

LİMAK ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR AA**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Notlar

UVUKD Notu: **TR AA** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: **19.12.2016**
UVUKD Notu: **TR AA-** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: **14.12.2015**

İstanbul, 29.12.2017, Limak Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (kısaca Limak Çimento veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 ve görünümü durağan olarak teyit edilmiştir. Limak Çimento'nun coğrafi dağılım bazında uygun konumlanmış üretim tesisleriyle çimento ve klinker üretim kapasite artışlarına paralel olarak satış performansını artırması ve sektördeki konumunu güçlendirmesi notu destekleyen unsurlardır. Diğer taraftan, Şirketin yabancı para açık pozisyonu ve buna bağlı oluşan kur zararı nedeniyle değişkenlik gösteren net karı notu baskılayan unsurlardır.

Kapasitede ve Üretimde En Büyük İkinci Şirket: Çimento üretiminde %11,4 ve klinker üretiminde %10,8 pazar payına sahip olan Limak Çimento, 15,6 milyon ton çimento ve 8 milyon ton klinker üretim kapasitesi ile Türkiye çimento sektörünün en büyük ikinci şirketi olma konumunu devam ettirmektedir. Şirket, 2016 yılında çimento üretimini %0,5 büyümeye 8,6 milyon tona, klinker üretimini %3,8 büyümeye 7,3 milyon tona çıkarmıştır. Limak Çimento sektörde büyümesini sürdüren köklü ve güçlü bir oyuncudur.

Coğrafi Dağılım Sağlanmış ve Uygun Konumlanmış Üretim Tesisleri: Çimentonun taşıma maliyeti nedeniyle tesislerin coğrafi dağılımı şirketlerin pazar payını artırmada ve karlılıklarında çok önemli bir avantaj sağlamaktadır. Limak Çimento'nun yurt içinde uygun konumlanmış ve yurt dışında da Mozambik'te faaliyet gösteren, 11 fabrikası ve 23 hazır beton tesisi bulunmaktadır. Pazar payına ve etkinliğine uygun konumlandırılmış bu tesisler ile sağlanan coğrafi dağılım Şirketin en önemli değerlerinden biridir.

Aktif Büyüklüğü ile Sektörde En Büyük Şirket: Limak Çimento 3,9 milyar TL aktif büyüklüğü ile sektörde yer alan en büyük şirkettir. 2017 yılında büyüme devam etmiş ve 2016 yılı sonuna göre, Haziran 2017'de aktiflerinde %5,3 artış göstermiştir. Şirketin büyümesini sağlayan en önemli etken hem yurt içi hem yurt dışı devam eden yatırımlarıdır. Limak Çimento'nun 2016 yılında başlayan ve devam eden yatırım tutarı toplam 400 milyon USD'dir ve bu yatırımın 100 milyon USD'lik kısmı özkaynaklarla finanse edilmiştir.

Güçlü Özkaynak Yapısını Sürdürüyor: 1,1 milyar TL özkaynak büyüklüğü ile Limak Çimento, sektörde en güçlü özkaynaklara sahip şirketlerden birisidir ve Haziran 2017'de özkaynak/aktif oranı %29,1'dir. Sektörün aksine, yatırımlarını ağırlıklı uzun vadeli YP krediler ile fonlayan Şirketin bilanço içindeki yabancı kaynak payı artmaktadır. Buna rağmen Haziran 2017'de özkaynakların 2,4 katı olan toplam yükümlülükler makul bir düzeydedir.

Sektörde Üretim Maliyeti Artışının EBITDA'ya Negatif Etkisi: Çimento sektöründe petrokok fiyatlarının artışı temel neden olmak üzere, elektrik fiyatlarının ve kur artışının da etkisi ile 2017 yılında üretim maliyetleri önemli oranda artmış ve EBITDA marjı sektördeki şirketlerde %7-15 aralığında düşüş göstermiştir. Limak Çimento'nun EBITDA marjı da sektöre paralel olarak 2016 yılında %28,2, Haziran 2017'de ise %19,6 olarak gerçekleşmiştir. Şirket 2016 yılında kısa vadeli finansal borçlarını, EBITDA'sı ve

faaliyetlerinden sağladığı nakit ile 2,7 defa ödeme gücüne sahiptir. Haziran 2017 döneminde brüt kar marjı %24,0'a gerileyen Şirketin, kur zararının da etkisi ile net dönem zararı oluşmuştur.

Yatırımlar Devam Ediyor: Aralık 2016'da yatırımları tamamlanarak satışlarına başlayan Mozambik tesisinin azınlık hisseleri Ağustos 2017'de Limak Çimento tarafından devir alınmıştır. Mozambik'te satışları %30 bölgesel pazar payına yaklaşan tesisin 45 milyon USD'lik yatırım harcamasının tamamı özkaynaklarla finanse edilmiştir. %92'si tamamlanan Ankara'daki Polatlı entegre çimento fabrikasının Mart 2018'de bitirilmesi öngörülmektedir. Temmuz 2018'de tamamlanacak Fildişi Sahili yatırımının bütçesi 70 milyon USD'dir ve 23 milyon USD'lik kısmı özkaynaklarla finanse edilmiştir. Ocak 2017'de başlayan Kilis yatırımı Nisan 2019'da tamamlanacak ve Şirketin en büyük kapasiteli fabrikalarından birisi olacaktır.

YP Açık Pozisyonuna Bağlı Kur Riski Devam Ediyor: Şirketin yatırımlarının büyük kısmı YP cinsinden ve uzun vadeli fonlarla finanse edilmesi nedeniyle, Haziran 2017'de 2,2 milyon TL karşılığı YP bilanço açığı ve 140 milyon TL net kur zararı oluşmuştur. Ancak aynı dönemde gerçekleşen net kur zararı 7,2 milyon TL'dir. Şirketin Haziran 2017'de ana faaliyet karı 63,8 milyon TL iken, nakit çıkışı yaratmayan kur zararı nedeniyle net dönem zararı 115 milyon TL'ye düşmüştür. Şirket kur zararını korumaya yönelik bugüne kadar türev ürün kullanmayı tercih etmemekle birlikte, mevcut ihracat faaliyetlerinin artırmasının yanı sıra, hem Afrika yatırımlarından hem de Dubai'de kurulu ticaret şirketinden sağlanacak döviz gelirlerini artırmayı ve kur riskini belirli bir ölçüde azaltmayı planlamaktadır.

Güçlü Ortaklık Yapısı: Şirketin ana hissedarı olan Limak İnşaat, 2016 yıl sonu itibarıyla 17,2 milyar TL aktif, 3,7 milyar TL özkaynak büyüklüğüne sahiptir ve başarılı operasyonel ve güçlü finansal performansı ile Türkiye'nin önde gelen şirketlerindedir. 1976 yılında inşaat alanında faaliyetlerine başlayan, dünya genelinde 50 bin çalışanıyla Limak Grubu, turizm, enerji, çimento, altyapı, havalimanı operasyonları, liman işletmeciliği gibi çeşitli sektörlerde faaliyet göstermektedir. Grup Limak Çimento'yu gerektiğinde destekleme gücüne sahiptir.

Limak Çimento'nun Seçilmiş Finansal Verileri (1000 TL)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 6/2017 |
|-----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Dönen Varlıklar | 380.472 | 550.638 | 650.953 | 657.666 | 732.836 |
| Duran Varlıklar | 1.944.840 | 2.205.632 | 2.554.886 | 3.046.952 | 3.166.366 |
| Aktif Toplamı | 2.325.312 | 2.756.270 | 3.205.839 | 3.704.618 | 3.899.201 |
| <i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i> | 13,2 | 18,5 | 16,3 | 15,6 | 18,7* |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 526.110 | 531.719 | 618.937 | 514.178 | 742.720 |
| Finansal Yükümlülükler | 304.016 | 285.881 | 288.613 | 129.607 | 285.859 |
| Ticari Borçlar | 158.812 | 165.869 | 241.392 | 320.583 | 397.223 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 1.179.387 | 1.127.671 | 1.308.830 | 1.956.203 | 2.022.914 |
| Özkaynaklar | 619.815 | 1.096.881 | 1.278.073 | 1.234.237 | 1.133.569 |
| Net Satışlar | 1.021.839 | 1.119.747 | 1.217.559 | 1.236.802 | 640.797 |
| <i>Satışlardaki Büyüme (%)</i> | 13,7 | 9,6 | 8,7 | 1,6 | 8,8* |
| Net Kar / Zarar | -117.695 | 329.318 | -6.220 | -79.409 | -115.539 |
| EBITDA | 251.100 | 306.915 | 379.617 | 349.023 | 125.325 |
| EBITDA Marjı (%) | 24,6 | 27,4 | 31,2 | 28,2 | 19,6 |
| Faiz Karşılama Oranı (EBITDA) (x) | 2,7 | 3,1 | 4,2 | 3,9 | 2,0 |
| Toplam Yükümlülükler/Özkaynak (x) | 2,75 | 1,51 | 1,51 | 2,00 | 2,44 |
| Özkaynak / Aktifler (%) | 26,7 | 39,8 | 39,9 | 33,3 | 29,1 |

*Haziran 2017 dönemine ait büyüme oranları bir önceki yıl aynı döneme göre hesaplanmıştır.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi Müselles Sok. Onur İş Merkezi No:1/2

34394 Şişli İstanbul

Tel : 0212 272 01 44 www.turkrating.com