

## Kurumsal Kredi Notu

Yeni Güncel

Sektör: Otomotiv

Yayınlanma Tarihi:

26 Temmuz 2021

Uzman Analist

Kasım Fatih Özudoğru

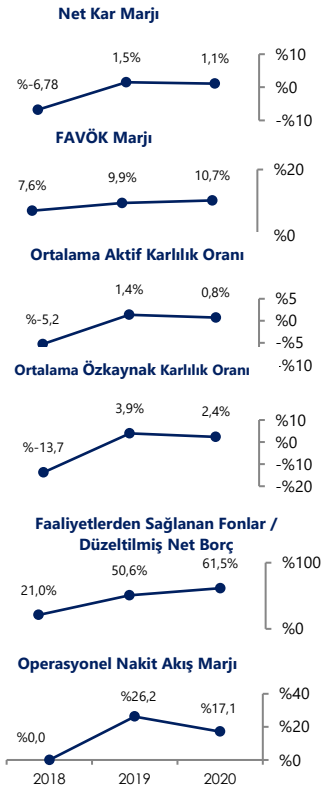
+90 212 352 56 73

[fatih.ozudogru@jcrer.com.tr](mailto:fatih.ozudogru@jcrer.com.tr)

### NOTLAR

		Uzun Vade	Kısa Vade
Ulusal	Yerel Not	A+(Trk)	A-1 (Trk)
	Görünüm	Stabil	Stabil
	İhraç Edilecek Menkul Kıymetlerin Derecelendirilmesi	-	-
Uluslararası	Yabancı Para Birimi	BBB-	A-3
	Yerel Para Birimi	BBB-	A-3
	Görünüm	YP TP	Stabil Stabil
Sponsor Desteği		1	-
Ortaklardan Bağımsızlık		A	-
Bağımsız*	Yabancı Para Birimi	BB	-
	Yerel Para Birimi	BB	-
	Görünüm	YP TP	Stabil Stabil

\* JCR tarafından 31 Mayıs 2021'de belirlendi.



## ANADOLU ISUZU OTOMOTİV SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

JCR Eurasia Rating'in yaptığı değerlendirmeye göre, "Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş." yatırım yapılabilir kategoride olup, Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notunu "A+(Trk) (Stabil Görünüm)" ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notunu "A-1(Trk) (Stabil Görünüm)" olarak değerlendirmiştir. Diğer yandan Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Kredi Derecelendirme Notunu ise 'BBB- /Stabil Görünüm' olarak değerlendirmiştir.

"Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş."nin ('ASUZU' veya 'Şirket' olarak anılacaktır) temelleri 1965 yılında atılmıştır. Çelik Montaj unvanı altında başlayan faaliyetlerin ilk aşamasında kamyonet ve motosiklet üretimi gerçekleştirilmiş; 1986 yılına kadar Skoda markalı kamyonet imalatı sürdürülmüştür. Şirket bugünkü unvanını, 1983 yılında Isuzu Motors Ltd. ile varılan lisans anlaşması ile almış; 1984 yılında İstanbul Kartal Fabrikası'nda Isuzu araçların üretimine başlanmıştır. Şirket, otomotiv sektörünün ticari araç segmentinde, satış sonrası hizmetlerde ve yaygın bayi ve teknik servis ağıyla faaliyet göstermektedir. Kamyon, kamyonet, midibüs, otobüs ve pick-up gibi ticari araçların üretiminin yanı sıra pazarlamasını da gerçekleştiren Şirket'in üretim yerleşkesi Çayırova Şekerpınar'dadır. Anadolu Isuzu'nun 300 bin m2 arazi üzerine kurulu üretim tesisi 97 bin m2 kapalı alana sahip olup; yıllık toplam üretim kapasitesi tek vardiyada 19 bin adet araçtır (8.000 kamyon, 7.300 kamyonet/hafif kamyon, 1.152 otobüs, 2.560 midibüs). Türkiye genelinde 60 ilde 93 yetkili servis sağlayıcı ile müşterilerine hizmet veren Anadolu Isuzu'nun 40'tan fazla ülkede distribütörü bulunmaktadır. Şirket'in finansal tabloları otomotiv yedek parça ticareti yapmakta olan, %100 iştiraki **Ant Sınai ve Tic. Ürünleri Paz. A.Ş.** ile konsolide olarak sunulmaktadır.

Şirket'in %55,4'ü AG Anadolu Grubu Holding A.Ş.'ye, %16,99'u Isuzu Motors Ltd.'ye, %9,46'sı Itochu Corporation Tokyo'ya, %3,28'i Itochu Corporation İstanbul'a ait olup kalan %14,86'sı ise borsada işlem görmektedir.

Güçlü yönler ve çekinceler olarak ana derecelendirme faktörleri aşağıda verilmiştir.

### Güçlü Yönler

- Ticari araç satış hacminin artması, kamyonet ve midibüs üretiminde sektörde lider konumda olunması,
- FAVÖK yaratma kapasitesi ile desteklenen karlılık göstergelerindeki iyileşme,
- Finansal istikrarı artıran, nakit yaratma kapasitesindeki artış ve nakit akım göstergelerindeki güçlenme,
- Finansal borç seviyesindeki azalış sayesinde güçlenen finansal risk göstergeleri,
- Araştırma ve geliştirme faaliyetlerine önem verilmesi,
- Kurumsal yönetim ilkelerine yüksek uyum seviyesi.

### Çekinceler

- Hammaddede, döviz kurları ve navlun fiyatlarındaki artışların karlılığı baskılaması,
- Covid-19 pandemisi sebebiyle yaşanan ekonomik durgunluk,
- Bazı otomotiv parçalarında grup şirketine olan ithalat bağımlılığı,
- Şirket ve sektör için potansiyel risk yaratan küresel çip arz düşüklüğü,
- Öz kaynak kalitesini baskılayan, varlık ve öz kaynak büyüklüğüne kıyasla düşük kalan ödenmiş sermaye düzeyi.

Yukarıda belirtilen hususlar dikkate alındığında, Şirketin Uzun Vadeli Ulusal Notu "A+(Trk)" olarak belirlenmiştir. Ayrıca, 2020 ve 2021 yılının ilk yarısında otomotiv sektöründeki olumlu gelişmeler ve buna bağlı olarak şirketin satış hacmi ve karlılığındaki artış, likidite profili, mevcut borç imkanlarının vade yapısı, güçlü hissedar yapısı ve grup sinerjisi, "Stabil" görünümünün arkasındaki ana dinamiklerdir. Borç ve özkaynak düzeyi, nakit akışı ve likidite metrikleri, aktif kalitesi, net kar göstergeleri ve yurtiçi/küresel sektörel gelişmeler JCR Eurasia Rating'in önümüzdeki dönemde takip edeceği öncelikli konulardır. Ulusal ve uluslararası piyasalardaki makroekonomik göstergeler ile sektöre ilişkin piyasa koşulları ve yasal çerçeve izlenmeye devam edilecektir.

Sponsor Destek notları ve ilgili risk değerlendirmeleri, Şirket'in nihai hakim hissedarları olan AG Anadolu Grubu Holding A.Ş., Isuzu Motors Ltd. ve Itochu Corporation'ın finansal ve finansal olmayan pozisyonlarını yansıtmaktadır. Ana hissedarların finansal gücü, uzun süreli varlığı, operasyonel desteği dikkate alınarak Şirket'in Sponsor Destek Notu, dış desteğin en üst seviyesini ifade eden "1" olarak belirlenmiştir. Şirket'in hissedar desteği olmaksızın bilançosundaki riski yönetebilecek yeterli bilgi ve deneyimi göz önünde bulundurularak, Şirket'in Bağımsız Notu, JCR Eurasia Rating notasyon sistemindeki en üst seviyeye karşılık gelen "A" olarak belirlenmiştir.