

TARFİN TARIM A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR A** KVUKD Notu: **TR A2** Görünüm: **Durağan** Tarih: 26.05.2023

İstanbul, 27 Mayıs 2024- Tarfin Tarım A.Ş.'nin (Kısaca Tarfin veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak teyit edilmiştir. Şirket'in faaliyet kolunda her dönem büyümesi, genişleyen müşteri ve tedarikçi ağı, çeşitlendirilmiş fonlama yapısı ve yüksek likiditesi notu destekleyen unsurlar olmuştur. Son dönemlerde yükselen finansman maliyetlerinin yanı sıra, Şirket'in faaliyetlerindeki sınırlı geçmişi, kurumsal yönetim ve organizasyon konularında halen gelişim aşamasında bulunması notu baskılayan ana hususlardır. Şirket'in önümüzdeki dönemde mevcut performansını devam ettireceği yönündeki beklentimiz çerçevesinde görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Şirket Profili: Tarfin, önemli bir tarımsal nüfusa sahip olan Türkiye'nin çiftçilerinin tarımsal üretim için gerekli olan girdilere uygun maliyetler ve uygun vadelerle erişimine katkıda bulunmak amacıyla, Şubat 2017'de Mehmet Memecan tarafından kurulmuştur. Merkezi İstanbul'da bulunan Tarfin, 80 il ve 8.633 köydeki çiftçilere yaklaşık 1.200 satış noktasından gübre, tohum, yem ve benzeri tarım girdilerini rekabetçi fiyat ve çiftçilerin nakit akışlarına uygun vade imkânlarıyla satmaktadır. Şirket kuruluşundan bu yana yaklaşık 5,0 milyar TL tutarında tarım girdilerinin vadeli satışını gerçekleştirmiştir. Tarfin, kendi geliştirdiği makine öğrenmesine dayalı tarımsal risk skorlama modelini kullanarak müşterilerinin risk sınıflandırmasını yapmakta ve bu model doğrultusunda satışlarını gerçekleştirmektedir.

Enflasyon Muhasebesi: Şirket'in 2023 yıl sonu bağımsız denetim raporu hazırlanırken, 2021, 2022 ve 2023 bilançoları ile 2022 ve 2023 gelir tablosuna enflasyon muhasebesi uygulanmıştır. Bunun neticesinde, 2021 ve 2022 yılı rakamları belirlenen endekse göre yeniden değerlendirilmiştir. Bu nedenle, 2021 ve 2022 finansal değerleri geçmiş dönemki raporlardan farklılık göstermektedir.

Aktiflerde Değişim: Geçtiğimiz dönemki raporumuzda 2022 yılı sonunda 876,0 milyon TL olan aktif büyüklük, enflasyon muhasebesi uygulanması sonrasında 1.456,7 milyon TL olarak yeniden değerlendirilmiştir. Şirket'in 2023 yılı sonunda toplam aktif büyüklüğü 1.169,4 milyon TL olup, yeniden değerlendirilen bir önceki yıla göre aktiflerde %19,7 küçülme yaşanmıştır. Bir önceki rapor döneminde 2022 yılı sonunda 682,0 milyon TL olan ticari alacaklar, 1.123,8 milyon TL olarak yeniden değerlendirilmiştir. Bunun neticesinde, 2023 sonunda 894,7 milyon TL olan ticari alacaklarda %20,4 düşüş yaşanmıştır.

Kârlılıkta Enflasyon Muhasebesi Etkisi: Önceki rapor döneminde toplam 1,44 milyar TL olan toplam hasılat, enflasyon muhasebesi uygulanmasıyla son dönemde 2,74 milyar TL olarak değerlendirilmiştir. Şirket'in 2023 hasılatı ise, 2,22 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda 54,4 milyon TL parasal pozisyon kaybı kaydeden Şirket, 2023 sonunda vergi sonrası 49,0 milyon TL dönem sonu zarı açıklamıştır. Söz konusu zararda enflasyon muhasebesinin etkisinin yanı sıra, 406,4 milyon TL'si faiz gideri olmak üzere toplam 438,9 milyon TL'ye ulaşan finansman giderleri de etkili olmuştur.

Fonlama Yapısı: Şirket'in 2023 yılı sonunda toplam finansal borcu 766,0 milyon TL olup, ticari alacaklara oranı %85,6 düzeyindedir. Bununla birlikte, geçmiş rapor döneminde 201,3 milyon TL olan ve bu dönem 404,3 milyon TL olarak yeniden değerlendirilen 2022 yılı faiz giderleri 2023 yılında 406,4 milyon TL'ye, faiz giderlerinin hasılatlara oranı ise, %14,8'den %18,3'e yükselmiştir. Enflasyon muhasebesi uygulaması etkisiyle 2021 yılından itibaren

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi Müselles Sok. Onur İş Merkezi No:1/2 Şişli, İstanbul

Tel: 0212 272 01 44

www.turkrating.com

öz kaynaklara eklenen 221,7 milyon TL tutarlı sermaye düzeltme farkları da özkaynaklar değerini yükselten bir etki yapmıştır. Ancak, yine enflasyon muhasebesi sonucunda, parasal pozisyon kayıpları nedeniyle güncellenen dönem kârları ve geçmiş yıl zararları özkaynak değerini baskılamıştır. Son dönemde, kaydedilen dönem sonu zararına rağmen, 2023 yılı içerisinde yapılan 80 milyon TL tutarlı sermaye artışının katkısıyla özkaynaklar 313,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların aktiflere oranı ise, %26,8'e yükselerek bugüne kadar olan en yüksek yıl sonu seviyesine ulaşmıştır.

Yükselen Likidite: Şirket'in net işletme sermayesi (NİS) her geçen dönem gelişme göstermiş ve son dönemde 260,4 milyon TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte, NİS'in aktiflere oranı, küçülen aktifler sonucunda 2023 yılı sonunda %22,3'e, cari oran ise 1,31'e yükselmiştir.

Faiz Karşılama Oranında Düşüş: Şirket'in özellikle son iki dönemde yükselen borçlanma maliyetleri, faiz karşılama oranlarının da gerilemesine neden olmuştur. Son dönemde, Şirket'in EBITDA¹ ile faizleri karşılama oranı 0,98'e gerilmiştir. Söz konusu oranın Şirket'in iş modeli göz önüne alındığında düşük bir seviyede olduğu düşünülmektedir.

Tarfin Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	2019	2020	2021	2022	2023
Dönen Varlıklar	67.265	144.534	1.515.293	1.407.285	1.092.553
Nakit Değerler	31.342	71.860	570.961	99.259	83.511
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	35.689	70.495	914.473	1.123.789	894.774
Duran Varlıklar	362	3.033	22.949	49.446	76.871
Aktif Toplamı	67.627	147.567	1.538.242	1.456.731	1.169.424
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	186,5	118,2	942,4	-5,3	-19,7
Kısa Vadeli Yükümlülükler	169.383	217.606	1.176.959	1.156.318	832.179
Finansal Borçlanmalar	58.607	118.470	1.152.540	1.108.453	765.672
Ticari Borçlar	2.390	2.885	9.128	42.600	53.295
Uzun Vadeli Yükümlülükler	27	771	11.637	22.155	23.733
Özkaynaklar	8.992	28.326	349.646	278.258	313.511
Net Satışlar	54.217	112.043	485.337	2.736.993	2.219.820
<i>Net Satışlardaki Büyüme (%)</i>	726,3	106,7	333,2	463,9	-18,9
Brüt Satışlar Kâr veya Zarar	9.344	16.372	91.700	552.366	463.742
Faaliyet Giderleri (-)	3.023	5.022	15.185	81.853	98.996
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	6.321	11.350	76.515	470.513	364.746
EBITDA	5.426	10.400	70.987	449.541	399.520
Finansman Giderleri (-)	3.629	10.101	37.922	419.336	438.922
Faiz Giderleri (-)	3.629	9.902	37.843	404.251	406.445
Finansman Gelirleri	584	263	2.298	31.408	51.012
Parasal Pozisyon Kazanç/Kayıp	0	0	0	-107.638	-52.408
Net Kâr	1.829	533	25.941	-70.978	-48.952
Faiz Karşılama Oranı (EBITDA) (x)	1,49	1,05	1,88	1,11	0,98
Net İşletme Sermayesi	8.657	26.064	338.334	250.967	260.373
Cari Oran (x)	1,15	1,22	1,29	1,22	1,31
Özkaynak / Aktifler (%)	13,3	19,2	22,7	19,1	26,8

¹ EBITDA: Hasılat + Amortisman Giderleri- Satışların Maliyeti -Operasyonel Giderler +/-Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider Farkı