

TİRYAKİ AGRO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Derecelendirme Notu: **TR AA-**
Kısa Vadeli Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 23 Ocak 2015 - Tiryaki Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Uzun Vadeli Kredi Derecelendirme Notu TR AA- Kısa Vadeli Kredi Derecelendirme Notu TR A1 ve görünümü durağan olarak belirlenmiştir. Kredi notu, Tiryaki Agro Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (kısaca Tiryaki) tarımsal ürünler tedarik zinciri yönetimi sektöründeki güçlü konumunu, franchise değerini, istikrarlı büyümesini, finansman sağlama kabiliyetini ve faaliyet gösterdiği sektörün risklerini yansıtmaktadır.

Tiryaki, Türkiye'de tarımsal ürünler tedariki, üretimi, depolaması ve ticaretini bir arada yapan lider şirketlerden biridir. Haziran 2014 mali yılı sonunda 778 milyon USD aktif büyüklüğü, 1,5 milyar USD yıllık satışı olan Tiryaki, 55,5 milyon USD esas faaliyet karı sağlamıştır. Tiryakioğlu ailesi tarafından 1965 yılında tarım ürünleri yetiştirmek amacıyla kurulan firma, 1980 yılında mercimek işleme tesisi kurarak ticari faaliyetlerine başlamıştır. 2000 yılından sonra da uluslararası pazarlarda da faaliyet göstermeye başlayan Tiryaki, büyüme sürecinde iş hacmini ürün bazında çeşitlendirdiği gibi, uluslararası gıda pazarında geniş bir tedarikçi ağı geliştirerek, 40 ülkeden ithalat yapan ve ithal ettiği ürünleri transit ticaret yoluyla 75 ülkeye ihraç eder konuma gelmiştir. Firmanın risk, ürün ve coğrafi bazda çeşitlendirmesinin tatmin edici olduğu kanaatindeyiz. 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.

2010 yılında 610 milyon USD olan satışlar, 2014 yılında 2,4 kat artmış ve 1,5 milyar USD'a yükselmiştir. Firma, 2014 yılında satışlarını ton bazında %21,6 arttırarak 2,7 milyon tona yükseltmiştir. Firmanın FAVÖK marjı son 3 yıldır %5 civarında dalgalanmış olmasına rağmen 2014 yılında %4,1'e düşmüştür. 2014 yılında bir defaya mahsus oluşan vadeli işlem sözleşmesi ve yatırım faaliyetlerinden zararlar nedeniyle firmanın net karı düşmüştür. Bu tarzda bir zararın tekrar oluşmaması için üst yönetim tarafından gerekli tedbirler alınmıştır.

Pozitif net işletme sermayesi ile faaliyetlerini sürdüren Tiryaki'nin, bankalar nezdinde ve piyasada iyi bir kredibiliteye sahip olduğu görülmektedir. Firma, faaliyetlerinin %18,8'ini özkaynakları ile, %44,9'unu banka kredileri ile, %33,8'ini satıcı kredileri ile ve %2,5'ünü nakit varlıkları ile fonlamaktadır. Firma, banka kredileri dışında fonlama kaynaklarını çeşitlendirmek amacıyla 2015 yılında 200 milyon TL'ye kadar tahvil ihracı gerçekleştirmeyi planlamaktadır. Ticari faaliyetlerinin finansmanı, özellikle yurtdışı bankalardan sendikasyon kredisi ve proje finansmanı gibi uzun vadeli kredilerle sağlanmaktadır. Yurtiçi ve yurtdışında 20'den fazla bankada limiti bulunan firmanın, limitlerinin doluluk oranının %67 civarında olması firmaya esneklik sağlamaktadır. Firma, kreditorlerine verdiği taahhütler çerçevesinde belirli finansal rasyolara uymaktadır ve bu çerçevede risk politikaları benimsemiştir.

Tiryaki'yi güçlü kılan özellikleri, bu sektörün gerektirdiği şekilde risklerini çok iyi yönetmesi ve operasyonel beceriye sahip olmasıdır. Yaygın coğrafyaya yayılmış müşteri ve tedarikçi ilişkileri sayesinde

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi No.159/4

Zincirlikuyu, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com

bulunduğu coğrafyayı çok iyi kullanabilmektedir. 2014 yılında toplam borç/öz kaynak oranı yüksek olmasının yanı sıra bilanço dışı yükümlülüklerinin de olması firmanın genel risklilik düzeyini arttırmaktaysa da, finansmanın uzun vadeli sendikasyon kredisi, proje finansman kredisi ve uzun vadeli tahvil ihracı kapsamında sağlanmış/sağlanacak olması, firmanın finansman kaynaklarına kolaylıkla ulaşabilmesi dengeleyici unsur olarak değerlendirilmiştir.

Faaliyet konusunda 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 varlığı derecelendirme notuna olumlu olarak yansımaktadır.

Türkiye'de Tiryaki'nin faaliyet gösterdiği tarım-gıda pazarında çoğunlukla tek bir ürüne odaklanmış orta büyüklükteki firmalar faaliyet göstermektedir. Ürün çeşitlendirme ve firma büyüklüğü dikkate alındığında Tiryaki ile benzer şirket bulunmadığından bu çalışmada emsal grubu karşılaştırmaları yapılamamıştır. Bu itibarla derecelendirme notuna esas teşkil eden görüşler sektörün temel özellikleri ve riskleri ile Tiryaki'nin son üç yıllık işletme ve finansal performansı temel alınarak ve kurumsal yönetim uygulamaları konusundaki beklentilerimiz çerçevesinde oluşturulmuştur.

Tiryaki'nin Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 USD)*

	2012	2013	2014
Dönen Varlıklar	523.010	600.094	628.157
Nakit ve Benzeri Varlıklar	66.366	81.706	65.646
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	164.452	242.811	250.699
İlişkili Taraflardan Alacaklar	3.229	8.164	4.857
Stoklar	268.997	244.994	243.194
Duran Varlıklar	101.788	142.695	150.191
Aktif Toplamı	624.798	742.789	778.348
Varlıklardaki büyüme (%)	54,9%	18,9%	4,8%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	449.165	544.052	344.244
Finansal Yükümlülükler	265.819	297.600	63.424
Ticari Borçlar	174.369	240.412	214.492
İlişkili Taraflara Borçlar	831	804	48.646
Uzun Vadeli Yükümlülükler	54.958	49.922	287.437
Finansal Yükümlülükler	50.233	45.541	286.364
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	660	1.621	1.909
Özkaynaklar	120.015	147.193	144.758
Brüt Satışlar	1.089.332	1.427.330	1.462.324
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	-	30,2	2,5
FAVÖK	63.627	70.178	59.715
Vergi Öncesi Kar / Zarar	17.165	25.040	2.003
Net Kar / Zarar	13.632	19.271	2.523
ROAA (%)	2,7	2,8	0,3
ROAE (%)	14,9	14,3	1,7
FAVÖK Marjı (%)	5,9	5,0	4,1
Kaldıraç Oranı (x)	4,2	4,0	4,3

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

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi No.159/4

Zincirlikuyu, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com