



Kurumsal Yönetim ve Kredi
Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

9 Nisan 2019

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

BİNATOM ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

Binatom Elektrik Üretim A.Ş. ("Şirket") elektrik piyasasına ilişkin ilgili mevzuat kapsamında elektrik enerjisi tesisleri kurmak suretiyle her türlü enerjiyi kullanarak elektrik enerjisi üretmek, dağıtmak ve satmak faaliyetleri ile iştiğal etmek üzere kurulmuştur. Şirket, Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'ndan (EPDK) almış olduğu üretim lisansları kapsamında Kütahya'nın Gediz ve Emet ilçelerinde üretim yapmaktadır.

Şirket'in kuruluşu 26 Şubat 2002 tarih ve 5493 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde tescil ile ilan edilmiştir.

Şirket'in yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde, ulusal uzun vadeli **(TR) BBB+** notu ve ulusal kısa vadeli ise **(TR) A2** notu teyit edilmiştir.

Önceki Not (21 Şubat 2018):

Uzun Vadeli	(TR) BBB+
Kısa Vadeli	(TR) A2

Görünüm

Doğalgazdan elektrik üretme lisansına sahip olan Şirket, faaliyetlerini sürdürmek için gerekli olan doğalgazı, aynı risk grubuna bağlı olduğu Çinigaz'dan almaktadır. Satışlarını ise ağırlıklı olarak diğer grup firmaları olan Setel Elektrik ve Setaş İnşaat firmalarına yapmaktadır.

Satış hacimlerinde volatil bir trend söz konusudur. Bunun başlıca sebebi Şirket'in üretim hacmi planlamasında elektrik ve doğalgaz fiyatlarının seviyesini dikkate almasıdır. Piyasa koşullarına bağlı değişen Şirket'in satış hasılatı ise son yıllarda son yıllarda düşüş göstermiştir. İlave olarak müşteri ve tedarikçi konsantrasyonu yüksektir.

Diğer yandan;

- Faaliyetlerini özkaynak ağırlıklı olarak fonluyor olması, borçluluk oranının bir önceki derecelendirmeye baz olan 2016 yıl sonuna göre iyileşme göstermiş olması
- Finansal kiralama haricinde banka borcu bulunmaması
- Ölçeğinin mukayese edilen sektöre görece küçük olmasının avantajından da yararlanarak piyasa koşullarındaki değişime ayak uydurabilecek esneklikte olması gibi hususlar göz önüne alınarak Şirket'in görünümü "**stabil**" olarak belirlenmiştir.

Makro Ekonomik Görünüm

Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası ve Ekonomik İş birliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) gibi uluslararası kurumların 2018 yılı ortalarında yapmış olduğu büyüme tahminlerine ilişkin yukarı yönlü revizyonlar Ekim ayında aşağı yönlü olarak güncellenmişti. Ocak 2019 da ise büyüme tahminlerinde ilave aşağı yönlü revizyonlar yapılmıştır. IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporunun Ocak 2019 tarihli "Zayıflayan Bir Global Büyüme" başlıklı güncellemesinde; 2019 ve 2020 için global GSYH büyüme tahminlerini 2018 yılı Ekim ayına nazaran sırasıyla 0,2 ve 0,1 puan indirerek yüzde 3,5 ve 3,6 olarak güncellemiştir. Dünya Bankası ise 2019 ve 2020 yılı tahminlerini 0,1'er puan indirerek sırasıyla yüzde 2,9 ve 2,8 olarak revize etmiştir. Aşağı yönlü revizyonlara sebep olarak Ekim 2018 de ABD ve Çin arasındaki ticaret savaşları gösterilirken Ocak 2019 revizyonunda ilave olarak Türkiye ekonomisinde daralmanın öngörülenden daha derin olacağını gösteren projeksiyonlar da öne sürülmüştür.

Bu hususlara ilave olarak; İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden anlaşmasız ayrılması ihtimali ve Çin'de öngörülenden daha büyük bir yavaşlama, risk algılarını daha da kötüleştirebilecek ve negatif büyümeye sebep olabilecek tetikleyiciler olarak belirtilmiştir.

Bunlarla birlikte; IMF Ekim 2018 de yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporunda Türkiye'nin 2019 yılı için büyüme beklentisini yüzde 0,4 olarak belirlemişti. Ocak 2019 revizyon raporunda ise "Türk ekonomisinin 2019'da öngörülenden daha fazla yavaşlayacağını ve 2020'de daha yavaş toparlanacağını tahmin ediyoruz" görüşüne yer verildi. Dünya Bankası ise "Türkiye ekonomisinin 2019'da alışılagelmişten daha yüksek seviyede belirsizlikle karşı karşıya" olduğunu belirterek 2019 yılı büyüme tahminini Haziran 2018 tahminine göre 2,4 puan düşürerek yüzde 1,6 olarak duyurmuştur.

ABD Merkez Bankası (FED) 2018 boyunca politika faizini Mart, Haziran, Eylül ve son olarak Aralık aylarındaki kararlarla toplamda 100 bps artırarak yüzde 2,25- yüzde 2,50 bandına çekmiştir. Bu trendin temelinde işgücü piyasasındaki güçlenme ve yüzde 2'lik "simetrik" enflasyon hedefine uyum kriterleri yer almıştır. 2019 yılının ilk toplantısı ise Ocak ayında yapılmıştır. Politika faizini değiştirmeyerek yüzde 2,25-yüzde 2,50 bandında tutan FED, faiz artırım konusunda sabırlı olacağı ve verilere dayalı bir politika izleyeceği mesajını vermiştir. Diğer yandan FED'in "bilanço daraltma planının piyasada turbülansa yol açmasını istemiyoruz" açıklaması da öne çıkarılan bir başka not olmuştur. Mart 2019 Para Politikası toplantısı neticesinde faiz seviyesinde bir değişikliğe gitmeyen FED, 2019 Ocak ayında verdiği faiz artırımında sabırlı olma mesajını güçlendirdi. Buna mukabil; politika yapıcılar 2019 yılı için faiz artırım sayısı tahminlerini ikiden sıfıra düşürdü. 2020 yılında ise bir kez faiz artırılması bekleniyor. Bununla beraber; Fed toplantısıyla ilgili dikkatlerin yoğunlaştığı diğer bir konu bilançonun küçültülmesiydi. Bankanın bilanço küçültülmesinin Eylül'de sona ermesini öngördüğü, Mayıs'tan itibaren de tahvillerde aylık 15 milyar dolar ile yarıya ineceği belirtildi.

Türkiye'nin de dahil olduğu gelişmekte olan ülke piyasalarını 2019 yılında yönlendirecek başlıca unsurları finansal sıkılaşma, finansal koşullar kaynaklı riskler, artan korumacılık kaynaklı riskler ve siyasi riskler olarak sıralamak mümkün görünmektedir. Geçtiğimiz yıl içinde FED'in faiz politikasının yanı sıra, likiditeyi daraltmaya yönelik politikaları dolar endeksinde güçlenmeye neden olmuş, artan borçlanma maliyetlerinin etkisiyle bozulan risk algısı ise gelişmekte olan piyasalarda sermaye çıkışları ile volatilitenin belirgin şekilde artmasına neden olmuştur. Bahsi geçen global etkilerin yanı sıra gerek uluslararası gerekse iç siyasi dinamiklerin etkisiyle Türkiye ekonomisinde özellikle kur ve faiz volatilitesinde kayda değer artış gözlenmiştir. Merkez Bankası yaşanan gelişmeler ışığında Eylül ayı toplantısında politika faizi olan haftalık repo faizini yüzde 17,75'den yüzde 24,00 seviyesine çıkartarak müdahalede bulunmuştur. Bu faiz seviyesi, bugün itibarıyla korunmaktadır.

Rapor tarihimiz itibarıyla temel makro ekonomik gelişmeler aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

- Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) açıkladığı 2018 yılına ilişkin üretim yöntemiyle hesaplanan gayrisafi yurt içi hasıla (GSYH) sonuçlarına göre Türkiye ekonomisi 4. Çeyrekte yüzde 3 daralmış, 2018 yılı genelinde ise yüzde 2,6 büyümüştür.
- Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) 2019 Mart döneminde bir önceki aya göre aylık yüzde 1,03, yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) ise aylık yüzde 1,58 artmıştır. Yıllık (aydan aya) TÜFE artışı yüzde 19,71 olarak gerçekleşirken Yİ-ÜFE artışı yüzde 29,64 olarak gerçekleşmiştir.
- Cari işlemler açığı, bir önceki yılın Ocak ayına göre 6.221 milyon dolar azalarak 813 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda, on iki aylık cari işlemler açığı 21.592 milyona gerilemiştir.
- Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre; Sanayi Üretim Endeksi 2019 Ocak döneminde bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 7,3 azalmıştır.
- Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre; Aralık 2018 döneminde işsiz sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre 1 milyon 11 bin kişi artarak 4 milyon 302 bin kişiye ulaşmıştır. Bu sonuçla işsizlik oranı yüzde 13,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Tarım-dışı işsizlik ise yüzde 15,6'yı bulmuştur.
- Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre; Türkiye genelinde konut satışları 2019 Şubat ayında bir önceki yılın

aynı ayına göre yüzde 18,2 oranında azalarak 78 bin 450 olmuştur.

- Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) iş birliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan mevsim etkilerinden arındırılmış tüketici güven endeksi, Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 2,9 oranında artmış olup Şubat ayında 57,8 olan endeks Mart ayında 59,4 olarak açıklanmıştır.
- Türkiye'nin en büyük ticaret ortağı konumunda olan Euro Bölgesine ait imalat sektörü satın alma yöneticisi endeksi (PMI) Şubat ayında beklentilerin altında 49.2 olarak açıklanmıştır. (Ocak 2019: 50.5) İSO/Markit tarafından açıklanan Türkiye İmalat PMI endeksi ise Mart 2019 döneminde bir önceki aya göre artış göstererek 47,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. (Şubat 2019: 46,4)
- 2019 Mart başında 306 olan 5 yıllık CDS primi seviyesi Mart 2019 sonu itibarıyla 418 seviyesine yükselmiştir.

Şirket Hakkında

2018 yıl sonu itibarıyla 36 çalışanı (geçtiğimiz yıl: 24) bulunan Şirket'in sermaye yapısı aşağıda verilmiştir:

Binatom Elektrik Üretim A.Ş. Sermaye Yapısı		
Hissedar	Pay Tutarı (TL)	Pay Yüzdesi (%)
Abdullah Rasim AKDOĞAN	7.310.000	86
Gülten Sevin AKDOĞAN	850.000	10
Mehmet Yılmaz AKDOĞAN	170.000	2
Akın Can AKDOĞAN	170.000	2
Toplam	8.500.000	100

Binatom Elektrik Üretim A.Ş. Özet Bilanço ve Gelir Tabloları

Özet Mali Tablolar (TL)	31.12.2016	31.12.2017
Dönen Varlıklar	3.824.017	3.776.288
Duran Varlıklar	7.625.230	7.280.215
Aktif Toplamı	11.449.247	11.056.503
Kısa Vadeli Yükümlülükler	837.097	605.171
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.841.465	1.666.686
Özkaynaklar	8.770.685	8.784.646
Net Satışlar	1.432.009	2.520.351
Satışların Maliyeti	1.763.460	1.806.807
Brüt Kar	-331.451	713.544
Faaliyet Giderleri	101.191	408.579
Faaliyet Karı	-432.642	304.965
Diğer Faaliyetlerden Gelir /Gider	533.568	-135.708
Finansman Gideri	1.003	89.838
Olağan dışı Gelir/Gider	-947	861
Vergi	69.589	66.319
Dönem Kar/Zararı	29.387	13.961

*Raporda yer verilen mali veriler Şirket'in en güncel bağımsız denetim raporu (2017) baz alınarak gösterilmiştir

2017 yılında, 2016 yılının aksine ana faaliyetlerinden gelir yaratan Şirket'in net karlılığı kambiyo zararı etkisine maruz kalmıştır. Kambiyo zararının, vadeye yayılmış yabancı para cinsinden finansal kiralama borcunun tamamının bilanço tarihindeki kur baz alınarak yeniden değerlendirilmesinden kaynaklanması ve dolayısıyla tamamının aynı dönem içerisinde nakit çıkışı gerektirmemesi gelir tablosu üzerindeki olumsuz etkiyi hafifletmektedir.

2018 yılına ait bağımsız denetim raporu hazır olmamakla birlikte, geçici vergi beyannameleri ve mizan kayıtlarından anlaşıldığı üzere; Şirket, 2018 yılında 2017 yılındaki performansını tekrarlayamamış, özellikle doğalgaz girdi fiyatlarındaki yükselmenin de etkisiyle ana faaliyetlerinden zarar etmiştir. Buna mukabil; bu zarar hizmet gelirleri ve ana faaliyet konusu dışındaki kaynaklardan elde edilen gelirlerle kapatılmış ve net karlılığı 2017 yılına göre artış göstermiştir. Şirket'in 2018

yılında faaliyet zararı üretmesi, piyasa koşullarına bağlı olarak gelir tablosu kalemlerinin volatilitésinin yüksek olmasının bir sonucudur. Bununla beraber, görece küçük ölçekli olan Şirketin borçluluk yapısının sürdürülebilir olması göz önüne alınmıştır. 2018 yılına ait bağımsız denetim raporu hazırlandığında değerlendirmemiz tekrar gözden geçirilecektir.

Başlıca Rasyolar

Başlıca Finansal Rasyolar	2016	2017
Net İşletme Sermayesi/ Toplam Varlıklar Oranı	0,26	0,29
Cari Oran- Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler	4,57	6,24
Nakit Oran – Hazır Değerler / Kısa Vadeli Yükümlülükler	3,77	4,14
Alacaklar / Dönen Varlıklar Oranı	0,13	0,31
Borçluluk Oranı- Toplam Borçlar / Toplam Varlıklar	0,23	0,21
Kaldıraç Oranı- Toplam Borçlar / Özkaynaklar	0,31	0,26
Kısa Vadeli Yükümlülükler/Toplam Varlıklar	0,07	0,05
Ekonomik Rantabilite- FAVÖK / Toplam Varlıklar	-0,02	0,06
Varlık Karlılığı- Dönem Kârı / Toplam Varlıklar	0,003	0,001
Özkaynak Karlılığı- Dönem Kârı / Özkaynaklar	0,003	0,002
Brüt Kârlılık- Brüt Faaliyet Kârı / Satışlar	-0,23	0,28
Faaliyet Kârlılığı- Faaliyet Kârı / Satışlar	-0,30	0,12
FAVÖK Marjı- FAVÖK / Satışlar	-0,16	0,26
Net Kârlılık- Dönem Kârı / Satışlar	0,02	0,01
Faaliyet Gideri / Satış	0,07	0,16

Şirket'in satış hacmi 2017 yıl sonunda bir önceki yıla göre yüzde 76 artış göstererek 2.5 mio TL seviyesine gelmiştir. Q4 2018 (geçici vergi beyannamesine istinaden) itibarıyla ise 1.1 mio TL olan satış hacminde volatil trend devam etmektedir. 2017 yılında bir önceki yıla kıyasla likidite, mali yapı ve karlılık rasyolarında genel olarak iyileşme gözlemlenmiştir. Şirketin esas faaliyet konularından elde ettiği karlılık artmış olmakla birlikte özellikle kambiyo zararının etkisiyle net karlılıkta düşüş tespit edilmiştir. 2017 yıl sonu itibarıyla operasyonlarının yüzde 79'unu özkaynaklarla finanse ediyor olması (2016: yüzde 77) Şirket açısından öne çıkarmak istediğimiz önemli olumlu hususlardan biridir.

Kurumsal Yönetim

Kurumsal yönetim uygulamaları yönünden yapılan incelemede Şirket'in SPK hükümlerine tabi olmaması nedeni ile Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne tam uyum sağlamamış olduğu, çoğu gerekli politika ve önlemleri uygulamaya henüz sokmamış olduğu tespit edilmiştir. Diğer yandan pay ve menfaat sahiplerinin hakları adil şekilde gözetilmekte olduğu kanaati oluşmuştur. Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık faaliyetleri ortalama düzeydedir. Genel olarak Kurumsal Yönetim uygulamaları açısından geliştirmeye açık alanlar olduğu gözlemlenmiştir.

Metodoloji

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Mukayeseli sektör analizi, Şirketin sektörde yer alan diğer firmaların finansal performanslarına ve sektör ortalamalarına kıyasla görece konumunu belirler. Metodolojimizdeki finansal risklerin analizi bölümü ise, 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 projeksiyonları ışığında Şirketin 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; Şirketin pazar payı ve etkinliği, kritik performans parametreleri bazında trendleri ve volatilitesi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve var ise 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 adresinde yayınlanmaktadır.

Notların Anlamı

Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız bir yıl üzeri orta ve uzun vadeye ilişkin mevcut görüşümüzü yansıtmakta, kısa vadeli kredi derecelendirme notumuz ise bir yıla kadar olan süreye ilişkin görüşümüzü ifade etmektedir. Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız, en yüksek kaliteyi gösteren AAA' dan başlayıp en düşük kalite (temerrüt) 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 devlet 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 ihraççının 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, ihraççının 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 ihraççının 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 ödenmiyor.

Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, Binatom Elektrik Üretim A.Ş.'nin iş birliğiyle 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).

© 2017, 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

S.Mehmet İnhan

minhan@saharating.com

Oğuzhan Güner

oguner@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 • www.saharating.com