

RATING BİLDİRİM FORMU

Derecelendirme Kuruluşu : JCR EURASIA RATING
Derecelendirilen Kuruluş : Netlog Lojistik Hizmetleri A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları
Adresi : 19 Mayıs Mah. 19 Mayıs Cad. Nova Baran Plaza No:4 Kat:12 Şişli - İstanbul
Telefon ve Faks No : 0212 352 56 73 – 0212 352 56 75
Tarih / No / Saat : 26 Ağustos 2019 /120 / 15:30
Konu : SPK Seri VIII, No 51 sayılı Esaslar Tebliğinin 26.maddesi

SPK- Muhasebe Standartları Dairesi Başkanlığı'na

Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. – Kamuyu Aydınlatma Platformu

JCR Eurasia Rating, periyodik gözden geçirme sürecinde, Netlog Lojistik Hizmetleri A.Ş. (Netlog Grubu ya da Şirket)'nin Konsolide Yapısı'nı ve Planlanan Tahvil İhracına İlişkin Nakit Akımları'nın Uzun Vadeli Ulusal Notu'nu 'A-(Trk)' olarak yukarı yönlü revize etti, nota ilişkin görünümünü ise 'Stabil' olarak belirledi. Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları ülke tavanı olan 'BBB-' olarak teyit edilmiş olup, görünümler ise Japan Credit Rating Agency Ltd'in 27 Kasım 2018 tarihli değerlendirmesi doğrultusunda, 'Negatif' olarak korunmuştur.

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: BBB- / (Negatif Görünüm)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: BBB- / (Negatif Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	: A-(Trk) / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli İhraç Notu	: A-(Trk)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: A-3 / (Negatif Görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: A-3 / (Negatif Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	: A-1 (Trk) / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli İhraç Notu	: A-1 (Trk)
Desteklenme Notu	: 2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: AB

1981 yılında Ankara'da kurulan ve 2005 yılında mevcut ticari ünvanını alan **Netlog Lojistik**, tedarik zinciri yönetiminin her noktasında faaliyet gösteren entegre hizmet sunumu ile rakiplerinden farklılaşarak, ciro ve filo büyüklüğü açısından iç piyasada pazar lideri konumundadır. Bunun yanı sıra, mevcut mali yılın başında müşterek yönetime tabi ortaklığı olan ve Batı Avrupa'da tekstil ve hazır giyim lojistiği alanında faaliyet gösteren Logistic Investment 1 B.V.'nin kalan hisselerini de satın alma sürecini tamamlayarak, son yıllarda izlemekte olduğu bölgesel inorganik büyüme politikasını devam ettirmektedir. İç pazarda lider konumunda bulunduğu ısı kontrollü gıda lojistiğine ilaveten, tekstil, perakende ve hızlı tüketim ürünleri, otomotiv, sanayi ürünleri ve tüketici elektroniği sektörlerine hizmet vermekte olup, 2017 yılında grup bünyesine katılan bağlı ortaklığı Paleks'in çatısı altında palet satışlarından elde ettiği geliri de önemli ölçüde arttırmıştır. Bölgesel büyüme stratejisi ve kurumsallaşma çalışmalarına hız vermek amacıyla, sektördeki artan yabancı yatırımcı ilgisine paralel olarak 2017 yılında azınlık hisselerinin **Türk Logistics B.V.** şirketine satışı gerçekleştirilmiştir.

Global ticaret hacmindeki düşük büyüme ve tamamlanan mali yılın ikinci yarısından itibaren Türk Lirası'nda yaşanan değer kayıpları sonucu yükselen enflasyon ve düşen iç talebe rağmen, 6000'in üzerindeki toplam müşteri sayısı ile yurtiçi ve yurtdışı satışlardaki yüksek büyüme ivmesini devam ettirmiş ve faaliyet karını önemli ölçüde arttırmıştır. Piyasa dalgalanmalarının yarattığı ithalat ve ihracat dengesizliğinin sektör genelinde filoların verimliliğinde neden olduğu düşüş ve nakliye, yakıt, personel ve kira maliyetlerinde meydana getirdiği artışlara rağmen, firma brüt kar marjındaki artış trendini sürdürmüştür. Buna ilaveten, artan borçlanma maliyetlerine karşın, sabit seyreden finansman giderlerinin katkısıyla içsel kaynak yaratma kapasitesini güçlendirmiştir. Reel sektörün zayıflayan borç karşılama kapasitesi, devam eden yeniden yapılandırma süreçleri ve finansman kaynaklarına erişimde yaşanan zorluklara paralel olarak, firmanın sorunlu alacak seviyesi ve tahsilat sürelerinde yaşanan artışın aktif kalitesi üzerinde meydana getirdiği baskı, ihtiyatlı karşılık politikası ve devam eden tahsilat çalışmaları ile dengelenmektedir. Tamamlanan mali yılda ağırlıklı kısa vadeli olan finansal borç kompozisyonu ve hızlı büyüme sürecinin getirdiği işletme sermayesi ihtiyacının planlanan uzun vadeli tahvil ihracıyla karşılanması beklenmektedir.

Grubun karlılık seviyesindeki artışın dışsal kaynaklara olan bağımlılığı azaltması, fiyat rekabetinin yoğun olduğu sektörde rakiplerinden ayrılan entegre hizmet sunumunun pazar liderliğine yaptığı katkı, istikrarlı FAVÖK marjı ve artan faaliyet hacmine rağmen düşük seviyesini koruyan net finansal borçluluk seviyesi, genişleyen bölgesel operasyonlar sonucu döviz ağırlıklı gelir yapısının kur riskine karşı oluşturduğu doğal hedging mekanizması, yurtiçi satışlarda ekonomik döngüden az etkilenen gıda sektörünün yüksek payının nakit akımlarının sürdürülebilirliğini sağlaması, önde gelen yerli ve yabancı kurumsal firmalardan oluşan müşteri portföyü ve elektronik ticaret sektöründe global ve yerel ölçekte kaydedilen yüksek oranlı büyüme ve yurtiçi pazarın barındırdığı konsolidasyon fırsatları Uzun Vadeli Ulusal Notu'nun "A-(Trk)" olarak yukarı yönlü revize edilmesinin ve Görünümü'nün "Stabil" olarak belirlenmesinin ana unsurlarıdır. Logistic Investment 1 B.V.'nin tamamlanan satın alma sürecinin grubun finansal ve operasyonel performans göstergeleri üzerindeki etkisi, devam eden tahsilat süreçleri sonucu sorunlu alacak bakiyesinde kaydedilecek gelişim, müşteri risk konsantrasyonu, planlanan tahvil ihracının ortalama finansal borç vadesine yapacağı katkı, başta Avrupa olmak üzere yavaşlayan global ekonomik büyüme ve yurtiçinde devam etmekte olan durgunluğun lojistik sektörünün faaliyet hacmine olan etkileri, Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum konusunda kaydedilecek gelişim ve Türkiye'nin ülke notu'nda meydana gelebilecek değişiklikler önümüzdeki dönemde izlenecek temel hususlar arasında yer almaktadır.

Borçlanma araçlarının ihracı yoluyla sermaye piyasalarından elde edilmesi planlanan kaynaklar şirket bilançosunda taşınacağı için ayrı bir ihraç derecelendirme raporu düzenlemeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilecek tahvilin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları ihraç notunu da temsil etmektedir ancak yapılandırılmış finansman enstrümanlarını kapsamamaktadır.

Grubun nitelikli ortağı konumunda bulunan **Çak Ailesi**'nin ulusal lojistik sektöründeki tecrübesi ve firmanın uluslararası büyüme stratejisi belirleme konusundaki rolü, şirketin pazar payı ve bilinirliği ve ülkenin önde gelen firmalarının tedarik zinciri yönetiminde üstlendiği önemli rol ile azınlık hissedar olan **Türklogistics B.V.**'nin sermaye yapısı, yönetim tecrübesi ve kurumsallaşma çalışmalarına yaptığı katkı dikkate alındığında, Netlog Lojistik Grubu'na ihtiyaç halinde likidite temin edebilecek mali güç ve operasyonel destek sunma arzularına sahip oldukları düşünülmektedir. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde Desteklenme Notu (2) olarak teyit edilmiş olup, güçlü seviyeye işaret etmektedir. Diğer taraftan, ortaklardan sağlanacak destekten bağımsız olarak, yurtiçi piyasadaki pazar liderliği, piyasa koşullarındaki değişimlere karşı devam ettirilen güçlü ciro ve FAVÖK büyümesi, artan içsel kaynak yaratma kapasitesinin özkaynak seviyesine verdiği destek, katma değerli lojistik hizmetlerindeki know-how'un müşteri sürekliliğine yaptığı katkı, yurtdışındaki satın alma süreçlerinin sağladığı pazar çeşitliliği, geçmiş dönemde başarıyla tamamlanan tahvil ihraçları ve tecrübeli yönetim kadroları dikkate alındığında, üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek altyapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, şirketin Ortaklardan Bağımsızlık Notu, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde (AB) olarak yukarı yönlü revize edilmiş olup, güçlü seviyeyi işaret etmektedir.

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.


Orhan ÖKMEK
Yönetim Kurulu Başkanı


Rafi KARAGÖL
Yönetim Kurulu Başkan Yardımcısı