



BASIN AÇIKLAMASI İstanbul – 8 Aralık 2017

JCR Eurasia Rating,

Taşıyapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin konsolide yapısının periyodik gözden geçirilmesi sürecinde, Firmanın Uzun Vadeli Ulusal Not ve görünümünü yatırım yapılabılır kategoride değerlendirerek “BBB- (Trk)/Stabil”, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Not ve görünümünü ise “BBB-/ Stabil” olarak teyit etti.

JCR Eurasia Rating, Taşıyapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Taşıyapı/Firma/Grup) ’nin konsolide yapısının periyodik gözden geçirilmesi sürecinde, Firmanın Uzun Vadeli Ulusal Not ve görünümünü yatırım yapılabılır kategoride değerlendirerek “BBB- (Trk)/Stabil”, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerli Para Not ve görünümünü ise “BBB-/Stabil” olarak teyit etti. Firmaya ilişkin tüm notlar ve detayları aşağıda yer almaktadır. Taşıyapı İnşaat ve Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin ilerleyen dönemlerde ihraç etmeyi planladığı tahvil/bonoların geri ödemeleri yönünde diğer yükümlülüklerinden hukuksal ve/veya teminatlandırma yönlerinden bir değişiklik veya ayrıcalık yaratılmamış olduğundan, Şirketin tüzel kişiliği için verilen notlar tahvil ihraçlarını da temsil etmektedir.

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 Ulusal 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 Ulusal İhraç Notu	: A-3 (Trk)
Desteklenme Notu	: 2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: B

Esas faaliyet konusu itibarıyla çeşitli üstyapı ve altyapı taahhüt projelerinde sektörünün önde gelen inşaat ve taahhüt şirketlerinden olan Taşıyapı İnşaat ve Taahhüt San. ve Tic. A.Ş., 27 Kasım 1985 tarihinde Sn. Emrullah Turanlı tarafından İstanbul/Üsküdar’da kurulmuş, geçen yıllar boyunca hem ana faaliyetlerinin ölçeğini artırmış hem de havalimanı işletmeciliği, turizm (otel işletmeciliği), spor ve sağlık merkezi işletmeciliği alanlarına yatırımlar gerçekleştirerek faaliyetlerini çeşitlendirmiştir. Firma, özellikle yakın dönemde gerçekleştirdiği büyük ölçekli karma yaşam ve ticari projeler ile ulusal düzeyde marka bilinirliğini artırmış, yurtdışı faaliyetlerini ise özellikle Orta ve Yakın Doğu’ya doğru genişletmiştir. Taşıyapı, 2016 yılı itibarıyla atık yağdan biyodizel üretimi ve satışı gerçekleştirilmeye de başlamıştır. Emrullah Turanlı’nın kömür kaynaklı elektrik enerjisi üretimi gerçekleştirmeye yönelik yatırımları da bulunmakta olup, rapor tarihi itibarıyla konsolide yapı dışında takip edilen söz konusu faaliyetlerin gelir ve karlılık yaratmaya başlaması ile birlikte konsolide yapıya dahil edilmesi neticesinde Grubun gelir kaynaklarının daha da fazla çeşitlendirilmesi ve artırılması yönünde Gruba ilave katkı sağlaması beklenmektedir.

Grubun geçmiş dönemlerde inşasını tamamladığı Mashattan, Trump Towers, Four Winds Residence gibi önemli projelerine ilave olarak gerçekleştirdiği alt yapı projeleri etkinliğinde toplam varlıkları inceleme dönemleri süresince artışı sürdürmüş ve kullanılan ilave finansal kredilere bağlı olarak güçlü artış gösteren likit varlıklar, geliştirilmekte olan konut ve ticari stoklar ile maddi duran varlıklar etkinliğinde 2016 sonu itibarıyla önemli bir seviyeye ulaşmıştır. Grubun etkin ulusal satış kabiliyeti ve pazarlama organizasyonu, satışların inceleme dönemleri süresince güçlü şekilde artırılmasını desteklemiş ve Grup satışlarında 2012 sonrası dönemde yaşanan güçlü artış 2016 yılında da sürmüştür. 2012 yılında Lefkoşa/KKTC’de bulunan Ercan Havalimanı’nın yap-işlet-devret anlaşması kapsamında yenilenmesi ve 25 yıllık süre boyunca işletilmesi ihalesinin kazanılması Grup gelir ve karlılığının sonraki dönemlerdeki artış ve çeşitlendirilmesine önemli katkı sağlamış, 2013 sonrası dönemde Grup konsolide gelirlerinin yarısından fazlası inşaat ve taahhüt faaliyetlerinden yaratılırken kayda değer bir kısmı ise havalimanı işletmeciliğinden sağlanmıştır. Grubun Moda/Kadıköy’de halihazırda turizm geliri elde ettiği bir oteli (Double Tree by Hilton) de mevcut olup, söz konusu otel 2007 yılında yap-işlet-devret anlaşması dahilinde tamamlanmış, daha önce mülkiyeti Firma ortağı Sn. Emrullah Turanlı’ya ait iken 2015 sonunda gerçekleştirilen aynı sermaye artışı neticesinde mülkiyeti Firma bünyesine alınmıştır. 2015 ve 2016 yıllarında gerçekleştirilen sermaye artışlarının önemli bir kısmı söz konusu otelin 2015 yılında aynı sermaye olarak Firma sermayesine ilave edilmesi, kalan kısmı ise ilişkili tarafların şirketten olan alacaklarının sermayeye eklenmesi yoluyla sağlanmıştır. Söz konusu sermaye artışları ve 2016 yılında faaliyetlerden elde edilen güçlü net karlara bağlı olarak Grubun öz kaynakları desteklenmiş, 2015 ve 2016 yıl sonları itibarıyla özkaynakların aktif toplam içerisindeki payı artmıştır. 2015 ve 2016 yıllarında, inşaat taahhüt ve konut satış gelirleri Grup toplam satış gelirlerinin sırasıyla %69 ve %58’ini oluşturmuş olup, 2016 yılındaki gerileme havalimanı işletme gelirlerindeki artış ve biyodizel satış gelirleri kaynaklı olarak gerçekleşmiştir. Havalimanı işletme gelirleri 2015 ve 2016 yıllarında Grup toplam gelirlerinin yaklaşık %25-%26’sını oluşturmuş olup, 2016’da elde edilmeye başlanan biyodizel satış gelirleri ise 2016 yılı toplam gelirlerinin yaklaşık %11’ini oluşturmuştur. Grubun turizm, spor kulübü işletmeciliği ve diğer çeşitli faaliyetlerinden elde ettiği gelirleri ise 2015 ve 2016 Grup toplam gelirlerinin yaklaşık %4-%5’ini oluşturmuştur. Grubun faaliyet gelirleri (AÖEFK) 2013-2015 arası dönemde düzenli olarak artmış, 2016 yılında cüzi bir oranda gerilemiştir. 2013 ve 2015 yıllarında Grup faaliyetlerinden önemli seviyede faaliyet karı yaratılmasına karşın esas olarak katılan finansman giderleri ve kambyo zararları nedeniyle net kar yaratılmamışsa da 2016 yılında finansman giderlerindeki artışa rağmen diğer gelirlerdeki önemli artışın da olumlu katkısıyla güçlü seviyede net kar yaratılmıştır. Geçmiş dönemlerde yüksek seviyede gerçekleşen net kambyo zararlarında Grubun toplam açık pozisyonunun aktif toplam içerisindeki payının yüksek seviyede seyretmesi etkili olmuştur. Firma inceleme dönemlerinde, her ne kadar bilançosunda taşıdığı önemli seviyedeki açık pozisyonuna bağlı olarak yüksek seviyede kambyo zararına katlanmışsa da, uzun vadeli nitelikteki borçları dikkate alındığında fiyiyatta katılan kambyo zararları gelir tablosuna yansıtılan rakamın altında kalmış, bu durum Firmanın borç ödeme kapasitesini desteklemiştir.

Firmanın inşaat ve taahhüt sektöründeki bilinirliği, 32 yıllık sektör tecrübesi ve geçmiş dönemlerde tamamlamış olduğu önemli projelerin yüksek kaliteli olarak nitelendirilmesi, mevcut güçlü ciro ve faaliyet karı (AÖEFK) yaratılma kapasitesi, mevcut gelirlerini faaliyet kolu ve ülke bazında kısmen çeşitlendirmiş olması, 2015 ve 2016 yıllarında gerçekleştirilen sermaye artırımları ile Firma özsermayesinin desteklenmesi, Firma stoklarında önemli seviyede satış hazır tamamlanmış konut ve ticari stokun mevcut olması, ilerleyen dönemlerde tamamlanması planlanan bazı yatırımların yüksek gelir yaratma potansiyeli taşımaya, gelecek 1 yıllık dönemde devam eden üstyapı ve altyapı faaliyetlerinden yaratılması beklenen güçlü net nakit fazlası ve finansal borç ödemelerine bağlı olarak katkısıyla muhtemel ilave fon ihtiyaçlarının Firmanın mevcut kredi limitleri dahilinden gerçekleştirilecek ilave kullanımlar ile finanse edilebilirdiğinin gözlenmesi, Taşıyapı’nın Uzun Vadeli Yerel Notunun “BBB- (Trk)” seviyesinde teyit edilmesinin ana dayanaklarını oluşturmuştur. Bununla birlikte, bilançoda taşınan önemli seviyedeki döviz açık pozisyonu ve kurların yükselmesi durumunda bunun Firmaya getireceği ilave maliyetler, yüksek fiyat kaynaklı kullanımına olan bağımlılık ve faiz ve kurların yükseldiği bir ortamda bunun Firmaya olan maliyetinin artacak olması, bilanço dışı yükümlülüklerin aktif toplama kıyasla yüksek bir seviyeye ulaşması ve bunun yaratması olası sorunlar, Firmanın faaliyet konularına ilişkin dahil olduğu ve devam eden çok sayıda davasının bulunması, Firma net kar yaratımının inceleme dönemlerinde süreklilik göstermemesi, inşaat sektörüne ve özellikle lüks konut segmentine yönelik talepte düşüş ibarelerinin gözlenmeye başlaması, Türkiye ekonomisi ve politik ortamda gözlenen gerginliklerin yatırımcı risk iştahını azaltması ve tüm bunların Firma nakit akımlarına yapacağı negatif etkiler ilerleyen dönemlerde not ve görünümünün yeniden değerlendirilmesi açısından yakından izlenecek hususlardır.

Taşıyapı’nın tek ortağı konumunda olan Sn. Emrullah Turanlı’nın şahsi finansal gücü hakkında bir değerlendirme yapılamamakla birlikte, Firmanın sektöründeki konumu, faaliyet geçmişi ve ulaştığı büyüklük gibi faktörler birlikte değerlendirildiğinde, ortağın Gruba ihtiyaç halinde finansal destek sağlama gücü ve arzusuna sahip olduğu düşünülmektedir. Bu bağlamda, Grubun Desteklenme Notu, JCR-ER metodoloji çerçevesinde “Yeterli” seviyeyi işaret eden (2) olarak belirlenmiştir. Taşıyapı’nın yükümlülüklerini ortağından destek alınmasına bakılmaksızın kendi imkanları ile yerine getirme kapasitesini gösteren Bağımsızlık Notu ise yukarıda belirtilen kıstaslar dikkate alınarak yine “Yeterli” seviyeyi gösteren (B) olarak belirlenmiştir.

Derecelendirme sonuçlarıyla ilgili daha fazla bilgi için Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresine başvurulabilir veya analistlerimizden Sn. Ozan SIVACI ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu