

DENTAŞ KAĞIT SANAYİ A.Ş.

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

Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**

Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 28 Nisan 2022- Dentaş Kağıt Sanayi A.Ş.’nin (Kısaca Dentaş veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A+, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak belirlenmiştir. Şirket’in köklü geçmişi, faaliyet alanındaki tecrübesi ve liderliği, yeni ürün geliştirmedeki başarısı, güçlü özkaynakları ve ortaklarının destekleme gücü notu destekleyen unsurlar olmuştur. Artan girdi maliyetlerinin kâr marjlarını düşüren bir etki yaratması ve gübre satışlarının toplam satışlardaki ağırlığının artması neticesinde uzayan alacak tahsil sürelerinin mali yapıya olumsuz etkileri notu baskılayan unsurlardır. Şirket’in önümüzdeki dönemde mevcut performansını devam ettireceği beklentimiz çerçevesinde görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Şirket Profili: Kuruluşu 1972 yılına dayanan Şirket, viyol olarak adlandırılan kalıplanmış selülozik ambalaj tasarımı, üretimi ve satışı konusunda faaliyet göstermektedir. Üretimine 1985 yılında Denizli’de başlamıştır. Şirket yumurta viyollerine ek olarak 2008 yılında meyve sebze viyolu ve endüstriyel viyol üretimine başlamıştır. Şirket’in bünyesinde, Türkiye’de Denizli ve Aksaray’da bulunan 2 tesisin yanı sıra, Romanya’da SC Dentas Romania SRL unvanlı tesisi bulunmaktadır. Şirket’in bir diğer faaliyet konusu ise organomineral gübre üretimi ve satışlarıdır.

Şirket, 2017 yılında Erke Gübre Üretim Satış ve Pazarlama A.Ş.’nin % 72’sini alarak ortak olmuştur. 2019 yılında ise şirketin tamamını satın alarak Dentaş tüzel kişiliği altında birleşme sağlamıştır. Adana ve Osmaniye olmak üzere yıllık 200 bin ton üretim kapasitesine sahip olan gübre fabrikasında Nativa, Matador ve Marathon markaları adı altında Organomineral gübre üretimi yapılmaktadır.

Pazar Durumu: Şirketin sunduğu verilerde Dentaş’ın yumurta viyolünde %59 pazar payıyla lider olduğu ifade edilmektedir. Sektördeki geçmişi ile ülkemizin en büyük ve en modern üretim tesislerine sahip olan Şirket, ülkemizde sayısı 1.000’i aşan yumurta üreticilerinin büyük bir bölümüne ürünlerini satmaktadır. Şirket’in viyol üretimi ve satışı 2021 yılında %6,0 artış göstermiştir. Gübre üretimi ve satışında ise son iki dönemdeki artış dikkat çekicidir. Şirket’in gübre üretimi 2020 yılında %103,2 yükselirken satışlar %96,5 büyümüştür. Son dönemde ise gübre üretiminde %56,2, satışlarda ise %70,7 artış kaydedilmiştir.

Mali Analiz Özeti: 2021 yılında, Şirket’in üretim ve satışlarında kaydettiği artışların yanı sıra, ticaretine konu olan ürünlerin fiyatlarında yaşanan yüksek artışların etkisiyle net hasılat bir önceki yıla göre %107,6 büyümüş ve 755,7 milyon TL’ye ulaşmıştır. Toplam hasılat içerisinde gübre satışlarının payının 3,6 kat artarak 399,6 milyon TL’ye yükselmesi dikkat çekicidir. Viyol satışlarında müşterilere uygulanan vadeler ortalama 30 gün iken gübre satışlarında söz konusu vadelerin 90-270 gün arasında değişiyor olması, gübre satışlarının artan değer büyüklüğü sonrasında Şirket’in bilanço yapısında da son iki dönemde değişiklik yaşanmasına neden olmuştur. Şirket’in ticari alacakları 2021 sonunda 2,4 kat artarak 276,3 milyon TL’ye yükselmiştir. Alacaklardaki bu artış Şirket’in borçluluğunu da etkilemiş ve ticari borçlar 3,4 kat artarak 156,4 milyon TL’ye, toplam finansal borçlar ise %64,3 artarak 299,8 milyon TL’ye ulaşmıştır. Özellikle son dönemde finansal borçların %93,8’inin kısa vadeli yükümlülükler içerisinde yer alması Şirket’in bir önceki dönem 107,2 milyon TL olan net işletme sermayesinin 2021 sonunda 79,8 milyon TL’ye düşmesine, 1,49 olan cari oranının ise 1,15’e gerilemesine neden olmuştur. Şirketin net işletme sermayesinin ve cari oranın halen makul seviyede olduğu düşünülmektedir. Ticari alacaklardaki büyüme toplam aktiflerin %69,7 artışla 949,3 milyon TL’ye yükselmesine etkili olurken, dönem karı etkisiyle özkaynaklar %44,2 büyüyerek 391,2 milyon TL’ye ulaşmıştır. Aktiflerdeki yüksek büyüme özkaynaklar/aktifler oranının %41,2’ye gerilemesine neden olmakla birlikte bu oran halen tatminkâr bir seviyededir. Şirket 2021 yılı sonunda finansal kur farkı gelirleri etkisiyle net karını arttırmıştır. Ancak son dönemde azalan brüt kâr marjının da etkisiyle hasılatla yaşanan artışa rağmen EBITDA 2021’de bir önceki yıl ile benzer bir seviyede kalmıştır. Genel anlamda bakıldığında Şirket’in mali yapısının sağlıklı bir yapıda olduğu, gelir ve nakit yaratan bir performans sergilediği düşünülmektedir.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi Müselles Sok. Onur İş Merkezi No:1/2 Şişli, İstanbul

Tel: 0212 272 01 44

www.turkrating.com