

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU
DEFACTO PERAKENDE TİCARET A.Ş.

02-05-2018

**“Defacto Perakende Ticaret Anonim Şirketi”
Fiyat Tespit Raporu Değerlendirme Raporu**

İş bu rapor, Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği’ nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Ak Yatırım) tarafından Defacto Perakende Ticaret A.Ş. (Defacto, Şirket) 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.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu (Rapor)’ nda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

A- ŞİRKET HAKKINDA VERİLEN BİLGİLER

1. Faaliyet Konusu hakkında

Şirket öncelikle Türkiye’ de olmak üzere, yurtdışında tekstil ve hazır giyim sektöründe faaliyet göstermekte olup, Türkiye’ deki nüfus yapısı, harcanabilir gelirdeki artış ve organize perakendeye olan eğilim başta olmak üzere çeşitli dinamiklerden etkilenmektedir. Şirket toplam Türkiye nüfusunun % 51’ ini oluşturan “C” sosyoekonomik statü (“SES”) grubundaki müşterileri hedefleyen bir şirket olarak pazarda konumlanmıştır.

Şirket, uygun fiyatlı moda markası olarak 31 Mart 2018 itibariyle 330’u Türkiye’de, 134’ü yurt dışında olmak üzere toplam 464 mağaza işletmektedir. Yurt dışında bulunan 134 mağazasının 25 tanesi franchise mağaza olarak faaliyet göstermektedir. Şirket ayrıca, toptan satış kanalı ve kendi internet sitesi üzerinden yaptığı satışlarla da faaliyet sürdürmektedir. Şirketin günlük giyim, iş, özel günler, denim, dış giyim, hamile ve spor giyim dahil, kadın ve erkek ürünlerinde koleksiyonları bulunmaktadır. Ayrıca, genç çocuk ve bebek ürünleri de mevcuttur. Ürün portföyü ayakkabı ve ayakkabı koleksiyonu da içermektedir.

Şirket, 2004 yılında Ozon Pazarlama Giyim Limited Şirketi unvanı ile kurulmuştur. 2008 yılında hem unvan hem de nevi değişikliği ile Ozon Giyim Sanayi ve Ticaret A.Ş.’ye, 2014 yılında da şirketin unvanı DeFacto Perakende Ticaret A.Ş.’ye olarak değişmiştir. 2005 yılında İstanbul’da ilk DeFacto mağazasını açarak DeFacto markası yaratılmıştır.

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU

DEFACTO PERAKENDE TİCARET A.Ş.

Ürün Kategorileri

Ürün yelpazesi kadın, erkek, çocuk, genç ve bebeklerin sezonluk veya özel günler için giyim ihtiyaçlarını karşılamak üzere temel ürünler, denim, spor salonu ve günlük giyim için spor kıyafetler, hamile giyim, çalışma hayatına uygun iş kıyafetleri ve özel günlerin şık giyim ürünlerini kapsamaktadır.

Şirket ayrıca müşterilerin tüm giyim ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla ayakkabı ve aksesuarları da ürün yelpazesine dahil etmiştir.

Satış kanalları

Şirket, satışlarını dört kanal aracılığıyla gerçekleştirmektedir:

- Doğrudan Şirket Tarafından Yönetilen DeFacto Mağazaları,
- Franchise Ortakları Tarafından İşletilen Mağazalar,
- Toptan Satış,
- E-Ticaret.

Ak Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’ nda; Şirket ve faaliyet alanları, sektörel bilgiler, ürünler ve ürün kategorileri, satış kanalları ve mağaza ağı, iş yapma modeli ve Şirketin temel güçlü yanları hakkında yeterli bilgi verilmiştir. Verilen bilgiler, genel bir değerlendirme yapmaya yetecek ölçüde açık bir şekilde ifade edilmiştir.

2. Finansal Tablolar

Raporda Şirketin bilançolarına yer verilmemiştir. Bu bilgilere fiyat tespit raporunda yer verilerek, yatırımcının bilgiye ulaşması ve analiz yapması kolaylaştırılabilir.

B - DEĞERLEME HAKKINDA VERİLEN BİLGİLER

Değerleme Yöntemleri

Ak Yatırım, Defacto’ nun değerlendirilmesi amacıyla; değerlendirme yöntemleri olarak Piyasa Çarpanları Analizi, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Defter Değeri yöntemlerini incelenmiş ve nihayetinde sadece Piyasa Çarpanları Analizi’ nin kullanılmasını uygun görmüştür.

Şirket’ in geleceğe dönük faaliyetleri ve finansal durumuna ilişkin projeksiyonları izahname kapsamında yatırımcılar ile paylaşılmadığı için indirgenmiş nakit akımları analizine yönelik bir değerlendirme çalışması yapılmadığı ifade edilmiştir.

Varlık temelli bir değerlendirme yöntemi olan defter değerinin anlamlı olabilmesi için şirketin varlıklarının gerçekçi ve güncel değerlerine bilançoda yer verilmesi veya bilançoda oluşan

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU DEFACTO PERAKENDE TİCARET A.Ş.

defter değerinin duran varlıkların gerçekçi değerleri kullanılarak düzeltilmesi gerektiği gerekçesiyle Şirket değerlemesinde defter değeri yönteminin kullanılmadığı belirtilmiştir.

Piyasa Çarpanları Analizi çalışmasında; Firma Değeri/Net Satışlar, Firma Değeri /VAFÖK ve Fiyat/Kazanç çarpanları kullanılmıştır. Defacto ile faaliyetleri itibarıyla karşılaştırılabilir olduğu düşünülen toplam 10 adet şirkete ait çarpanlar kullanılmıştır. Bu şirketler arasında BİST’ te işlem gören tek şirket Mavi’dir. Diğer 9 Şirket çeşitli yurtdışı borsalarda işlem görmektedir.

Buna göre Piyasa Çarpanları Analizi ile Defacto için 3,9 milyar TL Ortalama Piyasa Değeri ve iskonto öncesi 18,38 TL birim pay değeri tespit edilmiştir. Halka arz fiyat aralığı ise 12,50 TL – 15,00 TL olarak belirlenmiştir. Bu fiyat aralığı, % 30,1 ile % 17 aralığında bir ıskontoya işaret etmektedir.

C- KULLANILAN YÖNTEMLERE İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELERİMİZ

Değerleme çalışmasında sadece Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Şirketin gelecek beklentilerini yansıtması ve yatırımcıya daha geniş bir vizyon sunması açısından İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemi kullanılarak değerlendirilebilir böylece değerlemenin çeşitliliği ve sağlamlığı artırılabilir.

Piyasa Çarpanları Analizinde; Firma Değeri/Satışlar, Firma Değeri/FAVÖK ve Fiyat/Kazanç çarpanları kullanılmıştır. Defter Değeri yönteminin kullanılmaması gerekçesini makul buluyoruz. Ancak, Çarpan Analizinde Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpanı da kullanılarak benzer şirketlerin borsalarda işlem gördüğü çarpanlar üzerinden bir analiz yapılabilir ve değerlemenin sağlığı artırılabilir.

Piyasa Çarpanları Analizinde, Borsa İstanbul (BİST)’ da işlem gören benzer şirketlerin yanı sıra Uluslararası halka açık benzer şirketlerin çarpanlarının da kullanılmasını makul buluyoruz. Ancak BİST’ te işlem gören benzer şirket olarak Mavi’ nin yanı sıra Vakko, Dagi, Boyner Perakende vb. gibi şirketler de çarpan analizine dahil edilerek, değerlemenin derinliği artırılabilir. Ayrıca Uluslararası halka açık benzer şirketlerin çarpanlarının nispeten daha yüksek olduğu ve değerlemeyi yukarı doğru çektiği görülmektedir.

Defacto’ nun, halka arz sonrasında BİST Yıldız Pazar’ da işlem görmesi planlandığından, Çarpan Analizinde Yıldız Pazar çarpanlarına da bir oranda yer verilebileceği görüşünderiz.

Sonuç olarak, Ak Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporuna göre Defacto’ nun birim pay değeri ortalama 18,38 TL, talep toplama fiyat aralığı 12,50 TL – 15,00 TL olarak belirlenmiştir. Bu fiyat aralığı % 30,1 ile % 17,0 aralığında bir ıskontoya işaret etmektedir. İskonto sonrası tespit edilen fiyat aralığını makul olarak değerlendiriyoruz.

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Halka Arz “Fiyat Tespit Raporu” DEĞERLENDİRME RAPORU
DEFACTO PERAKENDE TİCARET A.Ş.

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.

GENEL MÜDÜRLÜK

Büyükdere Cad. No: 171 Metrocity A Blok Kat: 17 1.Levent/İST.

Tel:+90 212 344 09 00 Faks: +90 212 344 09 13

www.metroyatirim.com.tr

Görüş ve önerileriniz için iletişim adresimiz; info@metroyatirim.com.tr