

MARKA MAĞAZACILIK A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A**

Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**

Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 03 Ağustos 2022- Marka Mağazacılık A.Ş.'nin (Kısaca Marka Mağazacılık veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2 olarak belirlenmiştir. Şirketin güçlü ortaklık yapısı ile sektörde tecrübesi yüksek ve süreklilik arz eden üst yönetim kadrosu, Dünyaca ünlü ve köklü geçmişi olan markaların satış haklarını elinde bulundurması, 2021 yılındaki yüksek EBITDA ve kar marjları ile iyi seviyede bulunan borç çevirme oranları notu destekleyen unsurlardır. Ukrayna ile savaş sebebiyle uygulanan yaptırımlar kapsamında Rusya pazarı için Marks & Spencer Plc.'nin franchising anlaşmasını 2022 yılı sonunda geçerli olmak üzere feshetmiş olması nedeniyle, Şirketin operasyonlarının önümüzdeki dönemde pazar payını etkileyecek şekilde daralma ihtimali ve özkaynak oranının son dönemlerde düşük seviyelerde bir seyir izlemesi notu baskılayan unsurlardır. Bununla birlikte, Marks & Spencer ile anlaşmanın 2022 sonuna kadar devam edecek olması nedeniyle stokların eritilebildiği ölçüde net satışlarda artış sağlanacağı, fesih maliyetlerinin anlaşma gereği tazmin edilmesi ve Rusya pazarı için hali hazırda iki Türk markası ile anlaşma yapılmış olması dikkate alınarak, Şirketin 2022 yılında mevcut performansını devam ettireceği beklentisiyle görünüm durağan olarak belirlenmiştir. 2023 yılı için Şirketin yeni markalarla yaptığı anlaşmalar ve bu anlaşmaların finansallara olan etkileri yakından takip edilecektir.

Şirket Profili: Marka Mağazacılık, 09.04.2015'de çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren şirketlere yatırım yapmak amacıyla Girişim Holding A.Ş. unvanıyla kurulmuştur. Şirket, 02.05.1999'da Marks & Spencer Plc. ile franchising sözleşmesi imzalayarak 15.05.1999'da faaliyetlerine başlamıştır. Şirketin Marks & Spencer markası için 2005 yılında Rusya faaliyetleri, 2007 yılında da Ukrayna faaliyetleri başlamıştır. Şirket, 2007 yılında GAP ITM Inc.'dan da franchising haklarını almış olup, 2008 yılında da GAP markası ile Rusya ve Ukrayna pazarlarına girmiştir. Şirketin ana faaliyet konusu, giyim, tüketim ve dayanıklı tüketim mallarının ithalatını yapmak ve zincir mağazalarla bu malların satışını yapmaktır. Ürün yelpazesinde; giyim, ayakkabı, ev tekstili ve dekorasyon, kozmetik ve kişisel aksesuarlar yer almaktadır. 31.12.2021 tarihi itibarıyla, Şirketin Türkiye'de Genel Müdürlük haricinde 83 mağazası bulunmaktadır. Ayrıca, Şirketin Rusya'da iki ve Ukrayna'da iki şirketi yer almaktadır. Rusya ve Ukrayna arasında Şubat 2022'de başlayan savaş nedeniyle Ukrayna'daki 14 mağazanın 11'i aktif satış yapmakta olup, Rusya'da ise tüm mağazalar (75 mağaza) açıktır.

Güçlü Ortaklık Yapısı: Marka Mağazacılık'ın ana ortağı, 1993 yılında kurulmuş olan Fina Holding A.Ş. (Kısaca Fina Holding)'dir. Fina Holding A.Ş. ise Özyeğin Ailesi'nin bankacılık/finans dışındaki diğer tüm şirketlerinin çatı holding şirketidir. Fina Holding, 31.12.2021 itibarıyla toplam varlıklarını 24,0 milyar TL'den 40,9 milyar TL'ye yükseltmiştir. 2,0 milyar TL ödenmiş sermayeye sahip olan Fina Holding'in varlıklarının yeniden değerlendirilmesi nedeniyle özkaynakları 7,3 milyar TL'den 15,1 milyar TL'ye ulaşmıştır. Özyeğin Ailesi'nin ve Fina Holding'in Marka Mağazacılık'ı destekleyecek gücü ve isteği olması derecelendirme çalışmasında olumlu yönde değerlendirilmiştir.

Güçlü Üst Yönetim Kadrosu: Marka Mağazacılık'ın Yönetim Kurulu icracı dört üyeden oluşmakta olup, ortaklığı bulunan Fina Holding, Strategic Retail Investment B.V. ve Fiba Capital Investment B.V. şirketlerinin yönetim kurullarında da dört üyeden üçü yer almaktadır. Bu durumun, Şirketin ortakları ile olan koordinasyonu güçlendirici bir unsur olduğu düşünülmektedir. Fiba Perakende Grup Başkanı olan Oya Sener'in Fiba Grubu'nda 30 yıl, perakende sektöründe 23 yılı aşkın tecrübesi bulunmakta olup, üç ülkedeki tüm şirketlerin kuruluş aşamasından itibaren Marka Mağazacılık'ta görev yapmaktadır.

Rusya Pazarında Franchising Sözleşmelerinin Son Durumu: Rusya'nın Ukrayna'ya müdahalesi nedeniyle, Marks & Spencer Group Plc., Marka Mağazacılık'ın Rusya'daki franchising anlaşmasını Mayıs 2022'de feshetme kararı almıştır. 2022 yılısonundan itibaren geçerli olacak bu fesih kararı, Marks & Spencer markalı ürünlerin satışının durdurulması ve Marka Mağazacılık'ın Rusya'daki operasyonlarında değişiklik yapması anlamına gelmektedir. Şirket Yönetimi bu değişikliklerin franchising sözleşmesinin vadesinden önce sona erdirilmesinden kaynaklanan zararların Marks & Spencer Plc. tarafından telafi edileceğinden dolayı 2022 yılı operasyonları üzerinde önemli bir etkisi olmayacağını düşünmektedir.

Marka Mağazacılık, Rusya pazarında operasyonel değişiklik amacıyla hali hazırda iki Türk markası ile anlaşma imzalamış olup, Rusya pazarına dahil etmeyi planladığı diğer firmalar ile görüşmelerini sürdürmektedir. GAP markasının Rusya satışları hali hazırda devam etmekte olup, söz konusu markanın franchising anlaşmasının devam edip etmeyeceği belirsizliğini korumaktadır. Marka Mağazacılık'ın Marks & Spencer ve GAP markaları için Rusya'dan sonraki en büyük pazarı olan Türkiye faaliyetleri olağan seyrinde devam etmektedir.

Yüksek EBITDA ve İyi Seviyede Borç Çevirme Oranları: 2021 yılında Şirketin ana faaliyet karı reel olarak artış göstermiştir. Bu durum, 2021 yılının üçüncü çeyreğinden sonra hacimsel olarak artan ürün satışlarından kaynaklanmaktadır. 2021 yılında Şirketin net satışlarından daha yüksek oranda artan brüt karı nedeniyle brüt kar marjı artış göstermiştir. 2020 yılı haricinde Şirket net kar yaratabilmiştir. Bu nedenlerle, 2020 yılı haricinde ROAA ve ROAE oranları yüksektir. Dalgalı bir seyir izleyen Marka Mağazacılık'ın EBITDA'sı 2021 yılında 642,4 milyon TL ile en yüksek seviyeye ulaşmış ve Şirket en yüksek EBITDA marjını da yine 2021 yılında yakalamıştır. 2021 yılında Şirketin artan kısa vadeli borçlarına rağmen yüksek EBITDA yaratmasıyla birlikte, EBITDA ile kısa vadeli borcunu karşılama oranı ile faiz karşılama oranı iyi seviyelerde yer almaktadır.

Düşük Özkaynak Oranı: Marka Mağazacılık'ın 2021 yılında yurt dışı faaliyetlerinden gelen 224,8 milyon TL tutarındaki birikmiş zarar ile 70,7 milyon TL tutarındaki temettü dağıtımını konsolidedeki toplam özkaynakları baskılamıştır. 2021 yılındaki finansallarına konsolide yerine solo bakıldığında ise Şirket, Türkiye operasyonlarından kar elde etmekte olup, geçmiş yıllar karları mevcuttur. Şirket bu nedenle temettü dağıtımları yapmaktadır. Şirketin özkaynak oranı, aktiflerin özkaynaklardan daha yüksek oranda artması sonucunda 2020 ve 2021 yıllarında düşüş göstermiştir. Özellikle Rusya operasyonlarının belirsizliği, Ukrayna operasyonlarının 2023 yılında dondurulması kararı, Türkiye pazarında beklenen hanehalkı tüketiminin kış aylarında zayıflaması beklentisi ve 2023 yılında Şirketin operasyonlarında küçülme beklenmesi nedenleriyle özkaynakların takviye edilmesi gerektiği düşünülmektedir.

Marka Mağazacılık Seçilmiş Konsolide Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2017	2018	2019	2020	2021
Dönen Varlıklar	285.016	400.559	594.511	603.660	833.606
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	72.787	80.931	234.542	70.852	195.674
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	3.643	4.004	14.403	54.862	65.464
Stoklar	170.802	268.519	299.083	417.011	505.103
Duran Varlıklar	115.968	120.620	430.165	622.295	832.129
Maddi Duran Varlıklar	93.445	104.986	166.588	128.547	155.952
Aktif Toplamı	400.984	521.179	1.024.676	1.225.955	1.665.735
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>		29,98	96,61	19,64	35,87
Kısa Vadeli Yükümlülükler	265.725	325.453	461.549	755.623	960.997
Finansal Yükümlülükler ¹	184.786	213.321	312.746	591.187	731.695
Banka Kredileri	178.522	204.682	257.111	430.830	496.329
Ticari Borçlar	57.152	79.829	93.210	129.396	167.150
Uzun Vadeli Yükümlülükler	67.378	62.985	341.155	425.340	536.760
Finansal Yükümlülükler ²	41.444	38.372	322.150	403.432	523.970
Banka Kredileri	15.451	12.312	59.690	0	0
Özkaynaklar	67.881	132.741	221.972	44.992	167.978
Net Satışlar	917.207	1.150.440	1.398.765	1.221.102	2.100.213
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>		25,43	21,59	-12,70	71,99
EBITDA³	184.978	208.509	338.593	259.752	642.364
Net Kar / Zarar	106.406	111.908	126.985	-5.279	224.008

¹ TFRS 16'dan kaynaklı finansal yükümlülükleri de içermektedir.

² TFRS 16'dan kaynaklı finansal yükümlülükleri de içermektedir.

³ EBITDA hesaplamamız şöyledir; EBITDA= Ana Faaliyet Kârı+ Diğer Faaliyetlerden Gelir/ Giderler + Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/ Giderler- Amortisman ve Yıpranma Payları