

ALTINMARKA GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A+**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR A+** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 24.12.2019

İstanbul, 24 Aralık 2020 – Altın Marka Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin (kısaca Altınmarka veya ortaklıklarıyla birlikte Grup) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A+ Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak teyit edilmiştir. Altınmarka’nın sektördeki güçlü konumu ve tecrübesi, ihracat potansiyeli, deneyimli yönetim kadrosu ile pandemi ortamında da performansını sürdürmesi ve saygın müşteri portföyünün bulunması notu destekleyen temel faktörlerdir. Grubun yüksek finansman giderleri, işletme sermayesi ihtiyacının devam etmesi ve zayıf özkaynakları notu baskılayan ana unsurlardır. İlave olarak, Dünya’da pandemi noktasına gelen ve ülkemizde de ciddi boyutlara ulaşan COVID-19 salgınının yol açtığı olumsuzlukların ve belirsizliklerin hem finans sektörü hem reel sektör şirketlerinin 2020 ve sonrası performanslarını ve hane halkı talebi ve ödeme kapasitelerini olumsuz etkileme potansiyeli de genel anlamda derecelendirme notlarımızı baskılayan diğer bir unsur haline gelmiştir. Grubun mevcut performansını koruyacağı beklentisiyle görünüm Durağan olarak teyit edilmiştir.

Sektördeki Güçlü Konumu Korunmakta: Kakao, çikolata ve kahve sektörlerinde üretimin yanı sıra ticareti ve perakende alanlarında da faaliyet gösteren Grup, 1970 yılında kakao ve kahve ticaretine, 1992 yılında endüstriyel kakao üretimine başlamıştır. 2000 yılından bugüne kadar kahve, çikolata ve unlu ürünler ile dondurma üretimi ve satışı alanlarında faaliyet gösteren şirketler kurmuştur. Altınmarka, sanayi yatırımlarını tamamlayarak, sektördeki güçlü konumunu koruyacak bir kapasiteye ulaşmıştır. Grup, yeni Kahve Dünyası şubeleri açarak bu alandaki yatırımlarını devam ettirmektedir. Altınmarka, prestijli müşteri portföyünü ve sektördeki itibarını korumaktadır. Grup aynı zamanda uluslararası bir vizyonla hareket etmekte olup, 70’den fazla ülkeye ihracat yapmakta ve yurtdışında Kahve Dünyası mağazaları açmaya devam etmektedir.

Agresif Büyüme: Altınmarka 2019 yılında %13,9 büyüyerek 2,5 milyar TL’lik aktif büyüklüğe ulaşmıştır. Grubun 2019 yılı büyümesinde yatırımları dolayısıyla maddi duran varlıklarda meydana gelen artış ve kiralamarlar standardı değişikliği sonucu oluşan 123,1 milyon TL’lik aktifleştirme etkili olmuştur. Ancak Haziran 2020 itibarıyla, stoklar, ticari alacaklar ve nakit varlıklarda meydana gelen artışların etkisiyle toplam aktifler 3,2 milyar TL’ye ulaşmıştır. Grubun önümüzde dönemlerde üretime dönük yatırımlardan ziyade satış hacmi artışı ve yeni Kahve Dünyası mağaza yatırımlarıyla büyümesi beklenmektedir.

Pandemiye Rağmen Satış Performansı Korunuyor: Gıda sektörü diğer sektörler kadar olmasa bile pandemi ortamından olumsuz etkilenmektedir. Grubun net satışları 2019 yılında %19,8 artarak 3,0 milyar TL’ye ulaşmıştır. Pandemi dolayısıyla yavaşlayan ekonomik aktiviteye rağmen Grup satışlarını korumayı başarmış, Haziran 2020 döneminde bir önceki yıla göre net satışlarda sadece %6,0’lık bir azalma söz konusu olmuştur. Özellikle gelişmelerin ihracat kanallarını da etkilemesiyle toplam satışlarda 2020 yılının tümü için %5’lik azalış beklenmektedir. Haziran 2020 itibarıyla Grubun brüt satışlarının %85,2’sini çikolata %9,9’unu perakende ve %4,9’unu kahve satışları oluşturmaktadır. Aynı dönemde, satışlarda yaşanan nispi azalış nedeniyle gerileyen brüt kar ve ticari faaliyetlerden kaynaklanan kur zararı nedeniyle EBITDA gerilemiş ve EBITDA marjı %10,4 olarak gerçekleşmiştir.

Finansman Giderleri Nedeniyle Yaşanan Zararlar Devam Etmektedir: Grup faaliyetleri gereği yoğun olarak döviz işlemleri gerçekleştirmektedir. Grubun yoğun döviz kullanımına rağmen finansal tabloların TL cinsinden hazırlanıyor olması kur artışlarından olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Grubun kontrata bağlanmış yabancı para vadeli satışları, finansal tablolara girmediğinden Grubun net kur zararı daha yüksek görünmektedir. Bu nedenle gerçekleşen kur zararlarının bir kısmının Grubun nakit akışı üzerinde olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır. Grubun finansman gideri 2019 yılında kur zararlarındaki azalışa bağlı olarak %33,3 azalarak 288,7 milyon TL'ye gerilemiştir. Haziran 2020 itibarıyla ise bir önceki yılın aynı dönemine göre finansman gideri %26,6 artarak 211,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu artışta, Grubun faiz giderinin azalmasına karşın kur zararlarındaki artış etkili olmuştur. Altınmarka 2019 yılını ertelenmiş vergi gelirlerinin etkisiyle net karla kapatırken, Haziran 2020 döneminde 111,8 milyon TL net zarar açıklanmıştır.

Değerleme Geliri ve Dönem Zararına Bağlı Dalgalı Özkaynaklar: Altınmarka'nın özkaynakları 2019 yılında %79,5 artarak 391,0 milyon TL'ye yükselmiştir. Ödenmiş sermayesinde değişiklik olmayan Altınmarka'da özkaynakları oluşturan iki ana unsur birikmiş zararlar ve maddi duran varlıkları yeniden değerlendirilmiştir. Haziran 2020 itibarıyla Altınmarka'nın özkaynakları 303,5 milyon TL'ye gerilemiş olup, bu duruma kur kaynaklı net dönem zararı etkili olmuştur. 2019 yılında %15,6 olan özkaynak oranı, yine Haziran sonu itibarıyla %9,6 olarak gerçekleşmiştir. Artan finansal borcun etkisiyle de birlikte Altınmarka'nın 2019 yıl sonunda 3,0 kat olan finansal kaldıraç oranı bu dönemde 5,7 kata çıkmıştır.

Artan Finansal Borç: Altınmarka'nın finansal borcu Haziran 2020 itibarıyla 2019 yıl sonuna göre %44,7 artarak 1,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Toplam finansal borcun artmasında kur artışları ve artan stoklar etkili olmuştur. Toplam finansal borcun %78,5'i kısa vadeli olup, yönetimin borçları uzun vadeye yayma stratejisi bulunmaktadır. Grubun finansal borcunun 1,5 milyar TL'si yarıdan fazlası YP cinsinden olan banka kredisi, 75,0 milyon TL'si kira sertifikası ve 141,6 milyon TL'si finansal kiralama işlemlerinden oluşmaktadır. Altınmarka yönetiminden alınan bilgiye göre gelinen dönem itibarıyla stratejileri doğrultusunda toplam finansal borçlanmanın yarısı TL cinsine dönüştürülmüştür. Ayrıca, Altınmarka'nın Haziran 2020 itibarıyla yüksek nakit varlıklarının olduğu da dikkate alınmıştır.

İşletme Sermayesi İhtiyacı Devam Etmektedir: Grubun ağırlıklı kısa vadeli borçlanması nedeniyle işletme sermayesi ihtiyacı devam etmektedir. 2019 yıl sonunda 0,6'ya kadar gerileyen cari oran, Haziran 2020 itibarıyla 0,7 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde 596,3 milyon TL olarak gerçekleşen işletme sermayesi açığının, Grubun borçlarını uzun vadeye yayması durumunda iyileşme göstermesi beklenmektedir.

Yüksek Nakit Varlıklar ve Faiz Karşılama: Grubun faiz karşılama performansı son ki dönemdir artış göstermiştir. Altınmarka, 2019 yılında EBITDA'sı ile faizlerini 2,0 kez karşılayabilmektedir. Piyasa faiz oranlarının artması nedeniyle Grubunda önümüzdeki dönem faiz giderlerinin artması olasıdır. Haziran 2020 itibarıyla Altınmarka'nın 292,8 milyon TL nakit varlığı bulunmaktadır. Diğer yandan 1 milyar TL'nin üzerinde olan stokları da uluslararası borsada işlem görmesi nedeniyle likit bir yapıdadır.

Altınmarka Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2016	2017	2018	2019	Haz.2020
Dönen Varlıklar	987.091	1.049.689	1.126.577	1.186.617	1.814.258
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	14.704	15.069	25.847	12.712	292.814
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	173.151	151.179	230.612	288.200	342.175
Stoklar	760.653	828.285	792.630	772.182	1.059.985
Duran Varlıklar	524.780	549.248	1.078.296	1.325.587	1.346.263
Maddi Duran Varlıklar	501.252	537.757	1.064.769	1.165.891	1.162.563
Aktif Toplamı	1.511.872	1.598.937	2.204.873	2.512.205	3.160.522
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>	6,9	5,8	37,9	13,9	31,4**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	939.838	1.145.975	1.451.087	1.924.385	2.410.612
Finansal Yükümlülükler	424.705	607.918	612.710	1.064.614	1.348.212
Ticari Borçlar	440.588	359.670	663.514	625.589	876.070
Uzun Vadeli Yükümlülükler	368.253	387.879	535.845	196.789	446.359
Finansal Yükümlülükler	354.269	346.778	403.859	121.825	368.522
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2.810	22.665	113.990	54.798	53.906
Özkaynaklar	203.780	65.084	217.880	391.030	303.551
Net Satışlar	1.707.142	1.695.154	2.507.390	3.004.920	1.492.461
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	26,9	-0,7	47,9	19,8	-6,4**
EBITDA*	158.292	122.374	230.876	399.207	155.293
Net Kar / Zarar	-46.518	-161.877	-255.283	74.661	-111.806

* EBITDA: Hasılat - Amortisman Giderleri Hariç (Satışların Maliyeti - Operasyonel Giderler) +/- Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider Farkı

**Haziran 2020 dönemindeki büyüme oranı, Haziran 2019 dönemi baz alınarak hesaplanmış yıllık büyümeyi göstermektedir.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi

Müşelles Sokak Onur İş Merkezi No.1 Kat.2

Şişli, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com