



**27.05.2021**

### Kredi Derecelendirme Notu

**Uzun vadeli (Ulusal):**  
**(TR) AA**

**Görünüm:**  
**Stabil**

**Kısa Vadeli (Ulusal):**  
**(TR) A1+**

**Görünüm:**  
**Stabil**

**Geçerlilik Tarihi:**  
**27.05.2022**

### **TAT GIDA SANAYİ A.Ş.**

Taşdelen Mah., Sırrı Çelik Bulvarı,  
No:7, 34788

Çekmeköy, İstanbul

Tel: +90 (216) 430 00 00

Faks: +90 (216) 484 80 11

<http://www.tatgida.com>

## **TAT GIDA SANAYİ A.Ş.**

### **Derecelendirme Notu Gerekçesi**

Tat Gıda Sanayi A.Ş. ("Tat Gıda" veya "Şirket") 1967 yılında Tat Konserve Sanayi A.Ş. olarak kurulmuş olup, 15 Kasım 2013 tarihinde unvanını Tat Gıda Sanayi A.Ş. olarak değiştirmiştir. Şirket'in fiili faaliyet konusu her türlü ticari emtia, yiyecek, içecek, meşrubat, tarımsal ve hayvansal gıda maddelerini ve ürünlerini, dondurulmuş, kurutulmuş, toz haline getirilmiş tür ve tipleri de dahil bunların ham ve iptidai maddelerini yardımcı ve katkı maddelerini, şekerli ve şekerli olmayan usare ve konservelerin yarı mamulleri ve tam mamulleri üretimi, dağıtımı, pazarlama, yurtiçi ve yurtdışı ticareti ve komisyonculuğunu gerçekleştirmektedir.

Şirket'in yurtiçindeki pazarlama ve satış faaliyetlerini bir Koç Grubu şirketi olan Düzey Tüketim Malları Sanayi Pazarlama ve Ticaret A.Ş. ("Düzey Pazarlama") yürütmektedir. Şirket hisseleri 1993 yılından bu yana Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. 2020 yılsonu itibarıyla Tat markasıyla salça, ketçap ve domates ürünleri kategorisinde pazar lideri konumundadır.

Şirketin pazardaki konumunun yanı sıra, mali performansı, Koç grup şirketi olarak kurumsal yapısı ve şirketin taşıdığı riskleri yönetme düzeyinin incelenmesi neticesinde, Tat Gıda'nın 27.05.2020 tarihinde uzun vadeli AA (Ulusal), kısa vadeli A1+ (Ulusal) ve Stabil görünüm olan notu uzun vadeli AA (Ulusal), kısa vadeli A1+ (Ulusal) ve görünüm Stabil olarak teyit edilmiştir.

### **Görünüm**

Şirket satış gelirleri 2020 yılsonu itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre %45 artarak 803 mio TL'ye olarak gerçekleşmiştir (2019: 553 mio TL). Şirketin yurtdışı gelirleri artmış olup, yurtdışı gelirlerinin toplam hasılat içerisindeki payı %27'ye ulaşmıştır (2019: %17). Aynı dönemde Brüt kâr %48, Esas Faaliyet Kârı %47 artmıştır. Şirket Net Kârı %152 artarak 167 mio TL seviyesine ulaşmıştır (2019: 66 mio TL). Bu Net kâr artışına Pastavilla ve SEK satışlarından elde edilen gelir dahildir.

2020 yılsonu itibarıyla şirketin finansal borcu 75 Mio TL artarak 303 mio TL'ye ulaşmıştır (2019: 228 mio TL). Yine aynı dönemde finansal borcun %40 kısa vadeli, %60 uzun vadedir (2019: 27% kısa vadeli, % 73 uzun vadeli). Şirketin finansal borcunun artmasına karşın finansman giderlerinin azalması olumludur.

Tat Gıda Sanayi A.Ş uzun vadeli iş planları çerçevesinde, ana faaliyet konusu olan salça ve konserve ürünleri iş koluna odaklanılmasına karar vermiş olup Pastavilla, Kartal, Lunch & Dinner ve SEK markalarının satışını gerçekleştirmiştir. Şirket, 2021 yılında Bursa Karacabey'de yer alan üretim tesisine 6,0 mio Euro salça üretim hattı yatırımı, Bursa

Mustafakemalpaşa'da yer alan üretim tesisine 3,8 mio Euro kornişon turşu üretim hattı yatırımı yapmayı hedeflemektedir. Bu yatırımlar sonrası 71 bin ton salça üretim kapasitesini, 85 bin tona yükseltmeyi, yıllık toplam 5 bin ton kornişon turşu üretim kapasitesini, 22 bin tona yükseltmeyi hedeflemektedir.

Tüm bunların yanı sıra, Tat Gıda Sanayi A.Ş.'nin ortaklık yapısı ve sektör tecrübesi gibi hususlar dikkate alınarak Şirket'in kısa vadeli görünümü ve uzun vadeli görünümü "**Stabil**" olarak teyit edilmiştir. Diğer yandan, Covid-19 salgını ile birlikte küresel ticaret ortamında ve para piyasalarında son dönemde görülen olağanüstü gelişmeler pandeminin olası ekonomik sonuçlarını belirsiz kılmaktadır. Gelişmeler tarafımızca yakından takip edilmektedir.

## Metodoloji

---

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, SAHA Score (firmanın temerrüt noktasından uzaklığı), sektör mukayeseli performansı, finansal risklerinin analizi ve nakit akış projeksiyonlarının değerlendirilmesinden oluşmaktadır. Temerrüt noktası analizi; ilgili sektör firmalarının geçmiş yıllar mali performans ve temerrüt istatistiklerinden türetilmiş olan ayırt edici rasyolara ve istatistiksel katsayılarına dayandırılarak firmanın temerrüt noktasına olan uzaklığını ölçer. Bu analiz, SAHA'nın Türkiye'deki şirketleri kapsayan özgün istatistiksel çalışmasına dayandırılmaktadır. Sektör mukayeseli performans analizi ise, sektör firmalarının son dönem mali performansları ile mukayeseli olarak ilgili firmanın konumunu belirler. Finansal risklerin analizi, firmanın mali rasyolarının objektif kriterler bazında değerlendirilmesini kapsar. Bu analizde; likidite, kaldıraç, varlık kalitesi, kârlılık, volatilité ve yoğunlaşma gibi alt başlıklar ele alınır. Son olarak senaryo analizi, geleceğe yönelik baz ve stres senaryo projeksiyonlarını ele alır, yükümlülüklerin yerine getirilme risklerini değerlendirir.

Kalitatif analiz; sektör riski ve firma riski gibi operasyonel nitelikli konuların yanı sıra, kurumsal yönetim uygulamaları bağlamında yönetsel riskleri de kapsar. Sektör analizinde; sektörün niteliği ve büyüme hızı, sektördeki rekabet yapısı, müşterilerin ve kreditorlerin yapısal analizi, sektörün yurtiçi ve yurtdışı risklere duyarlılığı değerlendirilir. Firma analizinde; pazar payı ve etkinliği, büyüme trendi, maliyet yapısı, hizmet kalitesi, organizasyonel istikrarı, yerli ve yabancı finansman kaynaklarına ulaşımı, bilanço dışı yükümlülükleri, muhasebe uygulamaları ve ana ortakların itibarı ele alınır.

Kurumsal yönetim, metodolojimizde önemli bir yer tutmaktadır. Halen içinde yaşadığımız global finansal krizde kurumsal yönetimin ve şeffaflığın önemi bir kez daha öne çıkmıştır. Metodolojimiz pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere 4 ana başlığı içermektedir. SAHA'nın kurumsal yönetim metodolojisi [www.saharating.com](http://www.saharating.com) adresinde yayınlanmaktadır.

## Notların Anlamı

Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız bir yıl üzeri orta ve uzun vadeye ilişkin mevcut görüşümüzü yansıtmakta, kısa vadeli kredi derecelendirme notumuz ise bir yıla kadar olan süreye ilişkin görüşümüzü ifade etmektedir. Uzun vadeli kredi derecelendirme notlarımız, en yüksek kaliteyi gösteren AAA' dan başlayıp en düşük kalite (temerrüt) olan D'ye kadar verilmektedir. AA ve CCC kategorileri arasında nispi ayrımı daha ayrıntılı yapabilmek için artı (+) ve eksi (-) işaretleri kullanılır.

Uzun vadeli AAA, AA, A, BBB ve kısa vadeli A1+, A1, A2, A3 kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmelidir.

Kısa Dönem	Uzun Dönem	Notların Anlamı
(TR) A1+	(TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz hükümet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.
(TR) A1	(TR) A+ (TR) A	Kredi kalitesi çok yüksek. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti çok yüksek. İşletmedeki ani değişiklikler, ekonomik ve finansal koşullar yatırım riskini önemli sayılmayacak bir miktarda arttırabilir.
(TR) A2	(TR) A- (TR) BBB+	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (TR) BBB-	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yeterli ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenme riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihraççının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflayabilir.

Uzun vadeli BB, B, CCC ve kısa vadeli B1, B2, C kategorisinde derecelendirilen kurum ve menkul kıymetler, piyasa tarafından "spekülatif" olarak değerlendirilmelidir.

(TR) B1	(TR) BB+ (TR) BB (TR) BB-	Asgari seviyede spekülatif özelliklere sahip. Kısa vadede tehlikede değil ama olumsuz finansal ve ekonomik koşulların yarattığı belirsizliklerle yüz yüze. Menkul kıymet ise, yatırım yapılabilir seviyenin altında ama zamanında ödeme mevcut veya diğer spekülatif kıymetlerden daha az tehlikede. Ne var ki, ihraççının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir.
(TR) B2	(TR) B+ (TR) B (TR) B-	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesine şu anda sahip ancak olumsuz ekonomik ve finansal koşullara karşı hayli hassas. Menkul kıymet ise, zamanında ödenmeme riski var. Finansal korunma faktörleri, ekonominin, sektörün ve ihraççının durumuna göre yüksek dalgalanmalar gösterebilir.
(TR) C	(TR) CCC+ (TR) CCC (TR) CCC-	Yatırım yapılabilir kategorisinin oldukça altında. Tehlikede ve finansal yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için ekonomik, sektörel ve finansal koşulların olumlu gelişmesi gerek. Menkul kıymet ise, anapara ve faizin zamanında ödenmesi hakkında ciddi belirsizlikler var.
(TR) D	(TR) D	Temerrüt. Şirket finansal yükümlülüklerini yerine getiremiyor veya söz konusu menkul kıymetin anapara ve/veya faizi ödenemiyor.

## Çekinceler

---

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, Tat Gıda Sanayi A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de Tat Gıda Sanayi A.Ş.'nin kamunun kullanımına açık olarak yayınladığı bilgilere dayanılarak Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor Saha A.Ş. analistleri tarafından eldeki bilgi ve verilerin iyi niyet, bilgi birikimi ve deneyim ile çözümlenmesinden sonra ortaya çıkmış olup, kurumların ve/veya ihraç ettikleri borçlanma araçlarının genel kredibilitesi hakkında bir görüştür. Derecelendirme notu ise, derecelendirilen şirketin menkul kıymetleri için asla bir al/sat önerisi olamayacağı gibi, belli bir yatırımcı için o yatırım aracının uygun olup olmadığı hakkında bir yorum da değildir. Bu sonuçlar esas alınarak doğrudan veya dolaylı olarak uğranabilecek her türlü maddi/manevi zararlardan ve masraflardan Saha A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yorumların üçüncü şahıslara yanlış veya eksik aksettirilmesinden veya her ne şekilde olursa olsun doğacak ihtilâflar da Saha A.Ş. analistlerinin sorumluluğu altında değildir.

Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. bağımsızlık, tarafsızlık, şeffaflık ve analitik doğruluk ilkeleriyle hareket eder ve davranış kuralları olarak IOSCO (Uluslararası Sermaye Piyasaları Komisyonu)'nun kurallarını aynen benimsemiş ve web sitesinde yayınlamıştır ([www.saharating.com](http://www.saharating.com)).

© 2021, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Tat Gıda Sanayi A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

### **İrtibat:**

#### **Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:**

Serhat Karakuş  
[skarakuş@saharating.com](mailto:skarakuş@saharating.com)

#### **Derecelendirme Komitesi Üyeleri:**

S.Suhan Seçkin  
[suhan@saharating.com](mailto:suhan@saharating.com)

S.Mehmet İnhan  
[minhan@saharating.com](mailto:minhan@saharating.com)

Ali Perşembe  
[apersembe@saharating.com](mailto:apersembe@saharating.com)

#### **Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş**

Valikonağı Cad., Hacı Mansur Sok., Konak Apt. 3/1, Nişantaşı, İstanbul

Tel: (0212) 291 97 91, Faks: (0212) 291 97 92 • [info@saharating.com](mailto:info@saharating.com) • [www.saharating.com](http://www.saharating.com)