

“

JCR Eurasia Rating,
Aslan Çimento A.Ş.’nin
konsolide yapısını ve
Preliminary Tahvil
İhracının Nakit
Akımlarını

derecelendirerek
Uzun Vadeli Ulusal
Notunu ve Görünümünü

‘A (Trk)/Stabil’,
Uzun Vadeli Uluslararası
Yerel ve Yabancı Para
notlarını ise

‘BBB-/Negatif’ olarak
belirledi.

”

NOTLAR

		Uzun	Kısa
Uluslararası	Yabancı Para	BBB-	A-3
	Türk Parası	BBB-	A-3
	Görünüm	Negatif	Negatif
		Negatif	Negatif
	İhraç Notu	n.a	n.a
Ulusal	Ulusal Not	A (Trk)	A-1 (Trk)
	Görünüm	Stabil	Stabil
	İhraç Notu	A (Trk)	A-1 (Trk)
Desteklenme Notu	2	-	
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	B	-	

Sektör: Çimento

Rapor Tarihi: 17/08/2018

Analist

Bora Pakyürek

+90 212 352 56 73

bora.pakyurek@jcrer.com.tr

Basın Açıklaması İstanbul – 17 Ağustos 2018

JCR Eurasia Rating, Aslan Çimento A.Ş.’nin konsolide yapısını ve Preliminary Tahvil İhracının Nakit Akımlarını derecelendirerek Uzun Vadeli Ulusal Notunu ve Görünümünü ‘A (Trk)/Stabil’ olarak belirlemiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları, ülke tavanı olan ‘BBB-/Negatif’ olarak değerlendirilmiş olup, diğer notlarla birlikte detayları aşağıda gösterilmiştir.

1910 yılında Kocaeli Darıca bölgesinde Societe Anonyme Ottomane Aslan adıyla Türkiye’nin ilk çimento fabrikası olarak kurulan Aslan Çimento A.Ş. (bundan sonra Aslan Çimento ya da Şirket), Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK) bünyesinde faaliyet gösteren OYAK Çimento A.Ş.’nin 7 iştirakinden biri olarak faaliyetlerini sürdürmektedir. Faaliyet merkezi Kocaeli Darıca’da yer almakla birlikte Marmara bölgesi başta olmak üzere deniz ticareti yolu ile geniş bir pazara erişim olanağına sahiptir. Aslan Çimento başta hazır beton üreticileri olmak üzere inşaat projelerine yönelik talebi karşılamak üzere üretim gerçekleştirmektedir. 1986 yılında hisse senetleri halka arz edilen Aslan Çimento Borsa İstanbul’da işlem görmektedir.

Aslan Çimento’nun ana hissedarı OYAK, başta Türk Silahlı Kuvvetleri, Jandarma Genel Komutanlığı ve Sahil Güvenlik Komutanlığı mensupları olmak üzere sivilin de dahil olduğu bir emeklilik fonu olarak faaliyet göstermektedir. Türkiye’nin en büyük girişimlerinden biri olan OYAK Grubunun yurtiçinde ve yurtdışında madencilik, çimento, beton üretimi, enerji, kimya sanayi, finansal hizmetler, otomotiv ve lojistik alanlarında çok sayıda yatırımı bulunmaktadır. OYAK Grubu, bünyesinde yer alan OYAK Çimento A.Ş. ile Türkiye çimento sektöründe en büyük pazar payına sahip konumdadır.

Çimento sektörü büyümesi ile GSYH arasında korelasyon yüksektir. Altyapı projeleri, kentleşme düzeyindeki artış, kentsel dönüşüm ve artan nüfus rakamları, çimento sektörünü pozitif etkilemeye devam etmektedir. Sektöre özgü yüksek nakliye maliyeti, çimentonun bölgesel bir ürün haline gelmesinde etkili olmuştur. Marmara Bölgesi kapasite kullanım oranı ile Türkiye genelinde en fazla çimento tüketen bölge konumunda bulunuyor. Çimento şirketlerinin maliyetlerinin ağırlıklı bölümü yakıt (petro-kok ve kömür) ve elektrik kaynaklıdır. Yakıt maliyetleri dolar bazında, diğer maliyet kalemleri ise TL bazındadır.

Aslan Çimento’nun faaliyet gelirleri 2017 yılında artış göstermiştir. Bununla beraber, 2018 yılı ilk çeyrek itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre konsolide satış gelirlerinde artış devam etmiştir. Şirket’in karlılık göstergeleri, maliyet yönetimi avantajının etkisiyle sektör ortalamalarının üzerinde gerçekleşmiştir. Varlıklarını ağırlıklı olarak özsermaye ve içsel kaynaklarla finanse eden Aslan Çimento yabancı kaynak kullanımındaki çeşitliliğe de önem vermektedir. Şirket’in düşük finansal kaldıraç seviyesi ve likiditesi yüksek varlıkları nakit yönetimi açısından önemli bir konfor sağlamaktadır. Aslan Çimento’nun sektördeki köklü konumu, kurumsal yönetim ilkelerine uyum açısından gerçekleştirdiği uygulamalar, mevcut kapasitesini daha verimli şekilde kullanmasını sağlayacak sermaye yatırımları, geniş müşteri tabanı ve ihracat pazarlarına erişim imkânı Şirket’in gelecekte üreteceği gelir ve nakit akımlarına ilişkin öngörülerini güçlendirmektedir. Düşük net borç oranı, faiz karşılama seviyesinin güçlü yapısı, öngörülebilir nakit akımlarına dayalı içsel kar üretimi, mevcut banka limitleriyle desteklenen likidite pozisyonunun güçlü yapısı, varlık kalitesinin korunması, kurumsallaşma düzeyi Uzun Vadeli Ulusal Notunun ve görünümünün ‘A (Trk)/ Stabil’ olarak belirlenmesinde etkin rol oynamıştır. İnşaat sektöründeki gelişmeler, enerji maliyetlerinin operasyonel karlılık üzerindeki etkisi, sektördeki rekabet düzeyi, net borç oranı, içsel özkaynak yaratma kapasitesi JCR-ER tarafından izlenmeye devam edilecektir. Uluslararası yabancı para notları ise faaliyetlerinin yürütüldüğü Türkiye’nin ülke notu ile sınırlandırılmıştır. Not ve görünümdeki değişiklikler, Firmanın nakit akımlarındaki sürekliliğe, operasyonel iç kaynak üretiminin artırılarak mevcut öz kaynak/borçluluk kompozisyonunun daha yukarı düzeylerde dengelenmesine ve alacak kalitesinin korunmasına bağlı olacaktır.

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 ratingini de temsil etmektedir. Ancak, ihraç ratingi notları yapılandırılmış finansman enstrümanlarını kapsamamaktadır. İhraca ilişkin notlar gerek dolaşımdaki gerekse de ihraç edilecek borçlanma enstrümanlarına atanmış olup vadelerine kadar olan değerlendirmeleri içermektedir.

Ortaklık yapısında kontrolü elinde tutan Ordu Yardımlaşma Kurumu’nun ihtiyaç halinde Aslan Çimento’ya finansal güçlerinin yeterliliğine bağlı olarak uzun vadeli likidite veya öz kaynak temin edebilecek yeterli arzuya ve ayrıca OYAK Çimento A.Ş. aracılığıyla etkili operasyonel destek sunma deneyimine sahip oldukları bilgi ve kanaatine ulaşılmıştır. Bu kapsamda, Şirketin Desteklenme Notu JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde (2) olarak belirlenmiştir.

JCR Eurasia Rating olarak, Şirketin içsel öz kaynak yaratma ve karlılık potansiyeli, büyüme yeteneği, varlık kalitesi, sermayeleşme düzeyi, likidite profili ve sektördeki uzmanlığı dikkate alındığında, ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, makroekonomik görünümünün önemli ölçüde bozulmaması kaydıyla üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek yeterli deneyim ve altyapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, Aslan Çimento’nun Ortaklardan Bağımsızlık Notu, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde 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.Bora Pakyürek ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu