

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: 27.05.2024

İstanbul, 27 Mayıs 2025- 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 gösterdiği sektörde istikrarlı büyümesini sürdürmesi, genişleyen müşteri ve tedarikçi ağı, çeşitlendirilmiş fonlama yapısı ve yüksek düzeyde likiditeye sahip olması, notu destekleyen unsurlar olmuştur. Son dönemde artan finansman maliyetleri, Şirket'in faaliyet geçmişinin nispeten sınırlı olması, son iki dönemdeki düşük kârlılık performansı ve kurumsal yönetim ile organizasyon yapısının halen gelişim aşamasında bulunması, notu baskılayan ana hususlardır. Şirket'in mevcut performansını önümüzdeki dönemde koruyacağı yönündeki beklentimiz doğrultusunda, kredi notunun görünümü **durağan** olarak belirlenmiştir.

Şirket Profili: Tarfin, Türkiye'nin önemli bir tarımsal nüfusa sahip olan çiftçilerinin, üretim için gerekli girdilere uygun maliyetler ve vadelerle erişimini sağlamak amacıyla, Şubat 2017'de Mehmet Memecan tarafından kurulmuştur. Merkezi İstanbul'da bulunan Şirket, 80 il ve 8,633 köyde yaklaşık 1,400 satış noktası aracılığıyla gübre, tohum, yem ve benzeri tarımsal girdileri çiftçilere rekabetçi fiyatlarla ve onların nakit akışlarına uyumlu ödeme vadeleriyle sunmaktadır. Kuruluşundan bu yana, yaklaşık 7,2 milyar TL tutarında tarım girdisi satışı gerçekleştiren Şirket, kendi geliştirdiği makine öğrenmesi tabanlı tarımsal risk skorlama modelini kullanarak, risk sınıflandırması yapmakta ve satış stratejisini bu model doğrultusunda şekillendirmektedir.

Enflasyon Muhasebesi: Şirket'in 2024 yıl sonu itibarıyla hazırlanan bağımsız denetim raporunda, 2022, 2023 ve 2024 yıllarına ilişkin bilanço verileri ile 2023 ve 2024 yıllarına ait gelir tabloları enflasyon muhasebesine tabi tutulmuştur. Bu kapsamda, 2022 ve 2023 yılı finansal verileri ilgili endeks doğrultusunda yeniden değerlendirilmiştir. Bu nedenle, 2022 ve 2023 finansal verileri geçmiş dönemdeki raporlardan farklılık göstermektedir.

Aktiflerin Gelişimi: 2023 yıl sonu enflasyon muhasebesiyle düzeltilmiş verilere göre, Şirket'in aktif büyüklüğü %5,2 oranında azalarak, 1,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, nakit ve benzeri değerler %83,5 düşüşle 19,9 milyon TL'ye, stoklar ise, %69,1 azalışla 16,7 milyon TL'ye gerilemiştir. Diğer taraftan, ticari alacaklar %11,8 artarak, 2024 yıl sonunda 1,44 milyar TL seviyesine yükselmiştir.

Kârlılık Performansı: Şirket'in 2024 yılı hasılatı, enflasyon muhasebesi etkisiyle düzeltilmiş 2023 yılı verilerine göre %23,9 oranında azalarak, 1,93 milyar TL'ye gerilemiştir. Buna karşın, brüt kâr %10,1 artışla 737,7 milyon TL'ye, ana faaliyet kârı ise, %12,3 artışla 587,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Brüt kâr marjı %27,7, net faaliyet marjı ise, %22,6 olarak gerçekleşmiştir. Ancak, 52,6 milyon TL tutarındaki ticari alacaklar değer düşüklüğü zararı ve 638,5 milyon TL'ye yükselen borçlanma giderlerinin etkisiyle, Şirket finansman giderleri sonrası 25,2 milyon TL faaliyet zararı kaydetmiştir. Ayrıca, enflasyon muhasebesi uygulaması kapsamında 46,1 milyon TL tutarındaki parasal pozisyon kaybı sonucunda, 2024 yılı net dönem zararı 79,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Fonlama Yapısı: Şirket'in varlıkları, ağırlıklı olarak finansal borçlarla finanse edilmektedir. 2024 yılı sonunda toplam finansal borçlar %7,4 oranında azalarak, 1,02 milyar TL'ye gerilemiş ve ticari alacaklara oranı %70,9 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu finansal borçların 389,5 milyon TL'si faktoring ve banka kredilerinden, 630,3 milyon TL'si ise, borçlanma araçlarından oluşmaktadır. 2024 yılı içerisinde gerçekleştirilen 120 milyon TL tutarındaki sermaye artışı sayesinde özkaynaklar 500,2 milyon TL'ye yükselmiş; böylece özkaynakların aktiflere oranı %31,3 seviyesine çıkarak, bugüne kadarki en yüksek yıl sonu değerine ulaşmıştır.

Yükselen Likidite: Şirket'in net işletme sermayesi (NİS), her dönem artış göstermiş ve 2024 yıl sonunda 435,2 milyon TL'ye yükselmiştir. NİS'in aktiflere oranı ise, küçülen bilanço büyüklüğü etkisiyle %27,3 seviyesine çıkmıştır. Cari oran 1,41 seviyesine yükselmiş, ancak nakit oranı %0,2'ye düşmüştür.

Faiz Karşılama Oranında Düşüş: Son üç dönemde artan borçlanma maliyetleri, Şirket'in faiz karşılama oranlarını olumsuz etkilemiştir. 2024 yılı itibarıyla, Şirket'in EBITDA ile faizleri karşılama oranı 0,91 seviyesine gerilemiştir. Bu oranın, Şirket'in iş modeli göz önüne alındığında, düşük bir düzeyde olduğu değerlendirilmektedir.

Tarfin Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	2020	2021	2022	2023	2024
Dönen Varlıklar	144.534	1.515.293	2.031.821	1.577.414	1.493.306
Nakit Değerler	71.860	570.961	143.309	120.573	19.906
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	70.495	914.473	1.622.513	1.291.863	1.444.408
Duran Varlıklar	3.033	22.949	71.390	110.986	106.722
Aktif Toplamı	147.567	1.538.242	2.103.211	1.688.400	1.600.028
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	118,2	942,4	36,7	-19,7	-5,2
Kısa Vadeli Yükümlülükler	217.606	1.176.959	1.669.478	1.201.491	1.058.144
Finansal Borçlanmalar	118.470	1.152.540	1.597.389	1.103.102	1.019.828
Ticari Borçlar	2.885	9.128	61.505	76.947	28.810
Uzun Vadeli Yükümlülükler	771	11.637	31.988	34.266	41.701
Özkaynaklar	28.326	349.646	401.745	452.644	500.183
Net Satışlar	112.043	485.337	2.736.993	3.204.948	2.665.936
<i>Net Satışlardaki Büyüme (%)</i>	106,7	333,2	463,9	17,1	-16,8
Brüt Satışlar Kâr veya Zarar	16.372	91.700	552.366	669.545	737.283
Faaliyet Giderleri (-)	5.022	15.185	81.853	146.670	150.016
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	11.350	76.515	470.513	522.875	587.267
Faiz Giderleri	9.902	37.843	404.251	586.809	638.473
Parasal Pozisyon Kazanç/Kayıp	0	0	-107.638	-75.666	-46.140
Net Kâr	533	25.941	-70.978	-83.693	-79.223
Faiz Karşılama Oranı (EBITDA) (x)	1,05	1,88	1,11	0,96	0,91
Net İşletme Sermayesi	26.064	338.334	250.967	375.924	435.162
Cari Oran (x)	1,22	1,29	1,22	1,31	1,41
Özkaynak / Aktifler (%)	19,2	22,7	19,1	26,8	31,3