

**JCR Eurasia Rating**

"JCR-ER, Group of Japan Credit Rating Agency, Ltd."

**RATING BİLDİRİM FORMU**

Derecelendirme Kuruluşu : JCR EURASIA RATING
Derecelendirilen Kuruluş : Rönesans Holding A.Ş.
Adresi : 19 Mayıs Mah. 19 Mayıs Cad. Nova Baran Plaza, No:4 Kat: 12 Şişli 34360 Şişli/ İstanbul
Telefon ve Faks No : 0212 352 56 73 – 0212 352 56 75
Tarih / No / Saat : **17 Ağustos 2018 / 128 / 11:00**
Konu : SPK Seri VIII, No 51 sayılı Esaslar Tebliğinin 26.maddesi

SPK- Muhasebe Standartları Dairesi Başkanlığı'na**Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. – Kamuyu Aydınlatma Platformu**

JCR Eurasia Rating, Rönesans Holding A.Ş. ve konsolide yapısı ile "Yerel Para Tahvil İhraçlarının Nakit Akımlarının" gözden geçirilmesi sürecinde; yüksek düzeyde yatırım yapılabilir kategorideki değerlendirmesini korumuş ve Uzun Vadeli Ulusal Notu "AA- (Trk)", görünümünü ise "Stabil" olarak teyit etmiştir. Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları 'BBB-' olarak teyit edilmiş, görünümleri ise ülke notuna paralel 'Negatif' olarak revize edilmiştir.

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu	:	BBB- / (Negatif)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	:	BBB- / (Negatif)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	:	AA- (Trk) / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal İhraç Notu	:	AA- (Trk) / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu	:	A-3 / (Negatif)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	:	A-3 / (Negatif)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	:	A-1+ (Trk) / (Stabil)
Kısa Vadeli İhraç Notu	:	A-1+ (Trk) / (Stabil)
Desteklenme Notu	:	2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	:	AB

Rönesans Holding, BDT bölgesi, Türkiye ve Avrupa da dahil olmak üzere 23 ülkede faaliyet gösteren, enerji sektörü yatırımları da bulunan uluslararası bir inşaat-taahhüt ve gayrimenkul geliştirme grubudur. Grup, 25 yıllık faaliyet geçmişi ve özellikle Avrupa'da olmak üzere satın almaların katkısıyla, ilgili faaliyet alanlarında önemli bir yere sahiptir. Grubun küresel ölçekteki mühendislik ve müteahhitlik şirketleriyle ve uluslararası yatırımcılarla yaptığı ortaklıklar Rönesans'ın dünya çapında etkili olması ve teknik uzmanlık konusundaki deneyimlerini artırmasına katkı sağlamıştır. Grup, konut projelerinin yanı sıra ticari gayrimenkullerden oluşan Türkiye ve Rusya'da gayrimenkul geliştirme segmentine, 9.500 yatak kapasiten sahip Türkiye'nin en büyük sağlık hizmeti PPP portföyünü de eklemiştir. Enerji yatırımları, 165 MW'lık toplam operasyonel elektrik üretim kapasitesi ile stabil düzeydedir.

Grubun gelir tabanı, çok sayıdaki ülkedeki çeşitli projelerden kaynaklanan inşaat segmenti tarafından şekillendirilmiştir. Projeler ağırlıklı olarak Rusya, Türkiye, Avrupa ülkeleri ve BDT bölgesinde yer almaktadır. Gelecek dönemlerde, özellikle de Türkiye'deki başlıca sağlık hizmetleri PPP projeleri ve Rusya'daki önemli gayrimenkul geliştirme projeleri gibi büyük kalkınma projelerinin tamamlanmasıyla coğrafi taban ve segment bazında çeşitlendirilmesi beklenmektedir. Grup, politik ve ekonomik faktörlerle ilgili olarak gelişmekte olan piyasa riskleriyle karşı karşıya kalırken, potansiyel risklerin Avrupa pazarı ile kısmen dengelenmesi beklenmektedir. Avrupa pazarında, Grubun Balast Nedam birimi, eski dönemlerden kalma projelerin finansal performansa etkilerini görmeye ve yeniden yapılanmaya devam etmektedir. Ancak, grup içi sinerji ve katı maliyet kontrolü ile, Ballast Nedam'ın 2019 ve sonrasında konsolide finansal rakamlara katkıda bulunması beklenmektedir. Türkiye ve gelişmiş ekonomilerin parasal sıkılaştırma politikaları yürütmesi eşliğinde küresel finans piyasalarındaki olumsuz piyasa koşullarına bağlı olarak, Rönesans Holding borçlanma faaliyetlerini sıkı bir şekilde kontrol altına almıştır. Grubun rezerv para cinslerinde tutulan nakit tamponu, Rönesans'ı sert döviz kuru dalgalanmalarından ve görece daha pahalı borçların ödenmesine imkan tanıyarak artan faiz oranlarından korunması şeklinde konumlanmasına imkan tanımıştır. Genel olarak, Rönesans ihtiyatlı mali yönetim yaklaşımını ve uzun vadeli, proje finansmanı imkanları da dahil olmak üzere finansman kaynaklarına güçlü erişimini sürdürmektedir.

Grubun uluslararası iş ağı, etkin maliyet yönetimi ve ihale kazanım oranı, stratejik satın almalar ve yaratılan sinerjiler, çeşitli iş kollarını ve coğrafyaları kapsayan çeşitlendirilmiş gelir kaynakları, temkinli finansal yönetim, sürdürülebilir nakit akışları, uzun vadeli artış yeteneği, küresel piyasalardan temin edilen finansman kaynakları, "AA- (Trk)/Stabil" olarak teyit edilen uzun vadeli ulusal derecelendirme notunun temel unsurlarıdır. Öte yandan, Rönesans'ın gelişmekte olan piyasalara, ve bu piyasalardaki projelere bağlanan varlıkların önemli yer tutması, Türkiye'de hakim olan baskılanmış ekonomik görünüm bu bu gelişmelerin emlak portföyü üzerindeki etkileri kısıtlayıcı faktörler olarak değerlendirilmektedir. Grubun uzun vadeli uluslararası döviz ve yerel para cinsi notları, halihazırda "BBB-" olarak teyit edilen ülke tavanı şeklinde belirlenmiştir. Grubun gelecek dönemlere yönelik tahminleri, yatırım kolundan güçlü gelir yaratma beklentisi, Avrupa operasyonlarının finansal performansı, alınan projelerden gelir yaratma gücü, yeni sözleşme kazanılması performansı, JCR-ER tarafından izlenmeye devam edilecektir.

Holding'in nihai sermayedarları olan **Ilıcak 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 içsel 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.

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.**Orhan ÖKMEN****Yönetim Kurulu Başkanı****Rafi KARAGÖL****Yönetim Kurulu Başkan Yrd.**