

RATING BİLDİRİM FORMU

Derecelendirme Kuruluşu : JCR EURASIA RATING
Derecelendirilen Kuruluş : Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Adresi : 19 Mayıs Mah. 19 Mayıs Cad. Nova Baran Plaza No:4 Kat:12 Şişli - İstanbul
Telefon ve Faks No : 0212 352 56 73 – 0212 352 56 75
Tarih / No / Saat : 15 Kasım 2018 / 189 / 11:00
Konu : SPK Seri VIII, No 51 sayılı Esaslar Tebliğinin 26.maddesi

SPK- Muhasebe Standartları Dairesi Başkanlığı'na

Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. – Kamuyu Aydınlatma Platformu

JCR Eurasia Rating, Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Akçansa Çimento" ya da "Şirket")'nin konsolide yapısını ve Planlanan Tahvil İhracının Nakit Akımları'nı derecelendirerek Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü'nü yüksek düzeyde yatırım yapılabilir seviye olan **'AA-(Trk)/Stabil'** olarak belirlemiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları, Japan Credit Rating Agency Ltd'in 14 Ağustos 2018 tarihli değerlendirmesi doğrultusunda ülke tavanı olan **'BBB-/Negatif'** olarak değerlendirilmiş olup, diğer notlarla birlikte detayları yanda gösterilmiştir.

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: BBB- / (Negatif Görünüm)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: BBB- / (Negatif Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	: AA- (Trk) / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli İhraç Notu	: AA- (Trk)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: A-3 / (Negatif Görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: A-3 / (Negatif Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	: A-1+ (Trk) / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli İhraç Notu	: A-1+ (Trk)
Desteklenme Notu	: 2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: AB

Faaliyet geçmişi 1967 yılında Akçimento'nun kurulmasına uzanan Akçansa Çimento'nun resmi kuruluşu 1996 yılında Akçimento ve Çanakkale Çimento'nun birleşmesi sonrası gerçekleşmiştir. Karabük'te kurulu tek bağlı ortaklığı olan Karçimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile birlikte İstanbul-Büyükkçekmece, Çanakkale ve Samsun-Ladik'te üç entegre üretim tesisine ilaveten ülke genelinde bulunan 7 çimento terminali, 5 agrega ve 29 hazır beton tesisi ve 4 satış ofisi ile çimento, klinker, hazır beton ve agrega üretim ve ticareti alanında faaliyet göstermektedir. Hisseleri 1996 yılından beri Borsa İstanbul'da işlem gören firma, Kasım 2006 tarihinde hisselerinin %39.72'si genel merkezi Almanya'da bulunan dünyanın en büyük ikinci yapı malzemeleri şirketi olan Heidelberg Cement AG tarafından satın alınması sonrası, Türkiye'nin en büyük kuruluşlarından biri olan Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. ile gerçekleştirilen iş ortaklığı kapsamında operasyonlarını sürdürmektedir. Ağırlıklı olarak Marmara, Ege ve Karadeniz bölgelerinde faaliyet gösteren firma, üretim kapasitesi, tonaj bazında satışlar ve satış gelirleri dikkate alındığında Türkiye çimento sektörünün lideri konumunda bulunmaktadır.

GSYH büyümesi ile yüksek korelasyon gösteren ve oligopol bir piyasa yapısına sahip olan Türkiye çimento sektörünün uzun vadedeki görünümü devam etmekte olan büyük ölçekli altyapı ve ulaşım projeleri, artan nüfus, oturma amaçlı yeni konut ihtiyacı ve kentsel dönüşüm nedeniyle pozitif olmakla birlikte, mevcut mali yılın ikinci yarısında gerçekleşen ekonomik dalgalandırma, Türk Lirası'ndaki değer kaybı ve yükselen enflasyonun neden olduğu artan borçlanma oranları ile sektörün maliyet tabanına önemli miktarda katkı yapan enerji (petrokok, kömür ve elektrik) fiyatlarındaki artışların ve nakliye maliyetlerindeki yükselişin yakın dönemde çimento talebi ve kar marjları üzerinde baskı oluşturmaları beklenmektedir.

2014-16 yılları arasında tam kapasite kullanımı nedeniyle ciro büyümesi yatay seyreden firmanın, tamamlanan mali yılda TL'deki değer kayıpları ve yükselen enerji maliyetleri nedeniyle FAVÖK marjı önceki dönemlere göre bir miktar baskılanmıştır. İç pazarda devam etmekte olan daralma sürecine rağmen, mevcut mali yılda ihracat odaklı stratejisiyle ciro ve FAVÖK rakamlarını önemli miktarda artıran firma güçlü içsel kaynak yaratma kapasitesini korumaktadır. Mevcut mali yılda talepte yaşanan ani düşüşün stoklarda meydana getirdiği artış, uzayan nakit dönüşüm döngüsü ve finansal borçların ağırlıklı kısa vadeli yapısının likidite yönetimi üzerinde yarattığı baskın, yüksek nakit rezervi, kaynak yapısını çeşitlendirmesi beklenen tahvil ihracı, daha düşük tahsilat süresine sahip olan ihracat alacakları ve çeşitlendirilmiş yüksek kredi limitleri ile dengelenmesi planlanmaktadır. Artan ihracat gelirleriyle desteklenen kur riski içermeyen bilanço kompozisyonu, düşük sorunlu alacak oranı ve uluslararası kalite ve verimlilik standartlarıyla uyumlu çalışan üretim tesislerinin varlığı firmanın aktif kalitesini güçlendirmektedir. Düzenli kar dağıtım politikasına rağmen firmanın faaliyetlerini ağırlıklı olarak özkaynaklarıyla finlansması, düşük seviyedeki net finansal borçluluk oranı, yüksek seviyedeki içsel kaynak yaratma kapasitesi, ulusal tüketimin önemli bir bölümünün gerçekleştiği Marmara Bölgesi'ndeki yüksek pazar payı ve fiyat belirleme gücü, benzer ölçekteki rakiplerine kıyasla sahip olduğu çalışan verimliliği ve halka açık yapısı ve yabancı ortaklığın sağladığı ulusal ve uluslararası Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum konusunda ulaşılmış olduğu yüksek seviye Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü'nün **'AA-(Trk)/Stabil'** olarak belirlenmesinde etkin rol oynamıştır. Ekonomik yavaşlama ve azalan çimento talebinin firmanın faaliyet hacmi üzerindeki etkisi, Türk Lirası'nda yaşanabilecek olası değer kayıplarının enerji maliyetleri ve operasyonel karlılık üzerinde meydana getirebileceği baskı, net işletme sermayesi seviyesi ve finansal borçların vade yapısı, artan kaynak maliyetlerinin finansman giderleri üzerindeki etkisi ve ihracat gelirlerinin gelişimi JCR Eurasia Rating tarafından önümüzdeki dönemde izlenecek hususlar arasında yer almaktadır.

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.

Ortaklık yapısında kontrolü eşit oranda elinde tutan Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş. ve Heidelberg Cement AG'nin faaliyet gösterdikleri ulusal ve uluslararası çimento sektöründeki yüksek pazar payları, güçlü finansal yapıları ve sermayeleştirme düzeyleri ile şirketin ülke genelindeki yatırımları ve yarattığı istihdam olanakları dikkate alındığında ihtiyaç halinde Akçansa Çimento'ya uzun vadeli likidite veya öz kaynak temin edebilecek yeterli arzuya ve etkili operasyonel destek sunma deneyimine sahip oldukları bilgi ve kanaatine ulaşılmıştır. Bu kapsamda, Şirketin Desteklenme Notu JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde güçlü seviyeyi işaret eden (2) olarak belirlenmiştir.

JCR Eurasia Rating olarak, Akçansa Çimento'nun düşük seviyedeki dışsal finansal kaynak ihtiyacı, faaliyetlerinden elde edilen güçlü nakit akışları, sektördeki lider pazar payı, faaliyet alanında edinilmiş olduğu know-how, ekonomik koşullara bağlı olarak iç ve dış pazarlardaki büyüme yeteneği ve tecrübeli yönetim kadrolarının varlığı dikkate alındığında ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, makroekonomik görünümün önemli ölçüde bozulmaması kaydıyla üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek yeterli deneyim ve altyapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, Şirketin Ortaklardan Bağımsızlık Notu, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde yüksek düzeyi işaret eden (AB) olarak belirlenmiştir.

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.



Orhan ÖKMEK

Yönetim Kurulu Başkanı



Rafi KARAGÖL

Yönetim Kurulu Başkan Vekili