

RATİNG BİLDİRİM FORMU

Derecelendirme Kuruluşu : JCR EURASIA RATING
Derecelendirilen Kuruluş : Ereğli Tekstil Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Adresi : 19 Mayıs Mah. 19 Mayıs Cad. Nova Baran Plaza, No:4 Kat: 12 Şişli 34360 Şişli/ İstanbul
Telefon ve Faks No : 0212 352 56 73 – 0212 352 56 75
Tarih / No / Saat : **17 Nisan 2019 / 61 / 10:00**
Konu : SPK Seri VIII, No 51 sayılı Esaslar Tebliğinin 26.maddesi

SPK- Muhasebe Standartları Dairesi Başkanlığı'na Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. – Kamuyu Aydınlatma Platformu

JCR Eurasia Rating, 'Ereğli Tekstil Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.' nin Tümosan Motor ve Traktör Sanayi A.Ş.'nin içinde olduğu konsolide yapısını ve 'Planlanan Tahvil İhracı'nın Nakit Akımları'nı periyodik gözden geçirilme sürecinde yatırım yapılabılır kategorisinde değerlendirerek, Uzun ve Kısa Vadeli Ulusal Notları'nı 'BBB(Trk)' ve 'A-3(Trk)', notlara ilişkin görüşlerini ise 'Stabil' olarak teyit etti.

1952 yılında inşaat sektörüyle faaliyetlerine başlayan ve operasyonlarını sanayi, lojistik, kağıt, liman işletmeciliği, medya ve hizmet gibi alanlarda çeşitlendiren **Albayrak Grubu** içinde bir yatırım holding şirketi gibi faaliyet gösteren **Ereğli Tekstil Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş.** 1998 yılında İstanbul'da kurulmuş olup, Albayrak Grubu'nun sanayi sektöründeki önemli şirketlerini bünyesinde barındıran çatı şirketi konumunu sürdürmektedir. Şirket, 1997 yılında Albayrak Grubu tarafından özelleştirme yoluyla satın alındıktan sonra Türk Silahlı Kuvvetleri, Emniyet Genel Müdürlüğü gibi kamu kurumlarının açtığı giyim alımı ihalelerinden aldığı işler doğrultusunda faaliyetlerini yürütmektedir. Geçmiş senelerde Grup'un tekstil alanındaki durgunluğuna paralel olarak sınırlı düzeyde gerçekleşen tekstil faaliyetleri, 2018 yılında açılan ihaleler doğrultusunda yeniden canlanmıştır.

Öte yandan, ulusal ve uluslararası marka değeri olan Tümosan Motor'un aktif büyüklüğü, satış gelirleri ve üretilen kâr açısından Grup'un konsolide yapısındaki ağırlıklı payı devam etmektedir. Tarım'ın milli gelir içinde düşen payına bağlı olarak azalan traktör talebine paralel Tümosan Motor bu alanda kaybettiği imveyi, Türkiye'de iç piyasada ürün çeşitliliğine giderek (tekerlekli araç, tarım, malzeme elleçleme, inşaat) ve dış pazarda pazar genişlemesine katkı sağlayacak projeler geliştirerek telafi etmektedir. İlave, 2015 yılından itibaren, 2018 yılında halka arz olan Trabzon Liman İşletmeciliği A.Ş.'nin 40% hissesine iştirak eden Şirket, 2017 yılında da ana ortak Albayrak İnşaat'ten alacaklarına karşılık, 2003 yılında Özelleştirme İdaresi'nden alınan ve 2013 yılından bu yana yatırımları devam eden Varaka Kağıt'ın 42.2% hissesine de iştirak etmeye başlayarak operasyonel alanlarının çeşitliliğini arttırmaktadır. 2019 yılı içinde satışlarına başlaması öngörülen ve tamamen hurda kağıttan yılda 300 bin ton kağıt-karton üretim kapasiteli bu yatırımın yaratacağı nakit, Grup'a likidite kolaylığı sağlayacak ve kaynak çeşitliliği yaratarak yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetini arttıracaktır. Tüm bunlara ilaveten, 2018 yılında özelleştirme ihalesinden alınan Erzurum ve Erzincan Şeker Fabrikaları'nın faaliyete geçmesiyle ilerleyen dönemler de Grup'a ilave güçlü nakit akışı yaratması beklenmektedir.

Diğer taraftan, en büyük düşüşlerden birinin yaşandığı Türkiye traktor sektörü ve kısa vade de eski talep canlılığına ulaşması mümkün görünmeyen tarım sektörü ve buna paralel olarak traktör satışlarındaki düşme trendinin devam etmesi, rekabet, maliyetler ve fiyatlama stratejileri yüzünden baskılanan hasılat rakamları, Grup'un devam eden yatırımlarını fonlamak için artan ilişkili taraf işlemlerinin aktif kalitesi üzerindeki baskısı ve büyük ölçüde dış kaynaklara bağımlılığın finansal giderleri yukarı yönlü imveyerek kredi ve tahvillerin faiz ödemelerinin Şirket'in finansman maliyetlerini arttırması, Şirket bilançosunda geniş yer kaplayan yeniden değerlendirme kazançları her ne kadar özkaynak seviyesine katkıda bulunsun da nakit akışına bir katkı sağlamaması, özkaynakların önemli bölümünün sermayeye eklenmemesi nedeniyle birikmiş geçmiş yıl karlarının her ne kadar dağıtılma ve özkaynaklarının azalma olasılığı ve aktif büyüklüğüne kıyasla oldukça düşük tutardaki ödenmiş sermayesinin özkaynak kalitesi üzerinde devam eden baskılayıcı etkisi Firma'nın notları üzerinde stres yaratmaktadır. Öte yandan, Şirket, tahvil gibi finansal araçların etkin kullanımı ile fon çeşitliliği yaratmakta ve bilançosunda döviz kredi riskini minimumda tutarak kur riskini önemli ölçüde bertaraf etmektedir. Tüm bunlar dikkate alındığında, JCR-ER tarafından Şirket'in Uzun Vadeli Ulusal Notu'nun 'BBB (Trk)' ve Kısa Vadeli Ulusal Notu'nun 'A-3 (Trk)' olarak teyit edilmesinde rol oynamaktadır. İhraç yoluyla elde edilmesi planlanan kaynaklar şirket bilançosunda taşınacağı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlemeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilecek tahvilin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları ihraç rating'ini de temsil etmektedir. Ancak, ihraç ratingi notları yapılandırılmış finansman enstrümanlarını kapsamamaktadır.

ARGE Merkezi ile elde ettiği tecrübeleri ve bilgi birikimini yeni başlayacak projelerinde etkin olarak kullanma avantajı elden eden Tümosan Motor'un, traktör satışlarındaki düşmeye bağlı yaşadığı hasılat düşüşünü, Grup'un operasyon alanlarını genişletme stratejisi ve ürün-pazar çeşitliliği yaratarak telefi etme girişimleri, etkin verimlilik yönetimi kapsamında uygulamaya başladığı tasarruf tedbirlerinin Firma'nın önümüzdeki dönemlerdeki karlılık performansına katkısı, Grup'un devam etmekte olan özellikle kağıt ve şeker fabrikası alanındaki projelerinin yaratacağı nakitin net işletme sermayesi üzerindeki iyileştirici etkisi, yeni açılacak ihalelerle beraber tekstil alanındaki faaliyetleri, ve bütçe hedeflerinin gerçekleşme kabiliyetinin yüksekliği ile yaratılacak içsel kaynak ve nakit akımlarının borç ödemelerini karşılamaya gücü JCR Eurasia Rating tarafından diğer izlenecek hususlar arasında yer almaktadır.

Konsolide yapı içinde büyük ağırlığa sahip olan **Tümosan Motor**'un paylarının bir kısmı halka açık olmakla beraber, **Ereğli Tekstil**'in ortaklık yapısında kontrolü elinde tutan **Albayrak Turizm Seyahat İnşaat Ticaret A.Ş.** ve **Albayrak Ailesi**'nin çeşitli sektörleri barındıran köklü geçmiş, yatırım ve faaliyetleri dikkate alındığında Şirket'in Desteklenme Notu (2) olarak teyit edilmiştir.

Diğer yandan, JCR-ER olarak, ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, marka ve ulaşmış olduğu piyasa bilinirliği, etkin bayi ağı ile çok sayıda müşteriye satış yapılmasının sağladığı rekabet avantajları, Grup'un yeni yatırımlarının yüksek satış hacmi ile desteklenen içsel kaynak yaratma kapasitesi, piyasalarda ve faaliyet ortamındaki mevcut riskler dikkate alındığında, mevcut müşteri tabanını ve piyasadaki etkinliğini koruması ve makroekonomik seviyenin mevcut haliyle devam etmesi durumunda üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek altyapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde, Şirket'in Ortaklardan Bağımsızlık Notu (B) olarak belirlenmiş olup, yeterli seviyeyi işaret etmektedir.

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.



Orhan ÖKMEK
Yönetim Kurulu Başkanı



Rafi KARAGÖL
Yönetim Kurulu Başkan Yrd.