RATİNG BİLDİRİM FORMU

Derecelendirme Kuruluşu	:	JCR EURASIA RATING
Derecelendirilen Kuruluş	:	Aslan Çimento 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	:	**29 Ağustos 2019 / 122 / 16:15**
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, **Aslan Çimento A.Ş.'**nin konsolide yapısını ve **Planlanan Tahvil İhracının Nakit Akımları'nı** periyodik gözden geçirilme sürecinde derecelendirerek Uzun Vadeli Ulusal Notunu ve Görünümünü **'A (Trk)/Stabil'** olarak teyit etmiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları, ülke tavanı olan **'BBB-/Negatif'** olarak değerlendirilmiş olup, diğer notlarla birlikte detayları yan tarafta gösterilmiştir.

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

Türkiye'nin ilk çimento fabrikası olarak 1910 yılında Kocaeli Darıca bölgesinde, Societe Anonyme Ottomane Aslan adıyla kurulan **Aslan Çimento A.Ş.** (bundan sonra Aslan Çimento ya da Şirket), Türk Silahlı Kuvvetleri, Jandarma Genel Komutanlığı ve Sahil Güvenlik Komutanlığı mensupları olmak üzere sivillerin de dahil olduğu bir emeklilik fonu olarak faaliyet gösteren ve yurtiçinde ve yurtdışında madencilik, çimento, beton üretimi, enerji, kimya sanayi, finansal hizmetler, otomotiv ve lojistik alanlarında çok sayıda yatırımı olan **Ordu Yardımlaşma Kurumu** (OYAK) bünyesinde bulunan **OYAK Çimento A.Ş.**'nin 7 iştirakinden biri olarak faaliyetlerini sürdürmektedir. Başta hazır beton üreticileri olmak üzere inşaat projelerine yönelik talebi karşılamak üzere üretim yapan Aslan Çimento'nun faaliyet merkezi Darıca'da bulunmakta olup Marmara bölgesi başta olmak üzere deniz ticareti yolu ile geniş bir pazara erişim olanağına sahiptir. Şirket, 1986 yılından beri halka açık bir firma olmanın vermiş olduğu yükümlülükle kurumsal yönetim uygulamalarını ve risk yönetim mekanizmalarını başarılı bir şekilde faaliyetlerine entegre etmektedir.

Devam etmekte olan büyük ölçekli altyapı ve ulaşım projeleri, artan nüfus, oturum amaçlı yeni konut ihtiyacı ve kentsel dönüşüm Türkiye çimento sektörünün uzun vadedeki görünümünü pozitif kılsa da; çimento sektörünün makro-ekonomik dalgalanmalardan hızlı bir şekilde etkilenen inşaat sektörü ile yüksek korelasyona sahip olması, 2018 yılının ikinci yarısında gerçekleşen ekonomik dalgalanma, Türk Lirası'ndaki değer kayıpları ve yükselen enflasyonun neden olduğu artan borçlanma oranları ile sektörün maliyet tabanına önemli miktarda katkı yapan enerji (petrokok, kömür ve elektrik) fiyatlarındaki artışları ve sektöre özgü yüksek nakliye maliyetleri çimento talebi ve kar marjları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir. Diğer taraftan, artan petrol ve enerji fiyatları, inşaat sektöründeki baskılanmış görünüm ve Türkiye'nin karşı karşıya olduğu ekonomik zorlukların iç pazarda yarattığı daralmaya rağmen, Firma, konsolide satış gelirlerindeki artışı sürdürerek içsel kaynak yaratma kapasitesini korumaya devam etse de talepte yaşanan ani düşüş stoklarda artış yaratmış ve artan kısa vadeli borçları net işletme sermayesini aşağı yönlü ivmelemiştir. Ilaveten, artan finansman maliyetleri Şirket'in karlılık rasyolarını aşağı yönlü ivmelemeye devam etmektedir. Aslan Çimento'nun dağıtılabilir kar tutarını dağıtmayı öngeren temettü politikasının özkaynakların toplam finansman içerisindeki payını ve likit rezervlerini daraltıcı etkisine paralel olarak, Şirket, 2018 yılına ait karını, finansal yapısının güçlendirilmesi amacıyla, sermayeyi temsil eden pay sahiplerine dağıtmayacaktır. Diğer taraftan, varlıklarını ağırlıklı olarak özsermaye ve içsel kaynaklarla finanse eden Aslan Çimento, 2019 yılının ilk yarısında, gerçekleştirdiği başarılı tahvil ihracı ile hem yatırımlarını desteklemekte hem de finansal borçlarının vadesini uzatarak yabancı kaynak çeşitliliği yaratmaktadır. AR-GE faaliyetlerinin enerji maliyetleri üzerindeki kontrolünün ve grup içi sinerjinin beraberinde getirdiği maliyet yönetimi, bünyesinde yer aldığı OYAK Çimento A.Ş.'nin Türkiye çimento sektöründeki prestijli konumu, halka açık bir firma olmanın verdiği sorumlulukla kurumsal yönetim ilkelerine yüksek uyumu, modernizasyon yatırımları ile gelişimini sürdürmesi, düşük sorunlu alacak oranı, döviz cinsi kredilerini yine döviz cinsi mevduat tutarak doğal hedge sağlayarak kur riskini bertaraf etmesi ve uluslararası kalite ve verimlilik standartlarıyla uyumlu çalışan üretim tesislerinin varlığı firmanın aktif kalitesini güçlendirmesi, faiz karşılama seviyesinin güçlü yapısı, öngörülebilir nakit akımlarına dayalı içsel kar üretimi, mevcut banka limitleriyle desteklenen likidite pozisyonun güçlü yapısı, Uzun Vadeli Ulusal Notunun ve görünümünün '**A (Trk)/ Stabil'** olarak teyit edilmesinde etkin rol oynamıştır. Uluslararası yabancı para notları ise faaliyetlerinin yürütüldüğü Türkiye'nin ülke notu ile sınırlandırılmıştır. 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 acısından 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.

Şirket'in devam etmekte olan Üretim Hattı Modernizasyon yatırımları ve diğer yatırımlarının enerji verimliliği ve kapasite artışı ile beraber finansal performansına yansıması, iç pazardaki daralmayı ihracat satışlarıyla yurt dışı pazarında müşteri çeşitliliğini arttırarak komponse etme projeksiyonları, ekonomik yavaşlama, inşaat sektöründeki gelişmeler ve azalan çimento talebinin Firma'nın faaliyet hacmi üzerindeki etkisi, en büyük gider kalemlerinden olan elektrik ve petrokokun satış fiyatları ve kar marjları üzerindeki belirleyici rolü, içsel özkaynak yaratma kapasitesi, Türk Lirası'nda yaşanabilecek olası değer kayıplarının enerji maliyetleri ve operasyonel karlılık üzerinde meydana getirebileceği baskı, artan dış kaynak maliyetlerinin finansman giderleri üzerindeki etkisi, net işletme sermayesi seviyesi ve finansal borçların vade yapısı, net borç oranı, sektördeki rekabet düzeyi, JCR Eurasia Rating tarafından önümüzdeki dönemde izlenecek hususlar arasında yer almaktadır.

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. Ayrıca, **JCR Eurasia Rating** olarak, Şirketin içsel öz kaynak yaratma ve karlılık potansiyeli, büyüme yeteneği, varlık kalitesi, kapitalizasyon seviyesi, 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.

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.

Orhan ÖKMEN	**Rafi KARAGÖL**
Yönetim Kurulu Başkanı	**Yönetim Kurulu Başkan Vekili**

Copyright © 2007 by JCR Eurasia Rating. 19 Mayıs Mah., 19 Mayıs Cad., Nova Baran Plaza No:4 Kat: 12 Şişli-İSTANBUL Telephone: +90.212.352.56.73 Fax: +90 (212) 352.56.75 Reproduction is prohibited except by permission. All rights reserved. All information has been obtained from sources JCR Eurasia Rating believes to be reliable. However, JCR Eurasia Rating does not guarantee the truth, accuracy and adequacy of this information. JCR Eurasia Rating ratings are objective and independent opinions as to the creditworthiness of a security and issuer and not to be considered a recommendation to buy, hold or sell any security or to issue a loan. This rating report has been composed within the methodologies registered with and certified by the SPK (CMB-Capital Markets Board of Turkey), BDDK (BRSA-Banking Regulation and Supervision Agency) and internationally accepted rating principles and guidelines but is not covered by NRSRO regulations. http://www.jcrer.com.tr