

TİRYAKİ AGRO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR AA-**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Pozitif**

Önceki Dönem Der. Notu: UV: TR AA- KV: TRA1 Görünüm: Durağan Tarih: 23 Ocak 2015

İstanbul, 14 Ocak 2016 - Tiryaki Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA- Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak teyit edilmiştir. Kredi notu, Tiryaki Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (kısaca Tiryaki veya Şirket) tarımsal ürünler tedarik zinciri yönetimi sektöründeki devam eden güçlü konumunu, franchise değerini, istikrarlı büyümesini, finansman sağlama kabiliyetini ve faaliyet gösterdiği sektörün risklerini yansıtmaktadır. Görünümünde pozitifte dönen değerlendirmemiz ise dünya genelinde ve ülkemiz özelinde 2015'te yaşanan tüm olumsuz koşullara rağmen büyüme ve karlılık oranlarının artırılabilmiş olmasını yansıtmaktadır.

Sektöründe Lider: Tiryaki, Türkiye'de tarımsal ürünler tedariki, üretimi, depolaması ve ticaretini bir arada yapan lider şirketlerden biridir. Haziran 2015 mali yılsonunda, 1,5 milyar USD yıllık satışı olan Tiryaki, 20,6 milyon USD net kar sağlamıştır. Tiryakioğlu ailesi tarafından 1965 yılında tarım ürünleri yetiştirme amacıyla başlatılan tarımsal faaliyet, 1981 yılında mercimek işleme tesisi kurulmasıyla ticari faaliyete dönüşmüş, 2000 yılından sonra uluslararası pazarlarda da faal olunmuştur. Şu anda bakliyat, tahıl, kuruyemiş, organik gıda, yem ve yağlı tohumlar ürün tedariki, lojistiği, işlemesi, depolaması ve ticareti alanlarında faaliyet göstermektedir.

İstikrarlı Büyüme Devam Ediyor: Şirket istikrarlı büyümesini 2015 yılında da devam ettirmiş ve iyi bir iş stratejisi sonucu, aktif büyüklüğünü 820 milyon USD'ye yükseltmeyi başarmıştır. Şirket, 2015 yılında satışlarını ton bazında %4,2 arttırarak 2,8 milyon tona yükseltmiştir. Son 4 yıldır %4 - 6 aralığında değişen EBITDA marjı 2015 yılında %4 olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılında alınan risk yönetimine dair tedbirler sonucu Şirket, TL'nin yabancı paralar karşısında yüksek oranda devalüe olduğu, EUR/USD paritesinde çok yüksek değişimlerin görüldüğü bir önceki yılda karını aşağı çekebilecek döviz kuru ya da vadeli işlem zararına maruz kalmamış ve karlılığını arttırmıştır. Karlılık artışındaki bir diğer önemli etken ise karlılığı yüksek olan organik ürünlerin satış hacmi içindeki payının artmış olmasıdır.

Güçlü İşletme Sermayesi Yönetimi: Yüksek net işletme sermayesi ve güçlü bir özkaynak yapısı ile faaliyetlerini sürdüren Tiryaki'nin, bankalar nezdinde ve piyasada iyi bir kredibiliteye sahip olduğu görülmektedir. Şirket, 2015 yılında faaliyetlerinin %19,8'ini özkaynakları ile, %49,9'unu banka kredileri ile, %25,7'sini satıcı kredileri ile ve %4,6'sını diğer kaynaklar ile fonlamaktadır. Şirketin finansal borçları %16,9 artmış olmasına rağmen özkaynaklarının da %10,5 artması finansal kaldıraç oranındaki artış %4 ile sınırlı kalmıştır.

Güçlü Franchise Değeri: Güçlü bir müşteri ve tedarikçi tabanının varlığı, sektörde kayda değer bir piyasa payına sahip olması ve tedarik zinciri yönetimi alanında uluslararası piyasalarda da faaliyet göstermesi ile kanıtlanan franchise değeri Tiryaki'nin derecelendirme notunu destekleyen önemli bir faktördür. 40 ülkeden ithalat yapan ve ithal ettiği ürünleri transit ticaret yoluyla 75 ülkeye ihraç eden Şirketin risk, ürün ve coğrafi çeşitlendirmesi güçlü yönlerindedir. Şirket bu sayede, piyasadaki fiyat dalgalanmalarının yarattığı fırsatları iyi değerlendirebilmektedir.

Güçlü Risk Yönetimi: Tiryaki'yi güçlü kılan bir diğer özelliği, bu sektörün gerektirdiği şekilde risklerini çok iyi yönetmesidir. Diğer taraftan operasyonel becerisini yaygın coğrafyaya yayılmış müşteri ve tedarikçi ilişkilerinin yönetiminde göstermektedir. 2015 yılında toplam borç/özkaynak oranının yüksek olması

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi No.159/4

Zincirlikuyu, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com

Şirketin genel risklilik düzeyini arttırmaktaysa da, finansmanın son dönemlerde uzun vadeli sendikasyon kredisi, proje finansman kredisi ve uzun vadeli tahvil ihracı kapsamında sağlanmış olması, alternatif finansman kaynaklarına kolaylıkla ulaşabilmesi dengeleyici unsur olarak değerlendirilmiştir.

Kurumsal Yönetime Önem Veriliyor: Yetkin bir kadro ile yönetilen Tiryaki, 2010 yılından sonra kurumsal yönetimini güçlendirmiştir. Yöneticiler ve şirket sahipleri, bu sektörde tecrübeli profesyoneller oldukları gibi güçlü müşteri ilişkileri de bulunmaktadır. Bu yönetim kadrosunun devamlılığı derecelendirme notuna olumlu olarak yansımaktadır.

Güçlü Yönler ve Fırsatlar

- Gelir kaynaklarının çeşitliliği
- Müşteri ve tedarikçilerin çeşitliliği
- Sektördeki güçlü konumu
- Organik ürünler hacminin artması
- Ticari faaliyetlerin yanında katma değer üretmesi
- Fonlama kaynaklarının çeşitliliği
- Güçlü risk yönetimi
- Dünya hububat tüketiminde artış beklentisi
- Organik ürünlere olan talep artışı
- Türkiye'nin coğrafi konumunun sağladığı fırsatlar
- Piyasaya girişin ölçek ve tecrübe gerektirmesi nedeniyle zor olması

Zayıf Yönler ve Tehditler

- Tarım ve Gıda sektöründe yaygın olan yüksek kaldıraç
- Kar marjlarının düşük olması (Sektör verileri de düşük)
- Volatilitenin yüksek olduğu bir sektörde faaliyet göstermesi
- Fiyatların yüksek volatilitesi
- İklim ve hastalık gibi nedenlerle üretimin düşmesi
- Hükümetler tarafından uygulamaya konulan politikalar (ihracat yasaklamaları, stok oluşturma girişimleri vb.)
- Ekonomik ve siyasi konjonktürdeki belirsizlikler

Tiryaki'nin Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 USD)*

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Dönen Varlıklar | 523.010 | 600.094 | 628.157 | 676.011 |
| Stoklar | 268.997 | 244.994 | 243.194 | 279.289 |
| Duran Varlıklar | 101.788 | 142.695 | 150.191 | 144.236 |
| Aktif Toplamı | 624.798 | 742.789 | 778.348 | 820.247 |
| Varlıklardaki büyüme (%) | 54,9% | 18,9% | 4,8% | 5,4% |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 449.165 | 544.052 | 344.244 | 377.006 |
| Finansal Yükümlülükler | 265.819 | 297.600 | 63.424 | 128.120 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 54.958 | 49.922 | 287.437 | 281.177 |
| Finansal Yükümlülükler | 50.233 | 45.541 | 286.364 | 280.000 |
| Özkaynaklar | 120.015 | 147.193 | 144.758 | 160.400 |
| Brüt Satışlar | 1.089.332 | 1.427.330 | 1.462.324 | 1.495.402 |
| Satışlardaki Büyüme (%) | - | 30,2 | 2,5 | 2,3 |
| EBITDA** | 62.318 | 70.016 | 60.833 | 59.133 |
| Vergi Öncesi Kar / Zarar | 17.165 | 25.040 | 2.003 | 22.805 |
| Net Kar / Zarar | 13.632 | 19.271 | 2.523 | 20.596 |
| ROAA (%) | 2,7 | 2,8 | 0,3 | 2,6 |
| ROAE (%) | 14,9 | 14,3 | 1,7 | 13,5 |
| EBITDA Marjı (%) | 5,8 | 5,0 | 4,2 | 4,0 |
| Kaldıraç Oranı (x) | 4,2 | 4,0 | 4,3 | 4,1 |

*Veriler Konsolide IFRS raporundan temin edilmiştir. Firmanın mali yılsonu Haziran sonudur.

**Turkrating hesaplaması standart hesaplamalardan farklılık gösterebilmektedir.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi No.159/4

Zincirlikuyu, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com