

MERKO GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Kredi Derecelendirme Notu: **TR BBB+**
Kısa Vadeli Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**
Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 06 Temmuz 2015 - Merko Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (kısaca Merko veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR BBB+ ve Kısa Vadeli Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak belirlenmiştir. Brüt satış gelirlerindeki artış ve faaliyet konusunda deneyimli yöneticilerin varlığı ile hakim ortakların şirkete verdiği destek, kredi notunu destekleyen ana faktörlerdir. Buna mukabil domates salçası sektörünün gösterdiği risk faktörleri kredi notunu baskılamıştır.

Görünüm Durağan: Domates salçası sektörünün yakın gelecekte büyümeyeceği ve Merko'nun da 2016 yılından önce üretim miktarını arttırmayacağı veri alınarak görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Salça Üretimi ve İhracatında Güçlü: 1994 yılından beri halka açık olan Merko, Türkiye'de domates salçası ve küp domates üreten ancak bir marka altında olmaksızın bu ürünlerin toptan satışını yapan bir şirkettir. Ürettiği salça ve küp domatesin %65-70'ini Batı Avrupa, Rusya, Ortadoğu, Uzakdoğu ve Güney Amerika'ya ihraç eden şirketin müşteri portföyünde, Mars Foods, Knorr, Sadafco, Cargill, Nestle, Campbell's, Unilever gibi dev gıda şirketleri bulunmaktadır. Türkiye pazarında da Coca Cola, Unilever, McCormick ve Sultan Gıda firmalarının tedarikçiliğini yapmaktadır.

Aktif Büyümesi: 2010-2013 döneminde yıllık ortalama %17,1 büyüme gösteren şirketin 2014 sonu aktif büyüklüğü 45,5 milyon TL'dir. Ancak, Yalova soğuk hava deposu ile Sultaniye fabrikasının satışı ve stokların azalması sonucunda 2010-2013 döneminde yakalanan aktif büyümesi tersine dönmüş ve şirket aktifleri 2014 yılında önceki yıla göre %43,3 oranında küçülmüştür.

İstikrarlı Brüt Kar: Şirket, son 5 yıldır %17,5-20,5 brüt kar marjı elde etmiştir. Türkiye'nin coğrafi konumu ve iklim şartlarının tarımsal ürünlerin yetiştirilmesine uygun oluşu, şirket tarafından iyi kullanılmış ve yıllar boyunca edinilen uluslararası müşteri portföyü, Merko'yu Türkiye'de ayrıcalıklı bir konuma getirmiştir. Ancak, brüt kar marjının yüksek olmasına karşın net kar marjında aynı başarı elde edilememiş, 2010-2013 döneminde zarar edilmiştir. Geçtiğimiz on yılda yabancı para cinsinden banka borçlarının anapara ve faizlerini ödeyen şirket, banka borçlarının 2014 yılında makul seviyelere düşmesiyle birlikte net dönem karını 9,8 milyon TL'ye çıkarmayı başarmıştır.

Riskli Faaliyet Ortamı: Türkiye coğrafyasında endüstriyel domates üretimine en uygun bölgeler olan Güney Marmara ve Kuzey Ege bölgelerinde yetiştirilen domates, kalitesi ile salça üreten şirketlere dünya salça pazarlarında yüksek fiyattan satış fırsatı tanımaktadır. Aşırı yağış ve kuraklık gibi kötü hava şartlarının yaşandığı yıllarda domates rekoltesi düşmekte ve üreticileri olumsuz yönde etkilemektedir. Bölgede yaşanan aşırı yağışlar nedeniyle, 2014 yılı domates üretimi yıllık ortalama üretimin yarısından daha az gerçekleşmiştir.

Ortak ve Yöneticilerinin Desteği: Şirket sermayesinde, %40'lık pay oranıyla hakim ortaklardan Nomikos Ailesi, Yunanistan'ın özellikle domates ürünleri sektöründe faaliyet gösteren şirketleriyle söz sahibi ailelerindendir. Köklü bir geçmiş, finansal güç ve yüksek bilgi birikimine sahip olan aile, şirket için finansal likidite kolaylığı sağlarken en çok ihtiyaç duyulduğu anlarda şirkete ortak olarak kaynak sağlamıştır. Ancak Yunanistan ekonomisinin son dönemde yaşadığı krizin aile ile şirket arasındaki ilişkiyi olumsuz etkileyebilecek olması notu baskılayan bir unsurdur. %30 oranında halka açık olan şirketin diğer hakim ortağı ve halen yönetim kurulu başkanlığını yürüten Duncan John Blake, kurucu ortaklardan olup Türkiye ve dünya domates sektörü konusunda bilgili ve deneyimlidir.

Güçlü Yönler ve Fırsatlar

- Avrupalı rakipler ile rekabet edebilecek düzeye sahip teknolojik üretim hattı
- Yaygın ve güçlü uluslararası müşteri ağı
- Güçlü ortaklar ve deneyimli yöneticilerin varlığı
- Tedarikçilerle ilişkilerde deneyim
- Sadece domates salçası ve küp domates toptan ihracatında ve ticaretinde odaklanma ve uzmanlaşma
- Damak tadı Türk damak tadına benzeyen Ortadoğu'nun lojistik yakınlığı
- Marmara ve Ege bölgesinde yetiştirilen domates kalitesine dünyadaki ilgi
- Sektörün orta vadeli büyüme potansiyeli

Zayıf Yönleri ve Tehditler

- Türkiye'deki tarım arazilerinin parçalı yapısının üretim maliyetlerine olumsuz etkisi
- Sözleşme yapılan çiftçilerin sözleşme gereklerinin tamamını yerine getirememeleri
- 2014 yılına kadar negatif çalışma sermayesi ile faaliyetlere devam edilmesi
- Kötü hava koşullarının üretim miktarı ve kalitesi üzerindeki olumsuz etkisi
- Yüksek miktarda ürün ucuz fiyatla satan Çin'in dünya dış ticaretinde artan etkisi
- Enerji fiyatlarına ve kurlara olan duyarlılık

Merko'nun Seçilmiş Finansal Verileri

	2010	2011	2012	2013	2014
Dönen Varlıklar	24.295	27.083	40.466	47.477	28.023
Duran Varlıklar	26.358	38.646	36.603	32.808	17.484
Aktif Toplamı	50.653	65.729	77.069	80.285	45.507
<i>Varlıklardaki büyüme (%)</i>	-	29,8	17,3	4,2	-43,3
Kısa Vadeli Yükümlülükler	40.833	33.791	48.492	56.818	17.973
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.306	12.913	9.153	7.136	1.480
Özkaynaklar	8.514	19.025	19.424	16.331	26.054
Brüt Satışlar	67.011	58.382	63.783	70.779	111.206
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	-	-12,9	9,4	11,2	57,2
EBITDA	5.293	5.675	4.178	5.574	8.549
Net Kar / Zarar	-1.606	-5.366	2.214	-3.072	9.829
ROAA (%)	-6,3	-9,2	3,1	-4,1	13,7
ROAE (%)	-37,7	-39,0	11,5	-17,9	40,8
FAVÖK Marjı (%)	7,9	9,8	6,6	7,9	7,7
Kaldıraç Oranı (X)	4,9	2,5	3,0	3,9	0,7