

YDA İNŞAAT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR AA+**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR AA+** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 09.08.2019

İstanbul, 29 Temmuz 2020- YDA İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (kısaca YDA, Şirket ya da iştirak ve iş ortaklarıyla birlikte Grup) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA+ ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak teyit edilmiştir. Son dört dönemde aktiflerini 6,6 kat arttıran YDA'nın, yüksek büyüme hızına rağmen, güçlü finansal yapısını koruması, her geçen dönem güçlenerek yüksek seviyelere ulaşan özkaynakları, kullandığı finansman enstrümanlarının çeşitliliği, finansal esnekliği, iş modeli, döviz cinsinden veya dövizde endeksli gelir üretme kapasitesi ve farklı coğrafyalarda iş yürütmedeki başarılı performansı kredi notunu destekleyen faktörlerdir. Ülkemiz ekonomisinde 2018 ve 2019 yıllarında yaşanan olumsuz gelişmelerin etkisindeki faaliyet ortamına rağmen YDA, iş portföyündeki enflasyon ve devalüasyon endekslerine göre güncellenen gelirlere sahip PPP hastane projeleri, etkin yönetim stratejileri ve sektördeki yüksek itibarı sayesinde, söz konusu olumsuz faaliyet ortamından daha da güçlenerek çıkmıştır. Bununla birlikte; inşaat taahhüt ve gayrimenkul geliştirme sektörlerinde devam eden durgunluk, kredi notunu baskılamaya devam etmiştir. Covid-19 salgınıyla mücadele sürecinin ekonomiye olumsuz yansımaları, neredeyse her sektörü olduğu gibi Grup'un faaliyet gösterdiği bazı iş kollarını da olumsuz etkilemiştir. Özellikle havalimanı işletmeciliği faaliyetleri, Şirket'in bu olumsuzluklardan en yoğun şekilde etkilenen iş kolu olmuştur. Ancak; güçlü mali yapısı, yüksek finansal esneklik ve likiditesi sayesinde, YDA'nın bu olumsuz gelişmelere rağmen finansal yapısının gücünü ve başarılı iş performansını koruyacağı yönündeki beklentimiz çerçevesinde görünüm durağan olarak teyit edilmiştir.

Faaliyet Gösterilen Sektörlerdeki Güçlü Konumu: 1993 yılında Hüseyin Arslan ve Cüneyt Arslan tarafından kurulmuş olan YDA bir aile şirketi görünümünde olmakla birlikte, bugün 10 ayrı sektörde, 40'ı aşkın şirketten oluşan ve 10.000'in üstünde çalışanı bulunan, yaklaşık 3,5 milyar Euro konsolide aktif büyüklüğünde bir holding yapısındadır. Ülkemizin en büyük ilk 10 inşaat şirketinden biri olan YDA, inşaat sektöründeki 46 yıllık tecrübesinin de yardımıyla farklı iş kolları arasında sinerji yaratarak planlı ve sürdürülebilir bir büyüme politikası izlemektedir. Şirket, inşaat taahhüt ve gayrimenkul geliştirme sektörünün dışında bağlı ortaklıkları ve iştirakleri aracılığıyla PPP hastane işletmeciliği, havalimanı işletmeciliği, bilgi teknolojileri (IT), hizmet (catering, entegre tesis yönetimi vb.), medikal & sağlık, yenilenebilir enerji (güneş ve jeotermal), tarım, açık hava dijital reklamcılık, savunma sanayi ve madencilik sektörlerinde de faaliyetlerine devam etmektedir. YDA, PPP hastane projelerinde inşaat işlerinden, entegre sağlık tesisi yönetimine, temizlik hizmetlerinden, hastane bilgi yönetim sistemleri hizmetine gerekli tüm konularda kendi bünyesinde hizmet verebilen ülkemizdeki tek Grup konumundadır. Grup faaliyet gösterdiği ana sektörlerdeki güçlü konumunu sürdürmektedir. Şirketin kuruluşundan bu yana tamamladığı projelerinin toplamı 9,6 milyar USD tutarına ulaşmıştır. YDA'nın devam eden ve planlanan yatırım ve taahhüt projelerinin değeri 2019 yılsonu itibarıyla 8,5 milyar USD'dir.

İş Modelinin Başarısı: YDA, faaliyet gösterdiği sektörlerin kendisine yansıyabilecek risklerini en aza indirecek stratejiler geliştirmiş, risklerini çeşitli sektörlerle ve faaliyet alanlarına yaymıştır. Şirket şu ana kadar tamamlamış olduğu üç adet PPP projesini belirlenen bitiş zamanından önce tamamlayarak inşaat taahhüt konusundaki başarısını ortaya koymuştur. Ayrıca, özellikle PPP hastane projelerinin işletmeye alınmasıyla birlikte, uluslararası bankalarca kabul gören sözleşmelerinden ve devletin enflasyon ve devalüasyon endekslerine göre güncellenen kullanım bedellerinden kaynaklı gelirleri YDA Grup'un kârlılığına katkı sağlamaktadır. Şirket, bünyesindeki PPP

yatırımlarını gün geçtikçe değeri yükselen ve istenildiğinde nakde çevrilebilecek bir finansal varlık olarak değerlendirmektedir.

Portföye Katılan Yeni Projeler: YDA'nın geçtiğimiz dönem üstlendiği yeni projelerden en çok dikkat çekenleri, Kazakistan'da bulunan toplam büyüklüğü yaklaşık 1 milyar USD'ye ulaşan dört yeni PPP projesidir. Bunlar üç adet hastane ve bir adet havalimanı projelerinden oluşmaktadır. Ayrıca, Covid-19 salgını ortamının yarattığı ihtiyaçlara bağlı olarak, mevcut projelerine ilaveten 2 adet PPP modeli hastane projesinin üstlenimine yönelik görüşmelerin de devam ettiği bilgisine ulaşılmıştır.

Covid-19 Salgınının Etkileri: Covid-19 salgını, tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de ekonomik faaliyetleri olumsuz etkilemiştir. Salgınla mücadele amacıyla devletler tarafından uygulanmaya konulan kısıtlamaların etkileri, turizm, hizmet, vb. bazı sektörlerde daha yoğun hissedilmektedir. Grup'un faaliyet kollarından biri olan havalimanı işletmeciliği, Covid-19 salgınının olumsuz etkilerini en fazla yaşayan iş kollarından biri olmuştur. Uygulanan seyahat kısıtlamaları sonucunda, Grup'un işletmeciliğini yaptığı Muğla Dalaman Uluslararası Havalimanı'nın iç hatlar yolcu sayısı 2020 yılının ilk yarısı sonunda, bir önceki yılın aynı dönemine göre %67, dış hatlar yolcu sayısı ise %99 oranında azalmıştır. Toplam yolcu trafiği kaybı %88 olmuştur. Söz konusu havalimanına en fazla uçuş gerçekleştirilen ülkeler olan İngiltere ve Rusya'nın Ağustos ayından itibaren direkt uçuşlara başlayacak olması olumlu bir gelişmedir. Bununla birlikte, direkt uçuşların açılmasına rağmen yılın geri kalan kısmında yolcu sayısında kaydedilecek artışın sınırlı bir düzeyde kalması beklenmektedir.

Aktiflerdeki Büyüme Devam Ediyor: Devam eden projelerinin büyüklüklerinin etkisiyle son dört dönemde 5,2 kat artan YDA'nın aktif büyüklüğü, 2019 yılı sonunda bir önceki döneme göre %26,5 büyüyerek 22,4 milyar TL değerine ulaşmıştır. Söz konusu büyüme ağırlıklı olarak devam eden inşaat sözleşmelerinden alacaklardan ve PPP projelerinden oluşan "İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar" (TFRS 9) kalemindeki artışlardan kaynaklanmıştır. Şirket aktiflerindeki büyüme trendinin önümüzdeki dönemlerde de devam etmesi beklenmektedir.

Yükümlülüklerdeki Artış Sürüyor: YDA, faaliyetlerinin finansmanında ağırlıklı olarak banka kredilerini, finansal kiralamaları, tahvil ihraçlarını, satıcılar ve ilişkili taraflardan sağlanan fonları kullanmaktadır. Özellikle PPP projelerinin YDA bünyesindeki ağırlığının artması sonrasında, aktiflerinin büyümesine paralel olarak toplam yükümlülüklerde de artış yaşanmıştır. Bununla birlikte, son dönemde toplam yükümlülükler içerisinde finansal borçların payında azalma meydana gelmiştir. YDA'nın toplam yükümlülükleri 2019 yılı sonu itibarıyla %16,6 artışla 14,7 milyar TL'ye yükselmiş olup, bu yükümlülüklerdeki finansal borçların payı %58,7'den %54,4'e gerilemiştir.

PPP Projelerinin Kârlılığa Olumlu Etkisi: YDA'nın net satış gelirleri geçmiş dönemle aynı düzeyde olup, %0,5 artışla 3,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte Şirket'in dönem sonu net kârı geçmiş döneme göre 3,5 kat büyüyerek 2,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu artışa sebep olan en büyük etken, TFRS-9 kapsamında finansal varlık modeli uygulanan Şirket'in imtiyazlı hizmet anlaşmalarından alacaklarında meydana gelen 3,5 milyar TL tutarındaki değer artışı farkıdır. Söz konusu projelerin kullanım bedeli gelirlerinin sözleşme şartları çerçevesinde enflasyon ve devalüasyon endekslerine göre güncellenmesi, işletme süresince elde edilecek gelirlerin her dönem sonunda gerçeğe uygun değerine göre yeniden hesaplanmasını gerektirmektedir. TFRS 9 standardının kullanılmasıyla birlikte, önceki dönemlerde kur artışları nedeniyle proje finansman kredilerinden kaydedilen kur farkı zararları, gerçeğe uygun değer farklarının hesaplanmasıyla dengelenmekte ve YDA'nın kârlılığına olumlu etkisini sürdürmektedir.

Özkaynakların Ulaştığı Yüksek Seviye: TFRS 9 standardının etkisiyle geçmiş dönem kârlarının gerçeğe uygun değer farkları sonucunda 2,2 milyar TL artış sağlanan Şirket özkaynakları, yılsonunda dönem kârının etkisiyle 7,7 milyar TL'ye yükselmiş ve bir önceki döneme göre %51,5 oranında büyümüştür.

Faaliyetler Nakit Üreten Noktaya Ulaştı: YDA'nın devam eden PPP projelerinin inşaat safhalarının hızlanmasıyla geçtiğimiz üç dönem boyunca Grup'un nakit ihtiyacı artmış, bunun sonucunda finansal borçları da yükseliş trendine girmiştir. Ancak, 2018 yılında iki PPP hastane projesinin ve Dalaman Havalimanı projesinin işletme safhasına geçilmesiyle, Grup'un faaliyetlerinden elde ettiği nakit tutarında artış yaşanmaya başlamıştır. YDA 2019 yılında, üç dönem sonra ilk kez faaliyetlerinden toplamda nakit girişi yaşamış ve 473 milyon TL nakit elde etmiştir. Yüksek tutarlı yatırım harcamalarının düşmesi ve nakit üreten faaliyet yapısı sonucunda, finansman faaliyetlerinden sağlanmak durumunda olan nakit akışları bir önceki dönemki 2,1 milyar TL düzeyinden 136 milyon TL'ye düşmüştür.

Yüksek Net İşletme Sermayesi: Son dönemde şirketin net işletme sermayesi 94 milyon TL büyüyerek 3,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Ancak, aktiflerde yaşanan yüksek oranlı büyüme nedeniyle net işletme sermayesinin aktiflere oranı %18,2'den %14,8'e gerilemiştir. Net işletme sermayesindeki artış, Şirket'in kısa vadeli yükümlülüklerindeki büyümenin gerisinde kalmış, bunun sonucunda cari oran 2,4'den 2,0'ye, likidite oranı ise 1,0'den 0,8'e düşmüştür. Ancak, söz konusu oranların hâlen yüksek seviyelerde bulunduğu düşünülmektedir.

Gelecek Dönem Stratejisi: YDA Grup 2019 yılından itibaren ağırlıklı olarak yurtdışı inşaat taahhüt ve PPP projeleri üzerine yoğunlaşan bir büyüme stratejisi belirlemiştir. Şirket bu strateji doğrultusunda 2001 yılından bu yana faaliyet gösterdiği Kazakistan da dâhil olmak üzere Özbekistan, Tanzanya, Romanya, Katar, Ukrayna, Slovenya, Malta, vb. ülkelerde yaklaşık 2 milyar USD büyüklüğündeki inşaat taahhüt ve PPP projelerini yakından takip etmektedir. Ayrıca, YDA Grup iştirak şirketi olan ve bilgi işlem teknolojileri konusunda faaliyet gösteren KEYDATA Bilgi İşlem Teknoloji Sistemleri A.Ş. (KEYDATA) yurtiçinde ve yurtdışında yaklaşık 120 milyon USD toplam değerli projelerin Grup bünyesine katılması konusunda çalışmaktadır.

YDA'nın Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1.000 TL)*

	2015	2016	2017	2018	2019
Dönen Varlıklar	2.432.188	3.045.473	4.195.873	5.467.708	6.600.975
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	592.350	587.775	423.100	395.913	457.104
İlişkili Taraflardan Alacaklar	182.919	438.386	651.816	459.563	393.949
Stoklar	612.499	692.581	971.185	1.426.151	1.236.785
Duran Varlıklar	953.745	2.162.376	5.942.701	12.249.370	15.809.207
İmtiyaz Sözleş. İlişkin Fin. Varlıklar	526.336	1.158.105	2.113.570	7.307.591	10.610.614
Aktif Toplamı	3.385.933	5.207.848	10.138.574	17.717.078	22.410.182
<i>Varlıklardaki büyüme (%)</i>	40,6%	53,8%	94,7%	74,8%	26,5%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	923.982	1.334.648	2.006.738	2.244.996	3.284.398
Finansal Yükümlülükler	330.494	391.150	370.037	843.323	1.148.290
Ticari Borçlar	266.730	488.767	674.847	582.537	457.548
İlişkili Taraflara Borçlar	148.181	179.146	677.240	331.366	1.288.493
Alınan Avanslar	67.818	37.021	35.360	41.487	38.735
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.706.265	2.717.480	6.358.906	10.386.297	11.420.058
Finansal Yükümlülükler	1.002.069	2.220.811	3.818.135	6.583.760	6.913.913
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	197.997	210.054	254.539	684.700	1.036.496
Toplam Özkaynaklar	755.686	1.155.720	1.772.960	5.085.785	7.705.726
Net Satışlar	1.531.361	2.037.663	2.212.788	3.530.207	3.546.145
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	29,5%	33,0%	8,8%	59,5%	0,5%
Ana Faaliyet Kârı / Zararı	230.570	492.188	535.673	861.286	820.041
Vergi Öncesi Kâr / Zarar	45.831	260.791	324.603	897.473	3.288.648
Net Kâr / Zarar	76.447	376.712	390.005	588.100	2.621.763

*Veriler Şirketin KAP'da yayınlanmakta olan konsolide IFRS (TFRS) bazlı finansal raporlarından temin edilmiştir.