

RATING BİLDİRİM FORMU

Derecelendirme Kuruluşu : JCR EURASIA RATING
Derecelendirilen Kuruluş : VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
Adresi : 19 Mayıs Mah. 19 Mayıs Cad. Nova Baran Plaza No:4 Kat:12 Şişli - İstanbul
Telefon ve Faks No : 0212 352 56 73 – 0212 352 56 75
Tarih / No / Saat : **19 Aralık 2019 /198 /16:30**
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, Vestel Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'yi, yüksek düzeyde yatırım yapılabilir kategori içerisinde değerlendirerek, Uzun ve Kısa Vadeli Ulusal Notlarını "A (Trk)" ve "A-1 (Trk)" olarak, görünümünü ise "Stabil" olarak belirlemiştir. Ayrıca Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notlarını ülke tavanı olan 'BBB-' olarak, görünümünü ise 'Negatif' olarak belirlemiştir.

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu	: BBB- (Negatif görünüm)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: BBB- (Negatif görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	: A (Trk)/(Stabil görünüm)
Uzun Vadeli İhraç Notu	: A (Trk)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para Notu	: A-3 (Negatif görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: A-3 (Negatif görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	: A-1 (Trk)/(Stabil görünüm)
Kısa Vadeli İhraç Notu	: A-1(Trk)
Desteklenme Notu	: 2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: AB

1983 yılında kurulan ve 1994 yılında Zorlu Grubu tarafından satın alınan Vestel, çoğunluğu yurt dışında olmak üzere, 24 bağlı ortaklığı ve 4 de iştiraki olmak üzere toplam 28 şirketten oluşan bir şirketler topluluğudur. Vestel, yurt içi ve yurt dışı pazarlardaki tüketicilere, beyaz eşya, dijital ve mobil ürünler, küçük ev aletleri ve LED aydınlatma ürünlerinden oluşan geniş bir ürün gamı sunmaktadır. Yıllık 10mn adet TV üretim kapasitesi ile Avrupa'nın en büyük 3 üreticisinden biri olan Vestel Elektronik, yıllık 12mn adet üretim kapasitesi ile ev aletleri pazarında Avrupa'nın en büyük 5 üreticisinden biri konumundadır. Türkiye'nin ihracat gücüne önemli bir katkı sunan ve Türkiye LCD TV ihracatının yaklaşık %90'ını, beyaz eşya ihracatının yaklaşık %30'unu karşılayan firma elektronik sektörünün 21 yıldır ihracat şampiyonu olup Türkiye'nin en büyük 7. ihracatçısıdır. Tüketici elektroniği ve beyaz eşya alanında dünyanın önde gelen ODM üreticilerinden biri olan Vestel, yaklaşık 17.000 çalışanı ile Avrupa'nın tek lokasyonda üretim yapan en büyük endüstri komplekslerinden biri olan Manisa'daki 1.1mn metrekare alan üzerine kurulu üretim üssü Vestel City'de Ar-Ge ve inovasyona dayalı modern ve yenilikçi teknolojiler ile yüksek standartlarda üretim yapan küresel çapta bir oyuncudur.

Yurt içi ekonomik aktivitelerdeki daralmaya karşın, yurt dışı satış kalemlerinin katkısıyla 2019'un ilk dokuz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre satış gelirlerini artıran firmanın satış gelirleri yıllar itibarıyla sürekli olarak artış göstermekte olup, Firma esas faaliyetlerinden makul seviyede faaliyet karı elde etmektedir. Pazarın ihtiyacı doğrultusunda yeni çamaşır ve kurutma makinası yatırımlarını 2018 yılında tamamlanan firmanın faaliyet karının önümüzdeki dönemde olumlu etkileneceği beklenmektedir. Her yıl periyodik olarak yapılan makine, teçhizat, kalıp yatırımları gibi yatırımlar yanında iştirak hissesi alımları işletme sermayesi ihtiyacını artırmış olup, ayrıca finansal borçların çok büyük bir kısmının kısa vadeye evrilmesi likidite yönetimi üzerinde baskı kurmuştur. Finansal yükümlülükleri nedeniyle kısa pozisyon taşıyan firmanın, türev finansal araçlar ile kur riskini yönetme gayretlerine rağmen belli ölçüde kur hareketlerine maruz kalmaktadır. İşletme öz kaynaklarının yaklaşık 1/3'nün işletme ve fon sermayesi ihtiyacını azaltmayan ağırlıklı olarak yeniden değerlendirme artışından kaynaklanması firmanın faaliyet hacmi ile orantılı olacak şekilde öz kaynaklarını nakit sermaye enjeksiyonu ile güçlendirmesi gereksinimini ortaya koymaktadır.

İşletme sermayesi açığı, yüksek borç yükü, taşınan kısa pozisyon ve finansman giderlerinden kaynaklanan riskler, çeşitlendirilmiş gelir akımlarıyla desteklenen iç kaynak yaratma kapasitesi, üretim ve ihracat gücü, uluslararası pazardaki rekabet gücü ve pazar etkinliği, artan satış hacmi ve dışsal fon kaynaklarına erişme gücü ile belli bir ölçüde dengelenmektedir. Firmanın yüksek üretim ve rekabet gücü, pazar etkinliği, çeşitlendirilmiş gelir akımları ile desteklenen iç kaynak yaratma gücü ve gelecek dönem satış gelir hedefleri dikkate alınarak, Firmanın Uzun Vadeli Ulusal notu "A (Trk)" olarak belirlenmiştir. Diğer taraftan, Firmanın satış gelirlerinin yaklaşık %75'nin döviz kazandırıcı faaliyetlerden kaynaklandığı ve istikrarlı yapısı dikkate alınarak uluslararası yabancı ve yerel para notu ülke notu tavanı olan "BBB- " olarak belirlenmiştir. 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 farklılaşılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları ihraç rating'ini de temsil etmektedir. Ancak, ihraç ratingi notları yapılandırılmış finansman enstrümanlarını kapsamamaktadır. İhraca ilişkin notlar, ihraç edilecek borçlanma enstrümanlarına atanmış olup vadelerine kadar olan değerlendirmeleri içermektedir. Çalışma sermayesindeki gelişmeler, nakit sermaye enjeksiyonu, karlılık göstergelerindeki değişimler ile finansal yükümlülükler-öz kaynak oranı, döviz pozisyonu ve sorunlu alacak portföyündeki gelişmeler önümüzdeki dönemde yakından takip edilecektir.

Vestel Elektronik Sanayi Ticaret A.Ş.'nin "Desteklenme Notu" kategorisinde notu, şirketin %73,66 hissesine sahip olan Zorlu Holding A.Ş. ve nihayetinde Zorlu Ailesinin sahiplikten kaynaklanan finansal gücünün yeterliliği ve firmayı destekleme arzusu ile operasyonel destekleme gücünün seviyesi dikkate alınarak (2) olarak belirlenmiştir. Desteklenme Notu kategorisindeki (2) notu dış destek ihtimalinin "Yeterli" seviyede olduğunu göstermektedir. Diğer taraftan, "Ortaklardan Bağımsızlık Notu" kategorisindeki notu ise firmanın üstlendiği riskleri kendi imkânlarına dayanarak yönetebilme yeteneği, üretim ve ihracat gücü, nakit akım yaratma potansiyeli, artan iş hacmi, pazardaki güçlü konumu, yüksek marka bilinirliği, uluslararası faaliyetleri ve iş ortaklıkları ile beyaz eşya ve tüketici elektroniği alanlarındaki tecrübe ve bilgi birikimi dikkate alınarak (AB) olarak belirlenmiştir. Bağımsızlık kategorisindeki (AB) notu JCR Eurasia Rating'in notasyon sisteminde "Güçlü" bir firmaya işaret etmekte olup kurumun dış destek olmadan da yükümlülüklerini yerine getirebileceğini göstermektedir.

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.



Orhan ÖKMEK

Rafi KARAGÖL

Yönetim Kurulu Başkanı Yönetim Kurulu Başkan Vekili