

## BASIN AÇIKLAMASI İstanbul – 11 Mart 2016

**JCR Eurasia Rating,**  
**Emay İnşaat Taahhüt San. Tic. A.Ş.'nin ve "Planlanan tahvil ihracının nakit akımları"nın Uzun Vadeli Ulusal Not ve görünümünü yatırım yapılabilir seviye olan 'BBB (Trk)/Stabil', Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Not ve görünümünü ise 'BBB-/Stabil' olarak teyit etmiştir.**

JCR Eurasia Rating, Emay İnşaat Taahhüt San. Tic. A.Ş.'nin ve planlanan tahvil ihracının nakit akımlarının Uzun Vadeli Ulusal Not ve görünümünü 'BBB (Trk)/Stabil', Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Not ve görünümünü ise 'BBB-/Stabil' olarak teyit etmiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para ve Yerel Para Notları da 'BBB-' olarak teyit edilmiş olup diğer notlarla birlikte detayları aşağıda gösterilmiştir.

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu	: BBB- / (Stabil görünüm)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: BBB- / (Stabil görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	: BBB (Trk) / (Stabil görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu	: A-3 / (Stabil görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: A-3 / (Stabil görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	: A-3 (Trk) / (Stabil görünüm)
Desteklenme Notu	: 2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: B

20 yıldan uzun bir süredir inşaat-taahhüt sektöründe faaliyet gösteren Emay İnşaat, kuruluşunun ilk yıllarında okul, hastane, sosyal konut gibi çeşitli müteahhitlik işleri tamamlamış ve son on yıllık dönemde gayrimenkul geliştirme sektörüne adım atarak çeşitli kapsam ve büyüklükte projeler gerçekleştirmiştir. "Kentplus" markasını yaratan ve öne çıkaran Şirket ayrıca yüksek gelir grubuna hitap eden rezidanslar ve çeşitli iş ortaklıklarıyla alışveriş merkezi ve üst segment otel projeleri de geliştirmiştir. 2015 yılsonu itibarıyla varlık portföyünde Hilton İstanbul Kozyatağı Otel ve Brandium AVM gibi varlıklar bulunduran Emay İnşaat, hâlihazırda İstanbul'un önemli kentsel dönüşüm alanlarından Fikirtepe'de "Kentplus Kadıköy" projesini yürütmektedir. Grup ayrıca 2016 yılında Yalova/Armutlu bölgesinde bir termal tesis & devremülk kompleksi ile İstanbul/Ayazağa bölgesinde bir rezidans projesine başlamayı planlamakta olup yakın dönemde mülkiyetine sahip olduğu, İstanbul/Gayrettepe'de bulunan bir yapıyı yenileyerek 100 yataklı ve şehir oteli konseptinde bir yatırıma dönüştürmeyi planlamaktadır.

Şirket'in yıllar itibarıyla süregelen yatırımlar ve projeler sonucu elde ettiği, birikmiş servet etkisini yansıtan varlık portföyü, uzun yıllara yayılmış olan borçlanma yapısı, artan nakit varlıkların sağladığı tampon desteği, düzenli gelir akımları yaratan otel ve AVM yatırımları, tecrübeli ve yetkin yönetim kadrosu Şirketin "BBB (Trk)/Stabil" olarak belirlenen Uzun Vadeli Ulusal Not ve görünümünün teyit edilmesinin destekleyici unsurlarıdır. Öte yandan, finansal borçluluğundaki göreceli yükseklik ve özellikle ortaklarla bağlantılı şirket birleşmesine ilişkin sermaye azaltıcı işleme dayalı olarak ilave sermaye ihtiyacı artan firmanın gayrimenkul değer artışı fonlarının gelirler içerisinde önemli yer tutmakla birlikte nakit akışına katkı sağlamaması, bir bölümü türev ürünler ile sabitlenmekle birlikte yabancı para finansal kaynakların yarattığı hassaslık, finansal borçların geri ödenmesi sürecinin mevcut stoklar ve planlanan projelerin satış performansına ve fonlama kanallarına mevcut erişimin korunmasına bağlılık göstermesi ile küresel ve yerel piyasalarda hüküm süren belirsizlikler ve beklentilerin altında kalan büyüme grafiği not ve görünüm üzerinde sınırlayıcı etkiler oluşturmuştur. Notları sınırlayan bu faktörlerin gelişmelerinin Grubun finansal performansına olası etkileri takip eden dönemlerde JCR-ER tarafından izlenmeye devam edilecektir.

Gayrimenkul geliştirme sektörü barındırdığı fırsatların ve büyüme potansiyelinin yanı sıra, bozulan küresel ve bölgesel ekonomik görünümün yurtiçindeki yansımaları, belirsizliklerin artışının fiyatlama riskini artırması gibi faktörlerle baskılanmaktadır. Genel piyasanın likidite koşullarının sınırlanması, risk iştahı ve yatırım maliyetlerinin artan belirsizlik paralelinde olumsuz bir seyir izlemesi gayrimenkul geliştirme sektörü üzerinde olumsuz etkiler yaratabilecektir. Öte yandan, Emay İnşaat bahse konu sınırlayıcı etkilerin olası etkilerini bertaraf etmek adına likidite tamponun hazır tutulması, mevcut stokların dinamik fiyatlama modelleri ile değerlendirilebilmesi ve yatırımların çeşitlendirilmesi gibi koruyucu politikalar geliştirmiş ve gelişmeleri yakından izleyen bir yönetim anlayışı benimsemiştir.

Emay İnşaat'ın ana hissedarlarının Şirketi finansal ve operasyonel anlamda destekleme arzusunun haiz olduğu düşünülmektedir. Şirketin yıllar itibarıyla yarattığı nakit akımları, mevcut ve planlanan yatırımları ve sektörde uzun yıllardır faaliyet göstermesi dikkate alınarak, ortakların Emay İnşaat'a finansal destek sağlayacak mali güce sahip oldukları düşünülmektedir. Bu kapsamda, Emay İnşaat'ın 'Desteklenme Notu', yeterli düzeyi işaret eden (2) olarak teyit edilmiştir. Şirketin üstlendiği yükümlülükleri dışarıdan herhangi bir destek alınmadığına bakılmaksızın kendi imkanları ile karşılama gücünü ölçen 'Ortaklardan Bağımsızlık Notu' ise; gelir akımlarının yapısı ve çeşitliliği, fonlama profili ve vade yapısı, yakın zamanda başlaması planlanan yatırımları, düzenli gelir yaratan gayrimenkul portföyü ve likit varlıkları dikkate alınarak 'yeterli' düzeyi işaret eden (B) olarak belirlenmiştir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analistlerinden Sn. Özgür Fuad ENGİN ile iletişim kurulabilir.

### JCR EURASIA RATING

#### Yönetim Kurulu

Copyright © 2007 by JCR Eurasia Rating. 19 Mayıs Mah., 19 Mayıs Cad., Nova Baran Plaza No:4 Kat: 12 Şişli-İSTANBUL Telephone: +90.212.352.56.73 Fax: +90 (212) 352.56.75  
Reproduction is prohibited except by permission. All rights reserved. All information has been obtained from sources JCR Eurasia Rating believes to be reliable. However, JCR Eurasia Rating does not guarantee the truth, accuracy and adequacy of this information. JCR Eurasia Rating ratings are objective and independent opinions as to the creditworthiness of a security and issuer and not to be considered a recommendation to buy, hold or sell any security or to issue a loan. This rating report has been composed within the methodologies registered with and certified by the SPK (CMB-Capital Markets Board of Turkey), BDDK (BRSA-Banking Regulation and Supervision Agency) and internationally accepted rating principles and guidelines but is not covered by NRSRO regulations. <http://www.jcrer.com.tr>