

14.02.2025

Kredi Derecelendirme Notu

**Uzun vadeli (Ulusal):
(TR) A**

**Görünüm:
Stabil**

**Kısa Vadeli (Ulusal):
(TR) A1**

**Görünüm:
Stabil**

Geçerlilik Tarihi:

14.02.2026

Mercan Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Hacıyüplü Mah. 3125 Sok. No.: 23
20195 Merkezefendi, Denizli
Tel: +90 (258) 371 65 71
Faks: +90 (258) 371 26 25
mercan@mercankimya.com.tr
www.mercankimya.com.tr

MERCAN KİMYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Derecelendirme Notu Gerekçesi

Mercan Kimya Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin ("Şirket", "Mercan Kimya") ana faaliyet konusu parafin, emülsiyon, vazelin ve likit parafin üretmek, almak ve satmaktır. Şirket, iç ve dış pazarlara yönelik parafin, parafin yağları ve parafinik emülsiyonlar üretmektedir. Yurtiçindeki tedarikçi firma Türkiye Petrol Rafinerileri Anonim Şirketi'nden sınırlı hammadde temini nedeniyle yurtdışından hammadde ithal etmektedir.

Mercan Kimya 1977 yılında Denizli'de üretim faaliyetlerine başlamıştır. Şirket, yurt içi ve yurt dışı pazarlara yönelik parafin, emülsiyon, vazelin ve likit parafin üretmektedir. Denizli'deki fabrikanın yanı sıra, bağlı ortaklığı olan S.C. Rowax Global SRL isimli Romanya fabrikasında, Mercan Kimya ürün portföyü üretilmekte ve başta Doğu Avrupa bölgesi olmak üzere Avrupa pazarına ürün satışı yapılmaktadır. Şirket, mum, kibrit, kâğıt, tekstil ve sunta gibi 22 farklı sektörde kullanılan çeşitli teknik özelliklere sahip, parafin ve parafinden mamul ürünler üretmenin yanında, başta kozmetik firmaları olmak üzere sağlık ve metal endüstrilerinde de kullanılan teknik ve kozmetik saflıkta vazelin üretimi gerçekleştirmektedir. Ayrıca, pandemi sürecinde oluşan talebi karşılamak üzere Sağlık Bakanlığından ruhsatlı yüzey dezenfektanı üretmeye başlamıştır. Şirket, 2021 yılı Mayıs ayından beri BIST Ana Pazarda işlem görmektedir.

Şirketin yurtiçi pazardaki geçmişi ve konumunun yanı sıra, tarafımızca yapılan sektör mukayeseli analizler ve şirketin taşıdığı finansal/operasyonel risklerin incelenmesi ve kimya sektöründeki daralmanın etkisiyle uzun vadeli notu **(TR) A** ve kısa vadeli notu **(TR) A1** olarak teyit edilmiştir.

Önceki Not (13 Şubat 2024):

Uzun Vadeli : (TR) A

Kısa Vadeli : (TR) A1

Görünüm

KGK tarafından 23 Kasım 2023 tarihinde yapılan duyuru ve yayınlanan "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Hakkında Uygulama Rehberi"ne istinaden 31 Aralık 2023 tarihli ve aynı tarihte sona eren yıla ilişkin konsolide finansal tablolarını TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" Standardını uygulayarak hazırlamıştır. Bu çerçevede finansal tablolar hazırlanırken TMS 29'a göre enflasyon düzeltmesi yapılmıştır.

Şirketin 2023 yıl sonu itibarıyla önceki yılın aynı dönemine göre dönen varlıkları %14,9, duran varlıkları %71,4 ve aktifleri %11,8 büyümüştür. Şirketin ticari alacakları %12,6 artarak 537,7 milyon TL (2022: 477,5 milyon TL), ticari borçları %56,7 artarak 128,6 milyon TL (2022: 82 milyon TL), stokları %36,7 düşerek 335,6 milyon TL (2022: 529,9 milyon TL) olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin 2024 yılı 3. çeyrek itibarıyla Şirket'in toplam yükümlülüğü 1,1 milyar TL, toplam finansal borcu 896,7 milyon TL olup net finansal borcu 718,6 milyon TL'dir. Finansal borcun %94,2'si kısa vadeli. 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla net yabancı para pozisyonu pozitif olup yabancı para cinsinden riski bulunmamaktadır.

Şirket, 2024 yılı 3. çeyrek itibarıyla önceki yılın aynı dönemine göre satışları %21,6 azalarak 1,9 milyar TL (2023/9: 2,4 milyar TL) olmuştur. 2024 yılı 3. çeyrekte şirket brüt kârı önceki yılın aynı dönemine göre %6,9 ve esas faaliyet kârı %23,9 azalmıştır. Şirket'in net kârı %28,6 oranında artmış olsa da dönemi 145,7 milyon TL zararla kapatmıştır (2023/09: 203,9 milyon TL). Aynı dönemde Şirket'in finansman geliri 91,0 milyon TL, finansman giderleri 345,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kârı (FAVÖK)¹, 2023 yılı 3.çeyrekte %10,2 oranında gerçekleşirken, 2024 yılı 3.çeyrekte %11,2 oranında gerçekleşmiştir (2023: %10,5).

Yukarıda belirtilen faktörler dikkate alınarak, kısa ve uzun vadeli görünümü **"Stabil"** olarak teyit edilmiştir.

¹ FAVÖK: Esas Faaliyet Kârı + Amortisman

Metodoloji

SAHA'nın kredi derecelendirme metodolojisi belirli ağırlıklarla nihai nota tesir edecek şekilde kantitatif ve kalitatif bölümlerden oluşmaktadır. Kantitatif analizin bileşenleri, 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 (temerrüt) kalite olan D'ye kadar verilmektedir. AA'dan CCC'ye kategoriler içerisinde 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 kurumlar ve menkul kıymetler piyasa tarafından "yatırım yapılabilir" olarak değerlendirilmelidir. İlgili mevzuat gereği, VDMK (Varlığa Dayalı Menkul Kıymet) ihraç derecelendirmelerinde ilk üç kademe notları yatırım yapılabilir seviyeyi işaret etmektedir.

Kısa Dönem	Uzun Dönem	Not Kademesi	Notların Anlamı
(TR) A1+	(TR) AAA (TR) AA+ (TR) AA (TR) AA-	Birinci Kademe	En yüksek kredi kalitesi. Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti son derece yüksek. Menkul kıymet ise, risksiz devlet tahvilinden biraz daha fazla riske sahip.
(TR) A1	(TR) A+ (TR) A	İkinci Kademe	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+	Üçüncü Kademe	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yüksek ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenebilir.
(TR) A3	(TR) BBB (TR) BBB-	Dördüncü Kademe	Finansal yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti yeterli ancak olumsuz ekonomik koşul ve değişimlerden etkilenme riski daha fazla. Menkul kıymet ise, uygun koruma parametrelerine sahip ama ihraççının 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-	Beşinci Kademe	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, ihraççının olumsuz ekonomik koşul ve değişimler dolayısıyla yükümlülüğünü yerine getirme kapasitesi zayıflarsa ciddi belirsizlikler ortaya çıkabilir.
(TR) B2	(TR) B+ (TR) B (TR) B-	Altıncı Kademe	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 ihraççının durumuna göre yüksek dalgalanmalar gösterebilir.
(TR) C	(TR) CCC+ (TR) CCC (TR) CCC-	Yedinci Kademe	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	Temerrüt. Şirket finansal yükümlülüklerini yerine getiremiyor veya söz konusu menkul kıymetin anapara ve/veya faizi ödenmiyor.

Çekinceler

Bu Kredi Derecelendirme Raporu, Mercan Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin iş birliğiyle sağlanan ve hem de Mercan Kimya Sanayi ve Ticaret 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).

©2025, Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş. Bütün hakları saklıdır. Bu Kurumsal Yönetim Derecelendirme raporunda sunulan bilgilerin, Saha A.Ş.'nin ve Mercan Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin izni olmaksızın yazılı veya elektronik ortamda basılması, çoğaltılması ve dağıtılması yasaktır.

İrtibat:

Raporu Hazırlayan / Derecelendirme Uzmanı:

Tuba Erdener
terdener@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