



Kurumsal Yönetim ve Kredi  
Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

21 Şubat 2018

Kredi Derecelendirme

Derecelendirme Notu  
(Ulusal): Uzun vadeli

**(TR) BBB+**

Görünüm:

**Stabil**

Derecelendirme Notu

(Ulusal): Kısa vadeli

**(TR) A2**

Görünüm:

**Stabil**

**Binatom Elektrik Üretim A.Ş.**

Merkez Adresi: Nasuh Akar Mh.

1400. Sk. No: 34/3 Balgat-  
Çankaya/Ankara

Tel: 0312 287 38 38

**Binatom Elektrik Üretim A.Ş.**

**Derecelendirme Notu Gerekçesi**

Binatom Elektrik Üretim A.Ş. ("Şirket", "Binatom") elektrik piyasasına ilişkin ilgili mevzuata uygun olarak, elektrik enerjisi tesisleri kurarak her türlü enerjiyi kullanarak elektrik enerjisi üretmek, dağıtmak ve satmak faaliyetleri ile iştigal etmek üzere kurulmuştur. Şirket faaliyetleri doğrultusunda Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'ndan, 19.03.2009 tarih EÜ/2021-4/1433 sayı ile 49 yıl süreyle Kütahya/Gediz ilçesinde ve 06.10.2011 tarih EÜ/3446-2/2089 sayı ile 49 yıl süreyle Kütahya/Emet ilçesinde üretim faaliyetini yapmak üzere ve lisans almıştır. Şirketin kuruluşu 26 Şubat 2002 tarih ve 5493 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde tescil ile ilan edilmiştir.

Şirketin yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde, Binatom (Ulusal) ulusal uzun vadeli **(TR) BBB+** notu ile, ulusal kısa vadeli ise **(TR) A2** notu ile derecelendirilmiştir.

Önceki Not: (21 Şubat 2017)

Uzun Vadeli (TR) BBB+

Kısa Vadeli (TR) A2

**Görünüm**

Binatom özkaynak ağırlıklı sermaye modeli ile faaliyetlerini sürdürmektedir. Şirket doğalgazdan elektrik üretme lisansına sahiptir. Binatom faaliyetini sürdürmek için gerekli olan doğalgazı, Çinigaz'dan almaktadır. Şirket satışlarını ise Setel elektrik şirketi aracılığıyla sürdürmektedir. Binatom, Çinigaz ve Setel'in hakim ortağı Abdullah Rasim Akdoğan'dır. Bu kapsamda grup şirketi olarak değerlendirilebileceğimiz bu üç şirket stratejik iş birliği kurmuşlardır. Binatom'un satış hacmi elektrik fiyatları ile ilgili oğrudan ilişkilidir. Piyasada oluşan elektrik fiyatları arttığında Binatom'un elektrik üretimi artmakta düşüğünde ise üretimi durdurabilmektedir. Binatom bu sayede maliyet yapısına göre üretim yapıp yapmama olanağına sahiptir. Şirket'in kârlılığının azalmış olması ve öz kaynakların aktif içerisindeki oranın %95'ten %75'e düşmesi önem arz eden bir diğer noktadır.

Ancak, şirketin olası risklerden mümkün olduğunca kaçınmasının bir sonucu olarak üretim hacmi geçmiş yıllara göre düşmüştür. Şirketin doğalgaz fiyatlarına oldukça duyarlı bir üretim yapısı bulunmaktadır.

Kısa vadeli dönemde firmanın genel görünümünü elektrik fiyatlarına bağlı olarak üretim hacmi belirleyecektir. Bu faktör dikkate alındığında, Şirketin görünümü hem kısa vadede hem de uzun vadede "stabil" olarak değerlendirilmektedir.

## Metodoloji

---

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, firmanın temerrüt noktasından uzaklığı, sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Temerrüt noktası analizi; ilgili sektör firmalarının geçmiş yıllar mali performans ve temerrüt istatistiklerinden türetilmiş olan ayırt edici rasyolara ve istatistiksel katsayılarına dayandırılarak firmanın temerrüt noktasına olan uzaklığını ölçer. Bu analiz, SAHA'nın Türkiye'deki enerji şirketlerini kapsayan özgün istatistiksel çalışmasına dayandırılmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi ise, sektör firmalarının son dönem mali performansları ile mukayeseli olarak ilgili firmanın konumunu belirler. Finansal risklerin analizi, firmanın mali rasyolarının objektif kriterler bazında değerlendirilmesini kapsar. Bu analizde; likidite, kaldıraç, varlık kalitesi, kârlılık, volatilité ve yoğunlaşma gibi alt başlıklar ele alınır. Son olarak senaryo analizi, geleceğe yönelik baz ve stres senaryo projeksiyonlarını ele alır, yükümlülüklerin yerine getirilme risklerini değerlendirir.

Kalitatif analiz; sektör riski ve firma riski gibi operasyonel nitelikli konuların yanı sıra, kurumsal yönetim uygulamaları bağlamında yönetsel riskleri de kapsar. Sektör analizinde; sektörün niteliği ve büyüme hızı, sektördeki rekabet yapısı, müşterilerin ve kreditorlerin yapısal analizi, sektörün yurtiçi ve yurtdışı risklere duyarlılığı değerlendirilir. Firma analizinde; pazar payı ve etkinliği, büyüme trendi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve ana/yavru şirket ilişkileri ele alınır.

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. Halen içinde yaşadığımız global finansal krizde kurumsal yönetimin ve şeffaflığın önemi bir kez daha öne çıkmıştır. Metodolojimiz pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere 4 ana başlığı içermektedir. SAHA'nın kurumsal yönetim metodolojisi [www.saharating.com](http://www.saharating.com) adresinde yayınlanmaktadır.

## Notların Anlamı

Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız en yüksek kaliteyi gösteren AAA' dan başlayıp en düşük (temerrüt) kalite olan D'ye kadar verilmektedir. AA ve CCC kategorileri arasında nispi ayrımı daha ayrıntılı yapabilmek için artı (+) ve eksi (-) işaretleri kullanılır.

Uzun vadeli AAA, AA, A, BBB ve kısa vadeli A1+, A1, A2, A3 kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmelidir.

Kısa Dönem	Uzun Dönem	Notların Anlamı
(TR) A1+	(TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz hükümet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.
(TR) A1	(TR) A+ (TR) A	Kredi kalitesi çok yüksek. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti çok yüksek. İşletmedeki ani değişiklikler, ekonomik ve finansal koşullar yatırım riskini önemli sayılmayacak bir miktarda arttırabilir.
(TR) A2	(TR) A- (TR) BBB+	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (TR) BBB-	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yeterli ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilene riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihracçının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflayabilir.

Uzun vadeli BB, B, CCC ve kısa vadeli B, C kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "spekülatif" olarak değerlendirilmelidir.

(TR) B	(TR) BB+ (TR) BB (TR) BB-	Asgari seviyede spekülatif özelliklere sahip. Kısa vadede tehlikede değil ama olumsuz finansal ve ekonomik koşulların yarattığı belirsizliklerle yüz yüze. Menkul kıymet ise, yatırım yapılabilir seviyenin altında ama zamanında ödeme mevcut veya diğer spekülatif kıymetlerden daha az tehlikede. Ne var ki, ihracçının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir.
(TR) C	(TR) B+ (TR) B (TR) B-	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesine şu anda sahip ancak olumsuz ekonomik ve finansal koşullara karşı hayli hassas. Menkul kıymet ise, zamanında ödenmeme riski var. Finansal korunma faktörleri, ekonominin, sektörün ve ihracçının durumuna göre yüksek dalgalanmalar gösterebilir.
(TR) C	(TR) CCC+ (TR) CCC (TR) CCC-	Yatırım yapılabilir kategorisinin oldukça altında. Tehlikede ve finansal yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için ekonomik, sektörel ve finansal koşulların olumlu gelişmesi gerek. Menkul kıymet ise, anapara ve faizin zamanında ödenmesi hakkında ciddi belirsizlikler var.
(TR) D	(TR) D	Temerrüt. Şirket finansal yükümlülüklerini yerine getiremiyor veya söz konusu menkul kıymetin anapara ve/veya faizi ödenemiyor.

## Çekinceler

---

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, Binatom Elektrik Üretim A.Ş.'nin işbirliğiyle sağlanan ve hem de Binatom Elektrik Üretim A.Ş.'nin kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha A.Ş. analistleri tarafından eldeki bilgi ve verilerin iyi niyet, bilgi birikimi ve deneyim ile çözümlenmesinden sonra ortaya çıkmış olup, kurumların ve/veya ihraç ettikleri borçlanma araçlarının genel kredibilitesi hakkında bir görüştür. Derecelendirme notu ise, derecelendirilen şirketin menkul kıymetleri için asla bir al/sat önerisi olamayacağı gibi, belli bir yatırımcı için o yatırım aracının uygun olup olmadığı hakkında bir yorum da değildir. Bu sonuçlar esas alınarak doğrudan veya dolaylı olarak uğranabilecek her türlü maddi/manevi zararlardan ve masraflardan Saha A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yorumların üçüncü şahıslara yanlış veya eksik aksettirilmesinden veya her ne şekilde olursa olsun doğacak ihtilâflar da Saha A.Ş. analistlerinin sorumluluğu altında değildir.

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. bağımsızlık, tarafsızlık, şeffaflık ve analitik doğruluk ilkeleriyle hareket eder ve davranış kuralları olarak IOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonu)'nun kurallarını aynen benimsemiş ve web sitesinde yayınlamıştır ([www.saharating.com](http://www.saharating.com)).

© 2018, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Binatom Elektrik Üretim A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

### **İrtibat:**

S.Suhan Seçkin

[suhan@saharating.com](mailto:suhan@saharating.com)

Ömer Ersan

[oersan@saharating.com](mailto:oersan@saharating.com)

### **Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş**

Valikonağı Cad., Hacı Mansur Sok., Konak Apt. 3/1, Nişantaşı, İstanbul

Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 • [info@saharating.com](mailto:info@saharating.com) • [www.saharating.com](http://www.saharating.com)