

Alman ilaç ve tarım ürünleri üreticisi Bayer, Amerikan tarım ürünleri üreticisi Monsanto'yu 66 milyar dolara satın almak için anlaştı. Bayer AG Monsanto'ya hisse başına 128 dolar ödeyerek Monsanto özkaynağına 56 milyar dolar ve borçlarına 10 milyar dolar ödeme yapacağını bildirdi.

Tarım ürünleri segmentinde daha büyük büyüme potansiyeli olduğundan ve Bayer ile Monsanto'nun ürün portföyleri çakışmadığı için bu birleşmenin Bayer'in genel büyüme potansiyelini ve dolayısıyla hisse değerini arttıracığı beklenmektedir.

Bayer birleşme tamamlandıktan 3 yıl sonrasında maliyetlerde yaklaşık 1.5 milyar dolar tasarruf ve hisse başına kazançta en az 10% oranında bir artış öngörülmektedir.

Değerleme metrikleri incelendiğinde Monsanto'nun Bayer'e göre daha yüksek bir fiyatta değerlendirildiği görülmektedir. Bunun sebebi Monsanto'nun büyüme beklentisinin daha fazla ve faaliyetlerinin daha karlı olmasıdır. Monsanto geçtiğimiz 10 yıl içerisinde satışlarını %9 ve hisse başına kazancını %30 oranında arttırırken Bayer'in hasılat ve hisse başına kazanç rakamları %6.5 ve %12 oranında artmıştır.

Brüt karlılıkta farklı olmamakla beraber faaliyet karlılığı açısından da Monsanto Bayer'e göre daha iyi metriklere sahiptir. 2015 yılında Monsanto %30.9 Ebitda marjı ve %23.5 Ebit marjı ile faaliyet göstermişken Bayer'in Ebitda ve Ebit marjı %22.7 ve %13.5 olarak gerçekleşmiştir.

Bayer 66 milyar dolarlık satınalma işlemini sermaye ve kredi yoluyla fonlayacak. Gerekli finansmanın 19 milyar dolarını özkaynağa çevrilebilir zorunlu tahvil ihracı ve bedelli hisse ihracı yoluyla temin edecek.

Toplam işlem bedelinin kalan kısmını birçok bankanın katılacağı sendikasyon kredisi yoluyla finanse edecek.

Tahvil ve bedelli hisse ihracının tarihi ve şartları henüz kesin olmamakla birlikte birleşme sürecine dahil olan bankalar sendikasyon kredisi için katılım sözü verdiler.

Bu birleşmeyle ilgili olarak Bayer rekabet ihlali gerekçesiyle 2 milyar dolar ceza ödemesi yapacaktır.

2015, mİ USD	BAYER AG	MONSANTO
Piyasa Değeri	82.615	44.742
Satışlar	51.390	15.001
Brüt Kar	27.918	8.182
Faaliyet Karı	6.934	3.523
Finansman Giderleri	798	255
EBITDA	11.644	4.632
Net Kar	4.559	2.314
Aktif Toplamı	80274	21.920
Net İşletme Sermayesi	13616	4.224
Toplam Mali Borçlar	20818	9.044
Özkaynaklar	26352	6.990
Brüt Kar Marjı	54,3%	54,5%
EBITDA Marjı	22,7%	30,9%
EBIT Marjı	13,5%	23,5%
ROE Marjı	18,2%	30,8%
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	0,79	1,29
Nakit Çevirme Süresi	136	198
Aktif Toplamı/Özkaynak	3,05	3,14

Değerleme Metrikleri (2015)		
	Bayer (EUR)	Monsanto (USD)
Hisse Değ./Satışlar	1,59	2,99
Hisse Değ./Net Kar	15,83	19,2
Firma Değeri/Satışlar	1,99	3,34
Firma Değeri/FAVÖK	8,77	10,81
Firma Değeri/Faaliyet Karı	12,36	12,79

10 Yıllık Büyüme Oranı	Bayer	Monsanto
Satışlar	6.49%	9.11%
Hisse Başına Kazanç	12.18%	29.65%
Temettü	9.08%	19.45%