

YEŞİL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Uzun Vadeli Kredi Derecelendirme Notu: **TR BBB**
Kısa Vadeli Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm : **Durağan**

İstanbul 12 Haziran, 2013 – Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.nin (Yeşil GYO) kredi notu uzun dönem TR BBB, kısa dönem TR A2, kredi notu teyit edilmiştir. Kredi notu, konut piyasasının lider şirketlerden biri olan Yeşil GYO'nun temkinli büyüme, başarılı maliyet yönetimi ve etkin pazarlama politikalarının sonucu olarak karlılığını sürdürmesini ve güçlü bir yönetim kadrosunu yansıtmaktadır.

Bir gayrimenkul yatırım ortaklığı (GYO) şirketi olan Yeşil GYO, 1.138 milyon TL aktif büyüklük ile 25 GYO arasında 6. sıradadır. Yeşil GYO 2012 yılında 148,9 milyon TL ciro yapmış ve 15,1 milyon TL kâr elde etmiştir. Yeşil GYO, 2012 yılında net kar marjını 2 kat arttırmış ve karlılık rasyosunda istikrar sağlamayı başarmıştır. Firmanın, benzer şirketlere kıyasla finansal borçluluk oranının düşük olması nedeni ile cari gelirlerinin faiz karşılama oranı yüksektir. Sektör içinde ödenmiş sermaye büyüklüğü olarak 6. sırada olan firmanın, 2013 yılında 3293 konut teslimi sonucunda 50 milyon TL kar elde ederek özkaynaklarında da artış sağlamayı hedeflemektedir.

Yeşil GYO'nun satış hasılatı satılan konutların teslimi ile kesilen faturaların muhasebeleştirilmesi sonucunda gelir tablosuna yansımaktadır. Yapımı 2007 yılında başlamış olan İnnovia Beylikdüzü Projesi, 2011 yılından itibaren mali tablolarda kara dönüşmeye başlamıştır. Ancak, diğer proje geliştirici GYO'larda da görüldüğü gibi satış hasılatlarının düşüşken bir trend izlemesi beklenmektedir.

Yeşil GYO, Beylikdüzü bölgesinde (Atatürk havaalanına 15 km) farklı parsellerde 4 etap ve 14.000 konuttan oluşan İnnovia projesi ile Türkiye'nin önde gelen konut projesi geliştiricilerindedir. Tahmini yatırım değeri 1,2 milyar dolar olan projede bugüne kadar 9790 konut satışı tamamlanmıştır. 2015 yılı sonunda projenin son etabının teslimi ile İnnovia Beylikdüzü projesi tamamlanmış olacaktır. Bu projenin yanı sıra, Yeşil GYO'nun portföyünde inşaatına başlanmış olan İnnovia Körfez projesi ve planlanan Sakarya Arifiye projesi bulunmaktadır.

Yeşil GYO, Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdür Işık Gökçaya'nın yönetiminde tecrübeli ve yetkin bir profesyonel ekip tarafından yönetilmektedir. Yeşil GYO Sermaye Piyasası Kurulunun (SPK) ayrıntılı kurallarına uyumun sonucu olarak şeffaf bir yapıya sahiptir ve kurumsallaşmada önemli adımlar atarak 9,02 gibi güçlü bir Kurumsal Yönetim Derecelendirme notuna sahip olmuştur. Yönetim kalitesi firmanın kredi notunu yükselten faktörlerden biridir.

Turkrating'in derecelendirme notu, yönetim stratejileri ve mevcut veriler çerçevesinde Yeşil GYO'nun mali gücünde geleceğe yönelik beklentilerimizi yansıtmaktadır. Yeşil GYO'nun her yıl yaklaşık olarak 3000 konutu tamamlayarak 2013 ve 2014 yıllarında aktif büyüklüğünü yıllık %10 arttırmayı planlamaktadır.. Yeşil GYO'nun başarılı iş modelinin devamlılığı, şirketin uzun dönem derecelendirme notunun yükseltilmesini sağlayacaktır.

2013 yılı sonu itibariyle, şirket bilançosunda konutların tapularını teslim tarihinde satış geliri olarak kaydedebileceği çok sayıda müşteriden alınmış 601,7 milyon TL avans tutarı bulunmaktadır. Kira gelirine dayalı bir GYO modeli olmadığı ve gayrimenkul geliştirici stratejisini sürdürdüğü sürece bilanço büyüklüğünde iniş çıkışlar olabilecektir. Buna mukabil, Yeşil GYO kira gelirine dayalı GYO'ların taşıdığı kur riskini taşımamaktadır.

2012 yılındaki yavaşlamadan sonra 2013 yılında gayrimenkul sektöründe %10 büyümeye beklenmektedir. Ekonomik büyüme ve daralmalara karşı oldukça hassas olan gayrimenkul sektöründe, konut talebinin daralması durumunda GYO'lar olumsuz etkilenebilecektir. Ancak sektör genelinde beklenen %10'luk büyümenin Yeşil GYO'ya pozitif olarak yansımaları beklenmektedir.

Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Özet Mali Tablo (1.000 TL) (Seçilmiş Kalemler)*

	2008	2009	2010	2011	2012
Dönen Varlıklar	13.520	13.152	679.413	861.629	1.002.400
Stoklar	10.605	9.014	399.176	388.854	510.117
Ticari Alacaklar	0	169	118.348	221.433	138.717
İlişkili Taraflara Verilen Avanslar	720	917	92.569	180.597	264.810
Diğer Dönen Varlıklar	381	699	50.006	61.977	61.651
Duran Varlıklar	10.720	9.204	180.902	188.040	135.459
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	8.040	7.290	11.432	16.841	19.013
Ticari Alacaklar	0	0	167.470	168.046	114.845
Toplam Varlıklar	24.241	22.355	860.315	1.049.669	1.137.859
<i>Varlıklardaki büyüme (%)</i>	<i>-10%</i>	<i>82%</i>	<i>285%</i>	<i>22%</i>	<i>8,4%</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	59	339	670.771	848.403	549.161
Finansal Yükümlülükler	0	0	38.860	115.786	143.582
Alınan Avanslar	0	274	578.433	636.513	302.597
İlişkili taraflarla İlgili Borçlar	0	0	34.045	60.708	86.342
Uzun Vadeli Yükümlülükler	28	42.8	3.043	121	372.522
Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	71.340
Alınan Avanslar	0	0	0	0	299.094
Özkaynaklar	24.154	21.972	186.501	201.145	216.176
Brüt Satışlar	882	4.241	2.944	291.591	148.891
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	<i>2%</i>	<i>381%</i>	<i>-31%</i>	<i>9806%</i>	<i>-48,9%</i>
Faaliyet Karı / Zararı	-2.196	-1.570	-3.219	15.350	11.073
Vergi Öncesi Kar / Zarar	-2.151	-2.181	-3.104	14.645	15.031
Net Kar / Zarar	-2.151	-2.181	-3.104	14.645	15.031
ROAA	-8,4	-9,4	-0,7	1,5	1,4
ROAE	-8,5	-9,5	-3,0	7,9	7,8
Net Kar Marjı	-243,7	-51,4	-105,5	5,0	10,1
Finansal Kaldıraç Oranı	-	-	279,9	173,7	100,6

* Tabloda seçilmiş bilanço kalemlerine yer verildiğinden, ara kalemler toplamı ana kalemler toplamı ile eşit değildir.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi No.159/4

Zincirlikuyu, İstanbul

www.turkrating.com