



## BASIN AÇIKLAMASI İstanbul – 16 Kasım 2017

### JCR Eurasia Rating,

**Sarten Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve bağlı ortaklarının konsolide yapısını ve Mevcut Tahvil İhraçlarının nakit akımlarını periyodik gözden geçirme sürecinde yüksek derecede yatırım yapılabilir kategoride değerlendirerek Uzun Vadeli Ulusal Notunu "BBB+ (Trk)" den "A- (Trk)" ye yükseltti, görünümünü ise "Stabil" olarak teyit etti.**

JCR Eurasia Rating, **Sarten Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Sarten/Firma)** ve bağlı ortaklarının konsolide yapısını ve **Mevcut Tahvil İhraçlarının** nakit akımlarını periyodik gözden geçirme sürecinde yüksek derecede yatırım yapılabilir kategoride değerlendirerek Uzun Vadeli Ulusal Not ve görünümünü "BBB+ (Trk)/Stabil" den "A- (Trk)/Stabil" seviyesine yükseltti, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerli Para Not ve görünümüne ise "BBB-/Stabil" olarak teyit etti. Firmaya ilişkin tüm notlar ve detayları aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Sarten Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin mevcut ve ilerleyen dönemlerde ihraç etmeyi planladığı tahvil/bonoların geri ödemeleri yönünde diğer yükümlülüklerinden hukuksal ve/veya teminatlandırma yönlerinde bir değişiklik veya ayrıcalık yaratılmamış olduğundan, Şirketin tüzel kişiliği için verilen notlar tahvil ihraçlarını da temsil etmektedir.

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

Metal ve plastik ambalaj alanlarında, esas olarak gıda, kozmetik ve endüstriyel ürünler sektörlerine yönelik olarak üretim gerçekleştiren **Sarten**, kurulduğu 1972 yılından bu yana faaliyet hacmini istikrarlı bir şekilde arttırmış olup, Türkiye'de üretim gerçekleştiren 15 fabrikası ve çevre ülkelerdeki 2 üretim tesisi ve pazarlama ofisleriyle yurtiçi metal ambalaj sektörünün lider üreticisi konumunda yer almaktadır.

Ambalaj sektöründe bir ilki teşkil edecek şekilde Ar-Ge departmanını 2005 yılında hayata geçiren Sarten günümüzde ambalaj sektörünün en büyük Ar-Ge departmanına sahiptir. Hızlı büyüme sonucunda ortaya çıkan kalifiye insan kaynağı açığını karşılamak amacıyla Firma 2008 yılında Sarten Akademi'yi kurmuştur. 2016 yılı itibarıyla İstanbul Sanayi Odası tarafından hazırlanan ISO 500 sıralamasında Sarten üretimden satış hacmi açısından Türkiye'nin en büyük 112. sanayi kuruluşu (2015: 100.) olarak sıralanmış olup, Türkiye İhracatçıları Birliği (TİM) tarafından hazırlanan 2016 yılı ihracatçı firmalar sıralamasında ise Türkiye'nin en fazla ihracat gerçekleştiren 198. firması (2015: 196.) olarak değerlendirilmiştir. Sarten, 2016 yılı itibarıyla Türkiye ambalaj sektöründe en fazla ihracat gerçekleştiren ikinci şirket konumundadır. 2015 yılında, global piyasalara entegrasyon vizyonu doğrultusunda dünyanın önde gelen yatırımcı firmalarından **Mitsui & Co Europe Plc** ile ortaklık anlaşması imzalayan Sarten, bu ortaklıktan da aldığı güçle ilerleyen dönemlerde uluslararası pazarlardaki mevcut varlığını ve rekabet üstünlüğünü artırmayı hedeflemekte, yatırımlarını bu doğrultuda gerçekleştirmektedir.

Artan kentleşme oranı ve nüfus, yükselen hane halkı gelir seviyesi ve kadınların iş gücüne katılımı, ambalaj sektörünün tedarikçisi olduğu gıda, kozmetik ve endüstriyel ürünler sektörlerinde yaşanan büyüme, süper market zincirlerinin ülke çapında giderek yaygınlaşması ve AB ile yürütülen müzakere sürecinin öne çıkardığı kaliteli üretim standartları genelde Türkiye ambalaj sektörünün özeline de Sarten'in önümüzdeki dönem büyüme ve gelişimine katkı yapacak ana unsurlardır. Küçük ve orta boy ambalaj üreticileri arasında gözlemlenen kayıt dışılık, hammadde fiyatlarındaki yüksek volatilite ve temel ihracat pazarları olan Avrupa ve Ortadoğu'da devam eden ekonomik ve politik sorunlar ile siyasal belirsizlikler sektörün önde gelen sorunları olmakla birlikte, gelişmiş ülke ortalamalarına göre düşük seyreden kişi başı ambalaj tüketiminin içerdiği yüksek büyüme potansiyeli nedeniyle gelecek görünümü pozitif faaliyet değerlendirilmektedir. İleri teknoloji ve uluslararası kalite sertifikaları ile desteklenen üretim tesisleri, çok sayıda ülkeye ihracat gerçekleştirilmesine bağlı olarak ihracat pazarlarında kaydedilen çeşitlendirme, 2017 yılında Silivri ve Manisa'da devreye alınan üretim tesislerine ilave olarak 2018 yılında Hollanda'da faaliyete alınması planlanan tesisin Firma ciro ve karlılığına yapması beklenen katkılar, değişik sektörlerle yayılmış olan düşük yoğunlaşma riski içeren kurumsal müşteri portföyü, ekonomik krizlerden en az seviyede etkilenen gıda sektörünün satışları içinde tuttuğu yüksek pay ve 2015 yılında gerçekleştirilen yabancı ortaklık sonrası risk yönetim süreçlerinin yeniden yapılandırılması Sarten'i olası risklere karşı dayanıklı kılan temel unsurlardır.

Faaliyetlerini ağırlıklı olarak yabancı para cinsinden finansal borçlar ve tahvil ihraçları ile fonlayan Sarten, yurtdışında süregelen politik ve ekonomik belirsizliklere rağmen 2016 yılında yurtiçi satışlarını cüzi seviyede arttırmış, yurtdışı satışları bir miktar gerilemişse de esasen hammadde maliyetleri kaynaklı olarak üretim maliyetlerinde yaşanan gerilemelerin olumlu etkisiyle toplam net satışlarına ilaveten brüt kar ve brüt kar marjlarını arttırmıştır. 2017 yılının ilk yarısında Sarten'in hem yurtiçi hem yurtdışı satışlarının güçlü şekilde artış kaydettiği, üretim maliyetlerinin de kontrol altında tutulabilmesine bağlı olarak brüt kar marjının 2016 yılının aynı döneminin üzerinde gerçekleştiği de gözlenmektedir. 2016 yılında brüt karda yaşanan artışa paralel olarak faaliyet giderlerinin kontrol altında tutulabilmesi neticesinde faaliyet kar marjı (EBITDA marjı) 2014 yılından bu yana süregelen artış trendini ilgili yılda da devam ettirmiştir. Net diğer giderler ve finansman giderleri 2016 yılında bir önceki yıla kıyasla bir miktar artmışsa da, kambiyo zararlarının bir önceki yıla göre gerilemesi neticesinde vergi öncesi ve net kar yaratımı bir önceki yıla kıyasla önemli seviyede artmıştır. Firma toplam satış gelirlerinin 2009-2015 yıllarında ve 2017'nin ilk yarısında sürekli artış kaydetmesi ve 2016 yılında bir önceki yıla benzer seviyede gerçekleşmesine paralel olarak brüt, faaliyet (EBITDA), vergi öncesi ve net kar marjlarının 2014-2016 yıllarında sürekli artış kaydetmesinin Firma özkaynaklarını desteklemesi ve buna bağlı olarak özkaynakların aktif finansmanındaki payının 2014 – 2016 yıllarında güçlü şekilde artması, yurtiçi alıcıların bir kısmına döviz üzerinden yapılan satışlar ve gerçekleştirilen vadeli forward işlemleri ile kur riskinin üreteceği zarar potansiyelinin bir miktar sınırlandırılması ve bunun da etkisiyle kambiyo zararlarının 2016'da bir önceki yıla kıyasla gerilemesi, 2017'de devreye alınan ve 2018'de devreye alınacak fabrika yatırımlarının ilerleyen dönemlere ilişkin Firma büyüme ve karlılığına desteklemesi, etkin risk izleme süreçlerinin varlığı ve konusunda deneyimli ortak ve yöneticilerin Firma faaliyetlerine yaptığı olumlu katkılar Sarten'in Uzun Vadeli Ulusal Notunun "BBB+ (Trk)" den "A- (Trk)" seviyesine yükseltilmesinin ana dayanaklarını oluşturmaktadır. Üretimde kullanılan hammadde maliyetlerinin kur ve birim fiyatlarına bağlı olarak gösterdiği dalgalanmalar, bilançoda taşınan görece yüksek döviz açık pozisyonunun kur volatilitesinin yüksek olduğu zamanlarda oluşturması olası kambiyo zararı riski, ihracat gelirlerinin toplam gelirler içerisindeki payı ve söz konusu gelirlerin 2016 yılında gerilemiş olması ile izleyen dönemlere ilişkin projeksiyonlar dikkate alınarak Sarten'in Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları ise ülke notuna paralel şekilde "BBB-" seviyesinde teyit edilmiştir. Bununla birlikte, Sarten'in ilerleyen dönemlerde gerçekleştireceği satış ve kar yaratımının seyri, Firma bünyesinden dağıtılacak temettüllerin seviyesi ve bunların özkaynaklara yapacağı etkiler, devreye alınan ve gerçekleştirilmekte olan yatırımların Firmaya yapması beklenen katkılar JCR-ER tarafından ilerleyen dönemlerde not ve görünümünün yeniden değerlendirilmesi açısından yakından izlenecek önemli unsurlardır.

Sarten'in çoğunluk hissesini elinde bulunduran **Saribekir Ailesi**'nin finansal gücü hakkında tam bir değerlendirme yapılamamakta birlikte, Firmanın mevcut ciro ve kar yaratım ile ulaşmış olduğu üretim kapasitesi, yurtiçi metal ambalaj sektöründeki lider konumu, ortakların geçmiş sektör tecrübesi ve Firmaya olan bağlılığı dikkate alındığında, ihtiyaç duyulması halinde Sarten'e uzun vadeli likidite temin edilecek yeterli arzu ve kapasitesiyle sahip oldukları kanaatene ulaşmıştır. Bu kapsamda, Sarten'in Desteklenme Notu, JCR-ER metodolojisi dahilinde "yeterli" düzeyi işaret eden (2) seviyesinde belirlenmiştir. Firmanın yükümlülüklerini ortaklarından destek alınmasına bakılmaksızın kendi imkanları ile yerine getirme kapasitesini gösteren Bağımsızlık Notu ise, mevcut müşteri tabanı ile piyasadaki etkinliğin korunması ve ekonomik şartlarda önemli bir bozulma olmaması durumunda "yeterli" düzeyi gösteren (B) seviyesinde değerlendirilmiştir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analistlerinden **Sn. Ozan SIVACI** ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING  
Yönetim Kurulu