

Durukan Şekerleme San. ve Tic. A.Ş.

10/09/2024

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin, Durukan Şekerleme Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	17,00 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	100.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	132.500.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	42.500.000
Sermaye Artırımı	32.500.000
Ortak Satışı	10.000.000
Halka Arz Büyüklüğü	722.500.000
Halka Açıklık Oranı	%32,08
Ek Satış	-
Halka Arz Tarihleri	11-12 Eylül 2024
BIST İşlem Kodu	DURKN
Halka Arza İlişkin Taahhütler	Şirket, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını, Ortaklar, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını kararlarında olumlu oy kullanmayacağını sahip olunan ve halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir.

2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

- Üretim kapasitesinin artırıcı yatırımlar ve/veya güneş enerjisi yatırımı: %40-45
- İşletme sermayesi ihtiyaçlarının karşılanması: %35-40
- Finansal borçların ödenmesi: %15-25

3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Şirket, gıda ve şekerleme sektöründe sert şekerleme (top lolipop, yassı lolipop, bonbon, toz banmalı lolipop), yumuşak şeker (draje, şerit şeker, toffee), sıvı şekerleme, çikolata kategorilerini içeren ürün gruplarının üretimi ve satışını gerçekleştirmektedir.

Şirket merkezi Ahi Evran OSB Mahallesi Dağıstan Cad. No: 11 Sincan/ Ankara adresinde olup, üretimin tamamı bu adreste bulunan mülkiyeti Şirket'e ait üretim tesisinde gerçekleştirilmektedir. Şirket'in üretim tesisi; 2024 Haziran ayı itibarıyla; 6.000 ton/ yıl (sert şekerleme top lolipop) + 2.000 ton/ yıl (sert şekerleme yassı lolipop) + 3.500 ton/ yıl (sert şekerleme bonbon)+ 2.500 ton/ yıl (yumuşak draje şekerleme)+ 6.500 ton/ yıl (yumuşak şerit şekerleme, toffee) + 2.000 ton / yıl (sıvı şekerleme) + 200 ton / yıl butik çikolata olarak toplamda 22.700 ton üretim kapasitesi mevcuttur. Üretim kapasitesi önceki yıllarda ağırlıklı sert şeker ürün gruplarından gelse de son üç yılda yapılan yeni yatırımlar ile çığnenebilir, yumuşak ve sıvı şekerleme kapasiteleri, sert şeker kapasitesi seviyelerine gelmiştir.

Durukan Şekerleme; Şirket merkezi ile pazarlama ve satış faaliyetlerinin yürütüldüğü İstanbul Şubesi'nde 30.06.2024 tarihi itibarıyla toplam 336 çalışanı ile faaliyetlerini yürütmektedir.

Şirket'in tescilli marka haklarına dayalı ürünleri; Jox, U, Pixi, MOM, Warning ve Super Duper ana markaları altında toplanmıştır. Şirket, kendi markalarının yanında Pepsico-Frito Lay (Rocco markalı ürünler), BİM Birleşik Mağazalar A.Ş. ("BİM") (Çeşitli ürünler), Yeni Mağazacılık A.Ş. ("Alol") (Çeşitli ürünler) ve ABD, İngiltere, Rusya, Fransa, Almanya gibi ülkelerde yerleşik müşteriler için özel markalı ürün üretimleri gerçekleştirmektedir.

Şirket satışlarını dağıtım kanalı bazında; modem kanal, geleneksel kanal ve ihracat olmak üzere 3 kanal üzerinden takip etmektedir. Şirket'in ürettiği ürünlerin çok sayıda satış noktasına belirli miktarda ve sıklıkta dağıtılması gerektiğinden dağıtım yeteneğine sahip müşteriler ile bölgesel ve ulusal düzeyde çalışılmaktadır. Modem dağıtım kanalı; mini marketler, süper marketler ve hiper marketler gibi zincir perakendecilerin daha yapılandırılmış ve sofistike bir sistemini ifade etmektedir. Geleneksel dağıtım kanalı, bakkal, büfe, eczane gibi bağımsız ve özerk işletmelerden oluşmaktadır. Şirket, sahip olduğu kalite ve güvence belgeleri çerçevesinde 2021, 2022, 2023 yıllarında ve 2024/06 döneminde 65 farklı ülkeye satış gerçekleştirilmiştir.

Şirket, 2017 itibarıyla Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı onaylı Ar-Ge Merkezi'ne sahiptir. Her yıl Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı'na Ar-Ge Merkezi faaliyetlerini kapsayan yıllık faaliyet raporu sunulmaktadır. Bu faaliyet raporları kapsamında hakem ve komisyon denetimleri gerçekleştirilmektedir. Komisyon onayı doğrultusunda Ar-Ge Merkezi Belgesi devam etmektedir. Şirket; yeni ürün reçeteleri ve üretim süreçleri geliştirmiştir.

Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Ortağın Unvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Uğur Durukan	A	15.000.000	15,00	15.000.000	11,32
	B	35.000.000	35,00	30.000.000	22,64
Mahmut Nedim Durukan	A	13.500.000	13,50	13.500.000	10,19
	B	31.500.000	31,50	27.750.000	20,94
Mehmet Ertuğrul Durukan	A	1.500.000	1,50	1.500.000	1,13
	B	3.500.000	3,50	2.250.000	1,70
Halka Açık Kısım	B	-	-	42.500.000	32,08
Sermaye		100.000.000	100,0	132.500.000	100,0

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4. DEĞERLEME ÖZETİ

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değer in belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) ve Çarpan Analizi yöntemlerine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi yöntemleri eşit ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 2.432.000.000 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 100.000.000TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %30 iskonto ile 17,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Durukan - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık (%)
İNA	2.514.000.000	%50
Çarpan Analizi	2.350.000.000	%50
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)	2.432.000.000	

Değerleme Sonucu	(TL)
Nominal Sermaye Tutarı	100.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	2.432.000.000
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	24,32
Halka Arz İskontosu	%30
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	1.700.000.000
Halka Arz Pay Fiyatı	17,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Durukan Şekerleme Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre ve Şirket'in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.

-
- Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi yöntemlerinin kullanılmış olmasını, İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi Yöntemlerine eşit ağırlık verilmiş olmasını uygun buluyoruz.
 - Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi yöntemleri ile Şirket'in halka arz öncesi özkaynak değeri 2.432.000.000 TL olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %30 halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 17,00 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

EK 1: Durukan Şekerleme Sanayi ve Ticaret A.Ş. Özlet Bilançolar

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.06.2024
Ticari Alacaklar	97.119.001	114.849.839	312.273.669	441.048.634
Stoklar	93.659.396	290.991.037	380.731.345	397.956.377
Toplam Dönen Varlıklar	278.799.996	574.829.296	794.616.129	942.936.113
Maddi Duran Varlıklar	836.347.159	797.312.492	814.885.076	821.080.451
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	34.996.893	31.659.491	33.351.285	34.302.484
Toplam Duran Varlıklar	871.451.993	829.158.583	848.369.917	855.512.672
Aktifler	1.150.251.989	1.403.987.879	1.642.986.046	1.798.448.785
Ticari Borçlar	9.492.978	89.069.208	226.691.018	223.161.223
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	120.784.325	153.325.772	127.309.656	359.627.343
Toplam Kısa Vadeli Yükümlölükler	164.393.470	443.495.817	554.079.948	692.273.289
Uzun Vadeli Borçlanmalar	102.977.131	45.711.820	77.243.448	36.749.857
Ertelenmiş Vergi Yükümlölüğü	92.923.091	59.640.025	55.843.608	109.183.790
Toplam Uzun Vadeli Yükümlölükler	211.608.650	134.895.398	168.785.247	169.579.432
Özkaynaklar	774.249.869	825.596.664	920.120.851	936.596.064
Pasifler	1.150.251.989	1.403.987.879	1.642.986.046	1.798.448.785

EK 2: Durukan Şekerleme Sanayi ve Ticaret A.Ş. Özlet Gelir Tablosu

(TL)	2021	2022	2023	2023/06	2024/06
Hasılat	489.076.277	813.871.952	978.886.263	411.997.684	505.365.534
Brüt Kar	95.666.896	162.080.532	334.191.794	85.937.017	210.072.567
Esas Faaliyet Karı/Zararı	48.330.952	55.862.633	198.029.551	31.502.512	138.059.862
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	48.330.952	55.879.049	198.149.050	38.326.825	140.247.892
Vergi Öncesi Karı/Zararı	13.241.460	44.430.968	69.664.612	-36.479.475	85.500.018
Dönem Karı/Zararı	12.999.635	64.473.950	82.258.445	8.255.737	17.114.507

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.