

“

JCR Eurasia Rating,
periyodik gözden geçirme
sürecinde,

**Çalık Enerji San. ve Tic.
A.Ş.**'nin konsolide edilmiş
yapısını ve
**Mevcut ve Planlanan
Tahvil İhraçlarını**
yatırım yapılabilir
kategorisinde
değerlendirerek

‘**A- (Trk)**’ olan
**Uzun Vadeli
Ulusal Notu’nu**
‘**A (Trk)**’ olarak bir
kademe yukarı yönlü
revize etti. ”

NOTLAR

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

Sektör: Enerji

Rapor Tarihi: 12/10/2018

Kıdemli Analist

Bora Pakyürek

+90 212 352 56 73

bora.pakyurek@jcrer.com.tr

Basın Açıklaması İstanbul – 12 Ekim 2018

JCR-Eurasia Rating, periyodik gözden geçirme sürecinde, “**Çalık Enerji San. ve Tic. A.Ş.**”nin konsolide edilmiş yapısını ve “**Mevcut ve Planlanan Tahvil İhracının Nakit Akımlarını**” yatırım yapılabilir kategoride değerlendirerek **A- (Trk)** olan **Uzun Vadeli Ulusal Notu’nu A (Trk)**’ye yukarı yönlü revize etmiş ve söz konusu notlara ilişkin görünümünü ise “**Stabil**” olarak belirlemiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları, ülke tavanı olan **‘BBB-/Negatif’** olarak değerlendirilmiş olup, diğer notlarla birlikte detayları yanda gösterilmiştir.

Çalık Enerji, kurulduğu 1998 yılından itibaren, Orta Doğu, Orta Asya, Afrika Kıtası ve Balkanları kapsayan geniş bir coğrafyada, esas olarak enerji santralleri yapım projelerinde Mühendislik, Tedarik ve Yapım “EPC” (Engineering-Procurement-Construction), Enerji Dağıtım ve Enerji Üretim iş alanlarında faaliyetini sürdürmekte olan bir **Çalık Holding** iştirakidir. 2015 yılında yaklaşık %5’lik hissedarlığı içeren **Mitsubishi Corporation** stratejik ortaklığı Firma’nın sermaye yapısını daha da güçlendirmiştir. Firma, 2000’li yılların başında Türkmenistan’da gaz yakıtlı enerji santrallerinin Mühendislik, Tedarik ve Yapım işlerinde lider yüklenici olarak sektörün EPC alanına giriş yapmıştır. Türkmenistan deneyiminde tamamladığı projelerle kapsamlı bir know-how oluşturmuş ve bu başarıları takiben Irak, Özbekistan, Libya ve Gürcistan’ın da aralarında bulunduğu yeni pazarlarda yeni enerji santrali ihaleleri kazanmıştır. Şirket, mevcut durumda dünya çapında faaliyet gösteren EPC firmaları ile başarıyla rekabet etmektedir. Türkiye’de bir yatırımcı olan **Çalık Enerji**; hidroelektrik santralleri, rüzgâr enerjisi santralleri ve kömür yakıtlı elektrik santralleri de dâhil olmak üzere elektrik üretimi alanında birçok lisansa sahiptir. Bu tesislerden 30 MW kapasiteli **Adacami HES** 2013 yılından beri elektrik üretmektedir. 40 MW Kurulu güce sahip İzmir Urla’da bulunan **Demircili RES** ve 32 MW kurulu güce sahip İzmir Karaburun’da bulunan **Sarpıncık RES** ise 2016 yılı itibarıyla ticari işletmeye geçmiştir. 2018 Ekim ayı itibarıyla de Firmanın Güneş Enerjisi alanındaki toplam kurulu gücü 25 MW’a ulaşmıştır. Enerji Dağıtım alanında ise; **YEDAŞ, ARAS** ve **KEDS** dağıtım şirketleriyle Türkiye’de 5,3 milyon, Kosova’da 1,8 milyon kişiye hizmet sağlamaktadır.

Çalık Enerji, EPC iş alanında mevcut pazarlarındaki lider oyuncu pozisyonunu geliştirmekte ve Orta Asya, Orta Doğu ve Kuzey Afrika’daki hedef pazarlarında da yeni ihaleler kazanmaktadır. Faaliyetlerini tatmin edici bir brüt kâr marjıyla sürdüren Firma, büyüme sürecinde projelerin önemli bölümünü verilen avanslar ile sağlayarak finansman giderlerini sınırlı tutabilmektedir. Mevcut durumda, faaliyet gelirlerini ağırlıklı olarak EPC ve Enerji Dağıtım iş alanlarından sağlamakta olan **Çalık Enerji**’nin, Enerji Üretimi alanlarındaki yatırımlarıyla da gelir kalemlerini çeşitlendirmiştir. **Çalık Enerji**, küresel enerji arz ve talep dengesini bölgeler özelinde izleyerek, orta ve uzun vadede önemli potansiyel barındıran piyasaları araştırmakta ve büyüme stratejisini bu yönde geliştirmeyi hedeflemektedir.

2017 yılında, karlılık oranlarındaki dikkat çekici artışın yanı sıra, devam etmekte olan enerji santrali projelerinden yüksek nakit akım yaratma kapasitesi, EPC alanındaki öncü yapısı, elektrik dağıtım iş alanında düzenleyici otoriteler tarafından belirlenen tarifeler ve verilen lisanslar doğrultusunda istikrarlı ve öngörülebilir nakit akımları, sektöre özgü düşük tahsilat riskleri ile desteklenen kaliteli varlık yapısı, planlanan ve mevcut tahvil ihraçlarıyla çeşitlenen fonlama yapısı ve yenilen ebilir enerji alanındaki projelerle zenginleştirilen aktif portföyü ve gelir çeşitliliği Şirket’in **A- (Trk)** olan Uzun Vadeli Ulusal Notu’nun **A (Trk)** olarak bir kademe yukarı yönlü revize edilmesinin dayanak noktalarını oluşturmuştur. Gelecek dönemlere ilişkin olarak, küresel ekonomi ve para politikasındaki gelişmelerin ve jeopolitik risklerin talep üzerinde meydana getirebileceği değişiklikler ile Firmanın alacak riskinin ve karlılık göstergelerinin seyrini izlenecek temel unsurları oluşturmaktadır.

Bununla beraber, **Çalık Enerji**’nin mevcut bilanço kompozisyonu, enerji sektöründe ulaşmış olduğu ölçek, tecrübeli yönetim kadrolarının varlığı, finansman imkânlarını genişleten ve kolaylaştıran itibarlı hissedarlık yapısı, tamamlanan projeleri ve ileriye yönelik projeksiyonları dikkate alındığında, Şirket’in planlanan tahvil ihracının getireceği ek finansal yükümlülükleri karşılayabileceği öngörülmektedir. İhraç yoluyla elde edilmesi planlanan kaynaklar şirket bilançosunda taşınacağı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlemeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilecek tahvilin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığından Şirketin kurumsal yapısının notları ihraç rating’ini de temsil etmektedir.

JCR Eurasia Rating’in Şirketin hâkim ortağı olan **Çalık Holding**’in gerektiğinde **Çalık Enerji**’ye finansal gücünün yeterliliğine bağlı olarak uzun vadeli likidite ve öz kaynak temin edebilecek yeterli arzuya sahip olduğu kanaatinin yanı sıra Şirket’in Mitsubishi Corporation hissedarlığı içeren ortaklık yapısı, grup içindeki amiral gemi konumlanması ve gelir getirci faaliyetlerinin ve bunlara ilişkin koşulların kanunlar ve kamusal düzenleyici otoriteler tarafından belirlenmiş olması da dikkate alındığında, **Çalık Enerji**’nin Desteklenme Notu **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde yeterli düzeyi işaret eden (2) olarak oluşmuştur.

Öte yandan, **JCR Eurasia Rating** olarak, ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, Şirketin yurtiçi ve uluslararası piyasalardaki uzun deneyimi ve bilgi birikimi, yerel ve uluslararası ortaklıklar oluşturmada ki yüksek becerisi, nispeten yüksek nakit ve kar yaratma potansiyeline sahip mevcut kontrat hacmi, aktif büyüklüğü ve kalitesi, öz kaynak-borç seviyesi, gelir kalemlerinin yenilenebilir enerji ile çeşitlendirilmesi ve sektördeki deneyimli üst yönetimi dikkate alındığında, piyasadaki etkinliğini sürdürmesi kaydıyla, **Çalık Enerji**’nin üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek yeterli yönetim deneyimine ve altyapıya sahip olduğu kanaatine ulaşılmıştır. Bu kapsamda, **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde, **Çalık Enerji**’nin Ortaklardan Bağımsızlık notu yeterli düzeyi işaret eden (B) olarak belirlenmiştir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz kıdemli analistlerinden **Sn.Bora Pakyürek** ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu