

MARKA MAĞAZACILIK 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 A2** Görünüm: **Durağan** Tarih: 03.08.2022

İstanbul, 31 Temmuz 2023- Marka Mağazacılık A.Ş.'nin (Kısaca Marka Mağazacılık veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A'dan TR A+'ya ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A2'den TR A1'e yükseltilmiştir. Şirketin güçlü ortaklık yapısı ile sektörde tecrübesi yüksek ve süreklilik arz eden üst yönetim kadrosu, Türkiye pazarı için Dünyaca ünlü ve köklü geçmişi olan markaların satış haklarını elinde bulundurması, Rusya pazarı için tanınmış ve güçlü markalarla iş birliği yapılmış olması, 2022 yılındaki likit bilanço yapısı ve yüksek likidite oranları, yüksek ana faaliyet karı ile net kar ve artan özkaynak oranı notu destekleyen unsurlardır. Şirketin 2022 yılında toplam net satışlarının %30,0'unun Rusya pazarından geliyor olması ve söz konusu pazarın devam eden savaş nedeniyle riskli bir lokasyon olması notu baskılayan unsurdur. Marka Mağazacılık'ın Türkiye pazarı için yeni franchising sözleşmeleri yapma planı ve Rusya pazarında halihazırda çalışılan markalarla ilgili büyüme hedefi dikkate alınarak, Şirketin 2023 yılında mevcut performansını devam ettireceği beklentisi ile görünüm durağan olarak belirlenmiştir.

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. 31.12.2022 tarihi itibarıyla, Şirketin ve bağlı ortaklıklarının Türkiye ve Rusya Federasyonu'nda 94 mağazası ve 1.623 çalışanı bulunmaktadır. Şubat 2022'de çıkan Rusya-Ukrayna savaşı nedeniyle, 2022 yıl sonu itibarıyla, Ukrayna'da yer alan tüm mağazalar kapatılmış ve operasyonlar dondurulmuştur. Bu kapsamda, mağazalardaki stoklar sıfırlanıp, 1,2 milyon dolarlık banka kredisi kapatılmıştır. Ayrıca, Ukrayna faaliyetlerine ilişkin olarak, sermaye azaltımı yapılmıştır.

Güçlü Ortaklık Yapısı: Marka Mağazacılık'ın ana ortağı, 1993 yılında kurulmuş olan Fina Holding A.Ş. (Kısaca Fina Holding) olup, Özyeğin Ailesi'nin bankacılık/finans dışındaki diğer tüm şirketlerinin çatı holding şirkettir. Fina Holding, 31.12.2021¹ tarihi 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 değerlemesi sonucu 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.

Rusya Pazarında Franchising Sözleşmelerinin Son Durumu: Rusya'nın Ukrayna'ya müdahalesi nedeniyle, Marks & Spencer Group Plc. (Kısaca Marks & Spencer), Marka Mağazacılık'ın Rusya'daki franchising anlaşmasını Mayıs 2022'de feshetme kararı almış ve 2022 yıl sonundan itibaren geçerli olan bu fesih kararı ile birlikte, Marks & Spencer markalı ürünlerin satışı durdurulmuştur. Franchising sözleşmesinin Marks & Spencer tarafından feshedilmesi nedeniyle, sözleşmenin vadesinden önce sona erdirilmesinden kaynaklanan zararlara istinaden Şirket'e 20 milyon pound tutarında ödeme yapılmıştır. 2022 ve 2023 yıllarında Marka Mağazacılık, Rusya pazarında faaliyet göstermek üzere, tanınmış ve güçlü yeni markalarla (Beymen Club, Network, Oxxo, Mudo ve Mango) yeni franchising anlaşmaları imzalamıştır. GAP

¹ Fina Holding'in 2022 yılı finansalları henüz açıklanmamıştır.

markasının Rusya satışları hali hazırda devam etmekte olup, söz konusu markanın franchising anlaşmasının devam edip etmeyeceği belirsizliğini korumaktadır. 2022 yılında Şirketin toplam net satışlarının %30,0'ı Rusya pazarından gelmiştir.

Türkiye Pazarında Büyüme Hedefleri: Marka Mağazacılık'ın Marks & Spencer ve GAP markaları için en büyük pazarı olan Türkiye faaliyetleri olağan seyrinde devam etmektedir. Türkiye pazarı için Marks & Spencer ve GAP markaları haricinde başka markalarla da görüşmeler yapılmakta olup, söz konusu markalarla anlaşmaların 2024 yılına sarkması beklenmektedir.

Likit Bilanço Yapısı ve Yüksek Likidite Oranları: 2022 yılında, Marka Mağazacılık'ın bilançosu 2021 yılına göre daha likit bir duruma gelmiştir. Kısa vadeli yükümlülüklerin aktiflere oranı, banka kredilerinin kapanması nedeniyle ciddi oranda azalış göstermiştir. Şirketin 2022 yılına ait tümü kısa vadeli olan toplam banka kredilerinin tutarı 150,0 milyon TL olup, söz konusu kredilerin aktiflere oranı %29,8'den %8,4'e gerilemiştir. 2022 yılında artan nakit ve nakit benzerleri ile düşen kısa vadeli yükümlülükler neticesinde nakit oranı artış göstermiş ve cari oran Şirketin likit kalma stratejisi nedeniyle 2,2'ye yükselmiştir. 2022 yılında Şirketin net işletme sermayesi açığı kapanmış olup, 632 milyon TL fazla vermiştir.

Yüksek Ana Faaliyet Karı ve Net Kar: 2022 yılında net satışlar, 2021 yılındaki artış oranına benzer seviyede, %72,8 artarak, 3,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2022 yılında brüt satışlardaki artışın %95,0'i fiyat artışından, %5,0'i hacim artışından kaynaklanmıştır. 2022 yılında Şirketin operasyonel giderleri 2,1 kat ve finansman giderleri %19,7 oranında artmıştır. 2022 yılında ana faaliyet karının artış oranı 2021 yılına göre gerilemekle birlikte tutar olarak 481,0 milyon TL'den 758,8 milyon TL'ye ulaşmıştır. Son altı yılın en yüksek net kar tutarını (958,8 milyon TL) elde eden Marka Mağazacılık'ın net kar marjı (%26,4) da yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Dalgalı bir seyir izleyen Marka Mağazacılık'ın EBITDA'sı 2022 yılında 1,1 milyar TL ile en yüksek seviyeye ulaşmış ve Şirketin EBITDA marjı 2021 yılına benzer seviyede %30,4 olarak gerçekleşmiştir.

Artan Özkaynak Oranı: 2022 yılında net karın 4,3 kat artması nedeniyle, toplam özkaynaklar 5,0 kat artış göstermiştir. 2022 yılında, geçmişten gelen ve Rusya mağazalarından kaynaklı IFRS 16 düzeltmelerini yansıtan geçmiş yıllar zararlarının toplamı da 224,8 milyon TL'den 218,7 milyon TL'ye gerilemiştir. 2022 yılında Marka Mağazacılık 225,0 milyon TL temettü dağıtmıştır. 2022 yılında Şirketin toplam varlıkları TÜFE oranı olan %64,27'nin çok altında artmış ve reel olarak küçülmüştür. Şirketin aktif artışının sınırlı bir oranda olması ve özkaynak tutarının 5,0 kat artış göstermesi neticesinde özkaynak / aktifler oranı %46,6'ya yükselmiştir.

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.

Marka Mağazacılık Seçilmiş Konsolide Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2018	2019	2020	2021	2022
Dönen Varlıklar	400.559	594.511	603.660	833.606	1.167.282
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	80.931	234.542	70.852	195.674	460.358
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	4.004	14.403	54.862	65.464	25.730
Stoklar	268.519	299.083	417.011	505.103	349.462
Duran Varlıklar	120.620	430.165	622.295	832.129	625.046
Maddi Duran Varlıklar	104.986	166.588	128.547	155.952	105.468
Aktif Toplamı	521.179	1.024.676	1.225.955	1.665.735	1.792.328
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>	29,98	96,61	19,64	35,87	7,60
Kısa Vadeli Yükümlülükler	325.453	461.549	755.623	960.997	535.373
Finansal Yükümlülükler ²	213.321	312.746	591.187	731.695	295.155
Banka Kredileri	204.682	257.111	430.830	496.329	150.039
Ticari Borçlar	79.829	93.210	129.396	167.150	117.473
Uzun Vadeli Yükümlülükler	62.985	341.155	425.340	536.760	421.901
Finansal Yükümlülükler ³	38.372	322.150	403.432	523.970	403.602
Banka Kredileri	12.312	59.690	0	0	0
Özkaynaklar	132.741	221.972	44.992	167.978	835.054
Net Satışlar	1.150.440	1.398.765	1.221.102	2.100.213	3.628.333
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	25,43	21,59	-12,70	71,99	72,76
EBITDA⁴	208.509	338.593	259.752	642.364	1.101.757
Net Kar / Zarar	111.908	126.985	-5.279	224.008	958.791

² TFRS 16'dan kaynaklı finansal yükümlülükleri de içermektedir.

³ TFRS16'dan kaynaklı finansal yükümlülükleri de içermektedir.

⁴ EBITDA hesaplamamız şöyledir; EBITDA= Ana Faaliyet Kârı+ Diğer Faaliyetlerden Gelir/ Giderler + Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/ Giderler- Amortisman ve Yıpranma Payları