

23 Ekim 2020

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):
(TR) AA-

Görünüm:
Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):
(TR) A1

Görünüm:
Negatif

Geçerlilik Tarihi:
23 Ekim 2021

Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.
Fatih Sultan Mehmet Mah. Balkan
Cad. No:58 Buyaka E Blok 34771
Tepeüstü / Ümraniye
Tel : 0850 677 70 00
<https://www.adel.com.tr/>

Derecelendirme Notu Gerekçesi

Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş. ("Şirket" veya "Adel") 17 Temmuz 1967 tarihinde kurulmuş, aynı tarihte de İstanbul Sanayi Odası ve İstanbul Ticaret Odası'na 96078 sicil numarası ile kaydolmuştur.

Şirket'in faaliyet konusu ağaç cıdarlı kurşun, boya kalemleri, oyuncak ürünleri ve diğer kırtasiye ürünleri üretimi, tesislerde imal edilen mamullerin satışını ve ihracatını yapmak, bununla ilgili her türlü hammadde, yarı mamul ve mamul maddeler ithal etmek, satın almak ve satmaktır. 1996 yılında halka açılarak payları Borsa İstanbul'da işlem gören Adel'in halka açıklık oranı %27,69'dur.

Adel, Kırtasiye ürünleri pazarında Faber-Castell, Graf von Faber-Castell, Adel, Adeland, Atlas, MAX, Panfix ve Citizen, oyuncak sektöründe ise Adeland, Playgro, Sluban ve TRT Çocuk markalarıyla faaliyetlerini sürdürmektedir. Toplumda marka bilinirliği yüksektir.

Şirketin pazardaki konumunun yanı sıra, finansalları, güçlü ortaklık ve kurumsal yapısı ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerin incelenmesinin neticesinde, uzun vadeli (TR) AA- ve kısa vadeli (TR) A1 notu ile derecelendirilmiştir.

Görünüm

2019 yılsonu itibarıyla şirketin satışları bir önceki yıla göre %10 daralarak 347 Mio TL (2018: 385 Mio TL) seviyesine gerilemiştir. Bunun sonucu brüt kâr %13, esas faaliyet kârı %24 oranında azalmıştır. Şirketin net finansman gideri 21 Mio TL artarak yaklaşık 66 Mio TL seviyesine ulaşmış olup net dönem zararı açıklamasına neden olmuştur.

Şirketin 2019 yılsonu itibarıyla finansal yükümlülükleri 43 Mio TL azalarak 177 Mio TL (2018: 220 Mio TL) olarak gerçekleşmiştir. Toplam finansal yükümlülüğün %39'u (2018: %2) uzun vadeli yükümlülüklerden oluşmaktadır.

Şirket, operasyonel nakit ve serbest nakit üretme performansını sürdürmektedir.

Satılan mal maliyetinin yaklaşık %75'lik kısmı dövizle dayalı olması nedeniyle şirketin maliyetleri kur değişimine duyarlıdır. Bu değişimlerden korunmak için şirket yıllık dövizle yapılan satın almaların minimum %50 'sini hedge etmektedir.

Tüm bu faktörlerin yanı sıra Adel'in ortaklık yapısı ve sektör tecrübesi gibi hususlar dikkate alınarak Şirket'in uzun vadeli görünümü "**Stabil**" olarak belirlenmiştir. Ancak, Covid-19 salgınında ikinci dalganın artış eğilimine girmesi ile birlikte küresel ekonomide ve iç pazarda talep yönlü risklerin arttığı gözlenmektedir. Bu nedenle, kısa vadeli görünüm "**Negatif**" olarak değerlendirilmektedir.

Metodoloji

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, firmanın temerrüt noktasından uzaklığını ölçen SAHA Score ve finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Temerrüt olasılığı 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. Metodolojimizdeki finansal risklerin analizi bölümü ise, 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 projeksiyonları ışığında Şirketin yükümlülüklerin yerine getirilme risklerini değerlendirir.

Kalitativ 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; Şirketin pazar payı ve etkinliği, kritik performans parametreleri bazında trendleri ve volatilitesi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve var ise 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 bir yıl üzeri orta ve uzun vadeye ilişkin mevcut görüşümüzü yansıtmakta, kısa vadeli kredi derecelendirme notumuz ise bir yıla kadar olan süreye ilişkin görüşümüzü ifade etmektedir. Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız en yüksek kaliteyi gösteren AAA'dan başlayıp en düşük (temerrüt) kalite olan D'ye kadar verilmektedir. AA'dan CCC'ye kategoriler içerisinde 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 ihraççının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflayabilir.

Uzun vadeli BB, B, CCC ve kısa vadeli B1, B2, C kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "spekülatif" olarak değerlendirilmelidir.

(TR) B1	(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, ihraççının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir.
(TR) B2	(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 ödenmeme riski var. Finansal korunma faktörleri, ekonominin, sektörün ve ihraççının 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, Adel Kalemcilik Ticaret Ve Sanayi A.Ş.'nin işbirliğiyle sağlanan ve hem de Adel Kalemcilik Ticaret Ve Sanayi A.Ş.'nin kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri 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 Hizmetleri 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).

©2020, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Adel Kalemcilik Ticaret Ve Sanayi A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İrtibat:

S.Suhan Seçkin
suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan
minhan@saharating.com

Serhat Karakuş
skarakuş@saharating.com

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş

Valikonağı Cad., Hacı Mansur Sok., Konak Apt. 3/1, Nişantaşı, İstanbul

Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 • info@saharating.com • www.saharating.com