık, geçen senenin kira toplamı 4.427.000TL olarak gözüküyor bilançoda. Bu sene ise kira toplamı 4.712.000TL, bu kiraclar demek ki ciro payı ödemiyorlar. Eğer ciro payı alamıyorsak, bu neden kaynaklanmaktadır?

Kerem Eser: Birebir karşılaştırmayı mali tabloların üzerinden yapmak kolay olmayacaktır. Kira gelirleri bir takım düzeltmelerle birlikte gösteriliyor. Ayrıca, pazarlama giderleri vs. ile desteklenmeye devam ediliyor. Kira geliri açısından da kiracı çeşitliliğine fayda sağlayacağını düşündüğümüz retail tarafında dekorasyon vb. destekler verilmektedir. Bunlar kira tarafında düzelterek gösteriliyor, net karşılaştırmayı o yüzden yapamayabilirsiniz. Ciro payları da daha uygunluk noktasında katkı sağlayamamaktadır. Dolayısıyla bizim bir müddet daha destekliyor olmamız gerekiyor. Bütün projeler birbirini desteklemek üzere kurulmuştur.

Alper Akalın-Ekspres Yatırım: Temettü dağıtımını devam edecek mi? Antalya Liman'ın yeniden değerlendirilmesinden dolayı şirket 2. kez amortisman yazıyor ve bu da net kar rakamını oldukça düşürüyor. Bu, temettü dağıtımını etkileyebilecek bir durum mudur?

Hisse geri alım programıyla alınan hisseler elimine edilecek mi?

Kerem Eser: İkinci sorunuzdan başlarsak, geri alım programı açıklandığı gibi devam etmektedir.

Antalya Limanı'nın yeniden değerlemesinin teknik açıdan hiç bir etkisi yok, Antalya'nın yeniden değerlemesi SPK'ya göre hazırladığımız konsolide mali tabloyu etkiliyor. Orada da kar açısından bir sıkıntımız yok.