

İşbu rapor, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği' nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Meksa Yatırım) tarafından Derlüks Deri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi için hazırlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

ŞİRKET

"Derlüks Deri Konfeksiyon San. Ve Dış Tic. Ltd. Şti." unvanı ile 26.02.2002 tarihinde kurulan Derlüks Deri ("Şirket") 11.02.2019 tarihinde nevi değişikliği suretiyle 'Limited Şirket'ten 'Anonim Şirket'e dönüştürülmüştür.

Şirket'in ana faaliyet konusu, doğal deri, tekstil, triko ve dokuma ürünlerinden bay, bayan ve çocuk giyim eşyaları, aksesuarları ve kullanım ürünlerinin imalatı, alım satımı, ithalat ve ihracatını yapmak ve her türlü deri ve tekstil hammaddeleri ve kimyasalları, kumaş, doğal deri, suni deri, iplik ve konfeksiyon malzemelerin alım satımı, ithalat ve ihracatını yapmaktır.

Şirket'in ana faaliyet konusu kapsamında üretimini yaptığı kürk ve deri ürünlerinin çok büyük bir kısmını Emiliano Zapata ve Zapata Sport Bluster markası altında satmaktadır. 2018 yılında toplam net satışların %71,15'i dış ticaret yoluyla ihraç edilmektedir. İhracat yapılan ülkelerin başında Rusya ve Ukrayna gelmektedir.

Şirket ayrıca Eylül 2014'te İstanbul'un 5 ilçesinde, Nestle&Waters, Tuborg, Dimes, Freşa başta olmak üzere çeşitli markaların distribütörlüğünü yapan Boran Meşrubat Dağıtım Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. ("Boran Meşrubat" veya "Bağlı Ortaklık")'nin tamamını satın almıştır.

Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu (FTR)'nda verilen 2018 yıl sonu itibarıyla gerçekleşen finansallar incelendiğinde;

- Şirket'in 31.03.2019 tarihi itibarıyla 100,6 milyon TL toplam varlığı ve 23,0 milyon TL özkaynağı bulunmaktadır.
- Şirket 31.03.2018 – 31.03.2019 döneminde konsolide 172,0 milyon TL net satış geliri, 17,8 milyon TL FAVÖK ve 4,0 milyon TL net kar kaydetmiştir.
- Şirket'in deri bölümünün belirtilen dönemde FAVÖK'ü 14,1 milyon TL, içecek bölümünün FAVÖK'ü 3,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

HALKA ARZ ÖZETİ

- Derlüks Deri'nin güncel ödenmiş sermayesi 15.000.000 TL'dir.
- Halka arz sermaye artırımını (10 milyon TL nominal) ve ortak satışı (1 milyon TL nominal) yoluyla gerçekleştirilecektir. Halka Arz sonrası ödenmiş sermaye 25 milyon TL olacaktır ve halka açıklık oranı %44 olacaktır. Ek satış olmayacaktır. VII. 128.1 Pay Tebliğine göre 2.750.000 TL nominal değerli ortaklık payı "Satışa Hazır Bekletilen Pay" kapsamında oluşturulmuştur. Bu payların da halka arz edilmesi durumunda Şirket'in halka açıklık oranı %49,55 olacaktır.
- Halka arz yöntemi olarak "Borsa'da Satış-Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve Satış" yöntemi seçilmiştir. Payların satışı yetkili kuruluş olan Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından "Bakiyeyi Yüklenim" yöntemiyle gerçekleştirilecektir.

HALKA ARZ ÖZETİ (devam)

- Pay başı halka arz fiyatı 2,66 TL'dir. Halka arz fiyatı, 29,3 milyon TL halka arz büyüklüğüne ve sermaye artırımını sonrası toplam piyasa değeri olarak 66,5 milyon TL'ye işaret etmektedir.
- Yatırımcı grubu bazında tahsisat oranları için herhangi bir kısıtlama yoktur.
- Şirket'in ortakları sahip olduğu ortaklık paylarını, borsada işlem görecektir payların tekrar alınıp satılması durumu hariç, İzahname'nin KAP'ta yayım tarihinden 1 yıl içerisinde hiçbir şekilde borsada satmayacaktır.
- Şirket net halka arz gelirinin %79,25'ini finansal borçların ödenmesinde, %8,22'sini finansal borçlarının kalan kısmı için riskten korunma amaçlı türev araçlarda ve %12,53'ünü iş geliştirme planlarında kullanmayı planlamaktadır.
- Şirket'in 27-28 Haziran 2019'da Borsa İstanbul Birincil Piyasada halka arz edilmesi planlanmaktadır.
- Şirket'in borsa kodu "DERAS" olarak belirlenmiştir.

FTR DEĞERLEME YÖNTEMLERİNE İLİŞKİN GÖRÜŞLERİMİZ

Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan 07 Haziran 2019 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nun ("FTR") net ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz.

FTR'de bulunan şirket ve sektör verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup ayrıca mali ve hukuki inceleme yapılmamıştır.

- Yapılan değerlemede Benzer Şirket Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") yöntemlerinin kullanılmış olmasını makul buluyoruz.
- İNA hesabında kullanılan Net İşletme Sermayesi hesabında Borç Ödeme ve Alacak Tahsil sürelerinin hesaplamalarında kullanılan ve rakamların yapılan hesaplamalardan farklı olarak ortaya çıkmasını sağlayan bağımsız denetçi hesaplamalarının daha detaylı verilmesinin faydalı olabileceğini düşünüyoruz.
- Benzer Şirket Çarpanları yönteminde, 2 iş kolunun ayrılıp farklı hesaplamalara tabi tutulması makul buluyoruz. İki iş kolu için Derlüks Deri ve Boran Meşrubat ile hem büyüklük hem de faaliyet alanları açısından daha çok benzerlik taşıyan yerli ve yabancı piyasa şirketlerinin değerlendirilmesinin daha makul olacağını düşünüyoruz.
- Benzer Şirket Çarpanları yönteminde FD/FAVÖK çarpanının Şirket'in operasyonel performansını daha iyi yansıttığını düşündüğümüz için ağırlığının diğer çarpanlardan daha yüksek alınmasının daha sağlıklı olacağını düşünüyoruz.
- Halka Arz fiyatının, Benzer Şirket Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi ile elde edilen değere göre % 26,25 iskontolu olarak belirlenmesinin makul olduğunu düşünüyoruz.

UYARI NOTU

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. Rapor gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak
No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul
Telefon: 212 384 10 10
Faks: 212 352 42 40