

PALMET ENERJİ A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR A-** KVUKD Notu: **TR A2** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 11.07.2019

İstanbul, 13 Temmuz 2020 – Palmet Enerji A.Ş.’nin (kısaca Palmet, veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A-'den TR A'ya yükseltilmiş, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak teyit edilmiştir. Şirketin ağırlıklı olarak faaliyet gösterdiği doğalgaz dağıtım sektöründeki tecrübesi, gaz dağıtım sektörünün oldukça regüle olması ve marjların önceden belirlenmesiyle Şirketin bu alandaki performansının öngörülebilir olması ve şebeke yatırımlarını sahip olduğu know-how ile yapabilmesi derecelendirme notlarını destekleyen faktörlerdir. Yatırımların etkisiyle finansman ihtiyacındaki süreklilik, işletme sermayesi açığı ve artan finansman giderleri notu baskılayan faktörlerdir. İlave olarak, Dünya’da pandemi noktasına gelen ve ülkemizde de ciddi boyutlara ulaşan COVID-19 virüs salgınının yol açtığı olumsuzlukların ve belirsizliklerin, hem finans sektörü hem reel sektör şirketlerinin 2020 ve sonrası enerji talebi performanslarını olumsuz etkileme potansiyeli de genel anlamda derecelendirme notlarımızı baskılayan diğer bir unsur haline gelmiştir. Bu çerçevede, Şirketin performansı özellikle elektrik üretimi ve taşıma hizmeti verilen gaz hacmi açısından izlenmeye devam edilecektir. Şirketin mevcut performansını sürdüreceği beklentimiz doğrultusunda görünüm durağan olarak belirlenmiştir.

Gaz Dağıtım Ağırlıklı Entegre Bir Enerji Şirketi: Palmet, grup şirketlerinin doğal gaz ve elektrik enerjisi sektörlerindeki faaliyetlerine yönelik finans, muhasebe, bütçe, iç denetim, insan kaynakları ve kurumsal iletişim konularında hizmet vermek ve bu hizmetleri organize etmek üzere 1984 yılında kurulmuştur. Şirketin konsolide yapısı içerisinde 11 şirketin 4’ü doğalgaz, 6’sı elektrik ve 1 tanesi hizmet ve doğalgaz alt yapı inşaatı alanında faaliyet göstermektedir. Şirket varlıklarının büyük bölümünü oluşturan doğalgaz dağıtım alanında faaliyet gösteren iki şirketinden biri Palgaz Doğalgaz Dağıtım Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Palgaz) diğeri ise Pafen Enerji Doğalgaz Dağıtım Endüstri ve Ticaret A.Ş. (Pafen)’dir. Palgaz; Gebze, Tavşancıl, Darıca, Şekerpınar, Dilova ve Çayırova ilçelerinde, Pafen ise Erzurum ili merkez ve tüm diğer ilçelerinde doğalgaz dağıtım hakkına sahiptir. Palmet, mühendislik şirketi ile dağıtım şebekeleri yatırımlarını kendisi gerçekleştirmekte, doğalgaz toptan satışı ve doğalgaz çevrim santralleri ile entegre bir yapı oluşturmaktadır.

Yeni Yatırımlar ile Büyüme Devam Ediyor: Doğalgaz dağıtım sektörünün doğası gereği her yıl yeni yatırımlar yapılmaktadır. Şirket 2019 yılında yeni yatırımların etkisiyle %22,2 büyüyerek 2,8 milyar TL’lik aktif büyüklüğe ulaşmıştır. Doğalgaz altyapı şebekesi ve elektrik üretimi santrallerinden oluşan maddi duran varlıkların yeniden değerlemeye tabi tutulması da büyümede etkili olmaktadır. Palmet’in iş stratejisi; yapılabilecek en fazla yatırımı yaparak, Şirket değerini arttırmaktır.

Net Satışlar Artmakta: Şirket net satışları 2019 yılında %21,6 artarak 1,5 milyar TL’ye yükselmiştir. 2019 yılında satışı yapılan doğalgaz hacmi 982 milyon metreküp olup, bir önceki yıl ile benzer seviyededir. Gaz ile elektrik üretimi yapmak, gelinen dönem itibarıyla maliyet ve satış fiyatı bazında karlı olmaması nedeniyle, Şirketin elektrik satışları 2019 yılında da azalmıştır. Gaz dağıtım sektörünün oldukça regüle olması nedeniyle, şirketlerin gelir kaybına uğraması durumunda, getiri oranları EPDK tarafından revize edilmekte ve gelir kaybı riskine karşı ciddi bir koruma sağlanmaktadır. Şirket gelirlerinin %91,6’sını doğalgaz, %3,5’ini elektrik ve %4,9’unu diğer gelirler oluşturmaktadır.

Sermaye Artışı ve Değerleme Kazancıyla Artan Özkaynaklar: Palmet’in özkaynakları 2019 yılında %17,1 artarak 723,8 milyon TL’ye yükselmiştir. Palmet, 2019 yılında ödenmiş sermayesini 106,2 milyon TL’den 125,0 milyon TL’ye çıkartmıştır. Şirket özkaynaklarının içerisinde yeniden değerlendirme kazançları önemli bir yer tutmaktadır. Palmet’in özkaynak oranı %25,5 ile bir önceki yıla benzer seviyede kalmıştır.

EBITDA'da Yaşanan Artış: Palmet'in EBITDA performansı 2019 yılında artış göstermiştir. Şirketin EBITDA'sı 2019 yılında %73,4 artarak 196,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Palmet'in EBITDA performansında net satışların artması, operasyonel giderlerin ciddi şekilde azalması ve diğer gelirler etkili olmuştur. Şirketin ana faaliyetleri kapsamında olmayan diğer gelir elimine edildiğinde EBITDA'nın 167,9 milyon TL olduğu görülmektedir. Şirketin EBITDA marjı 2019 yılında %13,0'e yükselmiştir. Artan EBITDA'sı ile borç karşılama oranı artış göstermiştir.

Dalgalı Net Kar: Palmet'in esas karlılığını Palgaz ve Palen gaz dağıtım şirketlerinin doğalgaz dağıtım ve bağlantı gelirleri oluşturmaktadır. Şirket net karı artan finansman giderleri nedeniyle baskılanmış olsa da 2019 yılında net kar yaratabilmiştir. Palmet'in elektrik üretim şirketlerinin zararları konsolide karlılığını olumsuz etkilemekle birlikte, Şirketin EBITDA ile hesaplanan ortalama aktif karlılığı, 2019 yılında tekrar artarak %7,6'ya yükselmiştir.

Yatırımlarla Artan Borçlanma: Şirket gaz dağıtım bölgelerindeki şebeke genişleme yatırımları için dış kaynak kullanmaktadır. Palmet'in toplam finansal borçlanması 2019 yılında %12,1 artarak 859,4 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin toplam finansal borçlanmasının 24,8'i YP cinsindedir. Şirketin yatırımlarını finanse etmek için ihraç ettiği tahvil ve kira sertifikaları finansal borcun %26,9'unu oluşturmaktadır. 2019 yılında Şirketin faiz gideri %28,8 artarak 150,0 milyon TL'ye yükselmiştir.

Yüksek Nakit Varlıklar Korunmaktadır: Şirket yüksek nakit varlıklara sahiptir. 2019 yılında nispeten azalarak 400,3 milyon TL olan nakit varlıkların büyük bölümü vadeli hesaplarda tutulmakta olup, %18,1'i YP cinsindedir.

Yapılan Yatırımların Etkisiyle Artan Negatif İşletme Sermayesi: Şirketin işletme sermayesi ihtiyacı yapılan yatırımlar nedeni ile devam etmektedir. 2019 yılında Palmet'in ticari borçlarında meydana gelen %40,7'lik artışın etkisiyle işletme sermayesi ihtiyacı artmıştır. Şirketin cari oranı 1'in altında olmasına karşın son iki dönemdir artmış ve 2019 yılında 0,75'e yükselmiştir.

Stabil Finansal Kaldıraç ve Faiz Karşılama Oranları: Palmet'in 2019 yılı finansal kaldıraç oranı (Finansal Borç/Özkaynak) bir önceki yıl düzeyinde kalarak 1,2 kat olmuştur. 2019 yılında Palmet'in EBITDA'sı ile faiz giderlerinin aynı oranda artması nedeniyle, faiz karşılama oranı 1,4 kat düzeyinde sabit kalmıştır.

Palmet Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2015	2016	2017	2018	2019
Dönen Varlıklar	494.317	468.750	425.403	750.705	973.411
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	318.878	262.254	269.427	435.170	400.293
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	142.171	149.487	126.992	256.305	390.503
Duran Varlıklar	619.339	1.028.544	1.242.266	1.572.294	1.865.762
Maddi Duran Varlıklar	524.646	944.016	1.143.744	1.480.504	1.776.983
Aktif Toplamı	1.113.656	1.497.294	1.667.669	2.322.999	2.839.173
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>	<i>0,8</i>	<i>34,4</i>	<i>11,4</i>	<i>39,3</i>	<i>22,2</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	675.657	789.131	761.625	1.056.121	1.305.477
Finansal Yükümlülükler	491.423	597.410	409.395	444.984	450.703
Ticari Borçlar	110.746	156.419	31.377	366.470	501.571
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	57.491	20.316	310.584	233.104	342.173
Uzun Vadeli Yükümlülükler	361.854	340.552	452.346	648.836	809.869
Finansal Yükümlülükler	253.846	142.628	193.132	321.767	408.724
Diğer Borçlar	93.800	111.019	124.547	142.488	167.002
Özkaynaklar	76.145	367.611	453.698	618.042	723.827
Net Satışlar	801.358	817.121	1.193.536	1.242.618	1.510.697
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	<i>-14,4</i>	<i>1,9</i>	<i>46,1</i>	<i>4,1</i>	<i>21,6</i>
EBITDA*	73.432	88.869	124.009	113.549	167.964
EBITDA2**	73.432	88.869	124.009	113.549	196.920
Net Kar / Zarar	-16.845	-25.250	13.557	-20.960	3.161

* EBITDA: Hasılat - Amortisman Giderleri Hariç (Satışların Maliyeti - Operasyonel Giderler) +/- Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider Farkı

** EBITDA2 iştirak satış gelirleri ve sigorta hasar geliri dahil edilerek hesaplanmıştır.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Müselles Sok. Onur İş Merkezi No.1/2 Şişli, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com