

PALEN ENERJİ DOĞALGAZ DAĞITIM ENDÜSTRİ VE TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A-**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR A-** KVUKD Notu: **TR A2** Görünüm: **Durağan** Tarih: 27.07.2021

İstanbul, 27 Temmuz 2022 –Palen Enerji Doğalgaz Dağıtım Endüstri ve Ticaret A.Ş.’nin (kısaca Palen veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A-, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak teyit edilmiştir. Şirketin oldukça regüle bir sektörde faaliyet göstermesi, marjların önceden belirlenmesi nedeniyle öngörülebilirliğin olması, bağlı bulunduğu grubun sektördeki konumu ve tecrübesi, faaliyet bölgesinde gaz talebinin hava şartlarına bağlı olarak canlı olması, tahsilat riskinin çok düşük olması notları destekleyen ana unsurlardır. Şirketin sektörün doğası gereği dönemsel olarak işletme sermayesi ihtiyacının söz konusu olması, yatırım yoğun bir sektörde faaliyet göstermesi nedeniyle artan finansal borçlanması notu baskılayan ana unsurlardır. Şirketin mevcut performansını koruyacağı beklentisiyle görünüm durağan olarak teyit edilmiştir.

Tecrübeli Bir Grubun İştiraki: Palen, enerji sektöründe önemli bir oyuncu olan ve bünyesinde 14 şirketi barındıran Palmet Enerji’nin iştirakidir. Palmet Enerji, Kocaeli, İzmit ve Erzurum bölgelerinde doğalgaz dağıtımının yanı sıra doğalgaz ithalatı ve toptan satışı, elektrik üretimi ve ticareti alanlarında faaliyet göstermektedir. Bu yapısıyla sağlanan dikey entegrasyonun yarattığı güçlü sinerji ile ana ortak Palmet Enerji’nin, 2021 yıl sonu itibarıyla 12,9 milyar TL aktif büyüklüğü, 7,1 milyar TL özkaynağı bulunmaktadır.

Yatırımlarla Büyüme Devam Ediyor: Palen’in aktif büyüklüğü 2021 yılında %37,9 artarak 1,2 milyar TL’ye yükselmiştir. 2021 yılı büyümesinde yapılan yüksek yatırım harcamaları ve maddi duran varlıkların yeniden değerlendirme artışlarının yanı sıra artan nakit ve benzeri varlıkları ile ticari alacakları da etkili olmuştur. Palen’in dağıtımını yaptığı gaz miktarı 2021 yılında %6,4 artarak 265,7 milyon metreküpe yükselmiştir. 2022 yılının ilk beş ayında 191,3 milyon metreküp gazın dağıtımını gerçekleştirilmiştir. Palen, 2021 yılında satışını yaptığı gazın %41,7’sini konutlara %58,3’ini ise sanayiye yapmıştır. Son 5 dönemde abone sayısı ortalama %9,2 artış gösteren Palen’in Mayıs 2022 itibarıyla 157.190 adet abonesi bulunmaktadır.

İstikrarlı Artan Net Satışlar: Palen’in net satışları artmaya devam etmektedir. Şirketin 2021 yılında net satışları %32,0 artarak 536,5 milyon TL’ye yükselmiştir. Palen’in 2021 yılı gaz dağıtım hacmi sınırlı olarak artmasına karşın net satışları ciddi şekilde yükselmiştir. Söz konusu artışta doğalgazın fiyatlarında yaşanan artış etkili olmuştur. Enflasyonist ortamın devam etmesi durumunda Şirket net satışlarının artmaya devam etmesi beklenmektedir. Ayrıca her yıl yapılan genişleme çalışmaları doğrultusunda; abone sayısının artması ve buna bağlı olarak gaz hacminin artması net satışları arttıracaktır.

Değerleme Kazançlarıyla Artan Özkaynaklar: Palen’in özkaynakları 2021 yılında %20,3 artarak 303,3 milyon TL seviyesine yükselmiştir. 2021 yıl sonu itibarıyla özkaynakların %72,3’ü yeniden değerlendirme kazançlarından oluşmakta olup, önümüzdeki dönemlerde de bu yapının devam etmesi beklenmektedir. Şirketin finansal kaldıraç oranı (Finansal Borç/Özkaynak) 1,4 kat seviyesine yükselmiştir (2020; 0,7). Bu artışın etkisiyle, Palen’in özkaynak oranı 2021 yıl sonu itibarıyla %25,8’e gerilemiştir.

Stabil Karlılık: Palen’in brüt karı, 2021 yılında bir önceki yıl ile benzer bir seviyede 57,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Diğer karlılık parametrelerinde değişken etkilerin olması nedeniyle, Şirketin genel karlılığı hakkındaki en sade ve gerçekçi analizi brüt karlılık analizi vermektedir. 2020 yılında ciddi şekilde azalarak 4,5 milyon TL’ye gerileyen Şirketin operasyonel giderleri 2021 yılında 16,9 milyon TL’ye yükselmiştir. Bu nedenle, %22,5

oranında azalan ana faaliyet karı 2021 yılında 40,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin EBITDA'sı 2021 yılında da artarak 75,9 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin EBITDA'sı artarken faiz giderlerinin sabit kalması sonucu faiz karşılama oranı 1,9 kata yükselmiştir (2020; 1,6). Palen 2021 yılında 13,7 milyon TL net dönem karı elde etmiştir. Şirketin ortalama özkaynak ve EBIT ile hesaplanan ortalama aktif karlılığı, sırasıyla %4,9 ve %10,8 olarak gerçekleşmiştir.

Yatırımlarla Nedeniyle Artan Finansal Borçlanma: Yapılan Yüksek yatırımlarla Palen'in toplam finansal borçlanması 2021 yılında 1,3 kat artarak 412,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Palen'in toplam finansal borcunun %61,7'si beş yıl ve üzeri vadeli. Palen'in kısa vadeli borçları toplam borcun sadece %10,2'sini oluşturmaktadır. Şirketin toplam finansal borcunun 250 milyon TL'sini tahviller oluşturmaktadır. Şirketin 162,2 milyon TL'lik banka kredilerinin %95,5'i YP cinsindendir. Şirket yönetiminden alınan bilgiye göre yabancı para pozisyonu hedging işlemleri ile açık pozisyon kalmayacak şekilde yönetilmektedir. Palen'in 2021 yıl sonu itibarıyla toplam 261,8 milyon TL nakit varlığını toplam finansal borcundan düştüğümüzde, net borcu 150,4 milyon TL'ye gerilemektedir. Şirketin yatırımlara ve dönemsel işletme sermayesi ihtiyacına göre borçlanması değişiklik gösterebilmektedir. 2021 yılında Palen'in faiz giderleri %4 azalmışken net kur zararı nedeniyle net finansman gideri %12,6 artarak 39,3 milyon TL'ye yükselmiştir.

2021 Yılında Yapılan Yüksek Yatırım Harcamaları: Palen yatırımların yoğun olduğu bir sektörde faaliyet göstermesi nedeniyle her yıl yeni yatırımlar yapmaktadır. Şirket başta şebeke genişleme yatırımları olmak üzere 2021 yılında 174,1 milyon TL'lik yatırım yapmıştır. Palen'in yatırım harcamaları, son beş dönemde toplam 455,0 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirket yatırımlarını uzun vadeli finansal borçlarla yapmaktadır. Şirketin stratejisi, yapılabilecek en fazla yatırımı gerçekleştirerek, Şirket değerini arttırmaktır.

Pozitif İşletme Sermayesi: Sektörün doğası gereği, gaz dağıtım şirketlerinin işletme sermayesi ihtiyacı söz konusu olmaktadır. Ancak, Palen ya çok düşük tutarlarda işletme sermayesi ihtiyacı duymakta ya da işletme sermayesi fazlası vermektedir. Bunun nedeni; Şirketin 2021 yıl sonu itibarıyla artan nakit ve benzeri varlıkları ve ticari alacaklarının artması sonucu dönen varlıklarda meydana gelen büyümedir. Şirketin net işletme sermayesi 2021 yılında 59,3 milyon TL olmuştur. Borçlanma yapısının da uzun vadeli bir yapıya dönüşmesi sonucu cari oran 1,2 kata yükselmiştir.

Palen Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2017	2018	2019	2020	2021
Dönen Varlıklar	75.426	162.799	339.589	291.314	410.019
Nakit Değerler	32.471	85.154	171.950	198.014	261.788
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	37.161	69.037	92.515	82.717	133.752
Duran Varlıklar	252.775	357.828	492.026	560.807	765.299
Maddi Duran Varlıklar	247.256	354.133	488.335	558.939	765.255
Aktif Toplamı	328.201	520.627	831.615	852.120	1.175.318
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>	40,8	58,6	59,7	2,5	37,9
Kısa Vadeli Yükümlülükler	81.185	161.500	375.603	307.065	350.715
Finansal Yükümlülükler	40.545	36.065	70.564	84.743	42.158
Ticari Borçlar	7.859	45.889	73.060	93.367	182.818
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	31.876	77.446	227.751	123.791	117.638
Uzun Vadeli Yükümlülükler	108.947	176.092	229.781	292.859	521.285
Finansal Yükümlülükler	39.790	86.799	97.854	95.689	370.045
Diğer Borçlar	40.989	49.811	62.941	71.488	77.794
Özkaynaklar	138.069	183.035	226.232	252.196	303.317
Net Satışlar	188.024	237.696	348.327	406.383	536.462
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	17,9	158,4	26,4	11,2	32,0
EBITDA*	41.439	42.147	60.173	64.591	75.864
Net Kar / Zarar	23.345	10.671	7.765	11.917	13.686

* EBITDA: Hasılat - Amortisman Giderleri Hariç (Satışların Maliyeti - Operasyonel Giderler) +/- Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider Farkı

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Müselles Sok. Onur İş Merkezi No.1/2 Şişli, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com