



BASIN AÇIKLAMASI İstanbul – 5 Eylül 2016

JCR Eurasia Rating,
Say Reklamcılık Yapı Dek. Proje Taah. San. ve Tic A.Ş. ile Mevcut Bono İhraçlarına İlişkin Nakit Akımları'nın Uzun Vadeli Ulusal Notunu "BBB+(Trk)/Stabil",
Uluslararası Yerel ve Yabancı Para cinsinden uzun vadeli notlarını ise "BB+/Stabil" olarak revize etmiştir.

JCR Eurasia Rating, Say Reklamcılık Yapı Dek. Proje Taah. San. ve Tic A.Ş. ile mevcut bono ihraçlarına ilişkin nakit akımlarını dönemsel gözden geçirme sürecinde derecelendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Notu'nu 'BBB+(Trk)/Stabil', Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para ve Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notları 'BB+' olarak aşağı yönlü revize etmiştir. Diğer notlar detayları ile aşağıda gösterilmiştir.

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: BB+ / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: BB+ / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	: BBB+(Trk) / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli İhraç Notu	: BBB+(Trk)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: B / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: B / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	: A-2 (Trk) / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli İhraç Notu	: A-2 (Trk)
Desteklenme Notu	: 2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: B

1989 yılında **Güldoğan Ailesi** tarafından kurulan ve 2004 yılından itibaren faaliyetlerine "**Say Reklamcılık Yapı Dekorasyon Proje Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.**" (**Say Reklam**) unvanıyla devam eden Şirket, ulusal ve uluslararası firmalara başta açık hava reklam tabelacılığı olmak üzere iç ve dış dekorasyon işleri ile kurumsal kimlik dönüşüm hizmetlerine ek olarak otomotiv sektörü için parça üretimi gerçekleştirmektedir. Şirket'e ait paylar 29 Aralık 2014 tarihinden beri İkinci Ulusal Pazar'da işlem görmektedir.

Say Reklamın, dış pazarlara erişimini ve etkinliğini arttırmak üzere Almanya'nın kurumsal kimlik çözümleri alanında uzmanlaşmış proje yönetim şirketi olan **IMM Network GmbH**'i ve logo üretiminin yanı sıra petrol otomotiv sanayi parçaları üretiminde uzmanlığı bulunan **Borsi GmbH & Co. KG**'in %49.9 hissesini satın alarak faaliyet ölçeğini ve müşteri tabanını genişletmiştir. Şirket gerçekleştirdiği yatırımlarla ürün çeşitliliğini arttırmasının yanı sıra elde ettiği kapsamlı know-how ile rekabet olanaklarını güçlendirmiştir. Şirket, iştiraki olan **Ateş Çelik İnşaat Proje Taah. San. ve Tic. A.Ş.**'deki hisselerinin tamamının satışını 2016 yılı içerisinde gerçekleştirmiştir.

Say Reklam'ın yurtdışında gerçekleştirdiği yatırımların Avrupa Birliği pazarına sağladığı erişim imkânı ile Şirket, 2015 yılında önemli düzeyde varlık ve gelir büyümesi elde ederek içsek kaynak yaratma kapasitesini önemli ölçüde arttırmıştır. Çeşitlendirilmiş finansman yapısına sahip olan Şirket'in Mayıs ayında gerçekleştirdiği 2 yıl vadeli tahvil ihracı likidite yönetimi üzerindeki yükü hafifletmiştir. Bununla beraber Şirketin Almanya'da yerleşik iştiraki Imm-network GmbH ile Daimler AG arasındaki anlaşma çerçevesinde başlanan Mercedes-Black Kurumsal Kimlik Yenileme Projesinin montaj aşamasında kaynaklanan ve beklenilenin üzerinde yaşanan sorunlar nedeniyle karşılıklı olarak iptal edilmesinin Say Reklam'ın finansal sonuçları üzerinde etkilerinin söz konusu olması beklenmektedir. Şirket'in yıl içinde maliyetine katlandığı ancak projedeki aksamadan kaynaklı olarak gelir yaratmayan kalemler Şirket'in ilk 6 aylık sonuçlar itibarıyla brüt kar marjında daralmaya neden olmuştur. Say Reklam'ın iştirak satışından elde ettiği tekrarlanmayacak nitelikte olan gelirler neticesinde 6 aylık net karlılık sonuçları pozitif olarak oluşmuş olmakla birlikte iptal edilen projeye münhasıran gerçekleştirilen stok yatırımlarının giderleştirilecek olması neticesinde karlılık, likidite ve faaliyet etkililiği göstergelerinde ilerleyen raporlama dönemlerinde aşağı yönlü hareket beklenmektedir. Sonuç olarak Şirket'in gelir ve nakit akım projeksiyonlarında gerçekleşmesi beklenen güncellemeler de dikkate alınarak Say Reklam'ın **A-(Trk)** olan Uzun Vadeli Ulusal Notunu **BBB+(Trk)** olarak aşağı yönlü revize edilmiştir. Söz konusu gelişmelerin Şirket'in finansal sonuçları üzerindeki etkilerinin yanı sıra Say Reklam'ın faaliyet hacmi, yurtdışı piyasasında ve bölgesel iş olanaklarına erişimi, nakit akımları ve içsel kaynak yaratma kapasitesi yakından izlenecektir.

İhraç yoluyla elde edilmesi planlanan kaynaklar şirket bilançosunda taşınacağı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlemeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilecek tahvilin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları ihraç derecelendirmesini de temsil etmektedir.

Şirket'in ana hissedarı konumundaki **Güldoğan Ailesi**'nin ihtiyaç halinde Şirket'e finansal ve operasyonel destek sunma istek ve deneyimine sahip olma durumlarını sürdürdükleri kanaatine ulaşmıştır. Bu kapsamda Şirket'in Desteklenme Notu JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde (**2**) olarak belirlenmiştir. Öte yandan JCR-ER olarak, ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, Şirket'in gerçekleştirdiği yurtdışı yatırımlar ile sektörde sahip olduğu 25 yılın üzerindeki tecrübeyi uluslararası bir ölçeğe taşınması, kapsamlı müşteri tabanı ve organizasyonel gelişimi dikkate alındığında üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek altyapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde, şirketin Ortaklardan Bağımsızlık Notu (**B**) olarak belirlenmiştir.

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

JCR EURASIA RATING Yönetim Kurulu