

“

JCR  
Eurasia Rating,

periyodik gözden  
geçirme sürecinde

**Rönesans Holding  
A.Ş. ve Yerel Para  
Tahvil İhraçlarının  
Nakit Akımlarının**

Uzun ve Kısa Vadeli  
Ulusal Notlarını  
‘AA- (Trk)’ ve  
‘A-1+ (Trk)’ olarak  
teyit etti,  
görünümleri ise  
‘Stabil’  
olarak belirledi.

”

## NOTLAR

		Uzun	Kısa
Uluslararası	Yabancı Para	BBB-	A-3
	Türk Parası	BBB-	A-3
	Görünüm	FC Stabil LC Stabil	Stabil Stabil
	İhraç Notu	BBB-	-
Ulusal	Ulusal Not	AA- (Trk)	A-1+ (Trk)
	Görünüm	Stabil	Stabil
	İhraç Notu	AA- (Trk)	A-1+ (Trk)
	Desteklenme Notu	2	-
	Ortaklardan Bağımsızlık Notu	AB	-

Sektör: İnşaat & Gayrimenkul  
Rapor Tarihi: 29/08/2019

### Kıdemli Analist

Özgür Fuad Engin, CFA  
+90 212 352 56 73  
ozgur.engin@jcrer.com.tr

## Basın Açıklaması İstanbul – 29 Ağustos 2019

JCR Eurasia Rating, Rönesans Holding A.Ş. ve konsolide yapısı ile “Yerel Para Tahvil İhraçlarının Nakit Akımlarının” gözden geçirilmesi sürecinde; **Uzun Vadeli Ulusal Notunu “AA- (Trk)”**, görünümünü ise **“Stabil”** olarak korumuştur. **Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları “BBB-”** olarak teyit edilmiş, görünümleri ise **“Negatif”** iken **“Stabil”** olarak yukarı revize edilmiştir.

**Rönesans Holding A.Ş.** (Rönesans, Grup) enerji sektöründe de yatırımları bulunan, faaliyet alanı BDT bölgesi, Türkiye ve Avrupa dahil 23 ülkeyi kapsayan küresel ölçekte faaliyet gösteren bir inşaat-taahhüt ve gayrimenkul geliştirme ve yatırım grubudur. 25 yıldan daha uzun bir süre önce kurulan Rönesans, özellikle Avrupa’da gerçekleştirdiği satın almalar ile desteklenen istikrarlı bir büyüme kaydetmiştir. İş modelinin bir parçası olarak, Grup küresel mühendislik ve müteahhitlik şirketleri ve uluslararası yatırımcılarla finansman ve işletme yeteneklerini geliştirmek, uluslararası faaliyet gücünü ve teknik uzmanlığını artırmak için ortaklıklar tesis etmiştir. Türkiye ve Rusya’da gayrimenkul geliştirme kuruluşları içeren, konut projeleriyle birlikte ticari mülklere de sahip yatırımlar biriminde, toplam 9.500’den fazla planlanan yatak kapasitesine sahip, Türkiye’nin en büyük sağlık PPP portföyüne de bulunmaktadır. Enerji yatırımları, toplam 163 MW’lık operasyonel elektrik üretim kapasitesiyle mevcut durumunu korumaktadır.

Rönesans Holding’in amiral gemisi, oldukça büyük ve istikrarlı bir üstlenilmiş proje havuzu barındıran inşaat-taahhüt bölümüdür. Projeler ağırlıklı olarak Rusya, Türkiye, Avrupa ülkeleri ve BDT bölgesinde yer almakta olup Avrupa operasyonları ivme kazanmakta ve ek pazarlar araştırılmaktadır. Yatırım segmentinde Rönesans Holding çoğunlukla ticari mülkleri ve işletme imtiyazlarını yönetmektedir. Türkiye’deki sağlık hizmeti KÖİ projeleri ve Rusya’daki ikonik gayrimenkul geliştirme projeleri yatırım bölümünün ana lokomotifleri olup, Grubun varlık değerini ve faaliyet getirisini önemli ölçüde arttırmaktadır. Türkiye ve Rusya’daki güçlü kökleri nedeniyle Rönesans Holding, politik ve ekonomik faktörler açısından ortaya çıkan piyasa risklerine maruz kalmaktadır.

Avrupa tarafında, Grup’un Balast Nedam’ı yeniden yapılandırma süreci, olumlu sonuçlar üretmeye başlamış ve birimin konsolide net gelire katkı yapmaya, proje havuzunu ise daha önce beklendiği gibi daha iyi marjlarla arttırmıştır. Türkiye’deki ve dünyadaki finansal piyasalardaki kayda değer güçlükler ile şekillenen makro ölçekli risk faktörlerinin, Holding’in ihtiyatlı finansal yönetimi, esnek gelir tabanı ve rezerv para birimlerinde tutulan nakit tamponu ile dengelenmesi beklenmektedir. Çeşitli yerel ve uluslararası kaynaklara erişim imkanına rağmen, Holding yönetimi uzun vadeli finansal planın bir parçası olarak uluslararası finansman kaynaklarını artırmayı amaçlamaktadır.

Rönesans Holding’in Uzun Vadeli Ulusal Notu, güçlü gelir yaratma kapasitesi, sağlıklı kar marjları, etkin maliyet yönetimi, çeşitlendirilmiş gelir kaynakları, likidite tamponu, muhafazakar ve yetkin finansal yönetim ve küresel piyasalardan uzun vadeli finansman sağlama yeteneği gibi ana derecelendirme faktörleri nedeniyle **“AA- (Trk) / Stabil”** olarak teyit edilmiştir. Buna karşılık, Grup’un varlıklarının önemli bölümünün Türkiye ve Rusya’daki projelere bağlı olması nedeniyle gelişmekte olan ülkelerdeki risk koşullarına maruziyeti, söz konusu ülkelerdeki güçlükler ve küresel ekonomik koşullar kısıtlayıcı faktörlerdir. Uluslararası risk faktörlerinin konsolide etkisi sonucunda, Grup’un Uluslararası Yabancı ve Yerel Para notları **“BBB-”** olarak teyit edilmiştir ve görünümü **“Negatif”** iken **“Stabil”** olarak yükseltilmiştir. Nakit akışı ve gelir tahminleri, Avrupa operasyonlarının finansal performansının devam etmesi, alınan ihalelerin yapısı ve büyüme oranı, JCR-ER tarafından izlenmeye devam edilecektir.

Holding’in nihai sermayedarları olan **İlıcak Ailesi**’nin Gruba ihtiyaç halinde destek sağlama arzusuna ve finansal gücü, Rönesans’ın devam eden ve planlanan yatırımlarının büyüklüğü, geniş bir coğrafyaya yayılan faaliyet alanı ve yaratılan istihdam olanakları ve yüksek katma değer sağlayan projelerin yer aldığı taahhüt işleri dikkate alınarak, Desteklenme notu yeterli düzeyi işaret eden (2) olarak teyit edilmiştir. Grubun işsel kaynak yaratma kapasitesi, özkaynak yapısı ve likidite düzeyi birlikte değerlendirildiğinde; Rönesans’ın yükümlülüklerini harici destek alınmadan, kendi imkanları ile karşılama gücünü gösteren Ortaklardan Bağımsızlık notu yüksek seviyeyi belirten (AB) olarak şekillenmiştir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analisti **Sn. Özgür Fuad Engin, CFA** ile iletişim kurulabilir.

**JCR EURASIA RATING**  
Yönetim Kurulu