

BASIN AÇIKLAMASI İstanbul – 19 Haziran 2017

JCR Eurasia Rating
Palgaz Doğalgaz Dağıtım Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Planlanan Tahvil İhraçları'nı
periyodik gözden geçirme sürecinde yatırım yapılabilir kategoride değerlendirerek,
Uzun Vadeli Ulusal Not ve görünümünü **'BBB+ (Trk)/Pozitif'** olarak teyit etti.
Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları'nı ve görünümünü ise **'BBB-/Stabil'** olarak teyit etti.

JCR Eurasia Rating, periyodik gözden geçirme sürecinde "Palgaz Doğalgaz Dağıtım Sanayi ve Ticaret A.Ş."yi ve "Planlanan Tahvil İhraçları"nı ulusal ve uluslararası düzeyde yatırım yapılabilir kategoride değerlendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Notu'nu ve görünümünü **'BBB+(Trk)/Pozitif'** olarak teyit etti. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para ve Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notları **'BBB-'** olarak teyit edilmiş olup diğer notlarla birlikte detayları aşağıda gösterilmiştir:

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: BBB- / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: BBB- / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	: BBB+ (Trk) / (Pozitif Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal İhraç Notu	: BBB+ (Trk)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: A-3 / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: A-3 / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	: A-1 (Trk) / (Pozitif Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal İhraç Notu	: A-1 (Trk)
Desteklenme Notu	: 2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: B

Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu (EPDK) tarafından Eylül 2003'te düzenlenen ihale sonucunda, Şubat 2004 tarihinden geçerli olmak üzere 30 yıl boyunca Gebze, Tavşancıl, Darıca, Şekerpınar, Dilovası, Çayırova ve civarı bölgelerde doğalgaz dağıtım faaliyeti ile yetkilendirilen **Palgaz**, EPDK tarafından belirlenen 2013-16 yılı tarife dönemini tamamlamış olup, mevcut mali yılın ikinci yarısında açıklanacak olan 2017-21 arasındaki tarife döneminde de faaliyet bölgesindeki genişlemeye paralel olarak varlık tabanı ve abone sayılarını arttırmayı planlamaktadır. Faaliyete geçtiği günden bu yana istikrarlı olarak artan şebeke yatırımları bağlı olarak, mevcut mali yılda doğalgaz dağıtım ağını güncel piyasa koşullarını dikkate alarak yeniden değerleyen firma, varlık ve özkaynak büyüklüğünü arttırmış olup, kırsal bölgelerde doğalgaz arzı çalışmalarına hız vererek, penetrasyon seviyesini yükseltmiştir. Faaliyet geçmişi 1984 yılına kadar uzanan ve Türkiye'nin önde gelen entegre enerji firmaları arasında yer alan **Palmet Enerji** bünyesinde 2014 yılında oluşturulan **Palmet Gaz Grubu (PGG)** çatısı altında faaliyet gösteren firma, EPDK mevzuatı gereği ortaklık yapısında yerel idareleri bulundurmakta ve faaliyet bölgesinde tekel konumundadır.

Abone sayıları bazında istikrarlı büyümesini sürdüren Palgaz'ın satış gelirleri tamamlanan mali yılda faaliyet bölgesinde bulunan ve kurulu güç kapasitesi açısından Türkiye'nin en büyük doğalgaz kombine çevrim santrallerinden biri olan Yeni Enerji'nin tüketim seviyesindeki azalışa bağlı olarak kayda değer düşüş kaydetmiştir. Ancak global doğalgaz fiyatlarında yaşanan düşüş ve Türkiye piyasası özelinde İran'la yürütülen tahkim sürecinin başarıyla sonuçlanması sonucu 2016 yılının son çeyreğinde uygulanan fiyat indirimlerinin katkısıyla firma, alım maliyetlerinde yaşanan azalış sonucu brüt kar marjını arttırmıştır. Buna ilaveten, yeni tarife dönemine hazırlık kapsamında yürütülen çalışma ve planlama nedeniyle operasyonel giderlerde yaşanan artışın faaliyet karlılığı üzerinde oluşturduğu baskıya rağmen, FAVÖK marjı istikrarlı seyrini sürdürmüştür ve finansman giderlerinin karşılayacak bir seviyede oluşmuştur. Kısa vadeli finansal yükümlülük yapısının işletme sermayesi üzerinde meydana getirdiği baskı, global piyasada azalarak da devam etmekte olan büyüme karşısında Türkiye'nin ulusal gaz tüketimindeki düşüş trendinin devam etmesi, sektör genelindeki yüksek ithalat bağımlılığı ve kamusal bir kuruluş olan BOTAŞ'ın gaz iletim, depolama ve ithalatında sahip olduğu hakim konumun tam liberalleşme açısından barındırdığı zorluklara rağmen, dışsal rekabete açık olmayan faaliyet yapısının sağladığı nakit akımlarının öngörülebilirliği, EPDK tarafından uygulanan fiyat tavanı metodolojisinin desteklediği uzun vadedeki sürdürülebilir aktif getirileri, azalan net finansal borçluluk seviyesi, kur riski içermeyen bilanço yapısının lokal ve global piyasalardaki volatiliteye karşı sağlayacağı koruma ve konut, ticari ve sanayi tüketicilerine dağılmış dengeli müşteri kompozisyonu Palgaz'ın Uzun Vadeli Ulusal Notu'nun **"BBB+(Trk)"** olarak teyit edilmesinin ana unsurlarıdır.

Buna ilaveten, ülke genelinde ihale süreçlerinin büyük ölçüde tamamlanmasını takiben ulusal bazda doğalgaz dağıtım yatırımlarının ve abone sayılarının penetrasyon seviyesi açısından orta ve uzun vadede içerdiği büyüme potansiyeli, faaliyet gösterilen Kuzey Marmara bölgesinin tamamlanan alt yapı projeleri, gelişen sanayi bölgeleri ve GSMH içerisindeki yüksek payı nedeniyle tüketim açısından mevcut durumda doygunluğa erişmemiş olması, geçmiş dönemde başarıyla tamamlanan ve yakın dönemde yenilenmesi planlanan mevcut tahvil ihracının finansal yükümlülüklerin vade yapısı ve çeşitliliğine yapacağı katkı, Palmet Enerji ve PGG bünyesinde yaratılan know-how sayesinde yeni tarife döneminde sektörde oluşabilecek konsolidasyon fırsatlarının değerlendirilmesi ve uluslararası sertifikalarla desteklenen yüksek kalitedeki hizmet standartları firmanın kısa ve uzun vadeli ulusal not görünümünün **'Pozitif'** olarak teyit edilmesinin temel unsurlarıdır. İhraç yoluyla elde edilmesi planlanan kaynaklar şirket bilançosunda taşınacağı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlemeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilecek tahvilin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları ihraç rating'ini de temsil etmektedir.

JCR Eurasia Rating olarak, Palgaz'ın, nitelikli ortağı olan PGG ile Palmet Enerji'nin konsolide cirosu ve faaliyet karlılığına yaptığı katkı, grubun elektrik ve doğalgaz sektörlerinin alt değer zincirlerinde sahip olduğu dikey entegre yapı ve tamamlanmış olan yatırımları, uzun süreli faaliyet geçmişinin getirdiği know-how, geçmiş dönemlerde yapılan sermaye artırımları ve yerel idareleri bünyesinde barındıran hissedarlık yapısı dikkate alındığında, 'Desteklenme Notu' (2) ile değerlendirilmiş olup, yeterli seviyeyi işaret etmektedir. Öte yandan, ortaklardan herhangi bir destek sağlanıp sağlanmayacağına bakılmaksızın, EPDK tarifeleri ile desteklenen sürdürülebilir gelir yapısı, istikrarlı olarak büyüyen varlık tabanı ve tüketim hacmi, düşük sorunlu alacak seviyesi, ulaşılmış olan penetrasyon seviyesi, geçmiş dönemde uluslararası kreditedörlerden kullanılan proje-finance kredileri ve tecrübeli yönetim kadrolarının varlığı dikkate alındığında 'Ortaklardan Bağımsızlık Notu' JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde (B) olarak teyit edilmiş olup, güçlü bir seviyeyi işaret etmektedir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jrcr.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz Grup Başkanı **Sn. Zeki Metin ÇOKTAN** ve Analistlerinden **Sn. Dinçer SEMERCİLER** ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu