

Durukan Şekerleme Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Analizi

12 Eylül
2024



ahlatciyatirim.com.tr

ahlatci_yatirim ahlatciyatirim

UYARI: İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği 29. maddesine istinaden Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından Durukan Şekerleme Sanayi ve Ticaret A.Ş. paylarının halka arzı kapsamında Deniz Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili ihraççı bilgi dokümanı ve sermaye piyasası aracı notu incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Durukan Şekerleme

Fiyat Tespit Raporu Analizi

12 Eylül 2023

1. HALKA ARZ DETAYLARI

İhraç Eden Şirket	Durukan Şekerleme San. ve Tic. A.Ş.
Konsorsiyum Lideri	Deniz Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yapısı	Sermaye Artırımı 32.500.000 Ortak Satışı: 10.000.000
Pay Satışı Yapan Ortaklar	Uğur Durukan:5.000.000 adet Mahmut Nedim Durukan: 3.750.000 Mehmet Ertuğrul Durukan: 1.250.000 adet
Halka Arz Miktarı	42.500.000 adet
Halka Arz Öncesi Sermaye	100.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye	132.500.000 TL
Halka Açıklık Oranı	32,07%
Fiyatı	17,00 TL
Halka Arz Büyüklüğü	722.500.000 TL
İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
Talep Toplama Tarihi	11-12 Eylül 2024
Hisse Kodu	DURKN
Halka Arz İskontosu	30%
Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Taahhütler	İhraççı
Katılım Endeksi	Uygun
Fiyat İstikrarı	Brüt Halka Arz Gelirinin %11,765'i ile en fazla 15 gün süre ile yapılması planlanmaktadır.
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.

Durukan Şekerleme

Fiyat Tespit Raporu Analizi

12 Eylül 2023

2. ŞİRKETİN FAALİYETİNE İLİŞKİN BİLGİLER

Durukan Şekerleme Sanayi ve Ticaret A.Ş. gıda ve şekerleme sektöründe sert şekerleme lolipop, sert şekerleme bonbon, yumuşak şeker, sıvı şekerleme, çikolata kategorilerini içeren şekerleme üretimi ve satışında faaliyet göstermektedir.

Şirket Ankara'da Sincan 1.Organize Sanayi Bölgesinde 19.802 m2 arsa alanının üzerine kurulu yaklaşık 31.000 m2 kapalı alana sahip mülkiyeti kendisine ait üretim tesislerinde ve pazarlama satış faaliyetlerinin yürütüldüğü İstanbul Şubesi'nde 30.06.2024 tarihi itibarıyla toplam 336 çalışanı ile faaliyetlerine devam etmektedir. Şirket'in 2014 yılında inşa edildiğinde, toplam 5.000 ton/yıl ürün üretme kapasitesine sahip olan üretim tesisi, 30.06.2024 itibarıyla yıllık 6.000 ton/yıl top lolipop imalatı, 2.000 ton/yıl yassı lolipop imalatı, 3.500 ton/yıl bonbon şekerleme, 2.500 ton/yıl çiğnenebilir draje kaplanmış şekerleme, 6.500 ton/yıl yumuşak şeker, 200 ton/yıl butik çikolata ve 2.000 ton/yıl sıvı şekerleme olmak üzere toplamda 22.700 ton/yıl üretim kapasitesi bulunmaktadır. Şirket 2023 yılında toplam 42 ülkeye ihracat gerçekleştirmiştir.

İhracatta en yüksek paya sahip ülke Bosna Hersek, Amerika Birleşik Devletleri ve İngiltere'dir. Bu ülkelerin ihracattaki toplam payı %81,63 seviyesindedir.2024 yılının ilk yarısı itibarıyla toplamda 30 farklı ülkeye ihracat gerçekleştirilmiştir. Şirketin yurt dışında başta Rusya, Moldova, Gürcistan, Kırgızistan ve Birleşik Arap Emirlikleri olmak üzere çeşitli ülkelerde distribütörlük sözleşmesi ile çalıştığı distribütörleri bulunmaktadır.

Bunun dışında Şirket'in Avrupa, Orta Doğu, Uzak Doğu, Afrika ve Bağımsız Devletler Topluluğu ülkelerine satışları bulunmaktadır. Şirketin tescilli marka haklarına dayalı ürünleri Jox, Pixi, MOM, Warning ve Super Duper ana markaları altında toplanmıştır. Markaların pazarlama stratejileri, ürün portföyü ve satış kanalları marka stratejilerine bağlı olarak yönetilmektedir. Şirketin ana faaliyet konusu olan şekerleme ürünlerine olan talep, genç ve hızlı büyüyen nüfus, turist sayısındaki artış ve geleneksel alışkanlıklar sebebi ile büyümektedir. Şekerleme ürünleri, dini bayramlarda, kutlamalarda, düğün törenleri gibi toplu etkinliklerde en yaygın hediye olarak kullanılmaktadır.

Dünyadaki trendleri takip ederek tüketici odaklı ürün gruplarını üretme kabiliyeti, farklı pazarların ihtiyaçlarına uygun ürünleri sunabilmek, özel pazarlama stratejileri ile şekerleme sektörüne olan olumsuz yargıların doğru şekilde izah edilmesi, ürün formülasyonlarının tüketici talebini artıracak tüketici talebini artıracak içerik bileşenleri ile üretilmesi, Ar-Ge faaliyetleri ile daha yenilikçi ürünlerin tasarlanması sonucunda şekerleme pazarı büyümüştür. Şirket bu trendleri yakından takip ederek değişen tüketici ihtiyaçlarını hızla karşılayabilecek pazardaki rekabet gücü yüksek firmalar arasında bulunmayı vizyon edinmiştir.

Durukan Şekerleme

Fiyat Tespit Raporu Analizi

12 Eylül 2023

3. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri	Kullanıma İlişkin Yüzdese Aralık (%)
Üretim Kapasitesini Artırıcı Yatırımlar ve/veya Güneş Enerjisi Yatırımı	40-45
İşletme Sermayesi İhtiyaçlarının Karşılanması	35-40
Finansal Borçların Ödenmesi	15-25
Toplam	100

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4. HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASI ORTAKLIK YAPISI

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

Durukan Şekerleme

Fiyat Tespit Raporu Analizi

12 Eylül 2023

5. FİNANSAL TABLOLAR

VARLIKLAR	30 Haziran 2024	31 Aralık 2023	31 Aralık 2022	31 Aralık 2021
Nakit ve nakit benzerleri	29.186.696	31.316.541	25.882.845	39.790.036
Finansal varlıklar	1.844.237	161.988	7.913.832	1.590
Ticari alacaklar				
- İlişkili taraflardan alacaklar	18.016.138	-	-	731.453
- İlişkili olmayan taraflardan alacaklar	423.032.496	312.273.669	114.849.839	96.387.548
Diğer alacaklar				
- İlişkili taraflardan alacaklar	990.711	755.598	-	-
- İlişkili olmayan taraflardan alacaklar	9.384.094	9.884.059	15.516.549	16.548.748
Stoklar	397.956.377	380.731.345	290.991.037	93.659.396
Peşin ödenmiş giderler	14.155.977	19.549.098	88.232.303	19.047.504
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	-	-	-	36.946
Diğer dönen varlıklar	48.369.387	39.943.831	31.442.891	12.596.775
Toplam dönen varlıklar	942.936.113	794.616.129	574.829.296	278.799.996
Diğer alacaklar				
- İlişkili olmayan taraflardan alacaklar	129.737	133.556	186.600	107.941
Maddi duran varlıklar	821.080.451	814.885.076	797.312.492	836.347.159
Maddi olmayan duran varlıklar	34.302.484	33.351.285	31.659.491	34.996.893
Toplam duran varlıklar	855.512.672	848.369.917	829.158.583	871.451.993
TOPLAM VARLIKLAR	1.798.448.785	1.642.986.046	1.403.987.879	1.150.251.989

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Durukan Şekerleme

Fiyat Tespit Raporu Analizi

12 Eylül 2023

FİNANSAL TABLOLAR

KAYNAKLAR	30 Haziran 2024	31 Aralık 2023	31 Aralık 2022	31 Aralık 2021
Kısa vadeli borçlanmalar	8.306.811	106.621.992	63.676.161	13.098.791
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	359.627.343	127.309.656	153.325.772	120.784.325
Kısa vadeli finansal kiralama borçları	37.662.020	29.319.977	14.680.075	4.702.708
Diğer finansal yükümlülükler	330.989	1.652.950	1.525.688	2.060.061
Ticari borçlar				
- İlişkili taraflara borçlar	-	-	203.474	-
- İlişkili olmayan taraflardan	223.161.223	226.691.018	88.865.734	9.492.978
Borçlar				
Diğer borçlar				
- İlişkili taraflara borçlar	292.172	1.055.195	-	-
- İlişkili olmayan taraflara	5.967.019	4.907.027	11.720.010	1.452.015
Borçlar				
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin borçlar	16.257.545	12.009.833	8.288.552	4.971.184
Ertelenmiş gelirler	33.385.748	38.277.969	96.326.301	4.281.616
Kısa vadeli karşılıklar				
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli				
Karşılıklar	1.992.820	2.485.736	2.827.197	1.917.291
- Diğer kısa vadeli karşılıklar	2.563.800	1.465.688	705.402	690.274
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	2.725.799	2.282.907	1.351.451	942.227
Kısa vadeli yükümlülükler	692.273.289	554.079.948	443.495.817	164.393.470

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Durukan Şekerleme

Fiyat Tespit Raporu Analizi

12 Eylül 2023

FİNANSAL TABLOLAR

Uzun vadeli borçlanmalar	36.749.857	77.243.448	45.711.820	102.977.131
Kısa vadeli finansal kiralama borçları	18.871.595	33.223.478	26.353.524	12.064.035
Uzun vadeli karşılıklar - Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	4.774.190	2.474.713	3.190.029	3.644.393
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	109.183.790	55.843.608	59.640.025	92.923.091
Uzun vadeli yükümlülükler	169.579.432	168.785.247	134.895.398	211.608.650
Ödenmiş sermaye	100.000.000	100.000.000	35.000.000	35.000.000
Sermaye düzeltmesi olumlu farkları	401.665.341	401.665.341	385.587.857	385.587.857
Kar ve zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler ve giderler				
- Duran varlıklar yeniden değerlendirme artışları	409.203.959	409.203.959	397.621.940	412.302.913
- Tanımlanmış fayda planlarının yeniden ölçüm kazançları / (kayıpları)	-140.162	499.132	-184.594	-1.738.412
Kardan ayrılmış kısıtlanmış yedekler	11.362.863	6.748.495	1.833.183	1.833.183
Geçmiş yıl (zararları)	-2.610.444	-80.254.521	-58.735.672	-71.735.307
Net dönem karı	17.114.507	82.258.445	64.473.950	12.999.635
ÖZKAYNAKLAR	936.596.064	920.120.851	825.596.664	774.249.869
TOPLAM KAYNAKLAR	1.798.448.785	1.642.986.046	1.403.987.879	1.150.251.989

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

6. GELİR TABLOSU

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	2023/06
Hasılat	489.076.277	813.871.952	978.886.263	411.997.684
Satışların Maliyeti (-)	393.409.381	651.791.420	644.694.469	326.060.667
Brüt Kar/(Zarar)	95.666.896	162.080.532	334.191.794	85.937.017
Genel Yönetim Giderleri (-)	19.346.302	30.025.175	64.246.173	26.336.608
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	38.428.302	52.133.664	75.050.402	34.171.940
Araştırma ve Gelir Giderleri (-)	5.352.328	2.763.006	3.744.630	2.702.221
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	53.769.255	43.423.388	62.360.816	32.408.791
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	37.977.958	64.719.442	55.481.854	23.632.527
Esas Faaliyet Karı	48.330.952	55.862.633	198.029.551	31.502.512
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	16.416	119.499	6.824.313
Finansman Faaliyetleri Öncesi Faaliyet Karı	48.330.952	55.876.049	198.149.050	38.326.825
Finansman Gelirleri	1.712.814	1.909.897	2.255.924	2.202.432
Finansman Giderleri (-)	82.092.109	62.401.451	138.150.453	72.038.439
Net Parasal (Kayıp)/Kazanç	45.289.803	49.043.473	7.410.091	4.970.293
Vergi Öncesi Karı	13.241.460	44.430.968	69.664.612	36.479.475
Dönem Vergi Gideri	-	5.951.991	2.075.217	1.453.183
Ertelenmiş Vergi Gideri	241.825	25.994.973	14.669.050	46.188.395
Dönem Karı	12.999.635	64.473.950	82.258.445	8.255.737

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Durukan Şekerleme

Fiyat Tespit Raporu Analizi

12 Eylül 2023

7. DEĞERLEME ÖZETİ

İndirgenmiş Nakit Akımları analizi ve Çarpan Analizi Yöntemleri kullanılarak şirket değeri hesaplanmıştır. Toplamda İndirgenmiş Nakit Akımları Analizine %50, Çarpan Analizi'ne %50 ağırlık verilmiştir. Şirketin toplam değeri 2.432.000.000 TL ve birim pay değeri 24,32 TL olarak hesaplanmıştır. Bu değerlere %30 halka arz iskontosu uygulanarak Şirketin toplam değeri 1.700.000.000 TL olarak belirlenmiş olup, birim başına pay değeri 17,00 TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme Yöntemi	Şirket Değeri Milyon (TL)	Ağırlık	Birim Pay Değeri-TL
İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	2.514	50%	25,14
Çarpan Analizi	2.350	50%	23,50
FD/FAVÖK	2.350	100%	23,50
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri	2.432	100%	24,32
Halka Arz İskontosu	30%		
Halka Arz Şirket Değeri	1.700		17,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

8. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- ✓ Durukan Şekerleme Sanayi ve Ticaret AŞ'nin Deniz Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, yer alan bilgilerin netliği ve kapsamı açısından açıklayıcı, tatmin edici verilerle desteklenmiş olduğunu düşünüyoruz.
- ✓ Fiyat Tespit Raporu'nda şirket ve sektör hakkında sunulan bilgi ve verilerin açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- ✓ Durukan Şekerleme için yapılan değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemleri kullanılmıştır. İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi Yöntemlerine eşit ağırlık verilmiş olmasını temkinli bir yaklaşım olduğunu değerlendiriyoruz.
- ✓ Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, Durukan Şekerleme San. ve Tic. A.Ş. için halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, belirlenen %30 iskonto oranı ve iskonto sonrası 17,00 TL halka arz fiyatının makul bir değerlendirme olduğunu düşünüyoruz.



Durukan Şekerleme

Fiyat Tespit Raporu Analizi

Ahlatcı Yatırım araştırma departmanı tarafından hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

Hazırlayan; **Tonguç ERBAŞ** Genel Müdür Yardımcısı
Mehmet ÖZDEMİR Araştırma Uzman Yardımcısı

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İVVSTANBUL

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülabbey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya / ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale / DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez / ISPARTA

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu / KONYA

Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy / İstanbul

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ahlatci_yatirim ahlatciyatirim

AHLATCI YATIRIM ARAŞTIRMA

ahlatciyatirim.com.tr

444 0 968
bilgi@ahlatciyatirim.com.tr

AHLATCI
YATIRIM