

JCR Eurasia Rating,
Global Liman İşletmeleri A.Ş.’nin
periyodik gözden geçirilme sürecinde
Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümünü
“BBB (Trk)/Stabil”
olarak aşağı yönlü revize etti, Uzun Vadeli Uluslararası Not ve Görünümünü ise
“BB+/Stabil” olarak belirledi.

NOTLAR

	Uzun Vade	Kısa Vade	
Uluslararası	Yabancı Para	BB+	B
	Türk Parası	BB+	B
	Görünüm	YP Stabil	Stabil
		TP Stabil	Stabil
Ulusal	İhraç Notu	BB+	B
	Ulusal Not	BBB (Trk)	A-3 (Trk)
	Görünüm	Stabil	Stabil
	İhraç Notu	BBB (Trk)	A-3 (Trk)
Desteklenme Notu	2	-	
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	B	-	

Sektör: Liman İşletmeciliği

Rapor Tarihi: 29/12/2020

Baş Analist

Özgür Fuad ENGİN, CFA

+90 212 352 56 73

ozgur.engin@jcrer.com.tr

Asistan Analist

Aslınaz YILMAZ

+90 212 352 56 73

aslinaz.yilmaz@jcrer.com.tr

Basın Açıklaması

JCR Eurasia Rating, derecelendirme notlarının periyodik gözden geçirilme sürecinde “Global Liman İşletmeleri A.Ş.” nin konsolide yapısını ve “Mevcut Tahvil İhraçları” nı, yatırım yapılabilir kategoride değerlendirmiş, Uzun ve Kısa Vadeli Ulusal Notlarını sırasıyla “A (Trk)” ve “A-1(Trk)” seviyelerinden “BBB (Trk)” ve “A-3(Trk)” seviyelerine aşağı yönlü revize etmiş görünümünü ise “Stabil” olarak belirlemiştir. Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları ise “BB+” olarak belirlenmiştir.

Global Liman İşletmeleri A.Ş., İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (BIST) işlem gören ve 6 iştiraki, 74 bağlı ortaklığı ile 6 ana sektörde (Liman İşletmeciliği, Elektrik Üretimi, Gaz, Madencilik, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Finansal Hizmetler) faaliyet gösteren Global Yatırım Holding A.Ş.’nin iştiraki olarak 2004 yılında kurulmuştur. 2017 yılının ilk yarısında, Global Liman İşletmeleri A.Ş.’yi bünyesinde barındıran ve İngiltere’de kurulu Global Ports Holding Plc hissesininin 37.86%’sını Londra Borsası’nda halka arz etmiştir.

Global Liman İşletmeleri A.Ş.; konteyner, dökme yük ve genel kargo elleçleme olmak üzere ticari liman işletmeciliğinin yanı sıra öncelikle kruvaziyer hatları, feribot, yat ve mega yatlara hizmet sunan kruvaziyer operasyonlarını içeren faaliyetlerde bulunmaktadır. Yurt içinde Türkiye’deki en yoğun kruvaziyer yolcu trafiğine ev sahipliği yapan Kuşadası’ndaki Ege Limanı’nın yanı sıra Antalya’daki Akdeniz Limanı ve Muğla’daki Bodrum Kruvaziyer Limanı’nu; yurt dışında ise Venedik, Catania, Cagliari, Ravenna, Barselona, Malaga, Lizbon, Valetta, Singapur, Bar, Zadar, Nassau ve Antigua limanlarını işletmektedir. Uluslararası operasyonlarının yeni satın almaları genişletilmesi çerçevesinde, Şirket, 2019 yılında Antigua’da ve yılda 4 milyondan fazla yolcu ağırlama potansiyeline sahip Prince George Wharf ve bağlantılı alanları içeren Nassau kruvaziyer limanlarının imtiyaz sözleşmelerini imzalamış bulunmaktadır. Global Liman, 11 ülkede toplamda 19 limanın işletmesi ve 7.3 milyon yolcuyla sunduğu hizmetle dünyanın en büyük kruvazör operatörlerinden biri konumuna ulaşmış ve kruvaziyer gemilerine ve yolcularına sağladığı servis ve yüksek pazar payı ile faaliyetlerini geniş bir coğrafyaya yayarak jeopolitik risklerden kaynaklanan dalgalanmalara karşı esneklik kazanmıştır. Diğer taraftan, Şirket Katar merkezli ticari liman işletmecisi QTerminals W.L.L. (QTerminals) ile Port Akdeniz’in satışı konusunda anlaşmıştır. Şirket bedeli 140 milyon USD olarak belirlenmiş olup Global Liman satış bedelinin büyük bölümünü Port Akdeniz’in kapanış günündeki net borcu ve masraflar düşüldükten sonra tahsil etmeyi beklemektedir.

Güçlü Yönler

- Köklü ana şirket ortamının desteği sayesinde ulusal / uluslararası düzeyde güçlü iş profiline sahip olması,
- Salgın öncesi dönemde olduğu gibi salgın etkisinin azalmasıyla birlikte kruvaziyer segmentindeki faaliyet alanları ve yolcu kapasitesindeki büyüme ile FAVÖK marjında iyileşme ve gelir artışı beklentisi,
- QTerminals ile sağlanan Port Akdeniz satış anlaşmasından sağlanmas beklenen fonların kısa vadeli likidite kaynaklarına katkı sağlaması,
- Yurtdışı finans piyasalarında Eurobond ihracı yoluyla çeşitlendirilmiş fon kaynağına sahip olması,
- “Çevre Yönetim Sistemi” ile sürdürülebilirliğe odaklanması,
- Hizmet gelirlerinin önemli ölçüde yabancı paraya endeksli olması hususunun doğal koruma mekanizması oluşturması,
- Kurumsal Yönetim İlkelerine yüksek düzeyde uyum sağlaması.

Kısıtlayıcı Yönler

- Covid-19 salgınının çok ciddi şekilde etkilenmesi sonucunda 2020 yılı FAVÖK seviyesi ve marjında önemli tutarda ve oranda daralma beklentisi,
- Diğer gelir seviyelerindeki azalmanın karlılık oranları üzerinde baskı oluşturması,
- Finansal yükümlülüklerin özkaynak seviyesinde baskı unsuru oluşturması,
- Normal şartlarda yönetilebilir seviyedeki kısa vadeli finansman ihtiyacının, pandemi etkisiyle baskı oluşturması,
- İçsel olarak yaratılan fonların öz kaynak tabanına sınırlı katkısı,
- 2020 yılında koronavirüs salgını ile tetiklenen küresel ve yerel ekonomide daralma öngörülmüştür.

Yukarıdaki hususlar göz önünde bulundurularak, **Global Liman**’ın Uzun Vadeli Ulusal Notu “**BBB (Trk)**” olarak belirlenmiştir. Global Liman’ın kruvaziyer gemi ve yolcu trafiğinde sektörün önemli oyuncularını arasında yer alması; büyüme ve gelir yaratma kapasitesi sağlayan uluslararası liman yatırımlarının devam etmesi; hizmet gelirlerinin önemli ölçüde yabancı paraya endeksli olması hususunun doğal koruma mekanizması oluşturması, uluslararası pazardaki rekabet ve pazar etkinliğinin firmanın güçlü yönlerinden olsa da, Covid-19 salgınıyla birlikte düşen gelir ve faaliyet karı, salgının küresel piyasalardaki volatiliteye sebep olmasına paralel olarak firmasının finansal göstergeleri üzerindeki baskısı ise negatif unsurlardır. Şirketin önemli düzeydeki kısa vadeli borç servisi yükümlüğünü yerine getirme gücü, mevcut likidite imkanlarının yanı sıra QTerminals ile sağlanan satış anlaşmasından sağlanan fonlar ile 2021 Kasım’da itfa olması beklenen 250mn EUR tutarındaki Eurobond’un yenilenmesine göre şekillenecektir. Tüm bunlar, Uzun ve Kısa Vadeli Ulusal Derecelendirme görünümü için önemli göstergeler olarak değerlendirilmiş ve dolayısıyla uzun ve kısa vadeli ulusal not görünümünün “**Stabil**” olarak teyit edilmesinin ana girdilerini oluşturmuştur. Şirket’in karlılık performansı, borç döngüsü, FAVÖK seviyesi ve marjı, Port Akdeniz satış sürecine ilişkin gelişmeler, pazar payındaki değişimler, küresel ekonomideki gelişmeler, Covid-19 salgınının etkileri ile döviz kurlarındaki değişimler ile finansal yükümlülüklerin seyri JCR Eurasia Rating tarafından önümüzdeki dönemde yakından takip edilecek hususlar arasındadır.

İhraç yoluyla elde edilmiş kaynaklar şirket bilançosunda taşındığı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlemeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilmiş borçlanma araçlarının şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları, ihraçların toplulaştırılmış maruziyeti dikkate alınarak ihraç ratingini de temsil etmektedir. İhraç ratingi notları yapılandırılmış finansman enstrümanlarını kapsamamaktadır. İhraca ilişkin notlar dolaşımdaki borçlanma enstrümanlarına atanmış olup vadelerine kadar olan değerlendirmeleri içermektedir.

Firmanın ortaklarının uzun süreli iş geçmişi ve farklı alanlarda yatırım ve faaliyetleri dikkate alındığında ihtiyaç halinde Global Liman’a uzun vadeli likidite ve ayrıca etkili operasyonel destek sunma kabiliyetine sahip olduğu kanaatinden hareketle, Global Liman’ın **Desteklenme Notu** yeterli seviyeyi işaret eden **(2)** olarak belirlenmiştir.

Öte yandan, “**Ortaklardan Bağımsızlık Notu**” kategorisindeki notu ise ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, Şirketin mevcut faaliyetlerini sürdürme gücü, sektördeki konumu, büyüme beklentisi, ulusal ve uluslararası pazar payları, tecrübeli yönetim kadrolarının varlığı dikkate alınarak piyasadaki etkinliğini koruması ve makroekonomik seviyenin daha fazla bozulmaması kaydıyla üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek alt yapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde, Şirketin Ortaklardan Bağımsızlık Notu **(B)** olarak belirlenmiş olup, yeterli seviyeyi işaret etmektedir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz Baş Analisti Sn. Özgür Fuad ENGİN, CFA ve/veya Sn. Aslınaz YILMAZ ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Genel Müdür