



Kurumsal Yönetim ve Kredi
Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

22 Ağustos 2017

Kredi Derecelendirme

Derecelendirme Notu
(Ulusal): Uzun vadeli

(TR) BBB

Görünüm:

Pozitif

Derecelendirme Notu

(Ulusal): Kısa vadeli

(TR) A3

Görünüm:

Pozitif

Söktaş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Merkez Adresi: Cumhuriyet
Mahallesi Akeller Caddesi no:54
09201 Söke, Aydın

İstanbul Pera: Asmalı Mescit
Mahallesi Minare Sokak No:11/A
34420 Beyoğlu, İstanbul

Tel: +90 (256) 518 22 55
+90 (212) 293 02 03

SÖKTAŞ TEKSTİL SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

Söktaş Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş., ("Grup","Söktaş") 1971 yılında Söke, Aydın'da kurulmuş olup 19 Ocak 2011 tarihinde gerçekleşen olağanüstü genel kurul toplantısında Türkiye'deki kumaş üretim ve tarım-süt hayvancılığı faaliyetlerini kısmi bölünme yoluyla ayırmıştır. Bu tarihten sonraki ana faaliyet konusu; iştirak yatırım ve yönetimi ile pamuk ipliği üretimi ve satışı olarak devam etmektedir. Kısmi bölünme sonrası oluşan şirketlerin kuruluş ve tescil işlemleri 31 Ocak 2011 tarihinde tamamlanmış olup Türkiye'deki kumaş üretim faaliyetlerini Söktaş Dokuma İşletmeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş., tarım ve süt hayvancılığı faaliyetlerini ise Efeler Çiftliği Tarım ve Hayvancılık A.Ş. 1 Şubat 2011 tarihinden itibaren sürdürmeye başlamışlardır. Şirket, Tekstil sektöründe yenilikçilik ve etkin pazarlama yoluyla yeni pazarlara açılma stratejisini sürdürürken tasarruf ve verimlilik çalışmalarına da devam etmektedir. Şirket, üretim faaliyetlerini Söke-Aydın'daki tesislerinde sürdürmekte olup, İstanbul Beyoğlu'nda bir irtibat bürosu ve İtalya Biella'da olmak üzere bir adet şubesi bulunmaktadır. Ege Serbest Bölge şubesi 2016 Şubat ayında kapatılmıştır.

Grubun yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde, SÖKTAŞ (Ulusal) BBB notu ile derecelendirilmiştir.

Önceki not: Uzun vadeli (TR) BBB
Kısa vadeli (TR) A3

Görünüm

Söktaş'ın zarar eden faaliyetleri durdurmuş olması, bu dönemde konsolide %19 FAVÖK marjı ile kaynak yaratılmasına olanak sağlamıştır. Ancak, 130 milyon TL'si kısa vadeli olmak üzere toplam 294 milyon TL tutarında finansal borç, şirketin karlılığını olumsuz etkilemektedir. Bu çerçevede faiz oranları ve döviz kurları şirketin temel risk unsurlarını oluşturmaktadır.

Şirket, brüt kar elde etmesine rağmen finansman giderleri nedeniyle net kar elde edememektedir. Şirketin son iki hesap dönemi itibarıyla Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr'ının satışlara oranı %20 seviyesindedir. Ancak, 2015 yılında net 48.3 milyon TL olan finansman giderleri, 2016 yılında TL'nin değer kaybetmesi ve artan borç nedeniyle 62.1 milyon TL seviyesine yükselmiştir. Şirket'in faaliyet dışı karlılığını etkileyen en önemli kalem Avro'nun TL karşısındaki değeridir. Avro'nun TL karşısında %10 değerlenmesi halinde şirket net kârını 15.7 milyon TL azalmaktadır. Buna ek olarak Şirketin kapasite kullanım oranı 2016 yılı ortalaması %70 seviyesindedir. Bu oran 2016 yılında %77'e ulaşan ve 2017 yılında da artış eğiliminde olan tekstil sektörü ortalamasının altındadır.

Söktaş, 2008 yılından bu yana devam eden yatırımlarını büyük ölçüde tamamlamıştır. Kumaş üretim tarafında sabit kıymetlere ve süt üretim tarafında canlı varlık alımına yönelik 150 milyon USD'den fazla yatırım gerçekleştirilmiştir. Şirket finansal yükümlülüklerini azaltmak amacıyla, Şirket'e ait fabrika arsasının imar planı değişikliği için resmi makamlara başvurmuş ve başvuru konusu imar plan değişikliği onaylanmıştır. Bu olumlu gelişmeye ek olarak; Şirket'in bedelli sermaye artışı, Romanya'daki iştirak satışı ve finansal yükümlülüklerin uzun vadeye yayılması faktörleri dikkate alındığında şirketin görünümü pozitif olarak değerlendirilmektedir.

Metodoloji

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, SAHA Z-Score, firmanın temerrüt noktasından uzaklığı, sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Temerrüt noktası analizi; ilgili sektör firmalarının geçmiş yıllar mali performans ve temerrüt istatistiklerinden türetilmiş olan ayırt edici rasyolara ve istatistiksel katsayılarına dayandırılarak firmanın temerrüt noktasına olan uzaklığını ölçer. Bu analiz, SAHA'nın Türkiye'deki tekstil sanayii şirketlerini kapsayan özgün istatistiksel çalışmasına dayandırılmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi ise, 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/yavru şirket ilişkileri ele alınır.

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. Halen içinde yaşadığımız global finansal krizde kurumsal yönetimin ve şeffaflığın önemi bir kez daha öne çıkmıştır. 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 en yüksek kaliteyi gösteren AAA' dan başlayıp en düşük (temerrüt) kalite 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 ihracçının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflayabilir.

Uzun vadeli BB, B, CCC ve kısa vadeli B, C kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "spekülatif" olarak değerlendirilmelidir.

(TR) B	(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, ihracçının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir.
(TR) C	(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 ödenme riski var. Finansal koruma faktörleri, ekonominin, sektörün ve ihracçının 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 ödenmiyor.

Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, Söktaş Tekstil Sanayi ve Ticareti A.Ş.'nin işbirliğiyle sağlanan ve hem de Söktaş Tekstil Sanayi ve Ticareti 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).

© 2017, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Söktaş Tekstil Sanayi ve Ticareti A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İrtibat:

S.Suhan Seçkin

suhan@saharating.com

Mehmet İnhan

minhan@saharating.com

Ömer Ersan

oersan@saharating.com

Adres:

Hacı Mansur Sk. No:3 Me rutiyet Mahallesi,
34363 i li / stanbul, Türkiye