

YDA İNŞAAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

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

Önceki Notlar: UVUKD Notu: **TR AA** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 25.11.2014
UVUKD Notu: **TR AA** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Pozitif** Tarih: 18.01.2016

İstanbul, 3 Ağustos 2017 - YDA İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (kısaca YDA ya da Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA'dan TR AA+'ya yükseltilmiş ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak teyit edilmiştir. Aktif büyüklüğünü iki yıl içinde iki katına çıkaran YDA'nın, bu hızlı büyümesine rağmen güçlü finansal yapısını sürdürebilmesi, özkaynaklarının artışı, finansman imkânlarını çeşitlendirebilmesi ve finansal esnekliğinin güçlenmesi bu not artışını desteklemektedir. Faaliyet ortamının iç ve dış politik faktörlerin etkisi altında oldukça istikrarsız ve olumsuz olduğu 2016 yılında YDA'nın projeleri, hedefleri doğrultusunda ilerlemiş, önemli altyapı yatırım projelerinin finansal kapanışları gerçekleştirilmiş ve Şirket Türkiye'de bir ilk olan TL cinsinden 4 yıl uzun vadeli özel sektör tahvil ihracını başarılı bir şekilde gerçekleştirmiştir. Önümüzdeki yıllarda da Şirketin mevcut yapısını sürdüreceği beklentimiz çerçevesinde görünüm durağan olarak belirlenmiştir.

İstikrarlı Büyüme ve Gelir Kaynaklarının Çeşitliliği Devam Ediyor: 1993 yılında Hüseyin Arslan ve Cüneyt Arslan tarafından kurulmuş olan YDA bir aile şirketi görünümünde olmakla birlikte, bugün 10 ayrı sektörde, 40'ı aşkın şirketten oluşan, yaklaşık 1,4 milyar Euro konsolide aktif büyüklüğüne sahip bir holding yapısındadır. 2016 yılı, altyapı yatırım projelerinde önemli mesafelerin kaydedildiği, büyümenin önemli ölçüde yatırım harcamalarından, taahhüt projelerinde kaydedilen fiziki ilerlemelerden (inşaat muhasebesi etkisi) ve Kayseri Entegre Sağlık Kampüsü PPP (Public Private Partnership), Konya Karatay Entegre Sağlık Kampüsü PPP, Manisa Eğitim ve Araştırma Hastanesi PPP ve Dalaman Havalimanı projelerindeki "İmtiyazlı Hizmet Anlaşmalarından Alacaklardaki (TFRS Yorum 12)" artışlardan kaynaklandığı bir yıl olmuştur. YDA, farklı iş kolları arasında sinerji yaratarak planlı ve sürdürülebilir bir büyüme politikası izlemektedir. 2014-2016 döneminde imtiyazlı hizmet anlaşmaları ve inşaat muhasebesinin de etkisiyle yıllık ortalama %50 büyüme göstermiştir. YDA konsolide bazda 2016 yılında 5 milyar TL aktif büyüklüğüne ulaşmış ve net kârını 3,6 kat arttırarak 278 milyon TL'ye yükseltmiştir. Kazakistan'da da faaliyetleri bulunan Şirketin gelirlerinin %3,9'u yurt dışından sağlanmaktadır. Gelecek dönemlerde yeni bir sektör olarak, özellikle bünyesindeki PPP hastane projelerinde kullanılmak üzere, Hastane Bilgi Yönetim Sistemi (HBYS) oluşturulması ve PPP modeliyle yürütülmekte olan yurt içindeki veya yurt dışındaki hastane projelerine yönelik teknolojik çözümler ihraç etmek ve faaliyet gösterdiği tüm sektörlerde IT kaynaklı inovasyonları yakından takip etmek amaçlarıyla Grup bünyesinde KEYDATA Bilgi İşlem Teknoloji Sistemleri A.Ş. adında bir teknoloji şirketi kurulmuştur.

Başarılı İş Modeli: YDA, faaliyet gösterdiği sektörlerin kendisine yansiyabilecek risklerini en aza indirecek çeşitli stratejiler geliştirmiş, risklerini çeşitli sektörlerle ve faaliyet alanlarına yaymıştır. Önümüzdeki dönemlerde YDA'nın, inşaat-taahhüt, PPP projeleri vasıtasıyla havalimanı ve hastane işletmeciliği ve özellikle yeni markalı konut ve ofis projelerine dayalı gayrimenkul geliştirme ağırlıklı bir iş modeli izleyeceği görülmektedir. YDA'nın devam eden çok sayıdaki inşaat taahhüt ve gayrimenkul geliştirme projelerini aynı zamanda yürütebilmesindeki başarı büyük ölçüde iç kontrol sisteminin etkinliği sayesinde sağlanmaktadır. Aynı zamanda, doğru ortakları ve taşeronları seçebilme yeteneğinin de bu başarıda payı vardır.

Güçlü Finansal Yapı Devam Ediyor: Şirketin özkaynakları kârın tamamının Şirket bünyesinde tutulması nedeniyle yıllar itibariyle artış göstermiş, 2016 yılı sonunda 1,1 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2016 yılında Şirketin satışı devam etmekte olan gayrimenkul geliştirme projelerinden Park Avenue projesinin 1. etabının teslimi ile şirketin gelirleri bir önceki yıla göre %32 artış göstermiş ve kârlılık üzerinde de olumlu bir etki yaratmıştır. PPP Hastane projelerinin taahhüt işlerinden nakit yaratmaya başlayan Şirket'in nakit yaratma kabiliyeti artmıştır. %90 tamamlanma oranına ulaşan Kayseri Entegre Sağlık Kampüsünün 2017 yılı son çeyreğinde ve %55 tamamlanma oranına ulaşan Manisa Eğitim ve Araştırma Hastanesinin 2018 yılı başında faaliyete geçirilmesi planlanmaktadır. Böylece Şirket hastane işletmeciliğinden de nakit yaratmaya başlayacaktır. Kayseri Entegre Sağlık Kampüsü, Konya Karatay Entegre Sağlık Kampüsü ve Manisa Eğitim ve Araştırma Hastanesi PPP ve Dalaman Havalimanı projelerinin finansal kapanışlarını başarılı bir şekilde gerçekleştiren Şirket, finansal kapanışlardan itibaren gerçekleştirdiği hedging işlemleri ile inşaat taahhüt projeleri nakit akımları üzerindeki kur riskini minimize etmektedir. Şirket finansman kaynaklarında ve yatırımcı portföyünde sağladığı çeşitlilikle finansal esnekliğini arttırmaktadır. Şirket, Türkiye'de özel sektör tahvil piyasasında bir ilk olan TL cinsi 4 yıllık tahvil ihracını gerçekleştirmiş ve yabancı yatırımcı payını arttırmayı başarmıştır. Ayrıca; Şirket Türkiye'de yine bir ilki gerçekleştirerek Konya Karatay Entegre Sağlık Kampüsü Projesinin finansmanında islami ve konvansiyonel finansmanı birlikte sağlamayı başarmıştır. Manisa Eğitim ve Araştırma Hastanesinin proje finansmanında da dünyada ilk kez bir PPP sağlık projesinin İslami finansman modeliyle finanse edilmesi başarılmıştır. Özellikle uzun vadeli proje finansmanı kapsamındaki finansal yükümlükleri, altyapı yatırım projelerindeki fiziki tamamlanmaya paralel olarak hızla artan Şirketin, nakde dönüşme hızı çok yüksek hazır değer kalemleri ve finansal yatırımları finansal yükümlülüklerinden düşüldüğünde, Şirketin finansal kaldıraç oranı (finansal yükümlülükler/özkaynaklar) sadece 1,8 kattır. 2016 yılı sonu itibariyle, YDA'ya rücu edilemeyen (non-recourse ve ring fenced) mahiyetteki proje finansmanı borçlarının toplam konsolide net finansal borçlar içerisindeki payı %70'e çıkmış, böylece YDA'nın konsolide bazda ortalama borçlanma vadesi uzatılarak ortalama borçlanma maliyetlerinin düşürülmesi sağlanmıştır. Şirketin güçlü finansal yapısını ve finansal esnekliğini önümüzdeki yıllarda da devam ettireceği beklenmektedir.

Etkin Yönetim ve Gelişen Kurumsal Yapı: YDA, hissedarlarının kararlılığı ve Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası'nın da (EBRD'nin de) güçlü desteğiyle, sürdürülebilirliği sağlamak için, kurumsallaşmayı şirket önceliklerinden biri haline getirmiş ve bu alanda önemli aşamalar kaydetmiştir. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık konusunda önemli çalışmalar yapan Şirketin kurumsal yönetim ilkelerine yönelik çalışmaları da devam etmektedir.

Güçlü Yönleri ve Fırsatlar

- Faaliyet gösterdiği sektörlerde deneyim, uzmanlık ve güçlü itibar,
- Gelir kaynaklarının çeşitliliği,
- Yüksek likidite oranları,
- Güçlü çalışma sermayesi,
- Fonlama gücü ve alternatif fonlama kaynaklarına erişim,
- Artan özkaynaklar,
- Kurumsallaşma çalışmaları
- Şirketin yenilikçi finansman yöntemlerine konusundaki tecrübesi ve finansal kurumlar nezdindeki yüksek itibarı.

Zayıf Yönleri ve Tehditler

- Borç/Özkaynak oranının artması (YDA'ya rücu edilmeden proje finansmanları da dahil),
- Ekonominin kırılgan olması ve çalışma ortamının istikrarsızlığı,
- İnşaat sektöründe belirsizlikler ve mevzuat, değişiklikleri.
- Yükselen borçlanma maliyetlerinin gayrimenkul projelerine olası olumsuz etkisi.

YDA'nın Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1.000 TL)*

	2012	2013	2014	2015	2016
Dönen Varlıklar	1.025.260	1.144.869	1.902.384	2.431.373	2.962.974
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	274.199	301.303	472.111	584.459	506.925
İlişkili Taraflardan Alacaklar	60.411	106.314	79.459	182.919	315.248
Stoklar	260.345	279.904	486.222	612.499	692.581
Duran Varlıklar	280.753	258.611	505.738	951.445	2.078.901
Aktif Toplamı	1.306.013	1.403.480	2.408.122	3.382.818	5.041.875
<i>Varlıklardaki büyüme (%)</i>	38,1	7,5	71,6	40,5	49,0
Kısa Vadeli Yükümlülükler	494.086	491.956	825.274	923.678	1.229.696
Finansal Yükümlülükler	76.436	119.858	262.699	330.189	374.433
Ticari Borçlar	304.536	222.156	227.744	266.730	488.967
İlişkili Taraflara Borçlar	15.720	85.266	137.948	148.181	178.946
Alınan Avanslar	69.356	5.117	120.044	67.818	37.021
Uzun Vadeli Yükümlülükler	492.177	485.536	990.991	1.705.533	2.747.418
Finansal Yükümlülükler	247.926	307.179	653.761	1.001.337	2.241.008
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	58.043	77.040	144.977	197.997	210.054
Özkaynaklar	319.750	425.988	591.857	753.607	1.064.761
Brüt Satışlar	1.306.207	1.264.689	1.181.034	1.531.361	2.019.946
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	40,6	-3,2	-6,6	29,5	31,8
Faaliyet Kârı / Zararı	128.767	198.966	174.531	230.570	466.379
Vergi Öncesi Kâr / Zarar	108.242	140.105	127.424	45.831	204.610
Net Kâr / Zarar	94.422	111.851	105.410	76.447	278.431

*Veriler Konsolide IFRS raporlarından temin edilmiştir.