

“

JCR
Eurasia Rating,

Korteks Mensucat
Sanayi ve Ticaret
A.Ş.’nin

uzun ve kısa vadeli
ulusal notlarını

‘A- (Trk)’
ve
‘A-1 (Trk)’

olarak,
notlara ilişkin
görünümleri ise
‘Durağan’
olarak belirledi.

”

NOTLAR

	Uzun	Kısa	
Uluslararası	Yabancı Para	BBB-	A-3
	Türk Parası	BBB-	A-3
	Görünüm	YP Negatif	Negatif
		TP Negatif	Negatif
İhraç Notu	BBB-	A-3	
Ulusal	Ulusal Not	A- (Trk)	A-1 (Trk)
	Görünüm	Durağan	Durağan
	İhraç Notu	A- (Trk)	A-1 (Trk)
Desteklenme Notu	2	-	
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	AB	-	

Sektör: Polyester İplik Üretimi
Rapor Tarihi: 13/12/2018

Analist

Fatih Sevimli
+90 212 352 56 73
fatih.sevimli@jcrer.com.tr

Basın Açıklaması

İstanbul – 13 Aralık 2018

JCR Eurasia Rating, **Korteks Mensucat Sanayi ve Ticaret A.Ş.’yi** (‘Korteks Mensucat’ veya ‘Firma’) ulusal ve uluslararası ölçekte yatırım yapılabilir kategorisinde değerlendirmiş; Firma’nın uzun vadeli ulusal notunu ‘A- (Trk)’, kısa vadeli ulusal notunu ise ‘A-1 (Trk)’ olarak belirlemiştir. Bu notlara ilişkin görüşlerin ‘Durağan’ olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Firma’nın uluslararası notları ise ülke notu ile sınırlandırılmıştır.

Korteks Mensucat, faaliyetlerine 1989 yılında Bursa’daki iplik üretim tesisinde ‘Taç İplik’ markasıyla başlamıştır. Yıllar içerisinde yeni teknolojilerin üretim hattına entegrasyonu ve kapasite artışlarıyla Firma, bugün Avrupa’nın en büyük polyester iplik üreticisi ve ihracatçısı konumuna gelmiştir. Korteks Mensucat, Bursa Organize Sanayi Bölgesi’ndeki iki entegre üretim tesisinde; hazır giyim, ev tekstili, spor kıyafetleri, otomobil tekstili, halı ve tıbbi tekstil gibi farklı alanlarda kullanılmak üzere birçok türde polyester iplik üretimini sürdürmektedir. Geniş bir satış ağına sahip olan Firma, üretiminin %80’ini yurt içi pazara sunmakta; geri kalan %20’sini ise 60’dan fazla ülkeye ihraç etmektedir. Korteks Mensucat; ‘Taç’, ‘Linens’, ‘Valeron’, ‘Casabel’, ‘Brielle’ gibi ev tekstili markalarıyla satışlarının %70’ini başta ABD ve AB olmak üzere yurt dışı pazarlara yapan Zorluteks Tekstil San. ve Tic. A.Ş. ile Zorlu Grubu’nun uluslararası satışlarını organize ve koordine etme üzerine yoğunlaşan Zorlu Dış Ticaret A.Ş.’nin hisselerinin tamamına sahiptir. 2017 yıl sonu itibarıyla, Firma’nın konsolide bazda ciro büyüklüğü 2,4 milyar TL’yi, aktif büyüklüğü ise 5,6 milyar TL’yi aşmıştır.

Firma, son iki yılda yakaladığı hızlı ciro büyümesiyle birlikte, Türkiye ve Avrupa polyester iplik üretimi sektöründe sahip olduğu pazar lideri konumunu güçlendirmiştir. Karlılık açısından ise Firma, 2017 yılında; Zorlu Yapı Yatırım A.Ş. hisselerinin %47’sini satın almasıyla özkaynak yöntemiyle değerlediği firmadan kaynaklanan 541 milyon TL’lik zararın etkisiyle 468 milyon TL net zarar beyan etmiştir. Bahse konu satın alınan tek seferlik etkisi ayrı tutulduğunda, Firma’nın karlılık göstergeleri 2015 yılından bu yana pozitif bir trend izlemiştir. Korteks Mensucat’ın özkaynak karlılığı ve net kar marjı; 2015-2016 yılları arasında sırasıyla %10,11 ve %4,66 seviyelerinden %18,99 ve %12,65 düzeylerine yükselmiştir. Yanı sıra, 2018 yılının ilk yarısı itibarıyla, Firma’nın özkaynak karlılığı %20,17, net kar marjı ise %10,65 seviyesine ulaşmıştır. Karlılık göstergelerinin izlediği söz konusu olumlu seyir, temelde Firma’nın operasyonel maliyet yönetimindeki başarısından ve döviz kurlarındaki dalgalanmalara karşın finansman giderlerinin artışıyla sınırlandırılabilmesinden kaynaklanmıştır. Öte yandan, Korteks Mensucat’ın borçluluk göstergeleri son beş yılda artan bir seyir izlemiştir. Ek olarak, Firma’nın net işletme sermayesinin aktif büyüklüğüne oranı 2014 yılından bu yana hızlı bir düşüş göstermiştir. 2014-2017 yılları arasında, söz konusu oran, %22,19 düzeyinden %-0,67’ye kadar gerilemiş; 2018 yılının ilk yarısında ise sınırlı bir artış ile %1,23 seviyesinde şekillenmiştir. Yer verdiğimiz tüm bu olumlu ve olumsuz etmenler birlikte değerlendirildiğinde; Korteks Mensucat’ın uzun vadeli ulusal notu ‘A- (Trk)’, bu notun uzun ve kısa vadeli görünümü ise ‘Durağan’ olarak belirlenmiştir. Firma’nın uluslararası notları ise ülke notu üst sınır olarak gözetilerek ‘BBB- (Negatif)’ olarak tayin edilmiştir. **JCR Eurasia Rating**; Korteks Mensucat’ın satışlarının ve karlılığının izleyeceği seyr, kaldıraç ve likidite oranlarını izlemeyi sürdürecektir. Korteks Mensucat’ın ihraç ettiği/etmeyi planladığı tahvilin diğer yükümlülüklerinden hukuksal olarak ve teminat açısından bir farklılığı bulunmadığından, Firma’nın kurumsal notları ihraç notlarına eş değer olarak belirlenmiştir. Diğer taraftan, ihraç notları yapılandırılmış finansman enstrümanlarını kapsamamaktadır.

2017 yılı itibarıyla 90 iştiraki, yaklaşık 25.000 çalışanı, 43 milyar TL’ye ulaşan ciro büyüklüğü ve 20 milyar TL’yi aşan aktif toplamıyla ülkemizin önde gelen gruplarından biri olan Zorlu Holding A.Ş.’nin Korteks Mensucat’ın tek ortağı olduğu dikkate alındığında; Firma’nın sermayedar yapısı güçlü bulunmuştur. Zorlu Holding A.Ş.’nin yüksek kredi değerliliği ve farklı sektörlerden uzun bir zamana yaygın olarak edindiği yönetsel tecrübe göz önünde bulundurularak, Korteks Mensucat’ın desteklenme notu (2) olarak belirlenmiştir.

Korteks Mensucat’ın finansal yapısının gücü, karşılaşılabilecek riskleri iç kaynaklarıyla yönetme konusunda tatminkar düzeyde bulunmuştur. Sonuç olarak, Firma’nın ortaklardan bağımsız notu (AB) olarak belirlenmiştir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi, Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuzun analisti **Sn. Fatih SEVİMLİ** ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING
Yönetim Kurulu