

BASIN AÇIKLAMASI

İstanbul – 28 Temmuz 2017

JCR-Eurasia Rating

periyodik gözden geçirme sürecinde, **Zorlu Enerji A.Ş.**'nin konsolide edilmiş yapısını ve **Mevcut ve Planlanan Tahvil İhracını** yatırım yapılabilir kategoride derecelendirerek **'BBB- (Trk)'** olan **Uzun Vadeli Ulusal Notu**'nu **'BBB (Trk)'**ye yukarı yönlü revize etti, **Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı/Yerel Para Notlarını** ise **'BBB-/Stabil'** olarak teyit etti.

JCR-Eurasia Rating, periyodik gözden geçirme sürecinde, "**Zorlu Enerji Elektrik Üretim AŞ**"nin konsolide yapısını ve "**Mevcut ve Planlanan Tahvil İhracını**" yatırım yapılabilir kategori içerisinde değerlendirerek **'BBB- (Trk)'** olan Uzun Vadeli Ulusal Notu'nu **BBB (Trk)**'ye yukarı yönlü revize etmiş ve söz konusu notlara ilişkin görünümünü ise **'Stabil'** olarak belirlemiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları **'BBB-'**, görünümüleri ise **'Stabil'** olarak belirlenmiş olup diğer notlarla birlikte detayları aşağıda gösterilmiştir.

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

Zorlu Enerji; 1993 yılında Türkiye'de **Zorlu Grubu**'na ait sanayi kuruluşlarının elektrik ve buhar ihtiyaçlarını karşılamak üzere kurulmuş olup, günümüzde Türkiye ve yurt dışındaki santrallerden oluşan dengeli portföyü, deneyimi ve piyasadaki güçlü konumu ile sektörün önde gelen oyuncularından biri olarak faaliyetini sürdürmektedir. 2017 yılının ilk yarısı itibarıyla **Zorlu Enerji**'nin üretim portföyü; yurt içinde 7 hidroelektrik, 3 rüzgâr, 3 jeotermal ve 3 doğal gaz santralının yanı sıra yurt dışında Pakistan'daki 1 rüzgâr santrali ve İsrail'deki 3 doğal gaz santralinden oluşmakta olup, faaliyetteki santrallerinin toplam kurulu gücü **991 MW**'dir. Firmanın faaliyet gösterdiği 3 ülkede de enerji piyasalarının liberalleşmesi süreciyle ortaya çıkan özel sektör yatırım ihtiyaçları ve güçlü yurtiçi talep potansiyelleri sebebiyle yatırımlarda derinleşme fırsatı sunmaktadır. **Zorlu Enerji**, geçtiğimiz yıl güneş enerjisi alanında faaliyet göstermek üzere **Zorlu Solar** şirketini kurmuş, 2017 yılında da ABD'li güneş paneli üreticisi **First Solar** ile 5 yıllığına 26 ülkede tek yetkili distribütör olarak dağıtım hakkına sahip olduğu distribütörlük anlaşması imzalamıştır. Firma, enerji üretimi piyasasında yatırımcı yönüyle, elinde bulunan lisanslarıyla öncelikli olarak jeotermal ve güneş enerjisi alanında yatırımlarını sürdürmeyi planlamaktadır.

Zorlu Enerji, geçtiğimiz yıl bünyesinde konsolide edilmek suretiyle faaliyet bütünlüğünü sağlamak amacıyla, elektrik ticareti alanında faaliyet gösteren **Zorlu Elektrik**'i Zorlu Grubu şirketlerinden satın almıştır. Şirket, ayrıca elektrik dağıtım alanında faaliyet göstermek üzere kurduğu **Zorlu Osmangazi** ile, Osmangazi Elektrik Dağıtım AŞ ("**OEDAS**") ve Osmangazi Elektrik Perakende Satış AŞ ("**OEPSAŞ**") şirketlerinin paylarının tamamını 360 milyon ABD doları bedelle 2 Şubat 2017 tarihiyle devralmıştır. Bu satın almayla beraber, Zorlu Enerji elektrik dağıtım alanında da giriş yaparak entegre bir enerji şirketi oyuncusu haline dönüşmüştür. Şirket, ödenmiş sermayesinin de 750 milyon TL'den 2 Milyar TL'ye çıkartılmasına karar vermiş ve 16 Şubat 2017 tarihinde süreç tamamlanmıştır. Elde edilen fon, OEDAS ve OEPSAŞ'ın satın alınmasında kullanılmıştır. Mevcut durumda, Şirket, Enerji Dağıtım alanında **OEDAS** ve **OEPSAŞ** ile Eskişehir, Afyon, Kütahya, Uşak, Bilecik şehirlerinde yaklaşık 1,6 milyon aboneye hizmet sağlamaktadır.

Zorlu Enerji'nin Türkiye'deki santrallerinin toplam kurulu gücünün %73'ü, toplam portföyünün ise %53'ü yenilenebilir enerji kaynaklarına dayanmaktadır. Yenilenebilir enerji alanında faaliyetlerini tatmin edici bir FAVÖK marjıyla sürdüren Firma'nın, devam etmekte olan yenilenebilir enerji santrallerinin faaliyete geçmesiyle beraber, bu alanlardaki faaliyetlerinden yüksek tutarda nakit akışı yaratabileceği öngörülmektedir. 2016 yılında faaliyete geçen Akşehir JES ile Sarıtepe ve Demirciler RES'in karlılığı olumlu etkileri gözlemlenmiştir. Öte yandan, Şirket, hali hazırda ağır borç yükünden kaynaklanan finansman giderlerinin yüksekliği nedeniyle 2016 yılındaki iyileşmeye rağmen geçtiğimiz yılda da net zararlar karşılaşmıştır. Finansman ihtiyacının ağırlıklı olarak yabancı kaynaklarla karşılanması yüksek borçluluk seviyesi ve uzun vadeli finansal kredilerden maruz kalınan döviz pozisyonu, küresel piyasalarda artan volatiliteye paralel olarak karlılık, likidite ve borçluluk göstergeleri üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir. Sonuç olarak, 2016 yılında, satış gelirlerindeki ve FAVÖK'teki dikkat çekici artışın yanı sıra, devam etmekte olan enerji santrali projelerinden yüksek nakit akım yaratma kapasitesi, jeotermal ve güneş enerjisi alanındaki öncü yapısı, elektrik dağıtım iş alanında düzenleyici otoriteler tarafından belirlenen tarifeler ve verilen lisanslar doğrultusunda istikrarlı ve öngörülebilir nakit akımları, sektöre özgü düşük tahsilat riskleri ile desteklenen kaliteli varlık yapısı, planlanan ve mevcut tahvil ihraçlarıyla çeşitlenen fonlama yapısı ve yenilenebilir enerji alanındaki projelerle zenginleştirilen aktif portföyü ve gelir çeşitliliği Şirket'in Uzun Vadeli Ulusal Notu'nun **BBB (Trk)** olarak bir kademe yukarı yönlü revize edilmesinin dayanak noktalarını oluşturmuştur. Gelecek dönemlere ilişkin olarak, öngörülen yatırım projelerinin gerektirdiği borçluluk ve borç-öz kaynak bileşiminin gelişimi, kısa vadeli yükümlülüklerinin işletme sermayesi üzerinde oluşturduğu baskı, küresel ekonomi ve para politikasında ki gelişmelerin kurlar üzerinde meydana getirebileceği değişiklikler ve karlılık göstergelerinin seyri izlenecek temel unsurları oluşturmaktadır.

Bununla beraber, **Zorlu Enerji**'nin mevcut bilanço kompozisyonu, enerji sektöründe ulaşılmış olduğu ölçek, tecrübeli yönetim kadrolarının varlığı, geçmişte tamamlanan yatırım projeleri ve ileriye yönelik projeksiyonları dikkate alındığında, planlanan tahvil ihracının getireceği finansal yükümlülükleri karşılaması beklenmektedir. 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.

Şirketin hakim ortağı olan **Zorlu Holding**'in ise, geçtiğimiz yıl içerisinde **Zorlu Enerji** için aldığı 1,250 milyon TL sermaye artırma kararı ve firmanın sektöründe edindiği konum dikkate alındığında, ihtiyaç halinde firmaya finansal gücünün yeterliliğine bağlı olarak likidite ve öz kaynak temin edebilecek yeterli arzuya sahip olduğu kanaatine ulaşılmıştır. Bu kapsamda, Şirketin Desteklenme Notu **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde yeterli düzeyi işaret eden **(2)** olarak belirlenmiştir.

Öte yandan, **JCR Eurasia Rating** olarak, ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, Şirketin aktif büyüklüğü ve kalitesi, öz kaynak-borç seviyesi, enerji sektöründeki uzun operasyonel geçmişi, gelir kalemlerinin yenilenebilir enerji ile çeşitlendirilmesi, risk yönetim uygulamaları ve sektördeki deneyimli üst yönetimi dikkate alındığında, piyasadaki etkinliğini sürdürmesi kaydıyla, **Zorlu Enerji**'nin üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek deneyim ve altyapıya sahip olduğu kanaatine ulaşılmıştır. Bu kapsamda, **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde, **Zorlu Enerji**'nin Ortaklardan Bağımsızlık notu yeterli düzeyi işaret eden **(B)** olarak belirlenmiştir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analistlerinden **Sn.Bora Pakyürek** ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu