

**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: **AA-** KVUKD: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 14.12.2015

**İstanbul, 19.12.2016**, Limak Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (kısaca Limak Çimento veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA'ya yükseltilmiş, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 ve görünümü durağan olarak teyit edilmiştir. Kredi notu, Şirketin üretim ve satışlarda pazar payı artışını, uygun konumlanmış tesisleri ile yüksek operasyonel karlılık düzeyindeki artışı yansıtmaktadır. Diğer taraftan, Şirketin YP açık pozisyonu ve buna bağlı oluşan kur zararı nedeniyle değişkenlik gösteren net karı notu baskılayan unsurlardır.

**Kapasite, Üretim ve Satışlarda Pazar Payı Artışı:** Limak Çimento, 2015 yılında 14,9 milyon ton çimento kapasitesi, 8,6 milyon ton çimento üretimi ve ürettiği çimentonun tamamının satışı ile pazar payını %12'ye yükseltmiştir. Mart 2011'de Set Grubu'ndan alınan fabrikalardaki yüksek performansın da etkisi ile Şirket her yıl pazar payını istikrarlı şekilde artırmayı, aynı zamanda klinker üretiminde de pazar payını %11,3'e çıkarmayı başarmış güçlü bir oyuncudur. Şirket 2015 yıl sonu itibariyle 14,9 milyon ton çimento ve 7,6 milyon ton klinker üretim kapasitesi ile sektörde ikinci büyük şirket konumundadır.

**Sağlam Mali Yapı:** Şirket, sermaye yoğun olan çimento sektöründe, 30 Haziran 2016 itibariyle 1,3 milyar TL özkaynak ve %40 özkaynak oranı ile sağlam bir mali yapıya sahiptir. Şirketin yatırımlarının yoğun olarak devam etmesine rağmen, özkaynaklarının her yıl artıyor olması, hem Şirketin gücünü hem de mali yapısının sağlamlığını göstermektedir. Yatırımların ve satışların artışı ile verimliliğini artıran Şirket, 2015 yılında %24 EBITDA artışı sağlamış, %31,2 EBITDA marjına ulaşmıştır. Aynı zamanda Şirketin borçlanma düzeyi aynı seviyede kalmış ve yatırımlarının 100 milyon dolarlık kısmını özkaynakları ile finanse etmiştir. Bununla birlikte 2015 ve 2016 yıllarında yapılan yatırımlarla maliyet artışları belirli bir düzeyde tutulmuş ve verimlilik önemli ölçüde artırılabilmiştir.

**Yurt Dışı Devam Eden Stratejik Yatırımlar:** Sektörde yatırımların en hızlı artış kaydettiği bölge olan Afrika, hem büyüme beklentisi hem de Türkiye'den yapılan ihracat hacminin büyüklüğü nedeniyle, stratejik öneme sahiptir. Şirket, Mozambik'te 40 milyon dolarlık yatırımını tamamlayarak, Aralık 2016 itibariyle çimento satışlarına başlamıştır. Fildişi Sahili'nde ise inşaatı devam eden ve 2017'de üretime geçecek 60 milyon euroluk yatırımını devam etmektedir.

**Ankara ve Kilis Yapılanması ile Kapasite Artışı ve Nakit Girişi:** Şirket, Ankara Polatlı'daki yeni fabrikasının yatırımını Temmuz 2017'de tamamlayarak, mevcut Ankara fabrikasının operasyonlarını buraya taşıyacaktır. Mart 2018'de tamamlanması planlanan Kilis fabrikasına ise mevcut Gaziantep fabrikasının operasyonları taşınacaktır. Ankara, çimento satışında ikinci büyük şehirdir. Bu yeni yatırımlarla bu şehirlerdeki operasyonların yeni tesislere kaydırılması ile ikili fayda sağlanacaktır. Hem üretim kapasitesi artırılacak hem de bu iki şehirdeki eski fabrika arazilerinin konumlarının çok değerli olması nedeniyle Grubun bu arsalar üzerinde geliştirebileceği projeler sayesinde Şirket yüksek nakit girişi sağlayabilecektir.

**Coğrafi Dağılımı Sağlanmış Üretim Tesisleri:** Çimento'nun taşıma maliyeti ve ürünün fiziksel özelliği nedeniyle taşınmaya uygun olmaması, şirketleri coğrafi dağılıma mecbur bırakmaktadır. Limak Çimento'nun Türkiye'nin Güneydoğu, İç Anadolu ve Batı bölgelerinde uygun konumlanmış 10 fabrikası ve 23 hazır beton tesisi bulunmaktadır. Bu tesisler, satış ve üretimde, pazar etkinliğine ve ürün fiyatına uygun şekilde konumlandırılmıştır. Ayrıca Şirket, Kasım 2016'da Limak Çimento Grubuna ait olan Limak Batı Çimento ile devralma yoluyla birleşmiştir. Şirketin Limak grubunun diğer şirketleriyle oluşturduğu entegrasyon, satış ve maliyet avantajı sağlamakta, yüksek sinerji oluşturmaktadır.

**YP Açık Pozisyonuna Bağlı Kur Riski:** Şirket yatırımlarının büyük kısmını ağırlıklı euro olmak üzere YP cinsinden ve uzun vadeli fonlarla finanse etmektedir. İhracat kısıtlı olduğundan, bilançoda YP açık pozisyonu yüksek seyretmektedir. Şirketin 2015 yıl sonu itibarıyla 1,5 milyar TL karşılığı YP açık pozisyonu, 206 milyon TL net kur zararına neden olmuştur. Şirket, hızla devam eden Afrika yatırımlarından sağlayacağı döviz girdisiyle kur riskini önemli ölçüde azaltmayı planlamaktadır.

**Güçlü Ortaklık Yapısı:** Ana hissedar Limak İnşaat San. ve Tic. A.Ş. ve ortakları Özdemir ve Bacaksız aileleridir. 1976 yılında inşaat alanında faaliyetlerine başlayan Limak Grubu, turizm, enerji, çimento, altyapı, havalimanı operasyonları, liman işletmeciliği olmak üzere çeşitli sektörlerde faaliyet göstermektedir. Grubun birçok sektördeki liderliği, başarılı operasyonel ve güçlü finansal performansı, bilgi birikimi ile Türkiye'nin önde gelen şirketlerinden ve ortaklarından. Grubun şirketleri arasındaki yüksek sinerji, stratejik fırsatlar yaratmakta ve rekabet gücünü desteklemektedir.

Limak Çimento'nun Seçilmiş Finansal Verileri (1000 TL)

	2012	2013	2014	2015	2016/6
Dönen Varlıklar	361.961	380.472	550.638	650.953	669.214
Duran Varlıklar	1.691.938	1.944.840	2.205.632	2.554.886	2.617.092
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>2.053.898</b>	<b>2.325.312</b>	<b>2.756.270</b>	<b>3.205.839</b>	<b>3.286.306</b>
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	8,4	13,2	18,5	16,3	2,5
Kısa Vadeli Yükümlülükler	368.601	526.110	531.719	618.937	642.158
Finansal Yükümlülükler	204.565	304.016	285.881	288.613	319.880
Ticari Borçlar	114.538	158.812	165.869	241.392	231.122
Uzun Vadeli Yükümlülükler	962.149	1.179.387	1.127.671	1.308.830	1.326.657
Özkaynaklar	723.148	619.815	1.096.881	1.278.073	1.317.490
Net Satışlar	898.690	1.021.839	1.119.747	1.217.559	589.191
<i>Satışlardaki Büyüme (%)*</i>	101,6	13,7	9,6	8,7	6,1*
Net Kar / Zarar	100.276	-117.695	329.318	-6.220	57.233
<b>EBITDA</b>	<b>213.275</b>	<b>251.100</b>	<b>306.915</b>	<b>379.617</b>	<b>177.575</b>
EBITDA Marjı (%)	23,7	24,6	27,4	31,2	30,1
Faiz Karşılama Oranı (x) (Before D&A)	2,6	2,7	3,1	4,2	4,6
Toplam Yükümlülükler/Özkaynak (x)	1,84	2,75	1,51	1,51	1,49
Özkaynak / Aktifler (%)	35,2	26,7	39,8	39,9	40,1

\*2016/6 döneminin satış büyümesi 2015/6 dönemine göre alınmıştır.

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](http://www.turkrating.com)