

T.C. TOPRAK MAHSULLERİ OFİSİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

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

Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**

Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 7 Ağustos 2026- T.C. Toprak Mahsulleri Ofisi'nin (TMO veya Kurum) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu **TR AAA** ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu **TR A1** olarak belirlenmiştir. TMO'nun, Türkiye Cumhuriyeti'nin tarım politikalarının uygulanmasında üstlendiği stratejik rol, merkezi yönetim ile güçlü kurumsal ve mali bağları, kamu politikaları açısından yüksek önemi ve gerektiğinde kamu desteğine erişim kapasitesi bu notları desteklemektedir. Kurumun kamu politikalarındaki mevcut rolünü ve finansal profilini orta vadede koruyacağı yönündeki beklentimiz doğrultusunda görünüm **Durağan** olarak belirlenmiştir.

Piyasa Düzenleyici Bir Kamu Kurumu: TMO, 24 Haziran 1938 tarihli 3491 sayılı Kanun ile hububat başta olmak üzere temel tarım ürünlerinde piyasa istikrarının desteklenmesi, arz güvenliğinin sağlanması ve stratejik stok yönetiminin yürütülmesi amacıyla faaliyet gösteren bir kamu iktisadi teşebbüsüdür. Görev alanı zaman içerisinde bakliyat, kabuklu fındık, kuru üzüm ve alkaloid faaliyetleri gibi ilave ürün gruplarını da kapsayacak şekilde genişlemiştir. TMO'nun iştiغال konusu ürünlerle ilgili piyasalarda istikrarın sürdürülmesi, kapasitenin genişletilmesi, gelişen teknolojinin etkin şekilde kullanılması, altyapının iyileştirilmesi ve haşhaş faaliyetlerindeki karlılık ve verimliliğin artırılması gibi amaçları bulunmaktadır. Alım satım fiyatları piyasalarda hem üreticileri hem de tüketicileri koruyacak şekilde, çok özel durumlar hariç, üretim tüketim miktarları (arz talep oluşumu), mevsimsel dalgalanmalar ve dünya fiyatları dikkate alınarak belirlenmektedir.

Güçlü Ortaklık Yapısı: TMO'nun %100 Hazine iştiraki olması nedeniyle, ulusal ölçekte ödeme gücü bakımından Hazine ile birebir eşleşecek şekilde değerlendirmeye tabi tutulmuştur. TMO merkezi hükümetin icraatının ayrılmaz bir parçası olarak tarım sektöründe piyasa yapıcı konumda olup, stratejik konuma sahip bir kuruluştur. Bununla birlikte TMO'nun faaliyet ortamı, Türkiye Cumhuriyeti devletinin maruz kaldığı ekonomik ve finansal risklerin (yüksek enflasyon, yüksek faiz, kur dalgalanmaları, ekonomideki yavaşlama ve yüksek cari açık gibi) etkisi altındadır.

Enflasyon Muhasebesi: TMO'un finansal analizinde, enflasyon muhasebesi kapsamında yeniden düzenlenmiş finansal tablolar esas alınmıştır. Bu kapsamda 2022, 2023 ve 2024 finansal tabloları ilgili dönemlerde uygulanan düzeltme katsayıları kullanılarak yeniden düzenlenmiştir.

Aktiflerin Gelişimi: TMO'nun bilanço büyüklüğü büyük ölçüde stok seviyelerine bağlı olarak şekillenmektedir. 2023 yılında yüksek alım hacminin etkisiyle, toplam aktifler %105,8 artarak 245,4 milyar TL'ye yükselmiştir. Enflasyon muhasebesi etkisiyle, 2024 yılında aktif büyüklüğü sınırlı artış gösterirken, 2025 yılında stok hacmindeki gerilemeye bağlı olarak toplam aktifler %16,1 azalarak 208,8 milyar TL seviyesine gerilemiştir. 2025 yıl sonu itibarıyla stoklar toplam aktiflerin %68,4'ünü oluşturmaktadır.

Kârlılık: TMO'nun finansal performansı kamu müdahale politikaları nedeniyle, ticari kuruluşlardan farklılık göstermektedir. Kurumun temel amacı kâr maksimizasyonu olmayıp, tarım ürünleri piyasalarında fiyat istikrarının desteklenmesidir. 2025 yılında esas faaliyetlerden yaklaşık 3,6 milyar TL zarar kaydedilmiş olup, bu gelişmede brüt kâr marjındaki daralma etkili olmuştur. Finansman giderlerindeki belirgin gerileme ve ertelenmiş vergi gelirinin katkısıyla Kurum, 2025 yılını yaklaşık 5,0 milyar TL net dönem kârı ile tamamlamıştır.

Sermaye ve Borçlanma Yapısı: TMO'nun 2023 yılında yüksek alım hacmine bağlı olarak artan finansal borçlar, 2024 yılında gerçekleştirilen sermaye artışı sonrasında önemli ölçüde azalmıştır. 2025 yıl sonu itibarıyla finansal borçlar stoklarda meydana gelen azalmanın etkisiyle, 29,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. TMO'nun özkaynakları ise 2023 ve 2024 yıllarında kaydedilen dönem zararına rağmen, yapılan sermaye artışları sonucu 2024 yıl sonuna kadar artış göstermiştir. TMO'nun 2024 yıl sonunda 124,55 milyar TL olan nominal sermayesi 17.04.2025 tarihli ve 9730 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararıyla 94,55 milyar TL olarak yeniden belirlenmiştir. Sermayede yaşanan bu azalma sonucunda, özkaynaklar %15,7 düşüşle 164,1 milyar TL'ye gerilemiştir. Son dönemde özkaynaklarda yaşanan düşüşe rağmen, aktiflerdeki azalmanın daha belirgin olması nedeniyle, özkaynak oranı %78,6'ya yükselmiştir.

Yüksek Likidite: TMO'nun likidite profili güçlü net işletme sermayesi ve yüksek cari oran ile desteklenmektedir. Net işletme sermayesi 2025 yıl sonunda 128,7 milyar TL, net işletme sermayesinin toplam aktiflere oranı ise %61,6 olarak gerçekleşmiştir. Kısa vadeli varlıkların önemli bölümünün stoklardan oluşması nedeniyle, asit-test oranı düşük seviyede bulunmakla birlikte, bu durum Kurumun stok yoğun faaliyet modelinden kaynaklanmakta ve likidite değerlendirmesinde dengeleyici bir unsur olarak dikkate alınmaktadır.

TMO'nun Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2021	2022	2023	2024	2025
Dönen Varlıklar	12.709.708	102.751.910	217.875.002	214.326.143	161.673.797
Stoklar	10.597.525	93.403.766	211.653.840	194.604.685	142.744.939
Duran Varlıklar	1.425.242	16.476.992	27.495.514	34.691.482	47.147.434
Aktif Toplamı	14.134.949	119.228.902	245.370.516	249.017.625	208.821.231
<i>Aktiflerdeki Büyüme</i>	<i>58,95%</i>	<i>743,50%</i>	<i>105,80%</i>	<i>1,49%</i>	<i>-16,14%</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.895.908	69.851.353	134.967.351	40.893.295	32.996.102
Finansal Yükümlülükler	5.534.571	65.398.544	130.158.181	32.399.968	29.784.184
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3.062.036	13.928.851	21.771.549	13.540.614	11.739.336
Toplam Özkaynaklar	4.177.006	35.448.698	88.631.616	194.583.716	164.085.793
Net Satışlar	14.713.217	153.606.090	137.982.493	175.875.613	146.217.140
<i>Satışlardaki Büyüme</i>	<i>65,79%</i>	<i>781,37%</i>	<i>126,60%</i>	<i>-8,06%</i>	<i>-26,65%</i>
EBITDA	96.837	7.401.659	1.330.675	14.222.265	-2.347.473
Vergi Öncesi Kar / Zarar	-133.111	3.763.921	-23.655.939	-34.301.684	-7.971.014
Net Kar / Zarar	-74.157	2.376.719	-27.642.924	-25.489.337	4.980.158