

DEMİRER ENERJİ ÜRETİM VE SANAYİ TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Derecelendirme Notu: **TR AA**

Kısa Vadeli Derecelendirme Notu: **TR A1**

Görünüm: **Pozitif**

Demirer Enerji Üretim Sanayi Ticaret A.Ş.'nin (kısaca Demirer Enerji) uzun vadeli TR AA ve kısa vadeli TR A1 derecelendirme notu firmanın mevcut ve gerçekleştirecek olduğu yabancı para borçlanmaları da dikkate alınarak verilmiştir. Kredi derecelendirme notu firmanın ve ortakların sektör deneyimini, firmanın sektörde elde ettiği pazar payını, bugüne kadar gerçekleştirdiği yatırımlarını ve başarılı finansal geçmişini yansıtmaktadır.

Demirer Enerji Türkiye'nin önde gelen rüzgar enerjisi üreticilerinden biridir. Firma Y. Erol Demirer ve Önder Demirer tarafından 1999 yılında yenilenebilir enerji kaynakları ile elektrik enerjisi üretimi hakkında araştırma, proje ve yatırım yapmak amacıyla kurulmuştur. Bugün 8 şirket altında Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde toplam kurulu gücü 472 MW (Demirer Enerji payı 313 MW) olan 16 adet RES (Rüzgar Enerjisi Santrali) ile faaliyetlerine devam etmektedir.

2013 yılsonunda denetlenmiş konsolide mali tablolarına göre Demirer Enerji'nin toplam varlıkları 640 milyon TL ve brüt satışları 52 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Tüm bağlı ortaklık ve iş ortaklıkları ile birlikte ise, tüm santrallerinde 1198,3 Gwh üretim yapmış ve tamamının satışını gerçekleştirerek 70 milyon Euro satış geliri elde etmiştir. Demirer Enerji 2013 yıl sonunda 313 MW kurulu gücü ile işletmedeki RES'ler arasında %10,6 pazar payı ile 2. sıradadır.

YEKDEM (Yenilenebilir Enerji Kaynaklarını Destekleme Mekanizması) mekanizması dahilinde devletin satın alım ve fiyat garantisi sunması firmanın önümüzdeki 5 yıllık performansının öngörülebilirliğini yükseltmektedir. Ayrıca, firmanın karlılık rasyoları incelendiğinde, firmanın oldukça karlı çalıştığı görülmektedir. 2013 yılında net kar marjı ise %35,8, aktif karlılığı %3,6 ve özkaynak karlılığı %15,5 olarak gerçekleşmiştir. Firmanın özkaynakları da yıllar itibari ile artış göstermiştir. Firma geçmiş yıl karlarını dağıtmayarak özkaynaklarını kuvvetlendirmektedir; 2013 yılında firmanın özkaynakları %38,8 artış göstermiştir.

Firmanın faaliyetlerini çoğu zaman negatif çalışma sermayesi ile sürdürüldüğü, banka kredileri ve tahvil ihracı ile fon sağlandığı anlaşılmaktadır. Firma işletme sermayesinin negatif olmasına karşın, bu durum şirketin faaliyetlerini aksatmamaktadır. Çünkü firmanın üretim ve faaliyet yapısında hammadde tedariki, vadeli satışlar, stoklar, tahsilat riski vb. durumların olmaması nedeniyle firmanın ihtiyaç duyacağı işletme sermayesi tutarı oldukça düşüktür. Firma, satışlarının peşin esaslı olması nedeniyle ihtiyaç duyacağı işletme sermayesini veya işletme faaliyetleri nedeniyle ani nakit gereksinimlerini karşılayabilecek durumdadır. Yatırım için kullanılan proje kredisi geri ödemeleri yapıldıkça, RES'lerin firmanın nakit akışına katkıları artmaktadır.

Firma 313 MW kurulu gücü için bugüne kadar 369 milyon EUR'luk yatırım harcaması yapmıştır. Yatırımları devam etmektedir ve 2014 yılı içerisinde Ufuk Enerji A.Ş. bağlı ortaklığı ile 34,5 MW kurulu gücü olan Poyrazgölü RES'i faaliyete geçirecektir. 2015-2016 yılları arasında toplamda 307,2 MW'lık

(Demirer Payı 224,3 MW) yatırım yaparak toplam kurulu gücünü 779,1 MW'a (Demirer Payı 535,5 MW) yükseltmeyi planlamaktadır.

Elektrik üretiminde kullanılan rüzgar türbinlerinin teknik servis ve bakımı üretici firma olan Enercon GmbH tarafından sağlanmaktadır. Türkiye'de işletmede bulunan santrallerin %27,26'sı Enercon firması tarafından temin edilmektedir. Dünyada ise bu firmanın pazar payı %9,3'tür. Üretici firma tarafından türbinlerin teknik bakımları açısından 15 yıl garanti ve üretimin rüzgardan kaynaklanmayan kaybı için %97 "availability" garantisi vermesi firmanın üretim riskini minimize etmektedir.

Demirer Enerji'ye emsal teşkil edebilecek şirketlerin verileri kamuya açık olmadığından ve özel kaynaklardan da temin edilemediğinden, bu çalışmada emsal grubu karşılaştırmaları yapılamamıştır. Bu itibarla derecelendirme notuna esas teşkil eden görüşler sektörün temel özellikleri ve riskleri ile Demirer Enerji'nin son dört yıllık işletme ve finansal performansı temel alınarak ve kurumsal yönetim uygulamaları konusundaki beklentilerimiz çerçevesinde yapılmıştır. Bu standartlara göre şirketin güçlü ve zayıf yönleri değerlendirilmiştir.

Demirer Enerji Seçilmiş Özet Veriler

	2009	2010	2011	2012	2013
Dönen Varlıklar	59.171	37.147	50.994	26.602	39.539
Duran Varlıklar	346.569	419.064	524.686	395.734	600.090
Finansal Yatırımlar	522	2.457	4.020	1.075	133.458
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	50.308	71.110
Maddi Duran Varlıklar	338.820	404.476	505.840	309.040	358.485
Aktif Toplamı	405.740	456.211	575.680	422.336	639.629
<i>Varlıklardaki Büyüme (%)</i>	-	12,4	26,2	-	51,5
Kısa Vadeli Yükümlülükler	92.733	90.228	110.695	48.443	47.404
Finansal Yükümlülükler	45.128	56.828	61.584	45.740	44.855
Uzun Vadeli Yükümlülükler	264.887	304.310	367.812	270.940	449.330
Finansal Yükümlülükler	254.886	301.900	350.737	208.361	272.076
İlişkili Tarafalara Borçlar	7.869	725	729	53.388	158.395
Özkaynaklar	48.120	61.673	97.173	102.953	142.895
Brüt Satışlar	37.194	50.695	78.301	49.240	51.647
Satışlardaki Büyüme (%)	57,4	36,3	54,5	-37,1	4,9
Ana Faaliyet Karı / Zararı	10.136	22.327	39.180	22.356	16.924
FAVÖK	28.439	42.891	70.738	47.511	46.694
Vergi Öncesi Kar / Zarar	-1.632	11.346	29.118	9.520	27.488
Net Kar / Zarar	-4.704	10.991	13.845	10.977	18.475
ROAA (%)	-1,9	3,6	3,1	2,0	3,6
ROAE (%)	-15,5	26,9	21,0	9,9	15,5
Net Faaliyet Marjı (%)	58,6	79,9	81,9	81,2	79,7
Finansal Kaldıraç Oranı (%)	88,1	86,5	83,1	75,6	77,7

* Veriler Konsolide IFRS raporundan temin edilmiştir. 2009-2011 yılları USD IFRS'den TL'ye çevrilmiştir.

** 2009-2011 yılları oransal konsolidasyon ile muhasebeleştirilirken 2012-2013 özkaynak yöntemine göre muhasebeleştirilmiştir.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi No.159/4

Zincirlikuyu, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com