

KREDİ DERECELENDİRME RAPORU (CREDIT RATING REPORT)

TARİH (DATE): 26.08.2019

LİDER ANALİST (LEAD ANALYST): TOLGA KARACA

+90 212 232 8450 tolga.karaca@drccrating.com

İHRAÇCI (ISSUER): TİMUR GAYRİMENKUL GELİŞTİRME YAPI VE YATIRIM A.Ş.

İHRAÇ (ISSUE): -

SEKTÖR (CORE BUSINESS):

GAYRİMENKUL (REAL ESTATE)

İLK KEZ (NEW): ☒

GÜNCELLEME (UPDATE): ☐

TİMUR GAYRİMENKUL GELİŞTİRME YAPI VE YATIRIM A.Ş. Esentepe Mah. Ali Kaya Sk. Apanef Plaza No:3 Kat:5-6 Şişli / İstanbul Tel: (0212) 386 90 00 www.nef.com.tr	NOTLAR (RATINGS) *					
	İHRAÇCI NOTU (ISSUER RATING)		GÖRÜNÜM (OUTLOOK)	İHRAÇ NOTU (ISSUE RATING)		GÖRÜNÜM (OUTLOOK)
	UZUN VADE (LONG TERM)	KISA VADE (SHORT TERM)		UZUN VADE (LONG TERM)	KISA VADE (SHORT TERM)	
ULUSLARARASI YABANCI PARA (INTERNATIONAL FOREIGN CURRENCY)	-	-	-			
ULUSLARARASI YEREL PARA (INTERNATIONAL LOCAL CURRENCY)	-	-	-			
ULUSAL NOT (NATIONAL RATING)	TR A	TR A-2	Negatif			
	NR	NR	NR			

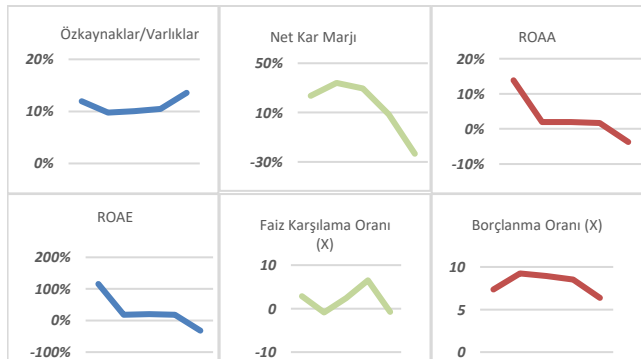
*Hücrelerin sağ altındaki notlar önceki notlardır. Previous ratings are at the right bottom of the cells. NR: DRC RATING derecelendirmemiş. Not rated by DRC RATING. Görünüm: Pozitif, Negatif, Kararlı, Gelişmekte. Outlook: Positive, Negative, Stable, Developing.

ÖZET: Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım A.Ş.'nin (kısaca Timur Gayrimenkul veya Şirket) **Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A-2 ve görünümü Negatif** olarak belirlenmiştir. Kredi derecelendirme notları, Şirket'in sektördeki yerine, Nef markası altında başarıyla tamamladığı yenilikçi projelerine, kısa ve orta vadede tamamlanması hedeflenen projelerin satış gelirlerine ve karlılığa yapacağı olumlu katkıya, ortakların gerektiğinde Şirket'e tam destek sağlayacak güç ve isteğine ilişkin kanaatimizi yansıtmaktadır. Fiyatları YP'ye endeksli gayrimenkulleri peşin ödemeyle satın alan yabancılardan elde edilen satış gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki payının yükselmeye devam etmesi, çeşitlilik ve coğrafi yaygınlık sağlanan satış kanalları ve hükümetin sektöre verdiği teşvik ve diğer destekler kredi derecelendirme notlarını olumlu etkileyen unsurlardır. Diğer yandan TL'de yaşanan değer kaybının proje ve finansman maliyetlerini yükseltmesi, yavaşlayan ekonomik aktiviteler nedeniyle konut talebinde yaşanan daralma, Şirket'in kısa vadede yoğunlaşan finansal borçları ve 2018 yılında oluşan net zarar kredi derecelendirme notlarının üzerinde baskı yapmaktadır.

SUMMARY: Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım A.Ş. (hereafter Timur Gayrimenkul or the Company) has been assigned a **long-term national credit rating of TR A, a short-term national credit rating of TR A-2 and outlook Negative**. The credit ratings reflect the market position of the Company, innovative projects completed successfully under Nef brand, expected positive contribution to revenues and profitability of the ongoing projects in the short and medium term and the ability and willingness of the shareholders to support the Company. Increasing share of revenue from foreign customers' FX-indexed real estate sales, diversified and geographically widespread sales channels and government incentives and supports are factors that affect positively the ratings. On the other hand depreciation in the value of TL has increased the cost of projects and financing, furthermore, the contraction in demand for real estate due to economic slowdown, and the Company's financial liabilities that concentrate on short-term and net TL loss in 2018 put pressure on its ratings.

Seçilmiş Finansal Veriler (milyon TL)

	2014	2015	2016	2017	2018
Toplam Varlıklar	1.624	2.682	3.681	4.390	5.114
Özkaynaklar	194	262	370	460	694
Satış Gelirleri	475	122	209	814	757
EBITDA	70	-43	128	122	-65
Net Kar	112	42	62	70	-177
Finansal Borçlar	558	879	937	1.172	1.277



İstanbul, 26 Ağustos 2019

Finansal Veriler

31 Aralık 2018

(Milyon TL)

Aktifler	5.114
Satışlar	757
Stoklar	1.924
Konut Satış Avansları	2.563
Top. Fin. Yük	1.277
Özkaynaklar	694
Net Kar/Zarar	-177

Rasyolar

Fin. Yük./ Özkayn.(x)	1,9
Özkayn./Aktifler (%)	13,6
Cari Oran(x)	1,0
ROAA (%)	-3,7
ROAE(%)	-32,0

Notun Gerekçesi, Görünüm ve Gelecekte Önemli Olabilecek Faktörler:

Kredi derecelendirme notları, Şirket'in sektördeki yerine, Nef markasıyla başarıyla tamamladığı yenilikçi projelerine, kısa ve orta vadede tamamlanması hedeflenen projelerin satış gelirlerine ve karlılığa yapacağı olumlu katkıya, ortakların gerektiğinde Şirket'e tam destek sağlayacak güç ve isteğine ilişkin kanaatimizi yansıtmaktadır. Fiyatları YP'ye endeksli gayrimenkulleri peşin ödemeye satın alan yabancılardan elde edilen satış gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki payının yükselmeye devam etmesi, çeşitlilik ve coğrafi yaygınlık sağlanan satış kanalları ve hükümetin sektöre verdiği teşvik ve diğer destekler kredi derecelendirme notlarını olumlu etkileyen unsurlardır. Diğer yandan TL'de yaşanan değer kaybının proje ve finansman maliyetlerini yükseltmesi, yavaşlayan ekonomik aktiviteler nedeniyle konut talebinde yaşanan daralma, Şirket'in kısa vadede yoğunlaşan finansal borçları ve 2018 yılında oluşan net zarar kredi derecelendirme notlarının üzerinde baskı yapmaktadır.

DRC RATING, Timur Gayrimenkul'ün Ulusal Uzun Vadeli Notunun görünümünü **"Negatif"** olarak belirlemiştir. Şirket'in, iş ortaklıkları ve satış rakamları ile birlikte, konut talebindeki daralmaya bağlı büyüme beklentisinin zayıflaması, devam eden tahsilat riski, ihraç ettiği borçlanma araçlarının geri ödemelerine ilişkin olumlu "track record"u, müşteri çeşitliliğinin sağladığı esneklik, yenilikçi anlayışla geliştirilen markalı projeler ve marka bilinirliği, fonlama bileşenleri, esnekliği ve finansman sağlamada ölçek ekonomisi ile küresel makroekonomik beklentiler ve ülke beklentileri, konut kredisi ve ticari kredi faiz oranlarının kısa/orta vadede yeterince düşmeyeceği, TL'nin volatilitesi de dikkate alınmış ve olumlu/olumsuz faktörler görünümün belirlenmesinde değerlendirilmiştir.

Timur Gayrimenkul yoğunlaşan kısa vadeli banka kredisi borçlarını uzun vadeye yaymak üzere bankalarla görüşmeler yürütmektedir. Türkiye ekonomisi özel bir dönemden geçerken, Timur Gayrimenkul'ün şirket büyüklüğü, geçmiş başarıları ve finansal kuruluşlarla olan ilişkileri finansal esnekliğine katkı sunmaktadır.

Şirket'in 31 Aralık 2018 tarihli konsolide bağımsız denetim raporunda, TFRS 15'e dayanarak satış sözleşmelerindeki ödemelerin zamanlaması ve kar zararda paranın zaman değerinin etkisine göre düzeltme yapılmasına ilişkin olarak, denetçi tarafından önemli finansman bileşeninin tespit edildiği, ancak büyüklüğü Şirket tarafından hesaplanmadığı ve kar zararda herhangi bir düzeltmenin gerekli olup olmadığının tespit edilemediği belirtilerek sınırlı olumlu görüş bildirilmiştir.

Derecelendirme notunun ve görünümde gelecekte oluşabilecek değişiklik için göz önünde bulundurulmuş önemli faktörler:

Olumlu:

- Tapu devriyle satış gelirlerinin artması,
- Yabancılara yapılan gayrimenkul satışlarından elde edilecek gelirlerin artması,
- Kaldıraç seviyelerinin iyileştirilmesi,
- Yurt dışı projelerden nakit akışı sağlanması,
- Faiz oranlarının düşmesi,
- Hükümetin eşgüdümünde finans sektörünün gayrimenkul sektörüne verdiği kredilerin şartlarında iyileşme olması,

Olumsuz:

- Tahsilat riskinin artması,
- TL'nin yabancı paralar karşısında değer kaybı,
- Gayrimenkul talebinin daralması,
- Kaldıraç seviyesinde önemli artış.

DRC RATING, öngörülen tahminler ve yukarıda sıralanan faktörlerle ilgili gelişmeleri izlemeye devam edecektir.

