

“

**JCR  
Eurasia Rating,**

periyodik gözden  
geçirme sürecinde,

**Korteks Mensucat  
Sanayi ve Ticaret  
A.Ş.’nin**

uzun ve kısa vadeli  
ulusal notlarını

**‘A (Trk)’  
ve  
‘A-1 (Trk)’**

seviyesine yükseltip  
notlara ilişkin  
görünümleri  
**‘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     |
| Ulus             |            |         |
| Uluslararası     | A          | A-1     |
|                  | (Trk)      | (Trk)   |
| Görünüm          | Durağan    | Durağan |
| İhraç Notu       | A          | A-1     |
|                  | (Trk)      | (Trk)   |
| Desteklenme Notu | 2          | -       |
| Ortaklardan      |            |         |
| Bağımsızlık Notu | AB         | -       |

Sektör: Polyester İplik Üretimi  
Rapor Tarihi: 09/12/2019

### Analist

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

## Basın Açıklaması İstanbul – 9 Aralık 2019

JCR Eurasia Rating, periyodik gözden geçirme sürecinde, **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 **'A-1 (Trk)'** olarak yukarı yönlü revize etmiştir. Anılan notlara ilişkin görünümlerin **'Durağan'** olduğu görüşüne ulaşılmıştır. Firma'nın uluslararası notları ise ülke notu ile sınırlanmıştır.

Faaliyetlerine 1989 yılında Bursa'daki üretim tesisinin açılmasıyla başlayan Korteks Mensucat, 'Taç İplik' markasıyla iplik üretimi alanında etkinliğe geçmiştir. 1989'dan bugüne dek, yeni teknolojileri üretim sürecine entegre etme konusunda öncü olan ve bu alanda önemli sermaye yatırımları yapan Firma, satış ve ihracat hacmi açısından Türkiye'nin ve Avrupa'nın önde gelen üreticilerinden biri konumuna gelmiştir. Bugün, Firma; hazır giyim, ev tekstili, tıbbi tekstil, halı, otomotiv tekstili ve spor giyiminde kullanılmak üzere, Bursa Organize Sanayi Bölgesi'nde bulunan iki entegre tesisinde birçok türde polyester iplik üretimi yapmaktadır. Korteks Mensucat'ın başlıca iştirakleri arasında ise 'Taç', 'Linens', 'Valeron', 'Casabel' ve 'Brielle' gibi markalar altında ev tekstili ürünleri üreten Zorluteks Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş., Firma'nın uluslararası pazarda ürünlerinin dağıtımını gerçekleştiren Zorlu Dış Ticaret A.Ş., 2005 yılından bu yana Rusya pazarında faaliyet gösteren Zorluteks SNG, Kuzey Makedonya Cumhuriyeti'nde 2004'te kurulan Zorluteks D.O.O. ile 2002 yılından bu yana Firma'nın ürünlerinin Birleşik Krallık'taki toptan satışını gerçekleştiren Zorlu UK Ltd. gelmektedir.

Oldukça kapsamlı bir şekilde satış ağını ve organizasyonunu geliştiren Korteks Mensucat, gerek aktif büyüklüğü gerekse satış hacmi alanında son yıllarda istikrarlı bir büyüme yakalamıştır. Konsolide bazda, Firma; 2017 yıl sonunda 2,4 milyar TL olan satış hacmi ile 5,6 milyar TL olan aktif büyüklüğünü, 2018 yıl sonu itibarıyla sırasıyla 3,3 milyar TL ve 7,5 milyar TL düzeylerine çıkarmıştır. Yani sıra, 2018 yıl sonu itibarıyla 342,8 milyon TL net kar elde eden Firma; ortalama aktif karlılığını %5,33 seviyesine, ortalama özkaynak karlılığını ise %21,03 düzeyine yükseltmiş, bahse konu oranlar 2015 yılından sonra yakalanan en yüksek seviyeler olmuştur. Ek olarak, 2018 yılında net kar marjını %10,3'e çıkaran Korteks Mensucat, 2016 yılında yakaladığı %12,65 düzeyine yakın bir seviyeye ulaşmıştır. Firma 2018 yılında likidite dengesini de iyileştirmiş; bu yılda aktif büyüklüğünün %4,05'ine karşılık gelen 303 milyon TL tutarında pozitif net işletme sermayesiyle faaliyet göstermiştir. İlave olarak, Firma'nın 2017 yıl sonunda 766 milyon TL olan özkaynak toplamının 2018 yıl sonunda 2,5 milyar TL düzeyini aşmasıyla Korteks Mensucat'ın borçlanma oranı %65,9 seviyesine kadar gerilemiştir. Diğer taraftan, özkaynaklarda görülen söz konusu yükselişin büyük oranda, 2018 yıl sonu itibarıyla 1,5 milyar TL'yi aşan maddi duran varlıkların yeniden değerlendirilmesinden kaynaklandığı görülmüştür. Ayrıca, 2018 yılında yaşanan kurdaki dalgalanmalarla birlikte, Firma'nın yabancı para açık pozisyonunun 2 milyar TL düzeyine ulaştığı, söz konusu tutarın aktif toplamının %26,77'sine tekabül ettiği belirlenmiştir. Firma'nın kurdaki artışları fiyatlarına yansıtılabildiği, bu sayede doğal bir riskten korunma enstrümanının bulunduğu dikkate alınmakla birlikte; yabancı para pozisyonundaki aşağı yönlü hareketin önem taşıdığı düşünülmektedir. Değindiğimiz tüm etmenler birlikte değerlendirildiğinde; Korteks Mensucat'ın uzun vadeli ulusal notu **'A (Trk)'** seviyesine yükseltilmiş, 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 karlılığının izleyeceği seyri, kaldıraç ve likidite oranlarını izlemeyi sürdürecektir.

Korteks Mensucat'ın tek ortağı Zorlu Holding A.Ş.'dir. Ülkemizin önemli holdinglerinden biri olan Zorlu Holding A.Ş.'nin; tekstil, dayanıklı tüketim malları, maden ve metalurji, faktöring ve enerji gibi birçok farklı alanda yatırımları mevcuttur. 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. Netice itibarıyla, Korteks Mensucat'ın 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**