

BASIN AÇIKLAMASI İstanbul – 7 Temmuz 2017

JCR Eurasia Rating,

Çelikler Taahhüt İnşaat ve Sanayi A.Ş.’nin derecelendirme notlarının periyodik gözden geçirilme sürecinde Uzun Vadeli Ulusal Notu’nu **‘BBB(Trk)’** ve görünümünü **‘Stabil’** olarak, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notu’nu ve görünümünü ise **‘BBB-/ Stabil’** olarak teyit etti.

JCR Eurasia Rating, derecelendirme notlarının periyodik gözden geçirilme sürecinde **‘Çelikler Taahhüt İnşaat ve Sanayi A.Ş.’**yi ulusal ve uluslararası düzeyde yatırım yapılabilir kategoride değerlendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Notu’nu **‘BBB (Trk)’** ve Kısa Vadeli Ulusal Notu’nu **‘A-3 (Trk)’** olarak teyit etmiş, söz konusu notlara ilişkin görünümleri **‘Stabil’** olarak belirlemiştir. Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para ve Yerel Para Notları **‘BBB-’** olarak korunmuş olup diğer notlarla birlikte detaylar 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) / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli 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-3 (Trk) / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli İhraç Notu	:	A-3 (Trk)
Desteklenme Notu	:	2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	:	B

Faaliyetlerine 1958 yılında başlayan Çelikler Taahhüt İnşaat ve Sanayi A.Ş. (Çelikler İnşaat), yıllar içerisinde alt yapı ve üst yapı işlerinde uzmanlaşmış ve tamamladığı büyük projeler neticesinde Türkiye’nin önde gelen taahhüt firmalarından biri konumuna gelmiştir. Sahip olduğu bilgi birikimi ve deneyimli kadrosu ile otoyol, köprü, demiryolu, tünel, kamu binaları vb. inşaat işlerinde başarılı bir geçmişe sahip olan Şirket, son yıllarda enerji sektöründe gerçekleştirdiği yatırımlarla ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, Çelikler İnşaat’ın ana firması konumundaki Çelikler Holding’in, mermercilik, hazır beton ve turizm alanlarında da faaliyetleri bulunmaktadır.

2013 yılından itibaren önemli bir büyüme sürecine giren Çelikler İnşaat’ın aktif büyüklüğü son 4 yılda iki katına ulaşarak 10 milyar TL’nin üzerine çıkmış olup, anılan büyümede Şirketin enerji alanında yaptığı yatırımlar etkili olmuştur. Özelleştirme İdaresi tarafından açılan ihalelerde Seyitömer ve Orhaneli-Tunçbilek Termik Santralleri ile Bursa Linyit İşletmelerinin işletme hakkını kazanan Çelikler İnşaat, 2015 yılı itibarıyla sadece termik santral alanında 1.175 MW kurulu güce ulaşmış ve sektörde önemli bir oyuncu haline gelmiştir. İlaveten, Şirketin Aydın’da yer alan jeotermal enerji santralleri ve Karadeniz’de kain hidroelektrik santralleri, enerji sektöründeki diğer yatırımlarını oluşturmaktadır. 2017 yılında gerçekleştirilecek yeni yatırımlarla söz konusu santrallerinde kapasite artırımına gitmeyi planlayan Çelikler İnşaat, taahhüt ve inşaat alanındaki projelerini de gerçekleştirmeye devam etmektedir.

Son yıllarda yakalanan yüksek büyümenin finansman yöntemine bakıldığında, banka konsorsiyumları aracılığıyla kullanılan uzun vadeli kredilerin Şirketin bilançosunda önemli bir yer teşkil ettiği görülmüştür. İlaveten, söz konusu kredilerin yabancı para cinsinden kullanılmış olması neticesinde Şirketin taşıdığı açık kur pozisyonu, firmanın özkaynak-borç dengesini aleyhte şekillendirmiştir. Yatırımların yoğun yabancı kaynak kullanımı ile sağlanması ve son yıllarda Türk Lirasının gelişmiş ülke para birimlerine karşı değer kaybetmesi, Şirketin önemli ölçüde kur zararına maruz kalmasına ve negatif işletme sermayesi kaydetmesine neden olmuştur. Açık kur pozisyonu ve negatif işletme sermayesi ile birlikte, son 3 yıldır net kar elde edilememiş olması, borç-özsermaye oranının yüksek seyretmesi ve makroekonomik görünümdeki bozulmanın finansman maliyetleri üzerindeki olumsuz etkileri Çelikler İnşaat’ın notunu baskılayan başlıca unsurlardır. Öte yandan, 2016 yılında Şirketin satışlarını artırmış olması, net kar kaydedilememesine karşın FAVÖK’ün geliştirilerek operasyonel karlılığın yükseltilmesi, elektrik satışı gelirlerindeki günlük tahsilat süreci sayesinde nakit akışının düzenli bir yapıda olması ve firma ortakları tarafından 2015 ve 2016 yıllarında nakit sermaye artırımını gerçekleştirilmesi pozitif göstergeler olarak değerlendirilmiş ve Çelikler İnşaat’ın Uzun Vadeli Ulusal Notu **‘BBB (Trk)’** olarak teyit edilmiştir. 2016 yılında yerli kömürden elektrik üreten firmalara devlet tarafından sağlanan belli miktardaki alım garantisinin cari yılda da devam etmesi ve Seyitömer Termik Santralinin kurulu güç kapasitesinin yeni yatırımlarla bu yıl içerisinde arttırılacak olması gelirlerin devamlılığı açısından önemli gelişmeler olarak değerlendirilmiş ve Şirketin not görünümü **‘Stabil’** olarak belirlenmiştir.

Borçlanma araçlarının ihracı yoluyla sermaye piyasalarından elde edilmesi planlanan kaynaklar şirket bilançosunda taşınacağı için ayrı bir ihraç derecelendirme 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 notunu da temsil etmektedir.

Gelecek dönemlere ilişkin olarak, piyasa koşulları ile birlikte Çelikler İnşaat’ın brüt ve net kar seviyesi, borç-özkaynak oranı, kur riskinden kaynaklı gelir-gider dengesi, likidite düzeyi ve yeni yatırımları ile birlikte mevcut operasyonların verimliliği JCR Eurasia Rating tarafından izlenecek konuların başında gelmektedir. 2016 yılı içerisinde gerçekleşen başarısız darbe girişiminin ardından ihtiyaç olarak ortaya çıkan devlet organlarının yeniden yapılandırılmasının ve uzatılan OHAL uygulamaları ile birlikte Nisan ayı içerisinde gerçekleştirilen Anayasa referandumunun üreteceği risk ve fırsatların firma üzerinde yaratacağı etkiler de ayrıca izlenmeye devam edilecektir.

Çelikler İnşaat’ın nitelikli ve tek ortağı konumundaki Çelik Ailesi’nin finansal güçlülük düzeyi ve ihtiyaç halinde firmayı destekleme arzusu; son 2 yılda gerçekleştirilen ve 2017 yılsonunda tekrarlanması beklenen nakit sermaye artışları göz önüne alındığında yeterli düzeyde bulunmuştur. Bu bağlamda, firmanın Desteklenme Notu JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde **(2)** olarak belirlenmiştir.

Firmanın üstlendiği yükümlülükleri kendi imkânlarıyla yerine getirebilme gücünü ifade eden ‘Bağımsızlık Notu’ kategorisindeki notu ise; içsel kaynak yaratma kapasitesi, operasyonel karlılığı ve satışların sürekliliği dikkate alındığında, **(B)** olarak belirlenmiştir.

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

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu