



22 Eylül 2025

Kredi Derecelendirme Notu

**Uzun vadeli (Ulusal):
(TR) BBB-**

**Görünüm:
Stabil**

**Kısa Vadeli (Ulusal):
(TR) A3**

**Görünüm:
Stabil**

**Geçerlilik Tarihi:
22 Eylül 2026**

Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret A.Ş.

İkitelli OSB Mah., Dersan A Blok
Sok., A Blok No:1, İç Kapı No: 97
Başakşehir, İstanbul

Tel: +90 (212) 886 46 70
Faks: +90 (212) 886 46 72

<https://bayrakebt.com.tr/>

Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ("Bayrak EBT" veya "Şirket"), Bayrak Plastik Sanayi Ticaret Limited Şirketi olarak 09.12.1993 tarihinde İstanbul Ticaret Odasına tescil edilmiştir. İlk faaliyet alanı plastik eşya üretimi olan Şirket, 1997 yılında ayakkabı tabanı üretimine başlamıştır. Şirket, 17.01.2020 tarihli Genel Kurul Kararı ile ticaret ünvanını "Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret A.Ş." olarak değiştirmiş olup, söz konusu ünvan değişikliği 29.01.2020 tarih ve 10004 sayılı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilan edilmiştir.

Bayrak EBT'nin genel merkezi İstanbul'da bulunmaktadır. Şirket'in 30 Haziran 2025 tarihi itibarıyla 163 çalışanı bulunmaktadır (2024/12: 364).

Şirket'in pazardaki konumunun yanı sıra, mali performansı ve kurumsal yapısının tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler, Şirket'in taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde 2025 ilk yarı yılı finansal sonuçları da dikkat alınarak uzun vadeli notu **(TR) BBB-** ve kısa vadeli notu **(TR) A3** olarak belirlenmiştir.

Görünüm

Kökleri 1993 yılına dayanan Bayrak EBT, spor ayakkabılara yönelik taban üretiminde edindiği deneyim ve sektörel birikim sayesinde, yerli ve uluslararası ölçekte faaliyet gösteren tanınmış markalarla iş birlikleri geliştirmektedir. Şirket'in ortaklık yapısına baktığımızda "Kurt Taban Ayakkabı Sanayi Ticaret A.Ş." %24,10 paya ve "Allbatross Portföy Atlas Serbest Fon" %14,65 paya sahiptir. %61,25'lik pay ise "BAYRK" kodu ile Borsa İstanbul (BIST)'da işlem görmektedir.

Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), 23 Kasım 2023 tarihinde Türkiye'de enflasyon muhasebesi uygulanmasına ilişkin açıklamada bulunmuş olup söz konusu duyuruya göre, TFRS uygulayan işletmelerin 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarının TMS 29'da yer alan ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerekmektedir. Bu çerçevede finansal tabloların hazırlanmış olduğu tarih itibarıyla, 31 Aralık 2023 ve 31 Aralık 2024 tarihli finansal tablolar hazırlanırken TMS 29'a göre enflasyon düzeltmesi yapılmıştır.

Bayrak EBT'nin 2024 yıl sonu cirosu 2023 yılına kıyasla %40,4 seviyesinde azalarak 252,4 milyon TL olmuştur (2023: 423,5 milyon TL). Şirket'in brüt karı, 2024 yılı sonunda önceki yıl sonuna göre %89,1 oranında azalarak 4,5 milyon TL'ye ulaşmıştır (2023: 41,4 milyon TL). 2023 yılı sonunda 2,7 milyon TL olan esas faaliyet zararı, 2024 yılı sonunda 60,5 milyon TL zarar olmuştur. Şirket, 2023 yılı sonunda 38,0 milyon TL net kar elde ederken, 2024 yılı sonunda 108,4 milyon TL net zarar gerçekleştirmiştir. Şirket'in 2025 yılı 2.çeyrek sonunda satışları, geçen senenin aynı dönemine kıyasla %18,4 seviyesinde azalarak 121,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (2024/06: 148,8 milyon TL). Bayrak EBT'nin 2025 ilk yarı yıl brüt zararı geçen senenin aynı dönemine kıyasla %75,1 oranında azalarak 6,1 milyon TL olmuştur (2024/06: 24,5 milyon TL). Şirket'in esas faaliyet zararı geçen senenin aynı dönemine kıyasla %36,7 azalarak 26,5 milyon TL olmuştur. (2024/06: 42,0 milyon TL). Bayrak EBT'nin 2025 ilk yarı yıl net zararı 2024 ilk yarı yılına kıyasla %9,1 oranında artarak 79,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (2024/06: 73,2 milyon TL).

Şirket'in 2024 yıl sonu dönen varlıkları 2023 yıl sonuna kıyasla %22,2 artarak 323,5 milyon TL'ye ulaşmıştır (2023: 264,6 milyon TL). Duran varlıklar, 2024 yılı sonunda önceki yıl sonuna göre %16,2 seviyesinde artış göstererek 289,5 milyon TL olmuştur.

Şirket'in 2024 yılı sonunda kısa vadeli yükümlülükleri önceki yıl sonuna göre %71,3 artarak 430,3 milyon TL olmuştur (2023: 251,2 milyon TL). Kısa vadeli yükümlülüklerin %30,0'u finansal borçlardan oluşmaktadır (2023: %47,1). Şirket'in net finansal borcu 2024 yılı sonunda geçen seneye kıyasla %18,1 artarak 139,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (2023: 118,0 milyon TL). Bayrak EBT'nin finansal yükümlülüklerini kısa vadeye yaydığı gözlemlenmektedir. Pasif tarafın %70,2'sini kısa vadeli yükümlülükler, %6,7'sini uzun vadeli yükümlülükler ve %23,1'ini özkaynaklar oluşturmaktadır (2023: %48,9, %4,9 ve %46,2; sırasıyla). Şirket'in 2025 yılı 2.çeyrek sonunda kısa vadeli yükümlülüklerin %40,5'i finansal

borçlardan oluşmakta olup, net finansal borcu 218,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2025 ilk yarı yıl, pasif tarafın %82,0'ını kısa vadeli yükümlülükler, %8,3'ünü uzun vadeli yükümlülükler ve %9,7'sini özkaynaklar oluşturmaktadır.

Bayrak EBT'nin Bağımsız Denetim Raporu verilerine göre 2024 yılı sonunda net yabancı para varlık/yükümlülük pozisyonu (-) 81,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir (2023: (+) 8,1 milyon TL). Şirket'in 2025 ilk yarı net yabancı para varlık/yükümlülük pozisyonu ise (-) 116,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Yukarıda bahsedilen tüm faktörlere ilave olarak, Şirket'in mevcut konjonktürde riskleri dağıtan ürün/hizmet çeşitliliği, kurumsal yapısı ve sektördeki konumu değerlendirmeye dahil edilerek Bayrak EBT'nin görünümü **"Stabil"** olarak belirlenmiştir. Yerel ve küresel para ve sermaye piyasalarındaki gelişmelerin sonuçları tarafımızca takip edilmekte olup gözetim dönemi süresince Şirket'e olası etkileri ivedilikle değerlendirilecektir.

Metodoloji

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri; firmanın sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi, 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. 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 kurumlar ve menkul kıymetler piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmelidir. İlgili mevzuat gereği, VDMK (Varlığa Dayalı Menkul Kıymet) ihraç derecelendirmelerinde ilk üç kademe notları yatırım yapılabilir seviyeyi işaret etmektedir.

Kısa Dönem	Uzun Dönem	Not Kademesi	Notların Anlamı
(TR) A1+	(TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	Birinci Kademe	En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz devlet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.
(TR) A1	(TR) A+ (TR) A	İkinci Kademe	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+	Üçüncü Kademe	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (TR) BBB-	Dördüncü Kademe	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-	Beşinci Kademe	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-	Altıncı Kademe	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-	Yedinci Kademe	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	Temerrüt. Şirket finansal yükümlülüklerini yerine getiremiyor veya söz konusu menkul kıymetin anapara ve/veya faizi ödenmiyor.

Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret 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).

©2025, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kredi Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İletişim:

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Merve Durusoy İnan
mdurusoy@saharating.com

Derecelendirme Komitesi Üyeleri:

S.Sühan Seçkin
suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan
minhan@saharating.com

Ali Perşembe
apersembe@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