

DÜZEY TÜKETİM MALLARI SANAYİ PAZARLAMA TİCARET A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR AA-**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 06 Mayıs 2023-DüzeY Tüketim Malları Sanayi Pazarlama Ve Ticaret A.Ş. 'nin (kısaca DüzeY veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA- , Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak belirlenmiştir. Şirketin Koç Holding iştiraki olması, yaygın dağıtım ve satış kanalının bulunması, sektör tecrübesi, ürün çeşitliliği ve müşteri portföyü notları belirleyen ana unsurlardır. Düşük özkaynaklar, ekonomik konjonktür etkisiyle artan operasyonel ve finansman maliyetleri notları baskılayan temel unsurlardır. Şirketin mevcut performansını koruyacağı beklentisiyle görünüm durağan olarak belirlenmiştir.

Koç Holding İştiraki Bir Şirket: DüzeY, Koç Holding'in hızlı tüketim alanındaki en büyük şirketi konumundadır. Şirket yaklaşık 50 yıldır hem ulusal hem de uluslararası markaların satış ve dağıtımını gerçekleştirmektedir. DüzeY, 8 bölge müdürlüğü, 52 alt distribütör ve 70 mobil bayisi ile ürünleri 200 bine yakın noktaya ulaştırmaktadır. Şirket faaliyet gösterdiği sektörde en yaygın dağıtım gücüne sahip olup, dönüşen iş modeli doğrultusunda özellikle teknoloji ve dijitalleşmeye önem vermektedir. Şirket 30'dan fazla markanın dağıtımını gerçekleştirmekte, portföyünde ayrıca Koç Grubuna ait markalar da bulunmaktadır. DüzeY'in dağıtımını gerçekleştirdiği ürünler arasında; Divan, Ferrero Rocher, Nutella, Kinder, Rama, Becel, Kahve Dünyası, Tat, Bahar, Kotex, Ekin ve Maret yer almaktadır. Şirket yiyecek otomatları ile birçok markayı tüketicilere doğrudan ulaştırmaktadır. Söz konusu otomatların kullanımı kolay, ürün çeşitliliği fazla olup, birçok farklı ödeme kanalı ile ödeme kolaylığı sağlamaktadır.

Yeniden Yapılanma ve İş Modeli: DüzeY, Koç Grubunun ürünlerinin dağıtımını gerçekleştirmek için kurulmuş, zamanla Grubun birçok ürününün dağıtımını yapmıştır. Yıllar itibarıyla bu ürünler değişiklik göstermiş ve stratejik bir yaklaşımla birçok üründen çıkılmış, yerlerine ulusal ve uluslararası markalar dahil edilmiştir. Son dönemlerde TAT markası Şirketin satış ve dağıtımını yaptığı ürünler arasında önemli bir hale gelmiştir. Diğer yandan, DüzeY'in yönetim ve organizasyon yapısı da ortak yönetimden ayrılaştırılmış, kendi başına bağımsız bir şirket olarak faaliyet göstermesi planlanmıştır. Şirketin ana iş modeli ürünleri üreticiden alıp üzerine bir marj ekleyerek satışını ve dağıtımını gerçekleştirmektir. Bunun yanı sıra, DüzeY'in müşterisine göre şekillendirdiği birçok iş yapış şekli söz konusudur. Bazı müşteriler için direk satış organize edilirken, bazıları için yükleme ve dağıtım gibi hizmetler verilmektedir. Şirketin iş modeli içinde yer alan ve ilerleyen dönemlerde daha da büyümesi beklenen Koç otomat projesi büyümesini sürdürmektedir. Birçok kurumla yapılan anlaşmalar ile otomatlar uygun lokasyonlara yerleştirilip, ihtiyaca göre gıda ve gıda dışı ürünlerin satışı gerçekleştirilmektedir.

Saygın Müşteri Portföyü: DüzeY'in itibarı yüksek bir müşteri portföyü bulunmaktadır. Şirket ağırlıklı zincir marketlere ve bazı toptancı şirketlere satış gerçekleştirmektedir. DüzeY'in önde gelen müşterileri arasında; Migros, Şok, BİM, Carrefoursa ve A101 gibi ülkenin önde gelen zincir marketleri bulunmaktadır. Bu zincir marketler oldukça yüksek pazar payına sahip olup, aynı zamanda DüzeY'in satışlarının önemli bir kısmını oluşturmaktadır. DüzeY bu büyük müşterilerine başta Tat, Dardanel ve Kotex olmak üzere birçok ürünün satışını gerçekleştirmektedir. DüzeY yoğun satış yapmış olduğu müşterilerinden teminat almakta ve riskini minimize etmeye çalışmaktadır. 2023 yıl sonu itibarıyla Şirketin ilk 5 müşterisinden olan alacakları toplam alacaklarının %57'sini oluşturmaktadır. Şirketin önde gelen zincir marketlere satış yapması, Şirkete sürdürülebilir yüksek gelir hacmi sağlamaktadır.

Fiyat Artışları ile Yaşanan Büyüme: Şirketin bir üretim faaliyeti söz konusu olmamasına rağmen, ürün alıp satışı yaptığı için ticari borç ve alacakları enflasyonist ortam nedeniyle artış göstermektedir. Düzey'in aktif toplamı, 2023 yılında 2,9 milyar TL'den 3,3 milyar TL'ye yükselmiştir. 2023 yıl sonu itibarıyla, Düzey'in 3,2 milyar TL'lik aktif toplamının 2,3 milyar TL'sini ticari alacaklar oluşturmaktadır. Şirketin uzun vadeli ticari alacakları söz konusu olmayıp, faaliyet göstermiş olduğu sektörün doğası gereği tüm alacakları kısa vadeli. Düzey'in ticari alacakları, 2023 yıl sonu itibarıyla %9,7 artış göstermiştir. Şirket, sektörünün doğası gereği kısmen stoklu olarak faaliyet göstermektedir. 2023 yıl sonu itibarıyla, Şirketin stok toplamı 397,5 milyon TL'dir. Diğer yandan, Şirketin otomat yatırımları devam etmektedir. 2023 yılında Şirketin maddi duran varlıkları 1,6 kat artarak, 96,9 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Artan Net Satışlar: Şirketin brüt satışları 2023 yılında %24,5 artarak, 13,2 milyar TL'ye yükselmiştir. Düzey'in satış performansının artmasında enflasyonist ortam nedeniyle artan fiyatlar etkili olmuştur. Faaliyetleri gereği Şirketin satışlarından iadeler ve indirimler söz konusu olmaktadır. Şirketin satışlarından indirimler ve iadeler toplamı 2023 yılında 1,5 milyar TL'dir. Böylelikle, Düzey'in net satışları 2023 yılında 11,7 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin birçok ulusal ve uluslararası markanın ticaretini yapması ve yeni ürünler ile satış tekniklerini devreye sokması sonucu satışlarının artması olasıdır. Düzey 2023 yılında satışlarının sadece 314 bin TL'lik kısmını yurtdışına yapmıştır. Şirket, pazarladığı ürün çeşidini arttırmayı ve bayi ağına daha yaygın hizmet sunmayı hedef olarak belirlemiştir. Düzey bu minvalde, temizlik ve kozmetik ürünler için Kimberly Clark firmasıyla, gıda ürünleri için ise Detay Gıda ve Detay Kahve ile sözleşmeler imzalamış olup, Koç Otomat iş birimini de faaliyete geçirmiştir.

Düşük Özkaynaklar: Düzey, düşük özkaynaklarla faaliyet göstermektedir. Şirketin toplam özkaynakları yıllar itibarıyla artarak, 2023 yılında 201,8 milyon TL'ye yükselmiştir. Özkaynaklar içerisinde geçmiş dönem zararları, özkaynakları baskılayan bir unsur olarak ortaya çıkmaktadır. Özellikle, Şirketin kaldıraç arttırmayı düşündüğü ve piyasa faiz oranlarının ciddi şekilde arttığı bu konjonktürde, Şirkete sermaye enjeksiyonu önem arz etmektedir. Şirketin özkaynak oranı 2023 yıl sonu itibarıyla %6,1 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin kaldıraç oranı oldukça yüksek bir seviyede olup, 2023 yıl sonu itibarıyla 15,5 kat olarak gerçekleşmiştir. Diğer yandan, Şirketin finansal kaldıraç oranı (Toplam Fin. Borçlar / Özkaynaklar) 2023 yılında sadece 0,9 kattır.

Volatil Karlılık: Düzey'in karlılık performansı volatil bir seyir izlemektedir. Şirketin brüt kar performansı son dönemlerde artan bir trend izlemektedir. Bunun yanında, faaliyet gösterdiği sektörün doğası gereği, oldukça sınırlı net kar marjı söz konusu olmaktadır. Şirketin son beş yıl ortalama net kar marjı %1'in altında seyretmektedir. Düzey'in satış performansına bağlı olarak EBITDA performansı da artmış ve 2023 yılında 327,6 milyon TL'lik EBITDA elde etmiştir. Düzey'in net kar performansı dalgalı olmakla birlikte, her dönem net kar elde etmiştir. Şirketin net karı 2023 yılında 69,9 milyon TL'ye yükselmiştir (2022; 19,7 milyon TL). Artan net karın etkisiyle, ortalama özkaynak karlılığı 2023 yılında %39,8'e yükselmiştir. Şirketin EBIT ile hesaplanan ortalama aktif karlılığı ise, benzer seviyede kalmış ve %7,6 olarak gerçekleşmiştir (2022; %8,0). Şirketin finansal borçlanmaya ağırlık vermesi durumunda, henüz net kar üzerinde önemli bir etkisi olmayan finansman giderlerinin, net karı baskılama potansiyeli de söz konusu olabilecektir.

Borçlanma ve Borç Karşılama: Düzey'in toplam finansal borçlanması 2019-2022 döneminde artış gösterirken, 2023 yılında gerilemiştir. Şirketin toplam finansal borçlanması 2023 yılında %48,4 azalarak, 178,3 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirketin toplam finansal borcunun %55,6'sı uzun vadeli. Düzey'in finansal borçlanmasının tamamına yakını kira yükümlülükleri oluşturmaktadır. Şirketin finansal borçlanmasının tamamı TL cinsinden olup, kur riskine maruz kalmamaktadır. Şirketin finansman gideri, 2023 yılında sabit kalmış ve 109,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin EBITDA ile kısa vadeli finansal borç karşılaması 2023 yılında ciddi artış göstermiş ve 4,1 kata kadar çıkmıştır. Bu performansta Düzey'in EBITDA artışının yanı sıra, kısa vadeli finansal borçlarda yaşanan ciddi azalış etkili olmuştur.

Pozitif İşletme Sermayesi: Düzey'in faaliyetleri kısa vadeli olarak gerçekleştirmektedir. Şirketin ağırlıklı kısa vadeli ticari borçları ve buna karşılık kısa vadeli ticari alacakları söz konusudur. Düzey'in son beş dönemdir cari oranı 1 ya da 1'in üzerindedir. Yüksek nakit varlıklar bulundurmeyen Şirket, birçok bankada limiti olması nedeniyle acil nakit ihtiyacını karşılayabilmektedir. 2023 yılsonu itibarıyla, Şirketin net işletme sermayesi 48,1 milyon TL'dir.

Düzey Seçilmiş Finansal Göstergeleri (1000 TL)

	2019	2020	2021	2022	2023
Dönen Varlıklar	629.787	799.017	958.140	2.697.393	2.957.069
Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	30.639	46.037	67.213	137.241	34.370
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	510.029	651.092	767.741	2.099.417	2.303.065
İlişkili Taraf Kısa Dönem Ticari Alacaklar	1.752	7.338	5.805	14.235	12.876
Stoklar	67.521	75.892	65.806	321.160	397.488
Duran Varlıklar	36.281	26.474	39.830	192.988	363.288
Maddi Duran Varlıklar	8.259	6.073	6.047	37.106	96.883
Diğer Duran varlıklar	19.101	16.136	29.385	144.080	250.880
Aktif Toplamı	666.068	825.491	997.970	2.890.381	3.320.357
<i>Aktiflerdeki büyüme (%)</i>	-	23,9	20,9	189,6	14,9
Kısa Vadeli Yükümlülükler	563.693	710.513	827.722	2.587.476	2.908.909
Finansal Yükümlülükler	18.335	41.296	21.564	102.983	10.000
Uzun Vadeli Fin. Borç. Kısa Vadeli Kısımları		7.500	67.500	139.810	0
Ticari Borçlar	129.408	249.848	320.664	989.106	1.675.592
Uzun Vadeli Yükümlülükler	87.097	89.102	122.649	152.859	209.639
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	65.000	67.500	84.850		
Diğer Finansal Yükümlülükler	12.182	10.181	21.243	65.932	99.247
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü			3.587	17.360	51.362
Özkaynaklar	15.279	25.876	47.600	150.046	201.809
Net Satışlar	1.946.094	2.525.937	2.677.223	9.461.849	11.728.904
<i>Satışlardaki Büyüme (%)</i>	-	29,8	6,0	253,4	24,0
EBITDA*	42.588	48.141	74.658	244.232	327.594
Net Kar / Zarar	10.306	11.144	36.741	19.750	69.939

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