

PALEN ENERJİ DOĞALGAZ DAĞITIM ENDÜSTRİ VE TİCARET A.Ş.

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

İstanbul, 27 Temmuz 2021 – Palen Enerji Doğalgaz Dağıtım Endüstri ve Ticaret A.Ş.’nin (kısaca Palen veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A-, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak belirlenmiştir. Regüle bir sektörde faaliyet gösterilmesi, sektörde faaliyet gösteren ilk gruplardan biri olması nedeniyle sahip olduğu sektör tecrübesi ve itibarı, monopol olduğu faaliyet bölgesinde hava şartlarına bağlı olarak konut talebinin yüksek olması, tahsilat riskinin çok düşük olması notu destekleyen ana faktörlerdir. Grubun yatırım yoğun bir sektörde faaliyet göstermesi nedeniyle sürekli dış kaynak ihtiyacı duyması, ve yapılan yatırımlar nedeniyle oluşan net işletme sermayesi açığı notu baskılayan unsurlardır. Şirketin mevcut performansını devam ettireceği beklentisiyle görünüm durağan olarak belirlenmiştir.

Gaz Dağıtım Alanında Uzmanlaşmış Grubun İştiraki: Palen, enerji sektöründe önemli bir oyuncu olan ve bünyesinde 15’den fazla şirketi barındıran Palmet Enerji’nin iştirakidir. Palmet Enerji, Gebze, İzmit, Kocaeli ve Erzurum bölgelerinde doğalgaz dağıtımının yanı sıra doğalgaz ithalatı ve toptan satışı, elektrik üretimi ve ticareti alanlarında faaliyet göstermektedir. Bu yapısıyla sağlanan dikey entegrasyonun yarattığı güçlü sinerji ile ana ortak Palmet Enerji’nin, 2020 yıl sonu itibarıyla 2,9 milyar TL aktif büyüklüğü, 778,5 milyon TL özkaynağı bulunmaktadır.

Monopol Statüsüne Sahip Olduğu Bölgede Ağırlıklı Olarak Konutlara Dağıtım Hizmeti Vermekte: Palen, Erzurum ilinde doğalgaz dağıtım şebekelerini kurmak ve mevcut tesisleri devralarak doğalgaz dağıtımını gerçekleştirmek üzere 11.03.2003 tarihinde kurulmuştur. Faaliyetlerini 6 Şubat 2004 tarihinden başlamak üzere söz konusu bölge için EPDK’dan alınan 30 yıl süreli dağıtım lisansı ile monopol olarak yürütmektedir. Palen, sanayinin gelişmediği ancak iklim şartları nedeniyle kış aylarında konut tüketiminin yoğun olduğu bir bölgede faaliyet göstermektedir. Palen’in dağıtımını yaptığı gaz miktarı 2020 yılında %3,9 artarak 249,8 milyon metreküpe yükselmiştir.

Şirketin abone sayısı yıllar itibarıyla artmakta olup, 2020 yıl sonu itibarıyla 144.668 adet abonesi bulunmaktadır. 2020 yılında satışını yaptığı gazın %77,2’sini konutlara %22,8’ini ise serbest tüketicilere ve sanayi kuruluşlarına yapmıştır. Şirketin serbet tüketicilere ve sanayiye olan satışları %28,0 azalırken konutlara olan satışları %19,2 artış göstermiştir. Tarifeler nedeniyle, konutlara yapılan gaz dağıtımında sanayiye göre daha yüksek sistem kullanım bedelleri söz konusudur. Bu nedenle hali hazırda toplam satışlar içerisinde payı düşük olan ve 2020 yılında azalan sanayi satışları Şirketin karlılığını etkilememektedir. Son 5 dönemde Şirketin abone sayısı ortalama %9,0 artış göstermiştir.

Yeni Yatırımlarla Büyüme Devam Ediyor: Palen, özellikle 2018-2019 döneminde agresif bir büyüme sergilemiş ve ortalama %59,2 büyüme göstermiştir. Söz konusu büyümede başta maddi duran varlıklardaki artışın yanı sıra nakit varlıklar ve ticari alacaklarda yaşanan artış etkili olmuştur. Şirketin aktif büyüklüğü 2020 yıl sonu itibarıyla 852,1 milyon TL’dir. Şirket EPDK programları dâhilinde her yıl yeni yatırımlar yapmaktadır. Palen 81,7 milyon TL’si 2020 yılında olmak üzere son beş yılda toplamda 295,8 milyon TL’lik yatırım yapmıştır.

Palen’in misyonu maksimum şebeke genişleme yatırımları ile penatrinasyonu artırarak Şirketin değerini arttırmaktır. Aynı zamanda maddi duran varlıklarının yeniden değerlemeye tabi tutulması da Şirketin büyümesinde önemli yer tutmaktadır.

Artan Net Satışlar: Palen satışlarını her dönem arttırmaktadır. Şirketin 2016-2018 döneminde nispeten stabil olan satışları 2019-2020 döneminde ortalama %31,6 artış göstermiştir. Palen, gaz talebinin hava şartları nedeniyle yüksek olduğu bir bölgede faaliyet göstermesi nedeniyle 2020 yılında satışlarını 406,4 milyon TL’ye yükseltmiştir. Palen’in

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

satışlarını, dağıtılan ve tahsil edilen gazın bedeli ve sistem kullanım bedeli oluşturmaktadır. Bu nedenle Şirketin doğrudan net satış artışı karlılıkla ilgili olmayıp esas olan Şirketin dağıtımını yaptığı her metreküp başına elde ettiği getiridir. Yapılan enflasyon düzenlemeleriyle tarifelerin aylık olarak düzenlenmesi Şirket karlılığının devamlılığını sağlamaktadır.

Yapılan Yatırımların ve Yeniden Değerle Etkisiyle Artan Özkaynaklar: Palen'in özkaynakları 2020 yıl sonu itibarıyla 252,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin özkaynakları içerisinde yeniden değerlendirme kazançları önemli bir yer tutmakta olup, özkaynakların %72,0'si değerlendirme kazançlarından oluşmaktadır. Dalgalı olmasına karşın her dönem yaratılan net karın da özkaynaklar üzerinde pozitif bir etkisi bulunmaktadır. Şirketin özkaynak oranı 2020 yıl sonu itibarıyla %29,6 olarak gerçekleşmiştir.

Volatil Olmasına Rağmen Son Beş Yılda Net Kar Yaratılabildiği: Palen, EPDK tarafından regüle edilen ve karlılık açısından da kapsamı belirlenen bir sektörde faaliyet göstermektedir. Palen belirlenen bu tarifeler çerçevesinde dağıtımını yaptığı her bir metreküp gaz başına getiri elde etmektedir. Tüketicilerin kullandığı gazın fiyatında yaşanan değişiklik doğrudan Palen'in karlılığını etkilememektedir. Şirket BOTAŞ'tan aldığı ve dağıttığı her bir metreküp gazın üzerine bir sistem kullanım bedeli koymakta ve aynı faturada tahsil etmektedir. Şirketin 2016-2018 dönemi artan brüt kar marjı son iki dönemdir azalmaktadır. Palen, brüt karlılığında yaşanan gerilemeyi, operasyonel ve finansman giderlerini azaltarak telafi etmiştir. Palen'in EBITDA performansı 2020 yılında benzer seviyede kalmıştır. 2020 yılında 64,6 milyon TL'lik EBITDA elde eden Şirketin EBITDA marjı ise %15,9 olarak gerçekleşmiştir. Palen son beş dönemde her yıl net kar yaratabilmiştir. Şirketin EBIT ile hesaplanan ortalama aktif karlılığı ve ortalama özkaynak karlılığı sırasıyla %6,2 ve %5,0'tir.

Makul Borç Karşılama Seviyesi: Palen'in dağıtımını yapmış olduğu gazın tahsilatını her ay düzenli olarak abonelerinden yapmaktadır. Böylelikle sürekli olarak bir nakit girişi olmaktadır. 2016-2019 dönemi faaliyetlerden yaratılan net nakit artarken, 2020 yılında sanayiye yapılan satışlardaki düşüşle bu performans azalış göstermiştir. Şirket 2020 yılında faaliyetlerinden yarattığı net nakit ile kısa vadeli finansal borçlarının %80'inini karşılayabilmektedir. Palen, 2020 yılında EBITDA'sı ile faizlerini 1,6 defa karşılayabilmektedir. Şirketin regüle bir sektörde faaliyet göstermesi ve yapılan ticaretin kapsamının net bir şekilde belirlenmesi borç ödeme kapasitesini arttıran bir diğer unsurdur.

Yatırımlar Nedeniyle Borçlanma İhtiyacı: 2020 yılında Şirketin toplam finansal borçlanması %7,1 artarak 180,4 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin toplam finansal borçlarının %47,0'si kısa vadeli. Şirket işletme sermayesi açığını kısa vadeli banka kredileriyle yatırımlarını ise uzun vadeli kredi ve borçlanma araçları ile fonlamaktadır. Palen'in finansal borçlanmasının %65,9'u döviz cinsinden olup, tamamı hedge edilmiştir. YP borçlanma nedeniyle kur artışları finansal borç artışında etkili olmaktadır. Bununla birlikte şirketin yüksek likit varlıkları nedeniyle net borçlanması pozitifdir. 2019 yılında 41,9 milyon TL'ye yükselen finansman gideri 2020 yılında %16,8 azalarak 34,9 milyon TL'ye gerilemiştir. 2020 yılında Palen'in finansal kaldıraç oranı (Toplam Özkaynaklar/Toplam Finansal Borçlar) 0,7 kat ile çok düşük bir seviyededir.

Yüksek Nakit Varlıklar: Gaz dağıtım sektörünün yapısı gereği dağıtılan gazın ortalama bir aylık bir tahsilat süresi bulunmakta böylelikle işletme sermayesi açığı ortaya çıkmaktadır. Şirket ticari işlemlerinden kaynaklanan işletme sermayesi açığını kısa vadeli banka kredileri ile kapatmaktadır. Şirket tüm doğalgaz abonelerinden güvence bedeli alması nedeniyle herhangi bir tahsilat sorunu yaşamamakta ve bu durum likidite üzerindeki baskıyı azaltmaktadır. 2020 yıl sonu itibarıyla Şirketin nakit ve nakit benzeri varlıkları toplamı 198,0 milyon TL'dir. Şirket 2020 yıl sonu itibarıyla 0,64 gibi oldukça yüksek bir nakit oranına sahiptir. Şirketin net işletme sermayesi açığı 2020 yıl sonu itibarıyla sadece -15,7 milyon TL'dir.

Deneyimli Yöneticiler ve Kurumsal Yönetim: Şirket Yönetim Kurulu ve üst düzey yöneticileri alanlarında profesyonel ve deneyimli yöneticilerden oluşmaktadır. Oluşturulan Yönetim Kurulu komiteleri etkin bir şekilde işletilmektedir. Kurumsal yönetim alanında atılması gereken adımlar bulunmaktadır.

Palen Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2016	2017	2018	2019	2020
Dönen Varlıklar	53.731	75.426	162.799	339.589	291.314
Nakit Değerler	27.770	32.471	85.154	171.950	198.014
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	25.070	37.161	69.037	92.515	82.717
Duran Varlıklar	179.434	252.775	357.828	492.026	560.807
Maddi Duran Varlıklar	179.371	247.256	354.133	488.335	558.939
Aktif Toplamı	233.165	328.201	520.627	831.615	852.120
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>	61,9	40,8	58,6	59,7	2,5
Kısa Vadeli Yükümlülükler	77.213	81.185	161.500	375.603	307.065
Finansal Yükümlülükler	49.370	40.545	36.065	70.564	84.743
Ticari Borçlar	10.392	7.859	45.889	73.060	93.367
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	15.245	31.876	77.446	227.751	123.791
Uzun Vadeli Yükümlülükler	54.136	108.947	176.092	229.781	292.859
Finansal Yükümlülükler		39.790	86.799	97.854	95.689
Diğer Borçlar	35.500	40.989	49.811	62.941	71.488
Özkaynaklar	101.816	138.069	183.035	226.232	252.196
Net Satışlar	167.064	188.024	237.696	348.327	406.383
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	-36,8	17,9	158,4	26,4	11,2
EBITDA*	13.826	41.439	42.147	60.173	64.591
Net Kar / Zarar	3.413	23.345	10.671	7.765	11.917

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

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