

ALVES KABLO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR BBB**

Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**

Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 7 Ağustos 2023 – Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin (kısaca Alves Kablo veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR BBB, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak belirlenmiştir. Şirketin artan net satışları ve karlılık performansı, büyüyen ölçek hacmi ile Şirket sahiplerinin sektör deneyimi ve tecrübesi notları destekleyen temel faktörlerdir. Şirketin yoğun yatırım dönemi içinde olması ve artan dış kaynak ihtiyacı, sınırlı finansal geçmişi, volatil özkaynakları ve işletme sermayesi açığı notu baskılayan temel unsurlardır. Şirketin mevcut performansını koruyacağı beklentisiyle görünüm Durağan olarak belirlenmiştir.

Genç Bir Üretim Şirketi: Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş. 4 Kasım 2016 tarihinde Alves Bakır Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. unvanı ile kurulmuştur. Şirketin ana faaliyet konusu, elektrikli ve elektronik kontrol aletleri, elektronik devre elemanları, iletken, yarı iletken ve entegre devre elemanları, mikroçipler ve bunların birleştirme elamanlarının, araştırma, geliştirme, üretim, test, montaj, entegrasyon ve satışını yapmaktır. Alves Kablo’nun %100 bağlı ortaklığı olan iki adet şirket bulunmaktadır. Bunlar; Alves Elektrik Malzemeleri Sat. Ve Paz. A.Ş. ve Alves Plastik Sanayi Dış Ticaret A.Ş.’dir. 2022 yıl sonu itibarıyla toplam 96 personel istihdam etmektedir. Şirket faaliyetlerini Ankara’da bulunan fabrika tesislerinde sürdürmektedir.

Yatırımlarla Birlikte Yaşanan Agresif Büyüme: Alves Kablo’nun aktif toplamı son iki yılda ortalama %98,2 artış göstermiştir. 2022 yıl sonu itibarıyla toplam aktif büyüklüğü bir önceki yıla göre %82,8 artarak, 794,2 milyon TL’ye yükselmiştir. Söz konusu hızlı büyümede; Şirketin ticari alacaklarında, stoklarında ve yatırımları dolayısıyla maddi duran varlıklarında meydana gelen artışlar etkili olmuştur. Ayrıca, yeniden değerlemenin de 2022 yılı büyümesinde etkili olduğu görülmektedir. Şirketin ticari alacakları 2022 yılında %21,3 artarak, 270,3 milyon TL’ye yükselmiştir. Ticari alacaklardaki artışta enflasyonist ortam nedeniyle yaşanan fiyat artışlarının yanı sıra kapasite yatırımları dolayısıyla hacim artışları da etkili olmuştur. Kurlarda yaşanan artışın da etkisiyle Alves Kablo’nun stokları 2022 yılında %63,3 artarak, 220,3 milyon TL’ye yükselmiştir. 2019 ile Mayıs 2023 arası 142,1 milyon TL’lik yatırım harcaması yapan Şirketin önümüzdeki dönemlerde de agresif büyüme göstermesi beklenmektedir.

Artan Net Satışlar: Alves Kablo’nun net satışları katlanarak artmaktadır. 2022 yılında Şirketin net satışları %90,9 artarak, 808,6 milyon TL’ye yükselmiştir. Şirketin büyüme stratejisi ve buna bağlı olarak yapmış olduğu yatırımları neticesinde satışlarında ciddi artış beklenmektedir. Son iki yıl net satışları ortalama %123,1 artan Alves Kablo, 2023 yılında toplamda 1,9 milyar TL’lik net satış yapmayı planlamaktadır. Hali hazırda üretiminin %80’inini NY kablo (inşaatlarda kullanılan kablo) geriye kalanını ise yer altı ve solar kablo üretimi oluşturmaktadır. Şirket, önümüzdeki dönemlerde kar marjı daha yüksek olan solar kablo üretimine ağırlık vermeyi planlamaktadır. Bu minvalde özellikle yurtdışına olan satışlarını arttırmayı planlamaktadır. 2021 yıl sonu itibarıyla brüt satışların %5,7’si yurtdışına olan satışlar iken, 2022 yılında bu oran %16,1’e yükselmiştir.

Volatil Özkaynaklar: Alves Kablo’nun özkaynakları volatil bir yapıdadır. Henüz genç bir şirket olması ve büyüme dönemi içerisinde olması nedeniyle, Alves Kablo’nun bazı finansal göstergeleri inişli çıkışlı bir seyir izlemektedir. 2021 yılında Şirketin özkaynaklarının negatife dönmesinde, ortak kontrole dâhil teşebbüs veya işletmeleri içeren birleşmelerin etkisi söz konusu olmuştur.

Şirketin özkaynakları 2022 yılında 196,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Alves Kablo, 2022 yılında maddi duran varlıklarını yeniden değerlemesini yapmaya başlamıştır. Böylelikle 2022 yılında özkaynakların %60,4'ünü yeniden değerlendirme kazançları oluşturmuştur. Şirket her yıl ödenmiş sermayesini artırmakta olup, 2022 yıl sonu itibarıyla 90 milyon TL'ye yükseltilmiştir. 2023 yılı içerisinde Şirketin ödenmiş sermayesi 30 milyon TL daha artırılarak, 120 milyon TL'ye çıkartılmıştır. Şirketin, 2022 yıl sonu itibarıyla özkaynak oranı %24,7'dir.

Artan Borçlanma: Şirketin finansal borçlanması artmaktadır. 2022 yılında Alves Kablo'nun toplam finansal borcu %89,0 artarak, 268,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin finansal borçlanmasının tamamına yakını TL cinsi banka kredileri oluşturmaktadır. 2022 yıl sonu itibarıyla Şirketin toplam finansal borçlarının %89,3'ünü kısa vadeli borçlanmalar oluşturmaktadır. Banka kredisi dışında Şirketin 3,2 milyon TL'lik finansal kiralama borcu ve 4,3 milyon TL'lik kredi kartı borcu bulunmaktadır. Şirketin finansman gideri hızlı şekilde artış göstermektedir. 2022 yılında Alves Kablo'nun finansman gideri %90,8 artarak, 50,7 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin büyüme stratejisi nedeniyle finansman giderinin daha da artması beklenmektedir.

Artan Kaldıraçlı Yapı: Alves Kablo'nun finansal kaldıraç oranı (Toplam Finansal Borçlar/Özkaynaklar) 1,4 kat olup, özkaynaklarda yaşanan değişim nedeniyle dalgalı bir seyir izlemektedir. Şirketin değerlendirme kazançları elimine edildiğinde finansal kaldıraçın 3,5 kat olduğu görülmektedir. Şirketin toplam yükümlülükleri ise, özkaynaklarının üç katı kadardır. Şirketin dış kaynak kullanımının önümüzdeki dönemlerde artması olası olup, bunun bir sonucu olarak kaldıraç oranının da artması beklenmektedir.

Karlılık Performansı: Alves Kablo'nun karlılık performansı artış göstermektedir. Hızlı büyüme döneminde olan Şirketin, başta satışları olmak üzere satışlarına bağlı olarak karlılık oranları da artış göstermektedir. Şirketin bağımsız denetimden geçmiş finansal verileri son üç yılı kapsamaktadır. Bu nedenle uzun vadeli bir karlılık trendinden söz etmek mümkün olmamaktadır. Şirketin brüt kar marjı ve net kar marjı son iki dönemdir artmaya devam etmiş ve 2022 yıl sonu itibarıyla sırasıyla %12,2 ve %5,4'e yükselmiştir. 2022 yıl sonu itibarıyla Şirketin ortalama aktif karlılığı %14,7 ortalama özkaynak karlılığı ise %47,1 olarak gerçekleşmiştir. Şirket özkaynaklarının IFRS bilançoda 2021 yılı için negatife dönmüş olması, birçok rasyoyu olumsuz etkilemektedir. Şirketin ortalama özkaynak karlılığının 2022 yılında oldukça yüksek seviyeye çıkmasında 2021 yılı özkaynakların negatif olması etkili olmuştur. 2022 yılında 93,7 milyon TL'lik EBITDA elde edilmiştir. Son iki dönemdir artan EBITDA marjı 2022 yılında %11,6'ya yükselmiştir. Şirket, 2022 yılında 43,9 milyon TL net kar etmiştir.

Düşük Likidite: Şirketin ticari faaliyetlerinin tümü kısa vadeli olup, uzun vadeli bir alacağı bulunmamaktadır. Ancak, Şirketin stoklu ilerlemesi nedeniyle, bu stokların finansmanı için borçlanma ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Sınırlı sayıda bayi ile belirli vadelerde çalışan Şirketin, işletme sermayesi ihtiyacı söz konusu olmaktadır. Şirketin cari oranı son üç dönemdir 1,0 civarında seyretmektedir. Kısa vadeli varlıkları ile kısa vadeli borçlarını karşılama performansının, bu ölçekte ve sektörde bir şirket için daha yüksek olması gerektiği kanaatindeyiz. Şirketin son iki yıl işletme sermayesi açığı bulunmaktadır. Alves Kablo'nun net işletme sermayesi açığı, 2022 yıl sonu itibarıyla 13,6 milyon TL'dir.

Azalan Borç Karşılama: 2021 yılında faaliyetlerinden sağladığı net nakit girişi ile kısa vadeli borçlarının %38,9'unu karşılayan Şirket, 2022 yılında %18,3'ünü karşılayabilmiştir. Bu duruma Şirketin işletme sermayesi açığı finansmanının yanında yatırımlarının finansmanı için de büyük oranda kısa vadeli olarak borçlanması etkili olmuştur. Şirketin EBITDA'sı ile faiz giderlerini 2,0 defa karşılayabilmektedir. Şirket EBITDA'sının %111,4 artmasına rağmen, faiz karşılamasının 2021 yılı ile benzer seviyede kalmasında artan faiz giderleri etkili olmuştur.

Deneyimli Yöneticiler: Şirket Yönetim Kurulu iki kişiden oluşmakta olup, aynı zamanda Şirketin ortakları konumundadır. Şirket ortakları alanlarında profesyonel ve deneyimli yöneticilerdir. Şirketin kurumsal yönetim alanında herhangi bir komite/kurulun bulunmamasıyla birlikte, Şirketin iç işleyişiyle ilgili kurumsal yönetim alanında bazı prosedürlerin hazırlandığı bilgisi alınmıştır.

Alves Kablo Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2020	2021	2022
Dönen Varlıklar	160.202	386.300	539.797
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	1.850	3.922	16.030
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	126.305	222.867	270.259
İlişkili Taraf Kısa Dönem Ticari Alacaklar	0	0	9.384
Stoklar	26.177	134.926	220.311
Duran Varlıklar	43.190	48.143	254.438
Maddi Duran Varlıklar	39.289	40.228	253.516
Aktif Toplamı	203.392	434.443	794.235
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	158.814	429.276	553.439
Finansal Yükümlülükler	52.548	107.426	213.791
Uzun Vadeli Fin. Borç. Kısa Vadeli Kısımları	16.249	17.099	21.716
Ticari Borçlar	84.189	191.658	194.914
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.235	25.479	104.511
Uzun Vadeli Yükümlülükler	23.494	14.892	44.422
Finansal Yükümlülükler	23.254	14.311	28.830
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	13.793
Özkaynaklar	12.004	-9.725	196.374
Net Satışlar	165.932	423.345	808.564
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	-	155,1	90,9
EBITDA*	12.117	44.319	93.671
Net Kar / Zarar	1.258	15.464	43.969

* EBITDA: Hasılat - Amortisman Giderleri Hariç (Satışların Maliyeti - Operasyonel Giderler) +/- Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider Farkı