

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 : 29 Ağustos 2018 / 138 / 11:45
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 Mevcut Tahvil İhracına İlişkin Nakit Akımları'nın Uzun Vadeli Ulusal Notu'nu 'BBB+(Trk)' olarak teyit etti, nota ilişkin görünümünü ise 'Pozitif' olarak korudu. Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları ülke tavanı olan 'BBB-' olarak teyit edilmiş olup, görünümüne ise Japan Credit Rating Agency Ltd'in 14 Ağustos 2018 tarihli değerlendirmesi doğrultusunda 'Stabil'den, 'Negatif'e revize edilmiştir.

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

Faaliyet geçmişi 1981 yılına uzanan ve mevcut ticari ünvanını 2005 yılında alan **Netlog Lojistik**, rakiplerine kıyasla lojistik sektöründeki entegre hizmet sunumu ile Türkiye'deki pazar liderliğini muhafaza etmekte olup, son yıllarda gerçekleştirdiği satın almalar ve organik büyüme stratejisi doğrultusunda önemli bir bölgesel oyuncu konumuna yükselmiştir. Grubun sunduğu temel hizmetler arasında yurtiçi ve yurtdışı taşımacılık, global forwarding, depolama ve gümrüklemenin yanı sıra katma değerli diğer alanlar olan ısı kontrollü soğuk zincir, ilaç ve sağlık ile moda ve perakende e-ticaret lojistiği hizmetleri bulunmaktadır. Türkiye lojistik sektörü genelinde ve şirket özelinde devam ettirilen istikrarlı büyüme sürecine paralel olarak Temmuz 2017'de azınlık hisselerini yönetim haklarını Dubai merkezli **Abraaj Grubu**'nun elinde bulundurduğu **Turk Logistics B.V.** şirketine satan firma önümüzdeki dönemde başta Ortadoğu olmak üzere bölgesel pozisyonunu konsolide etmeyi planlamaktadır.

Küresel bazda ve Türkiye'nin ticaret hacminde yaşanan toparlanmaya paralel olarak, grup ulaşmış olduğu yüksek filo kapasitesi ve ölçek ekonomisi, portföyüne eklediği yeni müşteriler ve başta gıda lojistiği olmak üzere katma değerli hizmetlerde yaşanan büyümeye paralel olarak, tamamlanan mali yıl ve mevcut mali yılın ilk yarısında satış gelirleri ve FAVÖK'teki artış trendini devam ettirmiştir. Lojistik sektöründe gözlemlenen başta personel, yakıt, filo bakım ve yatırım giderlerinin yüksek seviyede seyretmesinin brüt kar marjı üzerinde oluşturduğu baskıya rağmen, firma esas faaliyet karını ve FAVÖK rakamlarını son yıllarda istikrarlı şekilde büyümüştür. Yabancı ortaklık sonrası gerçekleştirilen sermaye artırımı ve uzun vadeli yükümlülükler lehine gelişen finansal borç kompozisyonu net işletme sermayesine olumlu yönde katkı yaparak, likidite yönetimini rahatlatmıştır. Yıllar itibariyle azalış eğilimini koruyan finansal borçluluk/FAVÖK oranına rağmen, ağırlıklı olarak yabancı para olan borç yapısı ile tamamlanan mali yılda Türk Lirası'nda meydana gelen değer kayıpları ve artan faiz yükü sonucu finansman giderlerinde yaşanan artış içsel kaynak yaratma kapasitesini sınırlamıştır. Buna ilaveten, yurtdışı operasyonları nedeniyle sahip olunan döviz ağırlıklı gelir yapısı kur riski karşısında doğal bir hedge mekanizması oluşturmaktadır.

Grubun başta gıda sektörü olmak üzere çoğunlukla kurumsal yerli ve yabancı firmalardan oluşan ve büyümesini devam ettiren geniş müşteri portföyü, ağırlıklı uzun vadeli kontrat yapısı, azalan müşteri risk konsantrasyonu ve düşük sorunlu alacak oranının nakit akımlarının öngörülebilirliğine sağladığı katkı, güçlü rakiplerin varlığına rağmen ulaşılmış olan yüksek pazar payı, bölgesel bazda genişleyen operasyonlar, büyüme vadeden katma değerli lojistik hizmetlerinde ulaşılmış olan know-how ile lojistik sektörünün Türkiye ve global ölçekte orta ve uzun vadede barındırdığı büyüme fırsatları Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü'nün **"BBB+(Trk)"** ve **"Pozitif"** olarak teyit edilmesinin ana unsurlarıdır. Uluslararası piyasada ülkeler arası artan siyasi gerilimler ve ekonomik korumacılık eğilimlerinin global ticaret hacmi ve tedarik zincirlerine yapacağı etkiler, yabancı ortaklıkla elde edilmesi planlanan sinerjinin bölgesel büyüme stratejine yapacağı katkı, içsel kaynak yaratma kapasitesi ve hızlı büyüyen faaliyet hacminin finansmanındaki özkaynak-dışsal kaynak kompozisyonu, Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum konusunda kaydedilen ilerleme ve Türkiye'nin Uluslararası Notu'na etki edebilecek global ve yerel ekonomik/politik gelişmeler 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. Mevcut ya da ihraç 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.

Çoğunluk hisseleri elinde bulunduran **Çak Ailesi**'nin lojistik sektöründeki geçmişi ve tecrübesi ile firmanın pazar payı ve marka değeri, Türkiye ve yurtdışında tamamlanan yatırımları ve yaratılan istihdam olanakları ile azınlık hissedar olan **Abraaj Grubu**'nun farklı coğrafyalarda lojistik sektöründe yapmış olduğu yatırımlar ve yönetim tecrübesi dikkate alındığında Netlog Lojistik Grubu'na ihtiyaç halinde likidite temin edebilecek mali güce ve operasyonel destek sunma arzularına sahip olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde şirketin Desteklenme Notu (2) olarak teyit edilmiş olup, güçlü seviyeyi işaret etmektedir. Öte yandan ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, JCR Eurasia Rating olarak, Türkiye ve yurtdışında artan müşteri sayısıyla desteklenen güçlü ciro ve FAVÖK büyümesi, azalan net finansal borçluluk oranı, lojistik değer zincirinde rekabet avantajı yaratan entegre hizmet sunumu, başarıyla tamamlanan tahvil ihraçları ve tecrübeli yönetim kadroları dikkate alındığında, üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek altyapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde şirketin Ortaklardan Bağımsızlık Notu (B) olarak teyit edilmiş olup, yeterli seviyeyi işaret etmektedir.

JCR AVRASYA DERECELENDİRME A.Ş.

Orhan ÖKMEN

Yönetim Kurulu Başkanı

Rafi KARAGÖL

Yönetim Kurulu Başkan Vekili