

**TÜRKERLER İNŞAAT TURİZM MADENCİLİK ENERJİ
ÜRETİM TİCARET VE SANAYİ A.Ş.**

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR BBB**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A3**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Notlar: UVUKD Notu: **TR BBB-** KVUKD Notu: **TR A3** Görünüm: **Durağan** Tarih:03.06.2015
UVUKD Notu: **TR BBB-** KVUKD Notu: **TR A3** Görünüm: **Durağan** Tarih:27.06.2016

İstanbul, 22 Mayıs 2017 - Türkerler İnşaat Turizm Madencilik Enerji Üretim Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin (kısaca Türkerler veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR BBB-'den TR BBB'ye yükseltilmiş, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A3 olarak teyit edilmiştir. Kredi notları, Türkerler'in borçlanma oranlarının düşmeye başlamasının ve 2015 yılı itibariyle gelir elde etmeye başlayan gayrimenkul projeleri ve enerji sektöründeki yatırımlarından gelen nakit akışının 2016 yılında artarak devam etmesinin olumlu etkisini yansıtmaktadır. Başta PPP projeleri olmak üzere devlet garantili varlıklarının %85'e ulaşması ve 2017 yılında enerji yatırımlarının olumlu etkisinin devam edeceği beklentisi notumuzu desteklemektedir.

Satış Gelirleri Artmaya Devam Ediyor: Şirket 2016 yılında, tamamlanan enerji yatırımlarından elde edilen satış gelirini %50,7 artırarak 93,3 milyon TL'ye yükseltmiştir. İnşa halinde olan 117 MW'lık RES ve JES projelerinin 2017 yılında faaliyete alınması ile bu tutarın daha da artması öngörülmektedir. Elektrik dağıtım ve perakende elektrik satış gelirleri de EPDK'nın kayıp-kaçak oranı hedeflerini revize etmesinin etkisi ile beklendiği gibi %45 artış göstererek 1,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Diğer taraftan, inşaat ve taahhüt gelirleri ise Ankara Etlik Sağlık Kampüsü ve Çiftçi Tower Projelerinin taahhüt gelirleri nedeniyle %69,9 artış göstererek 550 milyon TL'ye yükselmiştir. 2016 yılında 2,2 milyar TL'ye ulaşan toplam satışlar %27,8 artarken, satılan malın maliyetinin sadece %6,2 artması ile brüt kar 5,5 kat artarak 463 milyon TL'ye yükselmiştir.

Yenilenebilir Enerji Portföyü Artmaya Devam Ediyor: Şirketin yenilenebilir enerji kurulu güç kapasitesi 172 MW'a ulaşmıştır. Şirket, devlet garantili YEKDEM'in mevcut yapısı çerçevesinde kalabilmek amacıyla 2020 yılına kadar faaliyetteki RES'lerini 350 MW'a, JES'lerini ise 300 MW'a ulaştırmayı ve portföyünde kalacak olan diğer RES projelerinin satışını gerçekleştirmeyi hedeflemektedir. Şirket halen faaliyette olan 124,1 MW'lık HES'ler hariç, portföyündeki diğer HES projelerinin (155 MW'lık 3 HES) satışını, maliyetlerin artışı ve istenilen gelirin elde edilememesi nedeniyle, 2019 yılına kadar gerçekleştirmeyi planlamaktadır.

Yatırımların İlerlemesiyle Varlıklar Artıyor: 2016 yılında yatırımlarının gelişme aşamaları ilerlediğinden dolayı, toplam aktifleri % 24,7 büyüyerek 4,4 milyar TL'ye yükselmiştir. Varlıklarındaki artışın önemli bir kısmı, PPP projelerinin ve gayrimenkul projelerinin gelişiminde ulaşılan seviye ile değerinin artmasından kaynaklanmaktadır. Varlık artışını etkileyen diğer faktörler enerji grubunun faaliyetlerinin artması sonucu alacak kaleminde ve Jeotermal santralının yeniden değerlendirilmesi sonucu özkaynak yöntemi ile değerlendirilen iştirakler kalemindeki artışlardır. Önümüzdeki dönemde de projeler ilerledikçe Şirket'in varlıklarındaki artış devam edecektir.

Nakit Yaratma Kabiliyeti Artmaya Devam Ediyor: Şirketin en önemli nakit girişi sağlayan gelir kaynağı VEDAŞ'ın, kayıp kaçak oranlarının revize edilmesi ve yapılan inşaat yatırımlarının ulaştığı gelişme düzeyleri neticesinde nakit yaratma kabiliyetinde meydana gelen artış ve nakit akış oranlarındaki iyileşme 2016 yılında da devam etmiştir. Ayrıca Türkerler, inşaat kabiliyetine sahip iş geliştiren bir yatırım şirketi olarak, sahip olduğu enerji lisanslarının bir kısmını zaman içinde satarak ana faaliyeti dışında da gelir yaratabilmektedir.

EBITDA ve Net Karda Önemli Ölçüde Artış Sağlanmış: 2011-2014 yıllarında negatif EBITDA ile çalışan Şirket, 2015 yılında çok düşük olan EBITDA'sını 2016 yılında 9,8 kat artırarak 306 milyon TL'ye yükseltmeyi başarmıştır. Şirketin finansman giderlerinin aynı seviyede kalmasının ve iştirak satış gelirlerinin (334 milyon TL) etkisiyle net karı 501 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Özkaynaklar Artmaya Başladı: Şirketin özkaynakları 2016 yılında net kardaki artışın etkisi ile 602 milyon TL'ye ulaşmış olup, özkaynak/aktif oranı %4,1'den %13,8'e yükselmiştir. Şirketin geçen yıl 441,7 milyon TL olan ödenmiş sermayesi Nisan 2017'de 647,7 milyon TL'ye yükseltilmiştir. Sermaye artışı ortaklara borçlar ve iştirak satışından yaratılan iç kaynaklar ile karşılanmıştır.

Kaldıraç Oranları Düşmeye Başladı: Şirketin 2016 yılında net kardaki artış neticesinde özkaynakların artması Şirketin kaldıraç oranlarının azalmasında etkili olmuştur. Şirket'in finansal borçlarının 2016 yılında çok sınırlı (%3) oranda artmış olması, finansal yükümlülüklerinin yaklaşık %50'sinin yabancı para kredi olduğu ve kurlardaki artış dikkate alındığında, finansal borçlarında reelde bir azalış olduğunu göstermektedir. 2016 yılında Şirketin finansal kaldıraç katsayısı 11,5 kattan 2,8 kata, bilanço dışı yükümlülükler dahil kaldıraç oranı ise 24,4 katta 6,8 kata kadar düşmüştür. Şirket aynı zamanda kullandığı kredilerin yabancı para oranını 2016 yılında %66'dan %47'ye kadar geriletmiş olup, yabancı para varlıklarının %37,5 artış göstermesi ile açık pozisyonu azaltmıştır.

Gelecek Dönem Beklentileri: RES ve JES projeleri ile Mahall Ankara ve Çiftçi Towers projelerinin hayata geçmesi ile Şirket'in gelirlerindeki artış 2017 yılında da devam edecektir. Şirket aktif önümüzdeki 5 yıl boyunca mevcut yatırımlarının nakde dönmesi beklentisiyle gelirlerinde büyüme hedefini korumaktadır. Şirket'in kaldıraç oranının, yatırımlarının nakit yaratmaya başlamasıyla yıllar itibari ile azalışa geçmesi hedeflenmektedir.

Türkerler'in Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)*

	2012	2013	2014	2015	2016
Dönen Varlıklar	347.619	692.300	1.060.944	1.738.733	2.540.066
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	64.987	234.484	284.402	468.479	4.96.272
İlişkili Taraflardan Alacaklar	23.499	45.752	52.526	115.650	246.243
Stoklar	52.347	230.000	415.849	612.834	1.014.432
Duran Varlıklar	195.196	936.267	1.460.914	1.762.683	1.827.257
Aktif Toplamı	542.815	1.628.567	2.521.858	3.501.416	4.367.323
<i>Varlıklardaki büyüme (%)</i>	45,2	200,0	54,8	38,8	24,7
Kısa Vadeli Yükümlülükler	127.678	473.071	1.016.580	1.597.849	1.918.350
Finansal Yükümlülükler	47.975	126.433	421.328	585.546	674.416
Ticari Borçlar	61.300	172.969	398.942	571.616	494.402
İlişkili Taraflara Borçlar	480	54.289	46.309	295.331	38.216
Alınan Avanslar	6.616	6.541	9.224	23.270	491.974
Uzun Vadeli Yükümlülükler	203.666	795.038	1.310.452	1.761.220	1.847.454
Finansal Yükümlülükler	108.498	411.899	774.203	1.058.296	1.020.442
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	11.276	15.292	13.911	-629	18.933
Özkaynaklar	211.471	360.458	194.826	142.347	601.517
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	147.839	440.216	440.216	440.216	440.216
Net Satışlar	203.775	643.745	1.259.251	1.721.821	2.201.388
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	22,8	215,9	95,6	36,7	27,8
Faaliyet Karı / Zararı	6.052	-106.042	-295	45.139	382.983
Vergi Öncesi Kar / Zarar	120.706	191.446	-176.287	-137.756	579.847
Net Kar / Zarar	111.475	196.919	-181.056	-35.785	501.398

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi Müselles Sok. Onur İş Merkezi No.1/2 Esentepe, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com