

PALMET ENERJİ A.Ş.

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

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR A** KVUKD Notu: **TR A2** Görünüm: **Durağan** Tarih: 13.07.2021

İstanbul, 18 Temmuz 2022 – Palmet Enerji A.Ş.’nin (kısaca Palmet veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A+’ya, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu ise TR A1’e yükseltilmiştir. Şirketin oldukça regüle olan gaz dağıtım sektöründe faaliyet göstermesi, sektöründeki güçlü konumu ve tecrübesi, yeni yatırımlarıyla elektrik üretim alanında önemli bir oyuncu haline gelmesi, bu alandaki finansal performansını arttırması ve şebeke yatırımlarını sahip olduğu know-how ile entegre yapısı içerisinde yapabilmesi derecelendirme notlarını destekleyen ana faktörlerdir. Yeni yatırımlar dolayısıyla dış kaynak ihtiyacının sürekli olması, artan finansman giderleri ve sektöre paralel işletme sermayesi ihtiyacı notları baskılayan unsurlar olmaya devam etmektedir. Yeni yatırımlar dolayısıyla artan borçlanması ve bunun finansallar üzerindeki etkileri yakından takip edilecektir. Şirketin mevcut performansını koruyacağı beklentisiyle görünüm Durağan olarak belirlenmiştir.

Satın Alımlarla Yaşanan Büyüme: Palmet, İZGAZ İzmit Gaz Dağıtım Sanayi ve Ticaret A.Ş., Baymina Enerji A.Ş. ve Engie Yönetim Enerji Hizmetleri ve Ticaret A.Ş. şirketlerini 8 Mart 2021 tarihi itibarıyla satın almıştır. Bu yeni yatırımlarla birlikte, Şirketin aktif büyüklüğü 2,9 milyar TL’den 12,9 milyar TL’ye yükselmiştir. Ayrıca, Palmet’in mevcut varlıklarını yeniden değerlemeye tabi tutması da söz konusu büyümede etkili olmuştur. Palmet, ağırlıklı olarak yatırımların sürekli olduğu gaz dağıtım sektöründe faaliyet göstermesi de büyüme performansında etkilidir. Şirketin konsolide yapısı içerisinde 14 tane şirket bulunmaktadır. Toplam aktif yapısı içerisinde Baymina Enerji, İzgaz, Palgaz ve Palen öne çıkmaktadır.

Artan Gaz Hacmi: Palgaz ile Gebze, Darıca, Çayırova ve Dilovası’na Palen ile Erzurum ve 13 çevre ilçesine gaz arzı sağlayan Palmet Enerji, İZGAZ’ın da satın alınmasıyla birlikte 2 il, 26 ilçede faaliyet gösterir konuma gelmiştir. 2021 yılı sonu itibarıyla Şirketin toplam abone sayısı 864.137’ye yükselmiştir. Palmet’in Mayıs 2022 itibarıyla abone sayısı 878.308’e yükselmiştir. Şirketin abone sayısının artması, hem karlılık hem de sürdürülebilirlik açısından önemlidir. Palmet’in toplam gaz hacmi (satışı yapılan gaz ve taşıma hizmeti verilen gaz) 2021 yılında İzgaz’ın satın alınmasıyla ciddi şekilde artmıştır. 2021 yılında Şirketin toplam gaz hacmi 4,6 milyar metreküpe ulaşmıştır.

Elektrik Üretiminde Yaşanan İvme: Şirketin üç adet doğalgaz çevrim santrali bulunmakta olup, bunlardan Ales ve Delta son yıllarda geçmiş performanslarının altında bir kapasite ile performans göstermektedir. Bununla birlikte üretim kapasitesi diğer iki santralin toplamının yaklaşık 6 katı olan Baymina çevrim santrali, yenileme yatırımları tamamlanarak, Haziran 2021 döneminde devreye alınmış ve üretime başlamıştır. 2020 yılında 103,7 milyon kwh elektrik üretimi yapılırken Baymina’nın devreye girmesi ve sanayi tarafında yaşanan gelişmelerle 2021 yılında 3,387 milyar kwh üretim yapılmıştır. Baymina’nın 2022 yılında tam yıl çalışmasıyla, elektrik üretiminin artması beklenmektedir.

Net Satışlar Artmaya Devam Ediyor: Palmet’in net satışları 2021 yılında İzgaz ve Baymina yatırımlarının etkisiyle ciddi şekilde artış göstermiştir. Şirketin net satışları 1,7 milyar TL’den 6,3 milyar TL’ye yükselmiştir. 2021 yılına kadar Şirket gelirlerinin %90’ından fazlası gaz dağıtım faaliyetlerinden oluşurken, Baymina gibi yüksek kapasiteli bir santralin devreye alınmasıyla dağılım değişiklik göstermiştir. 2021 yılında gelirlerin %60,4’ünü doğalgaz dağıtım faaliyetleri, %35,8’ini elektrik satış gelirleri oluşturmaktadır. Baymina doğalgaz çevrim santralinin 2022 yılında tam yıl çalışması ve gaz tüketimine bağlı olarak dağıtım hacminin artmasıyla net satışlar artacaktır. 2021 yılında gaz ve elektrik fiyatlarında yaşanan ciddi artışlar da net satışların artmasında rol oynamıştır.

Yeni Yatırımlarla Artan Özkaynaklar: Palmet'in özkaynakları yeni satın alımların etkisiyle 778,5 milyon TL'den 7,1 milyar TL'ye yükselmiştir. Şirketin özkaynak yapısı değişmemiş olup, maddi duran varlıkları yeniden değerlendirme kazançları özkaynakların büyük bölümünü oluşturmaktadır. 2021 yılında 995,9 milyon TL'lik net dönem karı da özkaynakları arttıran bir unsur olarak öne çıkmaktadır. Palmet'in özkaynak oranı yeni yapıyla birlikte %55,2'ye yükselmiştir. Artan özkaynaklarla birlikte finansal kaldıraç oranı (Finansal Borç/Özkaynak) 0,2 kat seviyesine gerilemiştir (2020; 0,9).

Artan Karlılık: Şirketin, 2021 yılı yatırımlarıyla yaşanan ölçek büyüklüğü ile karlılığı da artış göstermiştir. Net satış performansı ile birlikte Palmet, 2021 yılında 809,1 milyon TL brüt kar elde etmiştir. Yapılan yatırımlar kapsamında EPDK'nın tarifeleri her yıl yukarı yönlü revize etmesi, Şirketin brüt karlılığını arttıran bir unsurdur. Yeni yapıyla Şirketin personel sayısı ciddi artış göstermiş ve operasyonel giderleri 21,4 milyon TL'den 144,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Palmet'in ana faaliyet karı 2021 yılında 664,9 milyon TL'ye, EBITDA'sı ise 804,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Palmet'in elektrik faaliyetlerinden kaynaklı 898,8 milyon TL'lik konusu kalmayan karşılıklar gelirleri, net kar artışında ciddi etkisi olmuştur. Artan EBITDA ile Şirketin faiz karşılama oranı 2021 yılında 3,3 kata yükselmiştir (2020;1,5). Şirketin ortalama özkaynak ve EBIT ile hesaplanan ortalama aktif karlılığı, sırasıyla %26,8 ve %8,6'ya yükselmiştir.

Artan Finansal Borçlar: Yeni yatırımlar nedeniyle Palmet'in toplam finansal borçları, 2021 yıl sonu itibarıyla %73,4 artarak 1,2 milyar TL'ye yükselmiştir. Şirketin, yatırımların sürekli olduğu doğalgaz sektöründe faaliyet göstermesi, yabancı kaynak kullanımının arttırmasında etkili olmaktadır. Şirketin toplam finansal borcunun 751,7 milyon TL'sini banka kredileri, 478,4 milyon TL'sini de ihraç edilmiş menkul kıymetler oluşturmaktadır. Palmet'in 2021 yıl sonu itibarıyla kullanmış olduğu banka kredilerinin %54,3'ünü YP cinsi kredilerdir. Bu durum aynı zamanda kur artışlarına bağlı olarak toplam finansal borcu arttıran bir unsur olmaya devam etmektedir. Şirket döviz pozisyonunu hedging işlemleri ile açık pozisyon kalmayacak şekilde yönetmektedir. Şirketin 2021 yılında 481,9 milyon TL'ye yükselen nakit varlığını, toplam finansal borçlarından düşüğümüzde net finansal borcu 747 milyon TL'ye inmektedir. Bununla birlikte Palmet'in finansman gideri 2021 yılında 1,3 kat artarak 322,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin faiz giderleri 2021 yılında %52,6 artarak 246,3 milyon TL'ye, kur zararları ise 59,1 milyon TL'ye yükselmesinin yanı sıra finansal gelirleri de %80 artarak 65 milyon TL'ye yükselmiştir.

Yeni Satın Alımlarla Artan Yatırım Harcamaları: Palmet 2021 yılında İZGAZ İzmit Gaz Dağıtım Sanayi ve Ticaret A.Ş., Baymina Enerji A.Ş. ve Engie Yönetim Enerji Hizmetleri ve Ticaret A.Ş. satın alımlarını yapmıştır. Böylelikle, Şirketin 2021 yılı yatırım harcamaları 803,9 milyon dolara yükselmiştir. Şirketin yatırımları temelde doğalgaz genişleme ve bakım/onarım yatırımları şeklindedir. Palmet'in stratejisi yapılabilecek en fazla yatırımı yaparak Şirketin değerini arttırmaktadır. Önümüzdeki dönemler yatırımları İlgaz, Palgaz ve Palen dağıtım şirketlerince yapılacak yatırımlar şekillendirecektir.

İşletme Sermayesi İhtiyacı Devam Ediyor: Palmet uzun yıllardır negatif işletme sermayesi ile faaliyetlerini sürdürmeye devam etmektedir. Gaz dağıtım sektörünün yapısı gereği tahsilat süresinin bir ay olması nedeniyle işletme sermayesi ihtiyacı söz konusudur. Şirket ticari işlemlerinden kaynaklanan işletme sermayesi açığını kısa vadeli banka kredileri ile kapatmaktadır. Palmet'in 2020 yılında gerileyen cari oranı 2021 yılında net işletme sermayesi ihtiyacının %27,6 azalmasıyla 0,87'ye yükselmiştir.

Palmet Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2017	2018	2019	2020	2021
Dönen Varlıklar	425.403	750.705	973.411	855.816	2.093.106
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	269.427	435.170	400.293	464.721	481.954
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	126.992	256.305	390.503	347.175	896.831
Duran Varlıklar	1.242.266	1.572.294	1.865.762	2.072.804	10.772.297
Maddi Duran Varlıklar	1.143.744	1.480.504	1.776.983	1.998.119	10.191.242
Aktif Toplamı	1.667.669	2.322.999	2.839.173	2.928.620	12.865.403
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>	<i>11,4</i>	<i>39,3</i>	<i>22,2</i>	<i>3,1</i>	<i>339,3</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	761.625	1.056.121	1.305.477	1.295.984	2.411.845
Finansal Yükümlülükler	409.395	444.984	450.703	285.728	162.927
Ticari Borçlar	31.377	366.470	501.571	348.465	1.573.508
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	310.584	233.104	342.173	641.797	215.052
Uzun Vadeli Yükümlülükler	452.346	648.836	809.869	854.087	3.349.711
Finansal Yükümlülükler	193.132	321.767	408.724	423.962	1.067.231
Diğer Borçlar	124.547	142.488	167.002	190.442	544.320
Özkaynaklar	453.698	618.042	723.827	778.549	7.103.847
Net Satışlar	1.193.536	1.242.618	1.510.697	1.699.141	6.316.409
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	<i>46,1</i>	<i>4,1</i>	<i>21,6</i>	<i>12,5</i>	<i>271,7</i>
EBITDA*	124.009	113.549	167.964	186.535	804.080
EBITDA2**	124.009	113.549	196.920	236.503	804.080
Net Kar / Zarar	13.557	-20.960	3.161	24.378	1.008.048

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

** EBITDA2 iştirak satış gelirleri ve sigorta hasar geliri dâhil edilerek hesaplanmıştır. 2021 yılı konusu kalmayan karşılıklar EBITDA'ya dâhil edilmemiştir. Turkrating EBITDA hesaplaması genel uygulamalardan farklılık gösterebilmektedir.