

PALGAZ DOĞALGAZ DAĞITIM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Pozitif**

Önceki Not:
UVUKD Notu: **TR A** KVUKD Notu: **TR A2** Görünüm: **Durağan** Tarih: 23.03.2020

İstanbul, 23 Mart 2021 – Palgaz Doğalgaz Dağıtım Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin (kısaca Palgaz veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A olarak teyit edilmiş, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu ise TR A1’e yükseltilmiştir. Şirketin öngörülebilir ve regüle bir sektörde, konut doğalgaz talebinin ve sanayileşmenin yüksek olduğu bir bölgede faaliyet göstermesi, tarifelerinin sürekli yukarı yönlü revize edilmesi nedeniyle öngörülebilir gelirlerinin olması, bölgesinde monopol olması, tahsilat riskinin bulunmaması ve sektöründeki tecrübesi notu destekleyen faktörlerdir. Sektöre paralel olarak yatırım yoğunluklu bir yapıya sahip olması sebebiyle dış kaynak ihtiyacının süreklilik arz etmesi, konutlara olan doğalgaz satışları nedeniyle işletme sermayesi açığının devam etmesi notu baskılayan unsurlardır. Bununla birlikte, Dünya’da pandemi noktasına gelen ve ülkemizde de ciddi boyutlara ulaşma tehlikesi bulunan corona virüs salgınının yol açacağı muhtemel olumsuzlukların ve belirsizliklerin hem finans sektörü hem reel sektör şirketlerinin 2021 ve sonrası performanslarını ve hane halkı talebi ve ödeme kapasitelerini de olumsuz etkileme potansiyeli genel anlamda derecelendirme notlarımızı baskılayan en temel unsur haline gelmiştir. Şirketin mevcut performansını arttıracığı beklentisiyle görünüm pozitif olarak belirlenmiştir.

Sektöründe Güçlü Bir Şirket: Palgaz, Kocaeli’nin Gebze, Tavşancıl, Darıca, Şekerpınar, Dilovası ve Çayırova ilçelerinde doğalgaz dağıtım şebekelerini kurmak ve mevcut tesisleri devralarak doğalgaz dağıtımını gerçekleştirmek üzere 05.02.2003 tarihinde kurulmuştur. Sektörde faaliyet gösteren güçlü şirketlerden biri olan Palgaz, 2004 yılında EPDK’dan aldığı dağıtım lisansı ile bölgesinde 2034 yılına kadar işletme hakkı imtiyazına sahiptir. Şirket dağıtım şebekesi yatırımlarını, bağlı olduğu Grubun mühendislik firması aracılığıyla dışardan bir know-how ihtiyacı duymadan yapmaktadır.

Gaz Dağıtım Alanında Uzmanlaşmış Grubun İştiraki: Palgaz, enerji sektöründe önemli bir oyuncu olan ve bünyesinde 15’den fazla şirketi barındıran Palmet Enerji’nin iştirakidir. Palmet Enerji, Kocaeli ve Erzurum bölgelerinde doğalgaz dağıtımının yanı sıra doğalgaz ithalatı ve toptan satışı, elektrik üretimi ve ticareti alanlarında faaliyet göstermektedir. Bu yapıyla 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.

Artan Gaz Hacmi: Palgaz, sanayinin yoğun olduğu ve dolayısıyla serbest tüketici sayısının fazla olduğu bir bölgede faaliyet göstermektedir. Palgaz’ın hem satışını hem de dağıtımını yapmış olduğu toplam gaz hacmi 2020 yılında %8,4 artarak tekrardan 1 milyar metre küpün üzerine çıkmıştır. 2020 yılında pandemi nedeniyle değişen talep yapısı sonucu sanayiye yapılmış olan gaz satışı %3,9 azalırken konutlara olan satışlar %16,8 artış göstermiştir. Palgaz’ın abone sayısı 2020 yılında %5,1 artarak 257.793’e ulaşmıştır.

Yeni Yatırımlarla Büyüme Devam Ediyor: Palgaz, her yıl yeni yatırımlar yaparak şebeke alt yapısını geliştirme ve Şirket değerini maksimize etme stratejisini korumaktadır. Palgaz yatırımlarını EPDK tarafından belirlenen beş yıllık bir program çerçevesinde yapmaktadır. Şirket 2020 yılında 98,9 milyon TL’lik yeni yatırım gerçekleştirmiştir (2019; 98,1 milyon TL). Maddi duran varlıklarda meydana gelen bu artışla birlikte, Şirketin toplam aktifleri %4,3 artış göstermiştir. Palgaz’ın net satışları 2020 yılında % 11,2 artarak 1,2 milyar TL’ye yükselmiştir.

Özkaynaklar Artmaya Devam Ediyor: Palgaz'ın toplam özkaynakları 2020 yılında %10,6 artarak 504,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin özkaynakları içerisinde yeniden değerlendirme ve ölçüm kazançları önemli bir yer tutmaya devam etmekte olup, özkaynağın %64,1'ini oluşturmaktadır. Şirketin özkaynak oranı bir önceki yıla göre nispeten artarak %34,9'a yükselmiştir. Ödenmiş sermayesinde bir değişiklik olmayan Palgaz, her yıl elde ettiği net karı yeni yatırımlarda değerlendirmekte, temettü dağıtmamaktadır.

Karlılık Korunuyor: Şirketin satış gelirlerini; satışını yaptığı ya da sadece dağıtım hizmeti verdiği gaz hacminden aldığı sistem kullanım bedeli ile katılım payı gelirleri oluşturmaktadır. Gaz fiyatındaki değişimler, Şirketin karlılığı üzerinde bir etki yaratmamaktadır. Palgaz'ın brüt karı 2020 yılında %8,9 artarak 91,0 milyon TL'ye yükselmiştir. Brüt kardaki artışın etkisiyle brüt kar marjı bir önceki yıl ile benzer seviyede kalarak %7,5 olmuştur. 2020 yılında finansman giderlerindeki azalışın etkisiyle net kar marjı %1,7'den %3,1'e yükselmiştir. Şirketin EBITDA performansı 2020 yılında da artış göstermiş, %13,5 artarak 101,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket, genel olarak 2020 yılında karlılık performansını korumuş, EBITDA marjı %8,3 ile bir önceki yıl ile benzer kalmıştır.

Net Karda Yaşanan Artış: Şirket, operasyonel ve finansman giderlerini kontrol altında tutarak ve yapmış olduğu yatırımları daha efektif planlamak suretiyle gelişen konut ve ticari abonelikleri üzerinden karlılığını daha da arttırabilmektedir. 2020 yılında tarifelerindeki pozitif düzeltmeye ek olarak finansman ve operasyonel giderlerinde yaşanan düşüşlerin etkisiyle, ana faaliyet karı %11,3 artarak 84,9 milyon TL'ye yükselmiştir. 2020 yılında Palgaz'ın net karı ise %100 artarak 37,4 milyon TL'ye yükselmiştir.

Borçlanma Benzer Seviyede: Palgaz'ın finansal borçlanması son üç yıldır benzer seviyede seyretmekte olup, 2020 yılında 226,8 milyon TL olmuştur. Şirket borçlanmasının %63,5'ini kısa vadeli, %36,5'ini ise uzun vadeli finansal borçlar oluşturmaktadır. 2020 yıl sonu itibarıyla Şirketin finansal borçlanmasının tamamı banka kredilerinden oluşmakta olup, bunun %40,2'si Euro cinsindedir. Şirketin net döviz pozisyonu açığı oldukça düşük olup, sadece 1,0 milyon TL'dir. Palgaz'ın toplam finansman gideri 2020 yılında %25,4 azalarak 37,8 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirketin faiz gideri bir önceki yıl ile benzer seviyede kalarak 48,3 milyon TL olmuştur. Palgaz'ın yatırımı yoğun bir sektörde faaliyet göstermesi nedeniyle dış kaynak ihtiyacı süreklilik arz etmektedir.

Düşük Kaldıraç ile Faaliyet Gösterilmekte: Palgaz'ın finansal kaldıraç oranı 2020 yılında 0,4 gibi çok düşük seviyede gerçekleşmiştir. Şirketin toplam finansal borçlanmasının sabit kalmasına karşın özkaynaklarının net kar ve değerlendirme artışıyla yükselmesi, finansal kaldıraç oranını (Finansal Borçlar/özkaynaklar) düşürmüştür. Palgaz'ın toplam yükümlülüklerinin özkaynaklara olan oranı ise son üç dönemdir benzer seviyede olup, 2020 yıl sonunda 1,9 kattır.

Artan Nakit Akışı ve Faiz Karşılama Performansı: Şirketin EBITDA ile faiz karşılması 2020 yılında nispeten artış göstererek 2,1 kata yükselmiştir. Ayrıca, Şirketin EBITDA'sı ile kısa vadeli borç karşılama performansı da son iki dönemdir artış göstermiş ve 2020 yılında kısa vadeli borcun %70,4'ü kadar EBITDA yaratılmıştır. Palgaz 2020 yılında faaliyetlerinden yarattığı nakit ile kısa vadeli finansal borcunu 1,5 defa karşılayabilmektedir.

Yüksek Nakit Varlıklar Palgaz'ın 2020 yıl sonu itibarıyla toplamda 245,5 milyon TL nakit varlığı bulunmaktadır. Nakit varlıklar, ticari alacakların fonlanmasında kullanılması nedeniyle dönem dönem değişiklik gösterebilmektedir. 2020 yılında %56,3 artan nakit varlıkların %36,7'si (90,1 milyon TL) YP cinsindedir. Şirketin nakit oranı 2020 yıl sonu itibarıyla 0,45 olarak gerçekleşmiştir.

Sektöre Paralel İşletme Sermayesi Açığı: Sektörün işleyişi gereği meskenlere dağıtılan doğalgazın faturalandırma sürecinin, dağıtılan doğalgaz bedelinin tedarikçilere ödenmesinden daha uzun olması, Şirketin işletme sermayesi ihtiyacına sebep olmaktadır. Net işletme sermayesi açığının kısmen gerilemesiyle aktiflere olan oranı %9,0'dan %5,0'e gerilemiştir. Cari oranı 1'in altında olan Şirketin, mevcut likidite yapısının korunması beklenmektedir.

Tecrübeli Yönetim Kadrosu: Palgaz Yönetim Kurulu ve üst düzey yöneticileri alanlarında profesyonel ve deneyimli yöneticilerden oluşmaktadır. Yöneticiler ve ana ortağın gaz dağıtım sektöründeki tecrübesi Şirketin notuna olumlu yansımaktadır.

Palgaz Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2016	2017	2018	2019	2020
Dönen Varlıklar	220.908	161.860	420.652	514.649	473.391
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	80.147	78.621	172.280	264.547	213.488
Duran Varlıklar	431.035	549.725	730.356	870.499	971.227
Maddi Duran Varlıklar	430.970	542.295	725.387	867.991	971.179
Aktif Toplamı	651.942	711.585	1.151.008	1.385.148	1.444.618
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>	60,2	9,2	61,8	20,3	4,3
Kısa Vadeli Yükümlülükler	331.219	285.716	494.831	639.784	545.417
Finansal Yükümlülükler	154.423	114.783	149.060	143.101	131.958
Ticari Borçlar	20.373	10.570	312.929	358.153	248.734
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	151.479	157.220	28.220	133.549	145.151
Uzun Vadeli Yükümlülükler	112.709	148.366	264.654	288.985	394.332
Finansal Yükümlülükler	0	6.095	84.201	82.264	82.790
Diğer Borçlar	75.514	83.559	92.676	104.061	118.954
Özkaynaklar	208.015	277.503	391.522	456.379	504.868
Net Satışlar	282.296	332.829	860.007	1.098.116	1.221.203
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	-36,8	17,9	158,4	26,4	11,2
EBITDA*	27.345	62.158	58.306	89.100	101.100
Net Kar / Zarar	6.812	20.293	22.241	18.595	37.429

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