



27.01.2022

Kredi Derecelendirme Notu

Uzun vadeli (Ulusal):

(TR) AAA

Görünüm:

Stabil

Kısa Vadeli (Ulusal):

(TR) A1+

Görünüm:

Stabil

Geçerlilik Tarihi:

27.01.2023

AG Anadolu Grubu Holding A.Ş.

Fatih Sultan Mehmet Mah.,
Balkan Cad., No:58 Buyaka (E)
Blok Tepeüstü, Ümraniye,
İstanbul

Tel: +90 (216) 578 85 00

Faks: +90 (216) 575 15 89

www.anadolugrubu.com.tr

AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

AG Anadolu Grubu Holding A.Ş., ("Anadolu Grubu" veya "Holding") Özilhan Ailesi ve Süleyman Kâmil Yazıcı Ailesi tarafından eşit temsil ve eşit yönetim prensibi doğrultusunda, iştiraklerinin yönetimini sağlamak üzere faaliyet gösteren bir holding şirkettir. Kuruluşu 1950 yılına dayanan Anadolu Grubu, iştirakleri aracılığıyla Bira, Meşrubat, Perakende, Tarım, Otomotiv, Kırtasiye, Hızlı Servis Restoranı ve Enerji sektörlerindeki operasyonlarını sürdürmektedir.

Holding'in yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerinin incelenmesinin neticesinde uzun vadeli notu **(TR) AAA** ve kısa vadeli notu **(TR) A1+** olarak teyit edilmiştir.

Önceki Not (27 Ocak 2021):

Uzun Vadeli: (TR) AAA

Kısa Vadeli: (TR) A1+

Görünüm

Kökleri 1950 yılına dayanan Anadolu Grubu, 19 ülkede 86 üretim tesisine sahip olup 80'in üzerinde ülkeye ihracat yapmaktadır. İştirakleri aracılığıyla Bira, Meşrubat, Perakende, Tarım, Otomotiv, Kırtasiye, Hızlı Servis Restoranı ve Enerji alanlarında faaliyet gösteren Holding'in iştirak portföyünde Anadolu Efes Biracılık ve Malt San. A.Ş. ve Coca-Cola İçecek A.Ş. gibi Türkiye pazarının yanı sıra faaliyet gösterdiği diğer ülkelerin bir kısmında pazar lideri konumunda olan güçlü firmalar yer almaktadır. Bunlara ilave olarak Holding, iştirakleri aracılığıyla global anlamda geniş bir coğrafi kapsamda faaliyetlerini sürdürmektedir. Uluslararası güçlü markalarla iş birlikleri uzun yıllara dayalı olarak devam etmektedir.

2020 yılında proforma konsolide cirosunu %21,5 seviyesinde artırarak 62,1 milyar TL seviyesine yükselten Holding'in 2021 yılı 9 aylık toplam konsolide cirosu 2020 yılının aynı dönemine göre %29,6 mertebesinde artarak 59,3 milyar TL olarak sonuçlanmıştır. Migros'un tam konsolide edilmeye başlanarak gerçeğe uygun değerlerin belirlenmesi ile ilgili işlemler Aralık 2019 itibarıyla tamamlanmış, gerçeğe uygun değer çalışmasının net kar etkisi hariç (862 milyon TL) 2019 yılı net karı 197,5 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2020 yılı sonu net kârı %210,7 artarak 613,4 milyon TL olarak gerçekleşirken, 2021 yılı Eylül ayı itibarıyla önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık 5 kat artarak 3,3 milyar TL olarak kaydedilmiştir. (Grup'un bağlı ortaklıklarından AND Anadolu Gayrimenkul Yatırımları A.Ş. ve Migros Makedonya operasyonlarının satışı sonucunda oluşan, tek seferlik bağlı ortaklık satış kârının ana ortaklık etkisi 588

Milyon TL).

Holding'in gelir tablosu ana kalemlerinde görülen gelişimin yanı sıra derecelendirme çalışmasına esas teşkil eden 2020 yıl sonunda, kaldıraç kullanımının artmış olmasına rağmen net borcun 2019 yıl sonuna göre %11,9 azalarak 12,9 milyar TL'ye ve 2021 3. Çeyrek itibarıyla geçen yılın aynı dönemine göre %4,2 azalarak¹ 12,6 milyar TL'ye gerilemesi ve FAVÖK² 2020 yılı sonunda önceki yıla göre %28,0 seviyesinde artış göstermesi tarafımızca olumlu değerlendirilmiştir. 2021 yılı 3.çeyrek itibarıyla FAVÖK, önceki yılın aynı dönemine göre %29,4 oranında artış göstermiştir.

¹ Migros'un IFRS 16 düzeltme etkisiyle birlikte yeniden hesaplanan tutar

² FAVÖK= Net Esas Faaliyet Kârı + Amortisman

2020 yılı sonunda (-) 640 milyon TL olarak hesaplanan net yabancı para pozisyonu 2021 yılı Eylül ayında (-) 2,1 milyar TL'ye yükselmiştir. Buna karşın, Holding'in yurtdışı operasyonlarından gelir yaratma kapasitesi olduğu ve özellikle son 3 yılda kur artışlarına karşı korunmak amacıyla net yabancı para pozisyonunun önemli bir kısmını "hedge" ettiği görülmektedir. 2020 yıl sonu itibarıyla yurtdışı operasyonlarının toplam satış gelirleri içindeki payı %29,7 seviyesindedir (2019: %30,5). 2021 yılı Eylül ayı itibarıyla bu oran %32,9 seviyesinde gerçekleşmiştir (Eylül 2020: %30,5).

Yukarıda bahsedilen tüm faktörlere ilave olarak, bir yandan Holding'in mevcut konjonktürde riskleri dağıtan ürün/hizmet çeşitliliği, finansmana erişim kabiliyeti ve güçlü sahiplik yapısı, diğer yandan Covid-19 salgını ile birlikte küresel ticaret ortamında ve para piyasalarında son dönemde görülen olağanüstü gelişmeler dikkate alınarak Şirket'in görünümü **"Stabil"** olarak belirlenmiştir.

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. 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 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 etkilene riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihracının 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, ihracının 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 ihracının 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 ödenmiyor.

Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, AG Anadolu Grubu Holding A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de AG Anadolu Grubu Holding 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).

© 2022, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve AG Anadolu Grubu Holding A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İrtibat:

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Tuba Altuntaş
taltuntas@saharating.com

Derecelendirme Komitesi Üyeleri:

S.Suhan Seçkin
suhan@saharating.com

S.Mehmet İnhan
minhan@saharating.com

Ali Perşembe
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 • www.saharating.com