



JCR-Eurasia Rating,

Sur Yapı Endüstri Sanayi
ve Ticaret A.Ş.,
Gayrimenkul Geliştirme
ve Enerji Şirketleri'nin
periyodik gözden geçirme
sürecinde;

Uzun Vadeli Ulusal
Notu'nu

'A- (Trk)'ye
yukarı yönlü revize etti,

Uzun Vadeli Uluslararası
Yabancı Para Notu'nu
'BBB-',
olarak teyit etti.



NOTLAR

	Uzun	Kısa	
Uluslararası	Yabancı Para	BBB-	A-3
	Türk Parası	BBB-	A-3
	Görünüm	Negatif	Negatif
		Negatif	Negatif
Ulusal	İhraç Notu	n.a	n.a
	Ulusal Not	A- (Trk)	A-1 (Trk)
	Görünüm	Stabil	Stabil
	İhraç Notu	n.a	n.a
Desteklenme Notu	2	-	
Ortaklardan	B	-	
Bağımsızlık Notu			

Sektör: İnşaat

Rapor Tarihi: 17/08/2018

Analist

Bora Pakyürek

+90 212 352 56 73

bora.pakyurek@jcrer.com.tr

Basın Açıklaması

İstanbul – 17 Ağustos 2018

JCR Eurasia Rating, derecelendirme notlarının periyodik gözden geçirme sürecinde, “**Sur Yapı Endüstri Sanayi ve Ticaret A.Ş. Gayrimenkul Geliştirme ve Enerji Şirketleri**”ni ulusal ve uluslararası düzeyde yatırım yapılabilir kategorisinde değerlendirilerek, ‘**BBB+ (Trk)**’ olan Uzun Vadeli Ulusal Notu’nu ‘**A- (Trk)**’ye yukarı yönlü revize etmiş ve söz konusu nota ilişkin görünümü ise ‘**Stabil**’ olarak belirlemiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları, ülke tavanı olan ‘**BBB-/Negatif**’ olarak sınırlandırılmış olup, diğer notlarla birlikte detayları aşağıda gösterilmiştir.

1992 yılında faaliyetlerine başlayan ve **Elmas Ailesi** tarafından kontrol edilen ve gayrimenkul geliştirme, taahhüt ve enerji alanında faaliyet gösteren **Sur Yapı Grubu**, 25 yılı aşan faaliyet geçmişiyle “**Sur Yapı**” markası altında proje aşamasından başlayarak geliştirme, mimari, yapım üretim dahil, anahtar teslimi yüksek kalitede iş yaparak inşaat sektöründe öncü kuruluşlarından biri haline dönüşmüştür. Firma, **Exen İstanbul, Vitrin, İdilia, Tilia, Metrogarden** ve **Corridor** gibi birçok dikkate değer projeyi başarıyla tamamlamış, son dönemde ise markalı konut projelerinin yanında, ofis ve alışveriş merkezi alanında projeler geliştirerek marka imajını güçlendirmektedir. 2016 yılının Mayıs ayında **Axis İstanbul AVM**'nin açılışını gerçekleştiren **Sur Yapı**, 2017 yılının Haziran ayı itibarıyla de **Bursa Marka AVM**'yi faaliyete geçirmiştir. 2013 ve 2014 yıllarında sırasıyla faaliyete geçen **Kağıthane Axis AVM** ve **Metrogarden AVM** ile birlikte değerlendirildiğinde, Grubun AVM segmentinde önemli sayılabilecek bir ölçeğe ulaştığı düşünülmektedir. **Sur Yapı**, enerji sektörüne de 2014 yılında 6 MW kapasiteli **Aksu HES**'i devreye alarak girmiştir. 2017 yılında **Elmalı RES** ve 2018 yılında **Kurtini RES** projelerinin tamamlanması ile kurulu kapasite 29 MW'a ulaşmıştır. Öte yandan, 2017 yılında Antalya Kepez-Santral bölgesinde yapımına başlanan proje, Avrupa'nın en büyük kentsel dönüşüm projesidir. Yaklaşık hak sahipleriyle birlikte 19.000 adet bağımsız birimden oluşan projenin, Sur Yapı payı olan 13.500 adet bağımsız birimden satışıyla 6,3 milyar TL ciroya ulaşması beklenmektedir.

Gelişim iç ve dış makroekonomik gelişmelere son derece duyarlı olan inşaat sektörü görünümünün yatırımcıların risk iştahını ve yatırım tercihlerini etkileyen faiz oranı ve kur hareketliliğine açık olması neticesinde baskılanma riski mümkün görünmektedir. Öte yandan, Türkiye gayrimenkul sektöründe konut satışlarındaki artış trendi 2017 yılında devam etmiş ve toplam satış adetlerinde %5 seviyesinde bir artış gerçekleşmiştir. Toplam satılan konut adedi, sektörü destekleyen nüfus dinamikleri, artan sayıda büyük proje imkanları ve sektörü canlandırmak üzere sağlanan kamusal destekler çerçevesinde 1.4 milyon seviyesinin üzerine çıkmıştır. Toplam gerçekleşen konut adedinin %30-40'ını oluşturan ipotekli satışlarda ise konut faiz oranlarındaki artışa paralel olarak belirgin bir azalma yaşanmıştır.

Varlık büyüklüğü açısından gayrimenkul sektörünün üzerinde büyüme gösteren **Sur Yapı**, yeni projeleri ve güçlü satış etkinliği ile büyümesini sürdürerek pazar payını ve marka değerini daha da artırmak istemektedir. 2017 yılında da büyük ölçekli Antalya kentsel dönüşüm projesinin yanında, Kadıköy, Üsküdar, Güneşli, Sancaktepe, Sultanbeyli gibi lokasyonlarda devam eden prestijli konut projelerinin ve etkili pazarlama politikalarının katkısıyla satış hacmini yükseltmiş ve esas faaliyetlerinden önemli miktarda kaynak ve likidite yaratmıştır. **Sur Yapı**, son dört yıllık süreçte, geliştirilmekte olan konut projeleri, iş ve alışveriş merkezleri desteğinde esas faaliyetlerinden sağlanan gelir akımlarındaki artış yanında portföyündeki yatırım amaçlı gayrimenkullerin değer artış kazançlarının finansal tablolara yansıtılması suretiyle önemli oranda karlılık kaynağı ve büyüme imkânı sağlamıştır. Firma faaliyetlerinin kısmen müşteri avansları ile finanse edilmesi ise likidite pozisyonuna pozitif katkı sağlamakta ve ilave yabancı kaynak ihtiyacını azaltmaktadır. Öte yandan, Firmanın proje finansmanı anlaşmalarına bağlı olarak yabancı para cinsinden yükümlülüklerinin varlığı, şirket bilançosunu kurdaki dalgalanmalara karşı hassasiyetini arttırmakta, küresel piyasalarda artan volatiliteye paralel olarak karlılık, likidite ve borçluluk göstergeleri üzerinde baskı oluşturmaktadır. Ancak, firmanın tamamlanan iş ve alışveriş merkezlerinden elde edilecek uzun vadeli kira sözleşmeleriyle desteklenen yabancı para kira gelirleri ve yenilenebilir enerji satışından kaynaklı yabancı para satış gelirlerinin etkisiyle birlikte kur riskinin önemli ölçüde dengeleneceği görülmektedir. Ayrıca, finansal borçlarının önemli bir bölümünün uzun vadeli olması likidite yönetimine kolaylık sağlamaktadır.

Şirket'in Antalya kentsel dönüşüm projesi başta olmak üzere devam eden nakit akımı yaratma kapasitesi, ağırlıklı olarak talep artışının devam ettiği lokasyonlarda konumlanan projeleri, güçlü marka imajı, yabancı para cinsinden kira geliri üretmeye başlayan alışveriş merkezleri ve geniş skaladaki fiyat seçenekleriyle farklı gelir gruplarına hitap eden projelerle zenginleştirilen ve çeşitlendirilen aktif portföyü ve yılsonunda artması planlanan ödenmiş sermayesi Şirket'in Uzun Vadeli Ulusal Notu'nun **A- (Trk)** olarak bir kademe yukarı yönlü revize edilmesinin dayanak noktalarını oluşturmaktadır. Öte yandan, **Sur Yapı'nın** Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para notları ise faaliyetlerin yürütüldüğü ülke notu olan “**BBB-**” ile sınırlandırılmıştır. Gelecek dönemlere ilişkin olarak, küresel ekonomi ve para politikasındaki gelişmelerin faiz oranları, döviz kurları ve konut talebi üzerinde meydana getirebileceği değişiklikler ile firmanın satışlardan ürettiği nakit akımlarının sürekliliği ve karlılık göstergelerinin seyri önümüzdeki dönemde izlenecek temel unsurları oluşturmaktadır.

Şirket'in sektöründeki prestijli konumu ve uzun vadeli gelişim potansiyeli gibi faktörler dikkate alındığında, ortaklık yapısında kontrolü elinde tutan **Elmas Ailesi**'nin ihtiyaç halinde **Sur Yapı Grubu**'na etkili finansal ve operasyonel destek sunma istek ve deneyimine sahip oldukları kanaatine ulaşılmıştır. Bu kapsamda şirketin Desteklenme Notu **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde (2) olarak belirlenmiş olup, yeterli seviyeye işaret etmektedir.

Öte yandan **JCR-ER** olarak, ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, Şirket'in aktif büyüklüğü, öz kaynak seviyesi, büyüme oranları, karlılık oranları, aktif kalitesi, pazar çeşitliliği, güçlü marka algısı ile sektördeki ayrıcalıklı konumu, örgütsel gelişimi ve devam eden proje büyüklükleri dikkate alındığında, piyasadaki etkinliğini koruması ve makroekonomik seviyenin mevcut haliyle devam etmesi durumunda üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek altyapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde, Şirket'in Ortaklardan Bağımsızlık Notu da (B) olarak teyit edilmiştir.

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