

PALMET ENERJİ A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A-**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm: **Pozitif**

İstanbul, 11 Temmuz 2018 – Palmet Enerji A.Ş.’nin (kısaca Palmet, veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A-, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak belirlenmiştir. Şirketin artan finansal performansı, enerji sektöründe entegre grup yapısıyla istikrarlı bir şekilde büyümesi ve yatırımlarını sahip olduğu know-how ile yapabilmesi, bu derecelendirme notlarını destekleyen faktörlerdir. Şirketin negatif işletme sermayesi ve yatırımları dolayısıyla dış kaynak kullanımına ihtiyaç duyması ise notu baskılayan faktörlerdir. Palmet’in önümüzdeki dönemde mevcut performansını artıracığı beklentisiyle görünüm Pozitif olarak belirlenmiştir.

Güçlü İş Modeliyle Sektörün Önemli Bir Oyuncusu: Palmet, grup şirketlerinin doğal gaz ve elektrik enerjisi sektörlerindeki faaliyetlerine yönelik finans, muhasebe, bütçe, iç denetim, insan kaynakları ve kurumsal iletişim konularında hizmet vermek ve bu hizmetleri organize etmek üzere 1984 yılında kurulmuştur. 2017 yıl sonu itibarıyla Palmet’in konsolide bilançosu 12 şirketi kapsamaktadır. Konsolidasyona dahil olan bu şirketlerin 5’i doğalgaz, 6’sı elektrik ve 1 tanesi hizmet ve doğalgaz alt yapı inşaatı alanında faaliyet göstermektedir. Palmet doğalgaz dağıtım sektöründe faaliyet gösteren 2 şirketi ile 2017 yıl sonu itibarıyla toplamda 325.158 aboneye hizmet vermektedir. Hali hazırda iki adet doğalgaz kombine çevrim santrali olan Palmet, önümüzdeki yıllarda Eriç Hidroelektrik Santrali yatırımını gerçekleştirmeyi de planlamaktadır.

İştiraklerle Büyüme Devam Ediyor: Palmet yıllar itibarıyla büyüme trendini korumuş ve 2017 yıl sonu itibarıyla 1,7 milyar TL’lik aktif büyüklüğe ulaşmıştır. Şirketin 2014-2017 döneminde yüksek büyüme elde etmesinin temelinde, grup şirketlerinin birbiriyle entegre bir şekilde yapılanması yatmaktadır. Her ne kadar Palmet 10’dan fazla şirketi kapsayan bir konsolide yapıya sahip olsa da bir holding yapısından ziyade dikey entegrasyonu tesis etmiş bir enerji grubudur.

Net Satışlar Artıyor: Şirketin net satışları 2017 yılında %46,1 artarak 1,2 milyar TL’ye yükselmiştir. Şirketin net satışlarının %85,8’ini doğalgaz dağıtım ve toptan satışı, %9,4’lük kısmını Ales ve Delta elektrik üretim santrallerinden elde ettiği elektrik satış geliri ve %4,7’lik kısmını diğer grup şirketlerinin faaliyetleri oluşturmaktadır. Şirket doğalgaz dağıtım sektörünün önemli bir oyuncusu konumunda olup, 2017 yılında Türkiye’de satılan doğalgazın %5,5’lik kısmının dağıtımını gerçekleştirmiştir. Doğalgaz kombine çevrim santralleri olan Ales ve Delta’da ise 2017 yılında toplamda 434.812 kWh elektrik üretimi ve satışı gerçekleştirmiştir.

Volatil Net Kar: Şirket gelirlerinin büyük bir kısmını doğalgaz dağıtım ve bağlantı gelirleri oluşturmaktadır. Şirketin net dönem karı, doğalgaz dağıtım sektöründe altyapı yatırımları yapıyor olması, yeterli ve kalifiye personelin istihdamı dolayısıyla operasyonel giderlerin daimî olması ve kambiyo zararları nedeniyle volatil bir seyir izlemektedir. Bununla birlikte Şirket, 2017 yılında operasyonel ve finansman giderlerinin azalması ve sahibi olduğu iki dağıtım bölgesinde EPDK tarifelerinin karlılığı artıracak şekilde yukarı yönlü revize edilmiş olması nedeni ile 13,6 milyon TL’lik net dönem karı elde etmiştir. Güncel piyasa faizlerinin artıyor olmasına karşın özellikle doğalgaz dağıtım şirket gelirlerinin tamamının aylık olarak Tüketici Fiyat Endeksine (TÜFE) göre değerlendiriliyor olması, şirketin dalgalanan piyasalarda faiz hassasiyetini bir miktar azaltmaktadır.

Yüksek Nakit Varlıklar: Şirketin nakit ve nakit benzeri varlıkları 2017 yıl sonu itibarıyla 269,4 milyon TL olup, dönen varlıklarının %63,3’ünü oluşturmaktadır. Tamamı TL cinsinden olan nakit ve nakit benzeri varlıkların büyük bölümü vadeli mevduattan oluşmaktadır. Buna rağmen Palmet, negatif işletme sermayesi ile faaliyetlerini

sürdürmektedir. Şirketin son 4 dönemdir 1'in altında seyreden cari oranı, 2017 yılında bir önceki yıl ile aynı düzeyde kalmış ve 0,52 olarak gerçekleşmiştir.

Yeniden Değerleme Kazançlarıyla Artan Özkaynaklar: Şirketin özkaynakları 2017 yılında %23,4 artarak 453,7 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin özkaynaklarının 358,7 milyon TL'lik kısmı yeniden değerlendirilmiştir. Şirketin yeniden değerlendirilme kazançlarının büyük bölümü ise doğalgaz dağıtım şebekelerinin yeniden değerlendirilmesinden kaynaklanmaktadır. Değerleme farkının etkisiyle Şirketin özkaynakları 2014-2017 döneminde 2 kattan fazla artış göstermiş ve öz kaynak oranı 2017 yıl sonu itibarıyla %27,2'ye yükselmiştir

Borçlanma Ağırlıklı Olarak Kısa Vadeli: Şirketin 2017 yıl sonu itibarıyla, ilişkili taraflara olan finansal borçlar dahil, toplam finansal borcu %18,6 azalarak 602,5 milyon TL'ye, ilişkili olmayan taraflara finansal borcu ise %20 azalarak 424,6 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirketin nakit varlıkları dikkate alındığında ilişkili olmayan taraflara net finansal borcu 155,2 milyon TL'dir. Şirketin toplam finansal borcunun %67,9'u kısa vadeli olup, %12,2'lik kısmını tahviller oluşturmaktadır.

İstikrarlı Artan EBITDA: Şirketin EBITDA'sı 2014-2017 döneminde artış trendini korumuştur. 2017 yıl sonu itibarıyla Şirketin EBITDA'sı %39,5 artarak 124,0 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket EBITDA'sının artmasıyla faiz karşılama oranı da artış göstermiştir. 2017 yıl sonu itibarıyla toplam kısa finansal borcun %30,3'ü kadar EBITDA yaratılmıştır. İlişkili taraflar dikkate alınmadığında ise bu oran %53,6'ya yükselmektedir.

Yüksek Operasyonel Giderler: 2017 yıl sonu itibarıyla toplam operasyonel giderler, genel yönetim giderlerin kısılmasıyla %15,4 azalarak 70,7 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirketin operasyonel giderlerinin %67,4'ünü satış, dağıtım ve pazarlama giderleri oluşturmaktadır. Şirketin operasyonel giderleri brüt karın %46,1'ini oluşturmaktadır.

Deneyimli Yöneticiler ve Kurumsal Yönetim: Şirket Yönetim Kurulu ve üst düzey yöneticileri alanlarında profesyonel ve deneyimli yöneticilerden oluşmaktadır. Oluşturulan Yönetim Kurulu komiteleri etkin bir şekilde işletilmektedir.

Palmet Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2014	2015	2016	2017
Dönen Varlıklar	401.515	494.317	468.750	425.403
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	257.501	318.878	262.254	269.427
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	113.315	142.171	149.487	126.992
Duran Varlıklar	702.979	619.339	1.028.544	1.242.266
Maddi Duran Varlıklar	476.731	524.646	944.016	1.143.744
Aktif Toplamı	1.104.494	1.113.656	1.497.294	1.667.669
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>	-	0,8	34,4	11,4
Kısa Vadeli Yükümlülükler	579.733	675.657	789.131	761.625
Finansal Yükümlülükler	440.714	491.423	597.410	403.395
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	31.647	57.491	20.315	310.584
Uzun Vadeli Yükümlülükler	322.866	361.854	340.552	452.345
Finansal Yükümlülükler	205.183	253.846	142.628	193.132
Diğer Borçlar	78.265	93.800	111.019	124.547
Özkaynaklar	201.894	76.145	367.611	453.698
Net Satışlar	936.075	801.358	817.121	1.193.536
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	-	-14,4	1,9	46,1
EBITDA*	73.860	73.432	88.869	124.009
Net Kar / Zarar	14.163	-16.845	-25.250	13.557

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

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Müselles Sok. Onur İş Merkezi No.1/2 Şişli, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com