

DETAY GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR AA-**

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

Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR AA-** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 03.07.2023

İstanbul, 5 Temmuz 2024 – Detay Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin (kısaca Detay Gıda veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA-, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak teyit edilmiştir. Şirketin başarılı iş modeli, güçlü ortaklık yapısı, itibarı yüksek müşteri portföyü, artan EBITDA performansı notu destekleyen temel faktörlerdir. Piyasa şartlarına paralel artan finansman giderleri, kur zararları, yüksek müşteri yoğunlaşması ve artan operasyonel maliyetler notu baskılayan temel unsurlardır. Şirketin mevcut performansını koruyacağı beklentisiyle görünüm durağan olarak teyit edilmiştir.

Enflasyon Muhasebesine Geçiş Sonrası Yaşanan Finansal Büyüme: Detay Gıda, 31 Aralık 2023 tarihinde sona eren yıla ait finansal tablolarında enflasyon muhasebesine geçmiş ve bu doğrultuda finansal raporlamada TMS 29 standardı uygulanmıştır. Böylelikle, 2023 yılının yanı sıra geriye dönük olarak, 2022 yılı finansal verileri de değişiklik göstermiştir. Şirketin toplam aktif büyüklüğü, 2023 yıl sonu itibarıyla 4,4 milyar TL’ye ulaşmıştır. Şirketin büyümesinde maddi duran varlıkların yeniden değerlendirilmesi ve enflasyon muhasebesi etkili olmuştur. 2023 yılı maddi duran varlıklar, Detay Gıda’nın toplam aktifinin %53,0’ünü oluşturmaktadır. Bu duruma, mevcut varlıkların yeniden değerlendirilmesinin yanı sıra, Şirketin yapmış olduğu yeni yatırımlarının da etkisi söz konusudur. Detay Gıda, sektöründe önde gelen çikolata üreticileri arasında yer almaktadır. 2023 yıl sonu itibarıyla tamamı kısa vadeli olan Şirketin ticari alacakları %17,2 artarak, 1,0 milyar TL’ye ulaşmıştır. Yaşanan fiyat artışları Şirketin alacak tutarını büyütmemektedir.

Net Satışlarda Yaşanan Sınırlı Artış: Şirket, enflasyon muhasebesini uygulaması nedeniyle, net satışlar 2022 yılında ciddi şekilde artış göstermiştir. 2023 yılında, Detay Gıda’nın net satışları sınırlı bir artışla (%4,8) 4,1 milyar TL’ye yükselmiştir. Şirketin net satış performansının gerilemesinde, karlılığı düşük ürün gruplarından çıkılmasıyla satış hacminin %10 düşmesi etkili olmuştur. Şirketin yüksek tutarlarda satış yapmasında itibarı yüksek ulusal zincir marketleriyle çalışması ve uluslararası markalar için üretim yapması etkilidir. Detay Gıda’nın yüksek ihracat yapma potansiyeli bulunmaktadır. 2022 yılında Şirketin toplam ihracatı 425,7 milyon TL’ye kadar yükselmiş, ancak 2023 yılında 187,8 milyon TL’ye gerilemiştir. 2022 yılında yapılan ihracat, Detay Gıda’nın brüt satışlarının %10,6’sını oluştururken, 2023 yılında %4,4’ünü oluşturmaktadır.

Sermaye Düzeltmesi Farklarıyla Artan Özkaynaklar: Şirketin özkaynakları, sermaye farkları nedeniyle ciddi artış göstermiştir. Sermaye düzeltme farkları, sermayeye yapılan nakit ve nakit benzeri ilavelerin SPK Finansal Raporlama Standartları’na göre düzeltilmiş toplam tutarları ile düzeltme öncesindeki tutarları arasındaki farkı ifade etmektedir. Detay Gıda’nın toplam özkaynakları 2022 yılında 1,7 kat artarak, 2,1 milyar TL seviyesine ulaşmış, 2023 yılında ise değişiklik göstermemiştir. Sermaye düzeltme farkları ile özkaynaklara 1,4 milyar TL eklenmiştir. Sermaye düzeltme farkları, 2023 yıl sonu itibarıyla özkaynakların %67,8’ini oluşturmaktadır. 2022 yılında oluşan net dönem zararı öz kaynakları azaltırken, 2023 yılında 63,4 milyon TL net kar elde edilmiştir. Geçmiş yıl karları da göz önünde bulundurularak, 2023 yılında toplamda 94,4 milyon TL temettü dağıtılmıştır. 2023 yıl sonu itibarıyla Detay Gıda’nın özkaynak oranı %47,8 olup, halen yüksek bir seviyededir. Şirketin kaldıraç oranı, 2023 yılında 1,1 olmuştur. Şirketin

nispeten azalan finansal borcuna karşın, artan özkaynaklar ile finansal kaldıraç oranı (Toplam finansal borç/özkaynaklar) 0,3 kata gerilemiştir.

Finansal Borçlanma: Detay Gıda'nın finansal borçlanması 2023 yıl sonu itibarıyla %15,8 azalarak, 629,6 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirketin finansal borçlanmasını başta banka kredileri olmak üzere, tahvil/bono, finansal kiralama ve kullanım hakkı yükümlükleri oluşturmaktadır. Piyasa şartları gereği Şirket, ağırlıklı olarak kısa vadeli borçlanmaktadır. Detay Gıda'nın 2023 yıl sonu itibarıyla kullanmış olduğu banka kredisi toplamı 423,3 milyon TL olup, tamamına yakını kısa vadeli. Şirketin 156,3 milyon TL karşılığı kısa vadeli Euro cinsi kredi borcu söz konusudur. YP cinsi borçlanma nedeniyle, Detay Gıda kur riskine maruz kalmakta olup, 2023 yıl sonunda Şirketin net kur zararı 82,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Piyasa faiz oranlarının artması nedeniyle, Detay Gıda'nın toplam finansman gideri 2023 yılında %92,0 artarak, 377,4 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin faiz gideri ise, 2023 yılında %38,8 artarak, 161,0 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirketin toplam finansman giderini arttıran bir diğer unsur ise, 2023 yılında 172,1 milyon TL'lik ilişkili taraflara vade farkı giderinin söz konusu olmasıdır. Şirket faaliyetleri gereği diğer grup şirketleri ile ticari ilişkilerin yanı sıra, finansal içerikte ilişkileri devam etmektedir.

Artan EBITDA Performansı: Detay Gıda'nın EBITDA performansı, strateji gereği karlılığı düşük ürün gruplarından çıkmasına rağmen, 2023 yılında da artış göstermiştir. Şirketin EBITDA'sı 2023 yılında %41,5 artarak, 469,1 milyon TL'ye yükselmiştir. 2023 yılında net satışlarının %4,8 artmasına karşın, EBITDA'sının %41,5 artması stratejinin doğru işlediğini göstermektedir. Şirketin EBITDA marjı¹ volatil olmaya devam etmekte olup, 2023 yılında %11,4 seviyesine yükselmiştir. Detay Gıda'nın brüt karı 2023 yılında %21,9 artarak, 616,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Detay Gıda'nın brüt kar marjı son dört dönemdir istikrarlı bir şekilde artış göstermiş ve 2023 yılında %15,0' çıkmıştır. Sınırlı artan operasyonel giderlerin aksine ciddi şekilde artan toplam finansman giderleri, Detay Gıda'nın net karlılığını baskılayan unsur olmuştur. Enflasyon muhasebesi uygulanması sonrası yeniden düzenlenen 2022 finansal yılında net dönem zararı yazılmıştır. 2023 yılında Şirket 63,4 milyon TL net kar elde etmiş, böylelikle net karda bir dalgalanma söz konusu olmuştur. 2023 yıl sonu itibarıyla Şirketin ortalama özkaynak karlılığı %3,0, EBIT ile hesaplanan ortalama aktif karlılığı ise, %10,6 olarak gerçekleşmiştir.

2023 yılında Sınırlı Artan Operasyonel Maliyetler: Şirketin toplam operasyonel giderleri 2023 yılında sadece %12,9 artarak, 233,7 milyon TL'ye yükselmiştir. Özellikle genel yönetim giderleri, 2023 yılında oldukça sınırlı artış göstermiş ve %6,2 artarak, 89,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Genel yönetim giderlerinin 2023 yılında sınırlı artmasında, genel yönetim giderleri altında sınıflandırılan amortisman ve itfa giderlerinde yaşanan azalış etkili olmuştur. Şirketin toplam operasyonel giderlerini arttıran unsur, satış, dağıtım ve pazarlama giderleri olup, 2023 yılında %16,9 artarak, 142,9 milyon TL'ye yükselmiştir. 2023 yılında Şirketin toplam operasyonel giderleri, brüt karın %37,9'unu oluşturmaktadır.

Stabil Faiz Karşılama Oranları: Şirketin faiz karşılama performansı, 2023 yılında benzer bir seviyede kalmıştır. 2023 yılında Şirketin EBITDA artışına paralel olarak faiz giderleri de benzer seviyede artmış, böylelikle Şirketin EBITDA ile faizlerini karşılama oranı 2,9 kat ile aynı seviyede kalmıştır. Diğer yandan, Detay Gıda EBITDA'sı ile kısa vadeli finansal borç karşılama oranı artış göstermiştir. Şirket EBITDA'sı ile kısa vadeli finansal borcunun %84,5'ini karşılamaktadır (2022; %49,89).

Net İşletme Sermayesi Açığı: Şirket önemli bir hacimde ürün üretimi ve satışı gerçekleştirmekte ve satışlarının daha da artması beklenmektedir. Ancak, söz konusu satış büyümesi net işletme sermayesi ihtiyacı doğurmaktadır. Şirketin cari oranı, son iki dönemdir düşüş göstermiş ve 2023 yılında 0,8 kata kadar gerilemiştir. Bu nedenle, analizi yapılan son 5 yılda, ilk defa negatif işletme sermayesi söz konusu olmuştur. Detay Gıda'nın net işletme sermayesi 2023 yıl sonu itibarıyla -429,9 milyon TL, aktiflere olan oranı ise -%9,8 olarak gerçekleşmiştir.

¹ EBITDA ve EBITDA marjı hesaplamamız genel uygulamalardan farklılık göstermektedir.

Detay Gıda Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2019	2020	2021	2022	2023
Dönen Varlıklar	204.459	296.496	380.808	1.474.591	1.525.796
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	1.037	4.638	1.287	24.794	13.747
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	68.741	123.057	193.840	740.465	758.918
İlişkili Taraf Kısa Dönem Ticari Alacaklar	32.322	44.591	55.058	144.231	277.603
Stoklar	57.698	68.841	119.140	507.523	451.328
Duran Varlıklar	379.736	490.459	835.948	2.460.876	2.873.670
Maddi Duran Varlıklar	362.107	473.689	781.062	2.262.014	2.334.467
Aktif Toplamı	584.195	786.955	1.216.756	3.935.467	4.399.467
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>	<i>5,3</i>	<i>34,7</i>	<i>54,6</i>	<i>193,4</i>	<i>16,8</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	119.008	169.592	181.473	1.354.012	1.955.774
Finansal Yükümlülükler	38.683	37.164	60.176	635.729	499.547
Uzun Vadeli Fin. Borç. Kısa Vadeli Kısımları	38.767	56.750	1.680	6.094	38.517
Ticari Borçlar	23.626	38.321	60.497	101.709	162.304
Uzun Vadeli Yükümlülükler	66.128	100.517	266.356	477.633	339.155
Finansal Yükümlülükler	17.813	28.936	136.556	82.223	74.538
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	45.484	67.361	123.005	378.681	246.703
Özkaynaklar	399.058	516.847	868.927	2.103.822	2.104.537
Net Satışlar	569.937	659.520	881.377	3.925.966	4.113.220
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	<i>6,8</i>	<i>15,7</i>	<i>33,6</i>	<i>345,4</i>	<i>4,8</i>
EBITDA*	55.484	49.889	94.670	331.499	469.054
Net Kar / Zarar	17.302	19.087	18.569	-181.453	63.382

* EBITDA: Hasılat - Amortisman Giderleri Hariç (Satışların Maliyeti - Operasyonel Giderler) +/- Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider Farkı