



09.01.2023

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

(TR) AA-

Görünüm:

Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):

(TR) A1+

Görünüm:

Stabil

Geçerlilik Tarihi:

09.01.2024

Naturelgaz Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Esentepe Mahallesi Büyükdere
Caddesi 193 Apt. Blok No: 193/2
34394 Şişli / İstanbul

Tel: +90 (212) 613 70 80

Faks: +90 (212) 567 32 33

<http://www.naturelgaz.com/>

Naturelgaz San. ve Tic. A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

Naturelgaz Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Naturelgaz", "Şirket"), 2004 yılında sıkıştırılmış doğal gaz (CNG) sektöründe faaliyet göstermek üzere kurulmuştur. Şirket'in ana faaliyet konusu, taşımali doğal gaz sektöründe CNG için doğal gazın satın alınması, sıkıştırılması ve teslim edilmesi ile Sıvılaştırılmış Doğal Gaz ("LNG") sektöründe gazın satın alınması, taşınması ile teslim edilmesidir. 2020 yılında Socar Turkey Petrol Enerji Dağıtım Sanayi A.Ş.'ye ait olan Socar Turkey LNG Satış A.Ş. ("Socar LNG") paylarının tamamını temsil eden toplam 79,9 milyon TL nominal değerli paylar, Global Yatırım Holding A.Ş.'nin %100 oranında hissedarı olduğu Naturel Doğal Gaz Yatırımları A.Ş.'ye devredilmiştir. Naturelgaz'ın, Socar LNG ve Naturel Doğal Gaz Yatırımları A.Ş.'nin malvarlıklarının tamamını tüm aktif ve pasifiyle bir bütün (kül) halinde devralmasıyla birleşme ve devir süreci tamamlanmıştır.

Şirket'in Endüstriyel CNG ve LNG, Şehir Gazı, Oto CNG ve Kuyu CNG olmak üzere 4 ana iş kolu bulunmaktadır. Taşımali CNG ve LNG sistemleri, boru hattının ulaşmadığı bölgelerdeki doğal gaz arzını karşılamak için kullanılmaktadır. Naturelgaz 30 Eylül 2022 itibarıyla, 12 endüstriyel dolum tesisi, 6 Oto CNG istasyonu, 60 bini aşkın CNG silindiri, LNG stok tankları ve tankerleri ile ülke çapındaki faaliyetlerine devam etmektedir.

2021 yılı Nisan ayı itibarıyla %30,0 hissesi halka arz edilmiş olan Şirket, Borsa İstanbul'da "NTGAZ" hisse koduyla işlem görmektedir. Şirket'in %70,0 payına sahip ana hissedarı Global Yatırım Holding A.Ş.'dir.

Şirket'in yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve Şirket'in taşıdığı finansal/operasyonel risklerin incelenmesinin neticesinde, uzun vadeli notu (TR) AA- ve kısa vadeli notu (TR) A1+ olarak teyit edilmiştir.

Görünüm

2004 yılında kurulan Şirket'in ana faaliyet konusu, taşımali doğal gaz sektöründe CNG için doğal gazın satın alınması, sıkıştırılması ve teslim edilmesi ile Sıvılaştırılmış Doğal Gaz ("LNG") sektöründe gazın satın alınması, taşınması ile teslim edilmesidir. Naturelgaz, taşımali doğal gaz sektöründe Endüstriyel CNG ve LNG ürünleri ile faaliyet göstermektedir.

Şirket'in, 2021 yılında satışları önceki yıla göre %53,6 artışla 696,4 milyon TL (2020: 453,4 milyon TL) seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde brüt kârı %14,8 artışla 137,0 milyon TL olmuştur (2020: 119,4 milyon TL). Şirket'in net kârı 2021 yılı sonunda, önceki yıl sonuna göre %71,0 oranında azalarak 26,2 milyon TL olmuştur. (2020: 90,2 milyon TL). Şirket'in 2020 yılında Socar LNG'yi satın alması sonrasında

net 54,9 milyon TL tek seferlik birleşme kazancı elde etmesinden kaynaklı baz etkisi hariç tutulursa net kârın %25,8 oranında azaldığı görülmektedir. Şirket'in miktarsal olarak satış hacmi 2021 yıl sonunda önceki yıla göre %17,0 oranında büyümüştür.

Şirket, doğal gaz edinim maliyetlerindeki artışı doğrudan (pass-through) satış fiyatlarına yansıtmaktadır. Buna bağlı olarak, 2022 yılı ikinci çeyrek sonunda¹ önceki yılın aynı dönemine göre Şirket'in satılan mal maliyetleri 4,4 kat artarak 938,3 milyon TL, satışları ise 4,3 kat artarak 1,2 milyar TL'ye, brüt kârı 4,2 kat artarak 303,3 milyon TL'ye, net kârı ise 30 kat artarak 182,2 milyon TL'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde Şirket'in miktarsal olarak satış hacmi %30,4 oranında artış göstermiştir (2021 Q2: %29,3).

Şirket tarafından beyan edilen ve satış hacimlerine göre hesaplanan performans brüt karlılığı ise (Brüt Kâr/ Satış Hacmi), 2022 yılı 2. çeyrek sonunda 2,62 TL/Sm³ olarak gerçekleşmiştir (2021 Q2: 0,65 TL/Sm³)

Şirket, yarattığı pozitif operasyonel nakitle yatırımlarını sürdürmekte ve serbest nakit üretmektedir. Şirket'in 2021 yılı sonunda 12,8 milyon TL nakit fazlası mevcut olup, 2022 yılı 2. çeyrek itibarıyla 47,4 milyon TL net finansal borcu bulunmaktadır.

Sadece yurt içinde hizmet veren Şirket'in net yabancı para pozisyonu 2022 yılı Haziran ayında (+) 122 bin TL olarak gerçekleşmiştir. Rapor tarihimiz itibarıyla Şirket'in olası kur ataklarına karşı kur riski bulunmamaktadır.

¹ 2022 yılı 2.çeyrek mali tabloları sınırlı denetimden geçmiştir.

Tüm bu faktörlerin yanı sıra Şirket'in pazardaki konumu, ortaklık yapısı ve sektör tecrübesi 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. Sektör mukayeseli performans analizi, sektör firmalarının son dönem mali performansları ile mukayeseli olarak ilgili firmanın konumunu belirler. Finansal risklerin analizi, 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 projeksiyonlarını ele alır, 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; pazar payı ve etkinliği, büyüme trendi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve ana ortakların itibarı ele alınır.

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. 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 kalite (temerrüt) olan D'ye kadar verilmektedir. AA ve CCC kategorileri arasında 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 değerlendirilmelidir.

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 etkilene riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihracının 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 değerlendirilmelidir.

(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, ihracının 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 ödenmeme riski var. Finansal korunma faktörleri, ekonominin, sektörün ve ihracının 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, Naturelgaz Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de Naturelgaz Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha 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 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).

© 2023, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Naturelgaz Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İrtibat:

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Tuba Altuntaş
taltuntas@saharating.com

Derecelendirme Komitesi Üyeleri:

S.Suhan Seçkin
suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan
minhan@saharating.com

Ali Perşembe
apersembe@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