

DETAY GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

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

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

Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 2 Temmuz 2021 – Detay Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin (kısaca Detay Gıda veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A+, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak belirlenmiştir. Şirketin güçlü özkaynakları, mevcut finansal performansı, tecrübeli bir grubun iştiraki olması, ihracat kapasitesi ve saygın müşteri portföyü notu destekleyen temel faktörlerdir. Şirketin artan üretim maliyetlerinin satış fiyatlarına aynı dönemde yansıtılmamasıyla azalan karlılık performansı, büyüme stratejisinin tamamen yabancı kaynak temelli olması nedeniyle, halen düşük olmasına karşın artmaya başlayan kaldıraç ile son dönemde artan müşteri yoğunlaşması notu baskılayan temel unsurlardır. Bununla birlikte, Dünya’da pandemi noktasına gelen ve ülkemizde de ciddi boyutlara ulaşan korona virüs salgınının yol açtığı olumsuzlukların ve belirsizliklerin hem finans sektörü hem reel sektör şirketlerinin 2021 ve sonrası performanslarını ve hane halkı talebi ve ödeme kapasitelerini olumsuz etkileme potansiyeli de genel anlamda derecelendirme notlarımızı baskılayan en temel unsur haline gelmiştir. Grubun mevcut performansını koruyacağı beklentisiyle görünüm Durağan olarak belirlenmiştir.

Entegre Yapıya Sahip Grubun İştiraki: Şirket, Altınmarka Grubunun bir iştirakidir. Altınmarka Grubu kakao, çikolata ve kahve sektörlerinde üretimin yanı sıra ticareti ve perakende alanlarında da faaliyet göstermektedir. Grup, 1970 yılında kakao ve kahve ticaretine, 1992 yılında endüstriyel kakao üretimine başlamıştır. 2000 yılından bugüne kadar kahve, çikolata ve unlu ürünler ile dondurma üretimi ve satışı alanlarında faaliyet gösteren şirketler kurmuştur. Ayrıca Grup 2004 yılında ilk Kahve Dünyası mağazasını açarak mağazacılık alanında faaliyet göstermeye başlamıştır. Grubun Türkiye ve Bulgaristan’da toplamda 270 bin ton üretim kapasitesine sahip 9 adet üretim tesisi bulunmaktadır. Söz konusu üretim fabrikalarında kahve, kakao ve çikolatanın çeşitli formları üretilmektedir. Grup bu yapıyla endüstriyel kakao üretiminde lider olup, endüstriyel çikolata üretiminde ise önemli bir konuma sahiptir.

Sektöründe Önemli Bir Oyuncu: Detay Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. 2005 yılında Yükselen Çikolata Gıda Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. ünvanıyla kurulmuştur. 3 Nisan 2006 tarihinde Yükselen Çikolata hisselerinin tamamı Altınkılıçlar Kahve Kakao Ürünleri ve Ticaret ve Sanayi Ltd. Şti. tarafından devralınmıştır. 2009 yılında ise Şirketin unvanı Detay Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Detay Gıda’nın merkezi İstanbul Esenyurt’ta bulunmaktadır. Şirketin Çorlu, Çatalca, Veliefendi ve Esenyurt’ta dört adet fabrikası bulunmaktadır. Şirket, kaplamalı ve kaplamasız çikolata ve kakaolu ürünler, gofret, şeker, makaron ve marzipan üretmektedir. Detay Gıda’nın, hâkim ortağı diğer Grup şirketlerinde olduğu gibi Birol Altınkılıç’tır.

Saygın Müşteri Portföyü: Detay Gıda, üretiminin ana hammaddesi olan sıvı çikolatayı büyük oranda ana ortağı olan Altınmarka’dan tedarik ederken, Grup şirketlerinden Kahve Dünyası’na satış yapmaktadır. Öte yandan Şirket, satışlarının büyük kısmını başta BİM, Metro ve Kahve Dünyası olmak üzere bir çok yerli firmanın yanı sıra Nestle, Mondolez gibi global firmalara yapmaktadır. Detay Gıda Grubun kendi özel markalı ürünlerini üretmekte, aynı zamanda müşterilerinin kendi markalarında da üretim yapmaktadır.

Büyüme Potansiyeli Yüksek Bir Şirket: Detay Gıda’nın aktif toplamı, maddi duran varlıklarının yeniden değerlemesiyle 2018 yılında 281,6 milyon TL’den 554,7 milyon TL’ye yükselmiştir. Bu artışta Şirketin maddi duran varlıklarında meydana gelen büyümenin yanı sıra, stoklardaki ve ticari alacaklardaki artışın da etkisi olmuştur. 2018 yılına benzer bir büyüme 2020 yılında da geçerli olmuş, Şirket 2020 yılında %34,7 büyüyerek 786,9 milyon TL’lik aktif büyüklüğe ulaşmıştır. 2020 yılında Şirketin ticari alacaklarında yaşanan %66,8’lik artış bu büyümede etkili olmuştur. Detay Gıda, son beş dönemde toplamda 43,1 milyon TL’lik makine yatırımı yapmıştır.

İstikrarlı Artan Net Satışlar: Detay Gıda'nın satışları istikrarlı bir şekilde artmaktadır. 2016-2020 döneminde Şirketin net satışları ortalama %18,5 artış göstermiştir. Şirketin satış performansı özellikle 2018 yılında (%38,7) ciddi oranda artmıştır. Şirketin büyük kurumsal müşterilerle çalışması, Şirkete hem ölçek büyüklüğü yaratan ciro hacmi hem de sürdürülebilir bir satış kanalı sağlamaktadır. Ayrıca Detay Gıda, Gruba ait Kahve Dünyası mağazalarında satışı yapılan çikolataların da üretimini yapmaktadır. Yurtiçinde franchise mağazası bulunmayan Kahve Dünyası'nın yurtdışında (Ortadoğu) franchise yöntemiyle büyüme stratejisi, Şirket için de büyüme potansiyeli yaratmaktadır. 2020 yıl sonu itibarıyla brüt satışlarının %7,1'inin yurtdışına yapan Şirket yeni ülkelere de satış yapmayı planlamaktadır.

Değerleme Artışı Kaynaklı Yüksek Özkaynaklar: Detay Gıda güçlü özkaynak yapısına sahiptir. Şirketin toplam özkaynakları yıllar itibarıyla artmakta olup, 2020 yılında 516,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2020 yıl sonu itibarıyla Detay Gıda'nın özkaynak oranı %65,7'dir. Şirketin özkaynakları içerisinde maddi duran varlık değerlemesi kazançları önemli bir yer tutmaktadır. Yeniden değerlendirme kazançları 2018 yılından itibaren geçerli olmaya başlamıştır. Yıllar itibarıyla özkaynaklar içerisinde ağırlığı artan yeniden değerlendirme kazançları, 2020 yılında toplam özkaynakların %56,4'üne ulaşmıştır (2018; %44,5). Şirketin 2020 yıl sonu itibarıyla finansal kaldıraç (Toplam Finansal Borçlar/Özkaynaklar) oranı 0,2 olup oldukça düşük seviyededir.

Azalan Karlılık: Detay Gıda'nın karlılık performansı düşüş göstermekle birlikte halen makul bir seviyededir. Şirketin brüt kar performansı volatil bir yapıdadır. 2018 yılındaki hızlı brüt kar artışından (%21,3) sonra, Şirketin brüt karı son iki dönemdir ortalama %12,2 azalmıştır. 2020 yılında Detay Gıda 53,6 milyon TL brüt kar elde etmiştir. 2020 yılında Şirketin net satışları %15,7 artarken, brüt karının %11,5 gerilemesinde; satışlardan yapılan indirimler de etkili olmuştur. Şirketin brüt kar marjı son üç dönemdir azalarak %8,1'e gerilemiştir. Şirketin net kar marjı 2020 yılında bir önceki yıl ile benzer seviyede %2,9 olarak gerçekleşmiştir. 2020 yılında Şirketin ortalama aktif (EBIT ile) ve özkaynak karlılığı sırasıyla %4,5 ve %4,2'ye gerilemiştir. 2018 sonrası EBITDA performansı ise nispi olarak gerileme göstermiş ve 2020 yılında 49,9 milyon TL EBITDA elde etmiştir.

Düşük Kaldıraçlarla Faaliyet Gösterilmekte: Detay Gıda'nın düşük yabancı kaynak kullanımı nedeniyle borç karşılama gücü yüksektir. Şirket kaldıraçsız bir yapıdan kaldıraçlı bir yapıya geçmeye başlamıştır. Detay Gıda, faaliyetlerinden yarattığı EBITDA ve nakit ile kısa vadeli finansal borçlarının yarısını karşılayabilmektedir. Detay Gıda 2020 yılında EBITDA'sı ile faiz giderlerini 3,6 defa karşılayabilmektedir.

Düşük Borçluluk: Detay Gıda'nın 2016-2018 dönemi finansal borçlanması oldukça sınırlıdır. Şirket 2019 yılından itibaren işletme sermayesi ihtiyacı için ağırlıklı olarak kısa vadeli borçlanmaya başlamıştır. 2020 yılında Şirketin toplam finansal borcu %29,0 artarak 122,8 milyon TL'ye yükselmiştir. Toplam finansal borcun %76,5'i kısa vadeli olup, 114,1 milyon TL'lik banka kredisinin büyük kısmı TL cinsindedir. Detay Gıda, önümüzdeki dönemlerde tahvil ihraçları yaparak sermaye piyasalarını aktif kullanmayı planlamaktadır. Şirketin borçlanmasının sınırlı olması nedeniyle finansman giderleri de düşük seviyededir. 2020 yılında Detay Gıda'nın toplam finansman gideri %40,1 azalarak 12,0 milyon TL'ye gerilemiştir.

Yüksek Likidite: Şirketin likiditesi yüksek olup, kısa vadeli yükümlülükleri ile kısa vadeli varlıklarının benzer seviyelerde artması nedeniyle son 3 dönemdir cari oranı değişmeyerek 1,7 olarak gerçekleşmiştir. Detay Gıda'nın cari oranı mevcut haliyle yüksek olmakla birlikte, önümüzdeki dönemlerde düşüş göstermesi olasıdır. Şirketin ticari alacaklarının vadesi uzarken borçlarının vadesinin sabit kalması, işletme sermayesi ihtiyacını arttırmaktadır. Yüksek nakit varlıklar bulandırmayan Şirketin, birçok bankada limiti olması nedeniyle acil nakit ihtiyacını karşılayabilmektedir. 2020 yılsonu itibarıyla Şirketin net işletme sermayesi 126,9 milyon TL olup, toplam aktiflerin %16,1'ine denk gelmektedir.

Deneyimli Yöneticiler: Şirket Yönetim Kurulu ve üst düzey yöneticileri alanlarında profesyonel ve deneyimli yöneticilerden oluşmaktadır. Yönetim Kurulu Başkanı olan ana ortak başta kakao olmak üzere tüm yönetim kurulu üyelerinin faaliyet gösterilen tüm alanlarda uzun yıllara dayanan deneyimi ve uzmanlığı bulunmaktadır.

Detay Gıda Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2016	2017	2018	2019	2020
Dönen Varlıklar	120.343	141.575	204.460	204.459	296.496
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	1.216	1.642	3.989	1.037	4.638
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	31.353	41.897	79.890	68.741	123.057
İlişkili Taraf Kısa Dönem Ticari Alacaklar	13.880	17.306	37.663	32.322	45.491
Stoklar	40.085	34.218	60.901	57.698	68.841
Duran Varlıklar	139.256	140.031	350.220	379.736	490.459
Maddi Duran Varlıklar	131.193	133.257	341.876	362.107	473.689
Aktif Toplamı	259.599	281.606	554.679	584.195	786.955
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>	25,4	8,5	97,0	5,3	34,7
Kısa Vadeli Yükümlülükler	61.279	48.560	118.998	119.008	169.592
Finansal Yükümlülükler		20.155	17.170	38.683	37.164
Uzun Vadeli Fin. Borç. Kısa Vadeli Kısımları	6.451	2.726	4.259	38.767	56.750
Ticari Borçlar	18.983	17.639	24.899	23.626	38.321
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.925	7.594	46.062	66.128	100.517
Finansal Yükümlülükler	3.819	6.352	3.311	17.813	28.936
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1.018	368	41.205	45.484	67.361
Özkaynaklar	192.395	225.452	389.620	399.058	516.847
Net Satışlar	313.040	384.632	533.456	569.937	659.520
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	8,2	22,9	38,7	6,8	15,7
EBITDA*	29.076	48.678	58.478	55.484	49.889
Net Kar / Zarar	11.017	30.597	31.032	17.302	19.087

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