

BASIN AÇIKLAMASI
İstanbul – 7 Aralık 2017**JCR Eurasia Rating**

Yeşilirmak Elektrik Dağıtım A.Ş.’yi ve Planlanan Tahvil İhracı’nı
yatırım yapılabilir kategoride derecelendirerek,
Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü’nü ‘A (Trk)/Stabil’ olarak, **Uzun Vadeli Uluslararası**
Yabancı/Yerel Para Notları ve Görünümlerini ise ‘BBB-/Stabil’ olarak belirledi.

JCR-Eurasia Rating, “Yeşilirmak Elektrik Dağıtım A.Ş.” (YEDAŞ)’yi 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-’, görünümünü ise ‘Stabil’ olarak belirlemiş 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

Türkiye enerji piyasasındaki liberalleşme sürecine paralel olarak Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ) 2004 yılında özelleştirme kapsamına alınmış ve dağıtım bölgeleri yeniden belirlenerek, 21 ayrı şirket kurulmuştur. 2009 yılında düzenlenen ihaleyi 441.5 milyon ABD doları bedel karşılığı Çalık Enerji’nin kazanmasını takiben YEDAŞ’ın Aralık 2010 itibarıyla özelleştirme süreci tamamlanmış ve Çalık YEDAŞ adı altında faaliyetlerine devam eden firma Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu (EPDK)’nun vermiş olduğu dağıtım lisansı çerçevesinde 2036 yılına kadar genel merkezi Samsun olmak üzere, Çorum, Ordu, Amasya ve Sinop illerinde elektrik dağıtım hizmetlerini yürütmekle yetkilendirilmiştir. EPDK mevzuatında yapılan değişiklik kapsamında perakende satış ve üretim faaliyetlerinin dağıtım şirketlerinden ayrılması ile ana şirketin adını çağrıştıran ifadelerin şirket ticari ünvanından çıkarılmasının zorunlu kılınması sonucu Şubat 2013’ten itibaren YEDAŞ adı altında faaliyetlerine devam etmekte olup, Orta Karadeniz bölgesinde sayıları 2 milyonu bulan abonelere 5.2 milyar kWh (kilowatt saati) bulan elektrik dağıtım hizmet vermektedir.

EPDK tarafından uygulanan gelir tavanı metodolojisi doğrultusunda, Türkiye elektrik dağıtım sektörü 2006-11 ve 2011-15 aralığını kapsayan ilk tarife dönemini tamamlayarak, 2016-2020 dönemini kapsayan üçüncü tarife dönemine girmiştir. Elektrik dağıtım şirketlerinin lisans bölgelerinde monopol konumda bulunması ile mevcut varlık tabanı, yapması gereken yatırım harcamaları ile faaliyet giderlerini de dikkate alarak 10 yıllık itfa süresi kapsamında sürdürülebilir reel makul getiri sunan destekleyici tarife metodolojisi nakit akımlarının sürdürülebilirliğini ve öngörülebilirliğini sağlamakta olup, sektör genelinde kaynak, stratejik ve operasyonel risklerin yönetimi önem kazanmaktadır. İncelenen dönemde gerekli yatırımları tamamlayarak, büyüyen abone sayıları ve varlık tabanına paralel olarak firmanın satış gelirleri, aktif büyüklüğü ve faaliyet karı istikrarlı olarak artmıştır. Tamamlanan mali yılda YEDAŞ özelinde gelişim trendini sürdüren sektör genelindeki dağıtım ağlarının gerektirdiği yatırım ve bakım giderleri ile ilişkili taraf borç bakiyelerinin finansman giderine yaptığı artırımcı etkilerle rağmen firma finansman giderlerinin oldukça üzerinde bir faaliyet karlılığı yaratmış ve yüksek seviyede içsel kaynak yaratma kapasitesini muhafaza etmiştir. Mevcut durumda düşük finansal borçluluğu ve mali yıl başında tamamlanan TL bazlı re-finance sonucunda dağıtım sektöründe ağırlıklı olarak özelleştirme ve yatırım kredilerinden kaynaklanan ve global ile lokal piyasalardaki volatiliteye bağlı olarak Türk Lirası’nda yaşanan değer kayıpları sonucu oluşan yüksek döviz riskinden etkilenmeyen bilanço yapısı ile özkaynakların toplam kaynak kompozisyonu içerisindeki yüksek payı içinde bulunan tarife döneminde tamamlanması gereken yatırımlar için elverişli bir altyapı sunmaktadır. Mevcut mali yıl içerisinde kaydedilen gelişime rağmen, incelenen dönemde negatif seviyesini koruyan net işletme sermayesinin yakın dönemde planlanan uzun vadeli TL cinsi tahvil ihracı ile geliştirilmesi planlanmaktadır.

Yürürlükte olan tarife metodolojisi kapsamında piyasadaki fiyat değişiklikleri ve ekonomik döngülerden etkilenmeyen regülatif gelir yapısı ve sürdürülebilir aktif getirileri, geçmiş dönemde faaliyet hacminde yaşanan güçlü büyüme, lisans bölgesinin coğrafi yapısı ve içerdiği büyüme potansiyeli doğrultusunda genişlemesi beklenen varlık tabanı, düşük seyri devam ettiren ve mevcut durumda ulusal ortalamanın altında bulunan kayıp-kaçak oranı, yüksek özkaynak ve düşük finansal borçluluğa sahip bilanço yapısı, sektör genelindeki düşük tahsilat riskleri, değişik segmentlere yayılmış olan dengeli müşteri portföyü, dağıtım ağının teknolojik altyapısına yapılmakta olan yatırımlar, müşteri memnuniyeti odaklı şirket politikaları ve ana ortak olan **Çalık Elektrik Dağıtım A.Ş. (ÇEDAŞ)** ve **Çalık Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Çalık 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 tahvil ihracının vadesi ile kaynak kompozisyonu ve finansman giderlerine yapacağı katkı, ciro ve FAVÖK gelişimi, başta kayıp-kaçak oranı olmak üzere operasyonel verimlilik endikatörlerinde Türkiye ortalamasına göre kaydedilecek gelişim, devam eden iç ve dış siyasal belirsizlikler ile başta FED olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının önümüzdeki döneme yönelik olarak izlemesi beklenen faiz artırım ve bilanço küçültmeye yönelik stratejilerin Türk Lirası’nın değeri ve kaynak maliyetleri üzerine etkileri ile 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 **ÇEDAŞ** ve **Çalık Enerji**’nin Türkiye ve bölge ülkelerde enerji taahhüt, üretim, satış ve dağıtım sektörlerinde ulaştığı know-how ve tamamladığı projeleri, yabancı ortaklarla desteklenen sermaye yapısı, güçlü finansal yapısı ve dışsal kaynaklara ulaşma kabiliyeti ile YEDAŞ’ın grubun konsolide satış ve FAVÖK’üne yaptığı katkı, lisans bölgesindeki tamamlanan yatırımları ve yarattığı istihdam olanakları dikkate alındığında ihtiyaç halinde firmaya finansal gücünün yeterliliğine bağlı olarak likidite ve öz kaynak temin edilebilecek 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 sağlanmayacağına bakılmaksızın, YEDAŞ’ın EPDK regülasyonlarıyla desteklenen dışsal rekabete açık olmayan gelir yapısı, mevcut faaliyet hacmi, yüksek ödenmiş sermaye içeren özkaynak yapısı ve büyüklüğü, karlılık oranları, aktif kalitesi, operasyonel verimlilik odaklı şirket politikaları ve 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 grup başkanlarından **Sn.Şevket GÜLEÇ** ve analistlerinden **Sn. Dinçer SEMERCİLER** ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu