

29 Haziran 2020

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

(TR) AA+

Görünüm:

Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):

(TR) A1+

Görünüm:

Stabil

Borusan Yatırım ve Pazarlama A.Ş.

Pürtelaş Hasan Mah. Meclisi

Mebusan Cad.No:37

Salıpazarı- -Beyoğlu, İstanbul

Tel: +90 (212) 393 52 00

Faks: +90 (212) 263 47 59

<http://www.borusanyatirim.com>

Derecelendirme Notu Gerekçesi

Borusan Yatırım ve Pazarlama A.Ş.'nin ("Şirket", "Borusan Yatırım") faaliyet konusu, Borusan Grubu bünyesinde sınai, ticari ve hizmet faaliyetleri gösterecek müesseseler kurmak, mevcutlara iştirak etmek veya devir almak, yatırım hizmetleri ve faaliyetleri niteliğinde olmamak şartıyla, sermaye ve yönetimine katıldığı kurulmuş veya kurulacak sermaye şirketlerinin yatırım, finansman, organizasyon ve yönetim meselelerini birlikte veya toplu bir bünye içinde halletmek, bunlara yeni çözümler getirmek, riski dağıtmak, konjonktür dalgalanmalarına karşı yatırımların güvenliliğini sağlamak ve böylece bu şirketlerin gelişmelerini ve sürekliliklerini temin etmektir. Şirket'in hisse senetleri 1996 yılından beri Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.

Yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde, Borusan Yatırım ve Pazarlama A.Ş.'nin uzun vadeli derecelendirme notu **(TR) AA+** ve kısa vadeli derecelendirme notu **(TR) A1+** olarak belirlenmiştir.

Görünüm

Şirketin, Borusan Grubu şirketlerinde %10 ile %26 arasında değişen oranlarda pay sahipliği bulunmakta olup bu varlıkları, mali raporlarda finansal yatırımlar ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar olmak üzere iki kategori altında izlenmektedir. Borusan Grubunun yatırımları, rapor tarihimiz itibarıyla Distribütörlük (Otomotiv ve İş Makinaları), Çelik Ağır Sanayi, Boru Sanayi ve Lojistik sektörlerine yoğunlaşmıştır. Yatırımların sektör çeşitliliği risk dağılımı açısından olumludur. Ayrıca, Şirketin yatırım yaptığı alanlarda ArcelorMittal ve Salzgitter Mannesmann gibi güçlü yabancı ortaklıklar yürütmekte ve başta 35 yılı aşkın bir süredir BMW olmak üzere MINI, Jaguar, Land Rover gibi otomotiv markalarının Türkiye'de, Caterpillar iş makinalarının ise Türkiye, Kazakistan, Azerbaycan, Gürcistan, Kırgızistan, Uzak Doğu Rusya'da tek temsilcisi olmasının yanı sıra, İtalya ve ABD'de çelik ve boru üretim tesisleri faaliyettedir.

Şirketin hasılatı, iştiraklerinden elde edilen temettü gelirlerinden oluşmaktadır. 2019 yılsonu itibarıyla şirketin dönem kârı bir önceki yıla göre artarak 67,6 Mio TL (2018: 24,4 Mio TL) seviyesine ulaşmıştır.

Şirketin 2019 yılsonu itibarıyla 23 Mio TL Finansal borcuna karşılık yüksek seviyede nakit ve yabancı para varlıkları mevcuttur. Şirketin finansal varlıkları

özetle, 2019 yılsonu itibarıyla nakit ve nakit benzerleri 454 Mio TL'si USD cinsi vadeli mevduatta olmak üzere 455,3 Mio TL (2018:389,3 Mio TL) olarak gerçekleşmiştir. Yine aynı döneme göre, 1,63 Milyar TL (2018:1,40 Milyar TL) satılmaya hazır finansal varlığı bulunmaktadır. 2020 ilk çeyrek sonuçlarına göre, Nakit ve Nakit Benzerleri 526 Mio TL'ye, satılmaya hazır finansal varlıklar 1,72 Milyar TL'ye ulaşmıştır.

Son yıllarda özellikle çelik sektörünü kapsayan alanlarda ticaret savaşları ve korumacılık artış trendi göstermektedir. Öte yandan, Çin'de başlayan koronavirüs (Covid-19) salgını ile ilgili olarak Dünya Sağlık Örgütü'nün 12 Mart 2020 tarihinde küresel ölçekte Pandemi ilan etmiş olması sonucu küresel ticaret ortamında ve para piyasalarında son dönemde görülen olağanüstü gelişmeler Pandeminin olası ekonomik sonuçlarını son derece belirsiz kılmaktadır. Gelişmeler tarafımızca yakından takip edilmektedir. Tüm bu faktörlerin yanı sıra Şirket'in ortaklık yapısı, portföyünde bulunan şirketlerin sektör tecrübesi ve yurtdışı yatırımların sağladığı lokasyon çeşitliliği gibi hususlar dikkate alınarak Şirket'in kısa ve uzun vadeli görünümü **"Stabil"** olarak belirlenmiştir.

Metodoloji

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Mukayeseli sektör analizi, Şirketin sektörde yer alan diğer firmaların finansal performanslarına ve sektör ortalamalarına kıyasla görece konumunu belirler. Metodolojimizdeki finansal risklerin analizi bölümü ise, firmanın mali rasyolarının objektif kriterler bazında değerlendirilmesini kapsar. Bu analizde; likidite, kaldıraç, varlık kalitesi, kârlılık, volatilité ve yoğunlaşma gibi alt başlıklar ele alınır. Son olarak senaryo analizi, geleceğe yönelik baz ve stres senaryo projeksiyonları ışığında Şirketin yükümlülüklerin yerine getirilme risklerini değerlendirir.

Kalitatif analiz; sektör riski ve firma riski gibi operasyonel nitelikli konuların yanı sıra, kurumsal yönetim uygulamaları bağlamında yönetsel riskleri de kapsar. Sektör analizinde; sektörün niteliği ve büyüme hızı, sektördeki rekabet yapısı, müşterilerin ve kreditorlerin yapısal analizi, sektörün yurtiçi ve yurtdışı risklere duyarlılığı değerlendirilir. Firma analizinde; Şirketin pazar payı ve etkinliği, kritik performans parametreleri bazında trendleri ve volatilitesi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve var ise ana/yavru şirket ilişkileri ele alınır.

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. Halen içinde yaşadığımız global finansal krizde kurumsal yönetimin ve şeffaflığın önemi bir kez daha öne çıkmıştır. Metodolojimiz pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere 4 ana başlığı içermektedir. SAHA'nın kurumsal yönetim metodolojisi www.saharating.com adresinde yayınlanmaktadır.

Notların Anlamı

Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız bir yıl üzeri orta ve uzun vadeye ilişkin mevcut görüşümüzü yansıtmakta, kısa vadeli kredi derecelendirme notumuz ise bir yıla kadar olan süreye ilişkin görüşümüzü ifade etmektedir. Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız en yüksek kaliteyi gösteren AAA'dan başlayıp en düşük (temerrüt) kalite olan D'ye kadar verilmektedir. AA'dan CCC'ye kategoriler içerisinde nispi ayrımı daha ayrıntılı yapabilmek için artı (+) ve eksi (-) işaretleri kullanılır.

Uzun vadeli AAA, AA, A, BBB ve kısa vadeli A1+, A1, A2, A3 kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmektedir.

Kısa Dönem	Uzun Dönem	Notların Anlamı
(TR) A1+	(TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz hükümet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.
(TR) A1	(TR) A+ (TR) A	Kredi kalitesi çok yüksek. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti çok yüksek. İşletmedeki ani değişiklikler, ekonomik ve finansal koşullar yatırım riskini önemli sayılmayacak bir miktarda arttırabilir.
(TR) A2	(TR) A- (TR) BBB+	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (TR) BBB-	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yeterli ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihracçının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflayabilir.

Uzun vadeli BB, B, CCC ve kısa vadeli B1, B2, C kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "spekülatif" olarak değerlendirilmektedir.

(TR) B1	(TR) BB+ (TR) BB (TR) BB-	Asgari seviyede spekülatif özelliklere sahip. Kısa vadede tehlikede değil ama olumsuz finansal ve ekonomik koşulların yarattığı belirsizliklerle yüz yüze. Menkul kıymet ise, yatırım yapılabilir seviyenin altında ama zamanında ödeme mevcut veya diğer spekülatif kıymetlerden daha az tehlikede. Ne var ki, ihracçının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir.
(TR) B2	(TR) B+ (TR) B (TR) B-	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesine şu anda sahip ancak olumsuz ekonomik ve finansal koşullara karşı hayli hassas. Menkul kıymet ise, zamanında ödenme riski var. Finansal korunma faktörleri, ekonominin, sektörün ve ihracçının durumuna göre yüksek dalgalanmalar gösterebilir.
(TR) C	(TR) CCC+ (TR) CCC (TR) CCC-	Yatırım yapılabilir kategorisinin oldukça altında. Tehlikede ve finansal yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için ekonomik, sektörel ve finansal koşulların olumlu gelişmesi gerek. Menkul kıymet ise, anapara ve faizin zamanında ödenmesi hakkında ciddi belirsizlikler var.
(TR) D	(TR) D	Temerrüt. Şirket finansal yükümlülüklerini yerine getiremiyor veya söz konusu menkul kıymetin anapara ve/veya faizi ödenemiyor.

Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, Borusan Yatırım ve Pazarlama A.Ş.'nin işbirliğiyle sağlanan ve hem de Borusan Yatırım ve Pazarlama A.Ş.'nin kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. analistleri tarafından eldeki bilgi ve verilerin iyi niyet, bilgi birikimi ve deneyim ile çözümlenmesinden sonra ortaya çıkmış olup, kurumların ve/veya ihraç ettikleri borçlanma araçlarının genel kredibilitesi hakkında bir görüştür. Derecelendirme notu ise, derecelendirilen şirketin menkul kıymetleri için asla bir al/sat önerisi olamayacağı gibi, belli bir yatırımcı için o yatırım aracının uygun olup olmadığı hakkında bir yorum da değildir. Bu sonuçlar esas alınarak doğrudan veya dolaylı olarak uğranabilecek her türlü maddi/manevi zararlardan ve masraflardan Saha A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yorumların üçüncü şahıslara yanlış veya eksik aksettirilmesinden veya her ne şekilde olursa olsun doğacak ihtilâflar da Saha A.Ş. analistlerinin sorumluluğu altında değildir.

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. bağımsızlık, tarafsızlık, şeffaflık ve analitik doğruluk ilkeleriyle hareket eder ve davranış kuralları olarak IOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonu)'nun kurallarını aynen benimsemiş ve web sitesinde yayınlamıştır (www.saharating.com).

©2020, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Borusan Yatırım ve Pazarlama A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İrtibat:

S.Suhan Seçkin
suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan
minhan@saharating.com

Serhat Karakuş
skarakuş@saharating.com

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş

Valikonağı Cad., Hacı Mansur Sok., Konak Apt. 3/1, Nişantaşı, İstanbul

Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 • info@saharating.com • www.saharating.com