

“

JCR
Eurasia Rating,
‘Bolu Çimento Sanayii
A.Ş. ve İştirakleri ve
Devam Eden Tahvil
İhraçlarının Nakit
Akımları’ nı
derecelendirerek,
Uzun Vadeli Ulusal
Notu’nu
‘A (Trk) / Pozitif,
Kısa Vadeli Ulusal
Notu’nu
‘A-1 (Trk) / Stabil,
olarak ve Uzun Vadeli
Uluslararası Yabancı Para
Notu’nu
‘BBB-’
olarak teyit etti.

”

NOTLAR

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

Sektör : Çimento
Rapor Tarihi: 29 Ağustos 2019

Baş Analist
Orkun İNAN
+90 212 352 56 73
orkun.inan@jcrer.com.tr

Basın Açıklaması İstanbul – 29 Ağustos 2019

JCR Eurasia Rating, “Bolu Çimento Sanayii A.Ş. ve İştirakleri” nin konsolide yapısını ve “Devam Eden Tahvil İhraçlarının Nakit Akımları” nı gözden geçirerek yüksek düzeyde yatırım yapılabilir seviyede değerlendirmiş ve Uzun Vadeli Ulusal Notu’ nu ‘A (Trk)/Pozitif , Kısa Vadeli Ulusal Notu’nu ‘A-1 (Trk)/Stabil, olarak teyit etmiştir. Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu ise ‘BBB-’ olarak teyit edilmiş olup diğer notlarla birlikte detayları sol sütunda gösterilmiştir.

Temelleri 1968 yılında atılan ve 1974 yılında faaliyete başlayan Bolu Çimento Sanayii A.Ş., Bolu merkez üretim tesislerinin dışında Ankara ve Ereğli de bulunan iki ayrı tesisiyle ağırlıklı olarak İç Anadolu, Marmara ve Batı Karadeniz bölgelerinde faaliyet göstermektedir. 10 farklı çeşit çimento ve öğütülmüş yüksek fırın cürufu ile hizmet vermektedir. Son yıllarda yapılan yatırımlarla yıllık çimento üretme kapasitesi 5,5 milyon ton, klinker üretim kapasitesi 2,5 milyon ton seviyesine ulaşmıştır. Şirket hisselerinin yaklaşık %50’si 1986’dan beri Borsa İstanbul (BIST)’da işlem görmektedir. OYAK Çimento A.Ş., Bolu Çimento Sanayii A.Ş.’nin Ordu Yardımlaşma Kurumu 'na ait olan hisselerini devir almış ve Şirket’in ana ortağı OYAK Çimento olmuştur. Şirket’in nihai ana ortağı ise OYAK’tır. 5’i halka açık olmak üzere toplam 6 çimento ve bunlara dikey olarak entegre iki farklı beton ve bir kâğıt torba şirketinden oluşan ve maden-metalürji, çimento beton, enerji, kimya, finans, otomotiv ve lojistik sektörlerinde yoğunlaşan OYAK Çimento Grubu’nun bünyesinde faaliyet göstermektedir.

Çimento sektörü büyümesi ile GSYH arasında korelasyon yüksektir. Sektöre özgü yüksek nakliye maliyeti, çimentonun bölgesel bir ürün haline gelmesinde etkili olmuştur. Çimento şirketlerinin maliyetlerinin ağırlıklı bölümünü taşıyan petrokok ve elektrik fiyatlarındaki artış ve düşük iç talep nedeniyle çimento sektörü oyuncularının operasyonel performansları baskılanmaya devam etmektedir.

Marmara Bölgesindeki inşaat ve altyapı projelerinde iyi konumlanmış yapısı, varlık kalitesinin korunması, net borcun öz kaynaklara oranının ılımlı seviyesi, ihraçların nakit akımları fonlama çeşitliliği, portföyde yer alan katma değeri yüksek ürün gamının nakit yaratma kapasitesi, mevcut banka limitleriyle desteklenen likidite pozisyonu, kurumsallaşma düzeyi, orta ve uzun vadede büyüme dinamiklerini devam ettirmesi ve bütçe öngörülerine dayalı olarak firmanın Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü’ nün “A (Trk)/Pozitif” olarak teyit edilmesinin nedenlerini oluşturmuştur. Uluslararası yabancı para notları ise faaliyetlerinin önemli kısmının yürütüldüğü Türkiye’nin ülke notu ile sınırlanmıştır. İnşaat sektöründeki yavaşlamanın yanı sıra ve azalan alt yapı yatırımları, lokasyon itibarıyla kısıtlı ihracat kabiliyeti, petrokok ve elektrik fiyatlarındaki sert yükseliş, finansal giderlerdeki artış Bolu Çimento’nun operasyonel performansı ve karlılığını düşürmüştür. Ayrıca satış gelirlerindeki düşüş ve kur artışı nedeniyle maliyetlerin düzenli artışı Favök marjını aşağıya çekmiştir. Ticari alacakların tahsil süresindeki artış ve stok seviyesinin yükselmesi ise sektöre özgü risk olup, firma marjları üzerinde baskı unsuru olmaya devam etmektedir.

Bütçelenen gelir ve bilanço düzeyi, Aktif kalitesi ve iç talep koşullarındaki değişimler, borçlanma düzeyi ve vadesi, pazar payı gelişimi ve sektörel rekabetin etkileri, sektör bazlı maliyet artışları ve ekonomik gelişmelerin sektör üzerine olan etkileri JCR Eurasia Rating tarafından izlenmeye devam edilecek temel hususlardır.

İhraç yoluyla elde edilen kaynaklar şirket bilançosunda taşındığı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlemeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilen ve edilmesi muhtemel tahvilin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları ihraç rating’ini de temsil etmektedir. İhraca ilişkin notlar muhtemel ihraç edilecek borçlanma enstrümanlarına atanmış olup vadelerine kadar olan değerlendirmeleri içermektedir.

Hâkim ve nitelikli ortaklık yapısının firmayı destekleme arzusu ve finansal güçlülük düzeyi, Şirketin ölçeği, planlanan yatırımların ve sektörel genişlemenin sağlayacağı katkı dikkate alınarak, Bolu Çimento Sanayii A.Ş ‘Desteklenme Notu’ kategorisinde (2) düzeyinde belirlenmiştir. Firmanın üstlendiği riskleri kendi imkânlarına dayanarak yönetebilme yeteneği, içsel kaynak yaratma ve mevcut sermayeleşme düzeyi dikkate alındığında, Firmanın ‘Ortaklardan Bağımsızlık Notu’ kategorisindeki notu ise (B) düzeyinde belirlenmiştir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz Baş Analisti **Sn. Orkun İNAN** ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu