



## Atıktan ekonomiye 2.5 milyar lira

Çevre ve Şehircilik Bakanı İdris Güllüce, geçen yıl atık yönetimi faaliyetleri kapsamında ekonomiye 2.5 milyar lira katkı sağlandığını bildirdi. Bakan Güllüce, yaptığı açıklamada, 2 milyon 413 bin 500 ton ambalaj atığının toplanarak geri kazanıldığını kaydetti.

# Düşük petrol fiyatındaki satın almalar

Shell 70 milyar \$ BG Group'u satın almak için anlaştı.

Geçen haftalarda düşük petrol fiyatlarının, petrol şirketlerine yarattığı fırsatın bahsedildiği bir yazı kaleme almıştım. Bu yazıda özetle finansal açıdan iyi durumda olan petrol şirketlerinin arama yatırımlarını kısarak "birleşme ve satın alma" (mergers and acquisition) yolu ile kendi mevcut petrol rezervlerine, yeni rezerv katma yoluna gideceklerini belirtmiştim. Küçük büyüklü bu tip rezerv veya sahanın tümünü ya da bir bölümü satın almaların gerçekleştiği şu günlerde ajanslara önemli bir haber geldi. Royal Dutch Shell, BG Group'u 70 milyar \$ karşılığında satın almak için anlaştı. Bu aslında hem küçük hem de büyük ölçekli petrol şirketlerinin düşük petrol fiyatları dönemindeki davranışına çok güzel bir örnek oluşturdu. Royal Dutch Shell, arama, üretim, dağıtım ve pazarlama, petrokimya, elektrik üretim ve ticaretini yapan entegre bir petrol şirkettir. Dünya'da 90'dan fazla ülkede icraatı olan, Fortune 500 listesinde 2014 yılı geliri 459.6 milyar \$ olarak 2. sırada açıklanmış dev bir petrol şirkettir. Hâlihazırda Fortune Global 500, 2014 listesinde ilk 10 sırada, 5 petrol ve 1 maden şirketi yer almaktadır. Bu da bize yeraltı zenginliklerini arama ve üretim iş kolunun ne kadar kârlı bir iş olduğunu göstermektedir. Zannedilmesin ki düşük petrol fiyatları ile geçmekte olan 2015 yılında bu listedeki durum değişsin. Hepimizin bildiği gibi petrol sadece arabalarımıza veya uçaklarımıza ya da tanklarımıza doldurduğumuz ya da elektrik üretmek için kullandığımız yanıcı bir hammadde değildir. Günümüzde kullandığımız telefonda, parfüme, kozmetikten, masaya, endüstrileşmiş toplumlarda kullanılan hemen her şeyin içinde, petrolün yan ürünleri vardır. Bu nedenle düşük petrol fiyatlarında dahi petrol şirketleri en büyük kârları yapacaklardır.

## Her bir yıl için R/P oranları birden büyük olmalıdır

Petrol arama ve üretim sektöründe -ki petrol değer zincirinde "upstream" denilmektedir-, şirketlerin yıllık başarıları sadece finansal tabloları ile ölçülmez. Bu tabloların yanında önemli bir ölçüt vardır. Bu değerlendirme ölçüsü R/P (reserv/production) oranıdır. Nedir bu R/P ya da Türkçesini yazmak gerekirse R/Ü (rezerv bölü üretim) oranı? Petrol devleri her yıl milyonlarca varil petrolü yerin altından üretmektedirler. Örnek olarak vermek gerekirse Shell 2014 yılında ortalama günlük 3,1 milyon varil petrol üretmiştir. Yıllık yaklaşık toplam 1 milyar varil üretim yapmış, yani mevcut rezervlerini yerin altında 1 milyar varil azaltmıştır. Bu üretilip satılmış olan 1 milyar varil, 2014 yılında finansal tablolarında artı değer olarak yer almıştır. Ancak her yıl rezervlerini 1 milyar varil azaltacağını düşünürsek ve 2014 yılında toplam rezervi 13 milyar varil petrol eşdeğeri olduğuna göre yaklaşık 13 yıllık üretimi kalmış demektir. Bu nedenle petrol şirketleri yıl sonunda o yıl ürettikleri ve toplam rezervlerinden azalttıkları miktarda yeni rezervleri bünyelerine katabilme çabalarını değerlendirirler. Üretim yolu ile eksilen rezervlerinin yerine aynı veya daha fazla rezerv katan petrol şirketleri söz konusu yılda başarılı olmuşlardır. Yani her bir yıl için R/P oranları birden büyük olmalıdır. Yeni rezerv katma işlemi ya arama yatırımları ile ya da yeraltında rezerv satın alma yolu ile yapılmaktadır. Bu konu ile ilgili detaylı bilgiyi daha önceki makalemde anlatmıştım. Sonuç olarak şirketler böyle düşük petrol fiyat dönemlerinde satın alma yolunu tercih ederek rezervlerini arttırlar ve R/P oranlarını yükselttikçe başarılı olmaktadır.

## Shell, BG Group LNG üretiminin yüzde 18'ine sahip

Piyasa fiyatı 202 milyar \$ olan Shell, piyasa değeri 46 milyar \$ olan BG

## Makale

## Dr. Zeynep Elif Yıldız

Jeolojik Araştırmalar Derneği,  
II. Başkan



Group'u 70 milyar \$ ödeyerek satın almış ve Exxon ile olan rezerv farkını kapatmaya çalışmıştır. Dünyanın en büyük petrol şirketi olan Exxon'un ise piyasa değeri 360 milyar \$'dır. Bu satın alma ile Shell ispatlanmış petrol ve gaz rezervlerini yüzde 25 oranında arttırmıştır. Eklediği bu rezervler ile 2018 yılında günlük 4,2 milyon varil ile Exxon'un üretimini geçeceği hesaplanmaktadır. Ayrıca bu işleminden çıkarılabilecek diğer bir sonuç ise Shell'in önümüzde ki orta vadede petrol fiyatlarının yükseleceğini düşündüğünü göstermiştir. Shell, dünyada LNG piyasasının lider şirkettir ve bu satın alma ile BG Group'un LNG lojistiğindeki yapısını da bünyesine katmıştır. BG Group LNG de terminaller, boru hatları, tankerler, soğutucular ve tekrar gazı çeviren (regasification) yüzey tesislerine sahip bir şirkettir. Ayrıca Shell bu satın alma ile sadece Brezilya'da en büyük şirket konumuna gelmekle kalmamış, bunun yanında Doğu Afrika, Avustralya, Kazakistan ve Mısır'da varlık sahibi olmuştur. Dünya LNG üretimi 2014 yılında 246 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. Shell, BG Group ile birlikte bu üretimin %18'ine sahip olmuştur. Bazı uzmanlar petrol fiyatlarının Shell'in öngördüğü şekilde yükselmemesi durumunda Shell gibi bir şirketin nakit akışının sıkıntıya gireceği yorumlarını yapmışlardır. Ancak Shell bu satın alma işleminde ön çalışmayı yaparken mutlaka düşük petrol fiyatları senaryosunu da çalışmıştır. Görünen o ki; her tür petrol fiyatı senaryosunda bu satın alma Shell'e hem varlık kazandırmada, hem rezervlerini arttırmada hem de kısa, orta ve uzun vade de rakiplerine karşı kazandığı konumda kârlıdır. Shell'in CEO'su Van Beurden, satın almadan sonra yaptığı açıklamasında, BG Group ile birlikte birkaç farklı fırsatın üzerinde çalıştıklarını ve BG Group'un varlıklarının kendilerine stratejik yeni alanlar sağladığını ve hem derin denizde hem de entegre gaz sektöründe güçlü bir portföye bu satın alma ile sahip olduklarını beyan etmiştir.

alma yoluna gideceği konusunda duyumlar ajanslarda yer almaya başladı. Bu yoruma Exxon'un 8 milyar \$ değerinde bono ihraç etmesi neden olmuştur. Bu miktar Exxon'un bugüne kadar yaptığı en büyük halka arz miktarıdır. Dallas'da yerel bir iş gazetesinde Exxon'un önümüzdeki günlerde satın alma için fırsatları değerlendirdiği ve BP'nin 2010 yılında Meksika Körfezindeki kazasından dolayı zayıflığını fırsata çevirebileceği yönünde bir makale yayınlanmıştır. Exxon 92 milyar petrol eşdeğeri (boe) rezervi ile dünyanın en büyük petrol şirketi olmasına rağmen düşük petrol fiyatları sebebi ile yatırımlarında yüzde 12 kısıntı yapmıştır. Yine de 8 milyar \$ değerindeki bono ihraç kararı Exxon'un, BP olmasa bile bir satın alma yoluyla rezervlerine rezerv katma isteğinin olduğunu göstermektedir. Eğer kendi standartlarına uygun bir fırsat bulurlarsa mutlaka düşük petrol fiyatları sürecinde bunu gerçekleştireceklerdir.

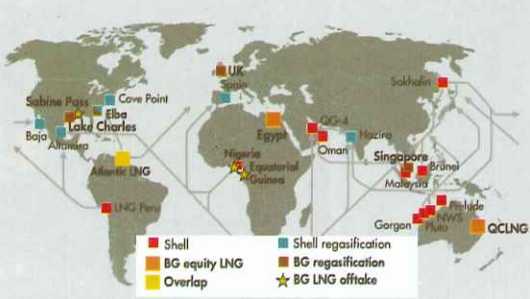
## Büyük satın almalar sektörü yeniden şekillendirecek

Günümüzdeki düşük petrol fiyatları, 2000'li yılların başındaki aynı ortamı oluşturmuş ve büyük satın almalar önümüzdeki günlerde sektörü yeniden şekillendirecektir. BP'nin Amoco ve Arco'yu, Exxon'un ise Mobil'i ve Chevron'un ise Texaco'yu satın alması 2000'lerin başında gerçekleşen ve hatırlanması gereken satın almalar. Söz konusu bu satın almalar ile dünyadaki rezervler el değiştirmiş ve petrol sektörü yeniden şekillenmiştir.

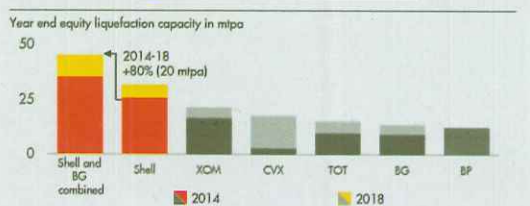
Önümüzdeki süreçte, birkaç tane daha dev petrol şirketlerinin kendilerine göre göreceli küçük rakiplerini yuttuğunu göreceğiz. Daha önceki yazımda da ifade ettiğim gibi düşük petrol fiyatları aslında nakit sorunu olmayan şirketler için ideal zamanlardır. Bu zamanı ülke olarak biz de iyi değerlendirmeliyiz. Bir aramacı olarak sadece petrol arayarak rezerv sahibi olamayız, aynı zamanda aranmış bulunmuş yeraltında ispatlanmış rezervleri satın alarak ülkemizin petrol açığını daha hızlı ve daha az riskli bir şekilde kapatabiliriz ve gelecek nesillerimize daha az petrol yükü bırakabiliriz.

## INTEGRATED GAS SHELL + BG NEW GROWTH IN IOC LEADERSHIP PORTFOLIO

2014*	Shell	BG	Combination
Equity LNG liquefaction capacity (mtpa)	26	7	33
LNG delivered volumes (mtpa)	34	11	45
Regas terminals (#)	6	4	9



- Enhanced position: Atlantic basin + Australia
- Combination of two world class trading portfolios
- Potential to re-shape next generation growth



Shell'in yapmış olduğu satın almanın yankıları devam ederken, bu sefer de Exxon'un da bir satın