

**BASIN AÇIKLAMASI**  
**İstanbul – 31 Ekim 2017****JCR-Eurasia Rating**

**Zorlu Osmangazi Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin konsolide yapısını ve Planlanan Tahvil İhracı’nı yatırım yapılabilir kategoride derecelendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümünü ‘A- (Trk)/Stabil’ olarak, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı/Yerel Para Notları ve Görünümlerini ise ‘BBB-/Stabil’ olarak belirledi.**

JCR-Eurasia Rating, “Zorlu Osmangazi Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş.”nin konsolide yapısını ve “Planlanan Tahvil İhracı”nı yatırım yapılabilir kategori içerisinde değerlendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Notu’nu ‘A- (Trk)’ olarak ve söz konusu nota ilişkin görünümünü ise ‘Stabil’ olarak belirlemiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları ‘BBB-’, görünümleri 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	:	A- (Trk)/ (Stabil görünüm)
Uzun Vadeli İhraç Notu	:	A- (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-1 (Trk)/ (Stabil görünüm)
Kısa Vadeli İhraç Notu	:	A-1 (Trk)
Desteklenme Notu	:	2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	:	B

Kasım 2016’da enerji sektöründe elektrik dağıtımını yapma amacıyla kurulan **Zorlu Osmangazi Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Zorlu Osmangazi)**, 2005 yılında kurulmuş olan ve Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK) dağıtım lisansı kapsamında 2036 yılına kadar Afyon, Bilecik, Eskişehir, Kütahya ve Uşak illerinde elektrik dağıtım faaliyeti ile yetkilendirilen “**Osmangazi Elektrik Dağıtım A.Ş. (OEDAŞ)**” ile 2012 yılında EPDK mevzuatında yapılan değişiklik sonrası OEDAŞ’tan ayrılarak ayrı bir tüzel kişilik kazanarak, 2013’ten itibaren faaliyet bölgesindeki serbest olmayan tüketicilerin yanı sıra Türkiye genelindeki serbest tüketicilere perakende elektrik satış hizmetleri sunan “**Osmangazi Elektrik Perakende Satış A.Ş. (OEPSAŞ)**” şirketlerinin paylarının tamamını 360 milyon ABD doları bedel karşılığında satın alarak, devir işlemlerini Şubat 2017’de tamamlamıştır. Tamamı gerçekleştirilmiş olan nakit sermaye artırımını ile finanse edilen satın alma sonucu ana ortak olan **Zorlu Enerji Elektrik Üretim A.Ş. (Zorlu Enerji)**, devam etmekte olan elektrik ve buhar üretimi, satışı ve ticareti faaliyetlerine dağıtımını da ekleyerek geniş bir müşteri portföyüne ve regüle edilen öngörülebilir gelir yapısına ulaşmış olup, dikey entegrasyon sürecini tamamlamıştır.

Enerji piyasasındaki liberalleşme sürecine paralel olarak Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ)’nin 21 ayrı şirkete bölünmesi ve bu şirketlerin özelleştirme süreçleri tamamlanmış olup, sektör 2006-2011 ve 2011-2015 aralığını kapsayan ilk iki tarife dönemini tamamlayarak, 2016-2020 dönemini kapsayan üçüncü tarife dönemine girmiştir. Elektrik dağıtım şirketlerinin lisans bölgelerinde monopol konumunda bulunması ile mevcut varlık tabanı ve yapması gereken yatırım harcamaları ile faaliyet giderlerini de dikkate alarak 10 yıllık itfa süresi kapsamında sürdürülebilir reel makul getiri sunan tarife metodolojisi nakit akımlarının sürdürülebilirliğini ve öngörülebilirliğini sağlamakta olup, sektör genelinde kaynak, stratejik ve operasyonel risklerin yönetimi önem kazanmaktadır. Bu kapsamda, incelenen geçmiş dönemde izni alınmış gerekli yatırımların tamamlanamaması ve tarifelerde yapılan revizyonlar sonucu OEDAŞ ve OEPSAŞ’ın büyüme ve karlılık rasyoları yüksek oranda dalgalanmaya maruz kalmıştır. Sene başında gerçekleştirilen satın alma sonrası sermaye yapısı güçlenen ve geçmiş dönemden kalan kayda değer miktardaki ilişkili taraf bakiyelerini temizleyen Zorlu Osmangazi’nin dağıtım ve perakende satış tarafında faaliyet hacmi ve konsolide faaliyet karlılığı önemli ölçüde artış kaydetmiştir. Mevcut durumda özkaynakların toplam kaynak kompozisyonu içerisindeki yüksek payı ve finansal borç içermeyen bilanço yapısı, mevcut tarife döneminde yapılması gereken yatırımlar için elverişli bir altyapı sunmaktadır. Zorlu Osmangazi, dağıtım sektöründe ağırlıklı olarak özelleştirme ve yatırım kredilerinden kaynaklanan ve global ve lokal piyasalardaki volatiliteye bağlı olarak TL’de yaşanan değer kayıpları sonucu oluşan yüksek döviz riskini, mevcut mali yıl sonuna kadar tamamlanması öngörülen, uluslararası finansal kuruluşlar ve yerel bankaların da katılacağı uzun vadeli TL bazlı proje finansmanı paketi ve tahvil ihracılarıyla ile bertaraf etmeyi planlamaktadır.

EPDK tarife metodolojisi kapsamında piyasadaki fiyat değişikliklerinden etkilenmeyen nakit akımları ve sürdürülebilir aktif getirileri, artan yatırım harcamaları ve faaliyet bölgesinin içerdiği büyüme ve artan tüketim potansiyeli doğrultusunda genişlemesi beklenen varlık tabanı, ulusal ortalamasının altında bulunan kayıp-kaçak oranı, yüksek özkaynak ve finansal borç içermeyen bilanço yapısı, sektör genelindeki düşük tahsilat riskleri, konut, ticari ve sanayi tüketicileri arasında dağılımı dengeli müşteri kompozisyonu ve ana ortağı olan Zorlu Enerji’nin sektörde edinmiş olduğu know-how firmanın Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü’nün “**A-(Trk)**” ve “**Stabil**” olarak belirlenmesinin temel dayanaklarını oluşturmuştur. Önümüzdeki döneme ilişkin olarak, öngörülen yatırım harcamalarının gerektirdiği finansal borç miktarı ve kompozisyonu ile şirketin yaratacağı FAVÖK ile özkaynaklarına oranla gelişimi, başta kayıp-kaçak oranı olmak üzere operasyonel verimlilik endikatörlerinde Türkiye ortalamasına göre kaydedilecek gelişim, mevcut durumda negatif olan net işletme sermayesinin seyri, perakende satış (OEPSAŞ) tarafında izlenecek stratejilerin konsolide FAVÖK’e yapması beklenen katkı, başta FED olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının önümüzdeki döneme yönelik olarak yapması beklenen faiz artırımını ve bilanço küçültmeye yönelik stratejilerinin borçlanma maliyetleri üzerine etkileri ve Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne uyum seviyesi izlenecek temel hususlar arasında yer almaktadır. 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.

Firmanın ana ortağı konumunda bulunan **Zorlu Enerji**’nin Türkiye enerji sektöründe ulaşmış olduğu toplam kurulu güç ve tamamlanmış olan çeşitlendirilmiş büyük ölçekli yatırımları, Zorlu Osmangazi için sene başında gerçekleştirmiş olduğu nakit sermaye artırımını ve firmanın önümüzdeki dönemde grup içi sinerji, dikey entegrasyon, konsolide satış gelirleri ile operasyonel karlılık rakamlarına yapması beklenen katkı dikkate alındığında ihtiyaç halinde firmaya finansal gücünün yeterliliğine bağlı olarak likidite ve öz kaynak temin edilecek 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, Zorlu Osmangazi’nin regülasyonlarla desteklenen dışsal rekabete açık olmayan gelir yapısı, mevcut faaliyet hacmi, özkaynak yapısı ve büyüklüğü, aktif kalitesi, lisans bölgesinin artan tüketim hacmi ve abone sayıları, yenilenen teknolojik altyapısı ve risk yönetim süreçleri ile tecrübeli üst düzey yönetimi dikkate alındığında, piyasadaki etkinliğini sürdürmesi kaydıyla, üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek deneyim ve altyapıya sahip olduğu kanaatine ulaşılmıştır. Bu kapsamda, **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde, Şirketin 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.Abdurrahman TUTĞAÇ** ve **Sn. Dinçer SEMERCİLER** ile iletişime kurulabilir.

**JCR EURASIA RATING**  
Yönetim Kurulu