



Desa Deri

MRZ Araştırma

Özgür Yurtdaşseven (Direktör)

ozguryurtdasseven@merkezmenkul.com.tr
0312 4682929 – 131

arastirma@merkezmenkul.com.tr

Bu Rapor Yalnızca Bilgi Vermek Amacıyla Merkez Menkul Değerler AŞ Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmış Olup Kurumu Bağlayıcı Değildir

Şirket Hakkında

Desa Deri A.Ş. 1972 yılından beri Desa markalı konfeksiyon, çanta, cüzdan, kemer ve ev / ofis aksesuarlarının ve mobilyalarının üreticisi, 21 yıldır Samsonite marka Valiz, çanta ve aksesuarların, 2003 yılından beri Aerosoles marka ayakkabıların Türkiye distribütörüdür.

Türkiye'deki deri ve deri mamulleri sektörü, imalat sanayi üretimindeki %2,3'lük ve toplam sanayi istihdamındaki %1,5'lük pay ile 10. büyük sanayidir. Türk deri sanayi deri işleme kapasitesindeki %22'lik payı ile İtalya'dan sonra dünyada 2. sırada yer almaktadır. Sektördeki firmaların çoğu KOBİ niteliğindedir. Sektör yüksek atıl kapasite ile çalışmaktadır.

Deri ve deri mamulleri ihracatının toplam ihracat içerisindeki payı resmi istatistiklerde %2 görünmesine karşın bavul ticareti de dikkate alındığında %5 seviyesine ulaşmaktadır. Bavul ihracatı resmi ihracat rakamlarının 1.5–2 katı dolayındadır. Deri ve deri ürünleri ihracatında resmi rakamlarda Almanya ve bavul ihracatında Rusya ağırlıktadır.

Deri ihracatı adına en önemli tehlike 2007 yılında Almanya'da (deri sektörünün en yüksek ihracat gerçekleştirdiği ülke) beklenen vergilerin artırılmasının tüketime negatif etki yaratması ve bavul ticaretinde son ayda görülen daralmadır.

Ancak şirketin en yüksek ihracatı İngiltere'ye yönelik olup , hedeflerde de İngiltere'nin ağırlığı yüksektir. Bu anlamda Desa adına olası riskin etkisi düşük kalacaktır. Ayrıca sektörün markalaşmayı başarmış en büyük şirketi konumunda bulunması nedeniyle bavul ticareti verilerinin Desa adına olumsuzluk yaratması beklenmemelidir.

2007 yılında Türkiye'de gerek cumhurbaşkanlığı gerekse milletvekili seçimlerinin YTL üzerinde yaratacağı baskıyı gözönüne alırsak , yeni pazarlara genişleme çabasındaki Desa adına ihracat avantajının doğabileceğini düşünebiliriz. Özellikle ihracat bağlantılarının Nisan sonuna kadar kesinleştiği düşünüldüğünde cumhurbaşkanlığı seçimi öncesi kurda başlayan değerlenme Desa'nın ihracat gücünü yeniden ön plana çıkarabilir.

Bu yıl İngiltere'de satış atağına geçen şirket Debenhams'ın tasarımcılar katında yer alan özel satış noktasında ürünlerini sergilemektedir. Satışların başlamasını takip eden ilk 3 ayda hedeflerin yakalanması halinde 2007 yılında dünyanın değişik yerlerinde bulunan 150 Debenhams mağazasında şirket koleksiyonu satışa sunma imkanı bulunuyor. Bu da doğal olarak 150 mağaza açmak yerine daha avantajlı bir durum.

Desa, İngiltere piyasasında Marks&Spencer, Ralph Lauren gibi dünya devleri için üretim yapmaktadır. Şirket İngiltere'nin ardından Rusya'ya yönelmiş , bu pazara önümüzdeki 6 ay içinde 4 mağaza ile girilmesi hedeflenmektedir. Bu operasyon için şirketin öngördüğü yatırım tutarı 5 milyon\$'dır.

Şirket yaz aylarında deri satışlarındaki düşüşleri azaltmak için yeni kreasyonlarında deri-kenet ve deri-kumaş karışımı giyim eşyalarına ağırlık vereceklerini belirtiyor. Desa ayrıca, Akın Tekstil ile antistatik kanvas-deri karışımı pardesü, palto ve kaban üretimi için de işbirliğine gideceğini açıklamıştır.

? Desa, Türkiye'deki özel havacılık şirketlerinin uçaklarının koltuk kaplamasını da yapıyor. Çelet, Onur Air'den Pegasus'a tüm markaların müşterileri olduğunu, THY ile de çalışmaya başladıklarını vurguladı

Finansal veriler	2006/06	2006/03	2005/12	2005/06	2004/12
Net satışlar	32,724,988	17,673,294	74,552,152	31,898,548	81,553,208
Brüt kar marjı	%40	%33	%29	%30	%32
Esas faaliyet k/z	2,502,915	781,777	3,959,655	2,190,890	11,722,832
Net kar/zarar	-2,714,161	1,111,074	5,743,452	3,097,807	9,287,978
Defter Değeri	1.32*	1.45	1.43	1.37	1.33
Finansal borç yükü	%28	%20	%17	%20	%7
Hazır Değerler/ Finansal Borç	%90	%177	%196	%161	%530
Net döviz pozisyonu	-11,389,757 (2006/06 verisidir)				
Satış dağılımı	%15 ihracat , 5.4 milyon YTL (2006/06 verisidir)				

*Şirket 01.08.2006 tarihinde sermaye artışına gitmiş , ödenmiş sermayesini 49,221,969 YTL'ye yükseltmiştir.

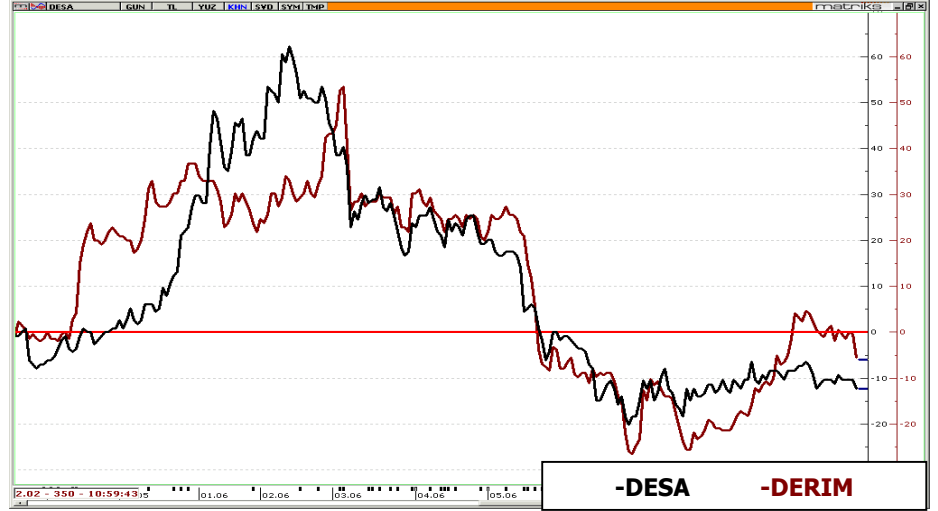
Desa Deri (çeyrek dönem)	I	II	III	IV
2004 Satış Dağılımı	%20	%23	%36	%21
2005 Satış Dağılımı	%19	%23	%30	%27
Ortalama	%20	%23	%33	%24



Desa Deri

MRZ Araştırma

İMKB'de Deri Sektörü Performansı (DESA – DERİM / Son 12 Ay)



DESA / İMKB100 (2004-2006)



Görüş

-Şirketin satışlarının yılın ikinci yarısında yoğunlaşıyor olması nedeniyle yıl sonu satışlarının 76 milyon YTL'ye ulaşmasını bekliyoruz. Bu paralelde esas faaliyet karındaki olumlu seyir sürecektir.

-Ancak ihracat verilerinde bir toparlanma beklemiyor olmamız ve döviz açık pozisyonunda sürececek olması nedeniyle satışlardaki pozitif etkinin yıl sonu karı üzerinde sınırlı etki yaratacağını düşünüyoruz.

-Beklentimiz başabaş noktasında 2006/12 karının açıklanacağı yönünde...

-Bunun yanında 2007'ye yönelik beklentilerimiz ise pozitif...

-Seçim dönemi olması nedeniyle kur kaynaklı ihracat avantajı , ihracat odağında İngiltere olması nedeniyle sektör riskinden uzaklaşma , deri ürünlerinin yanında deri-dışı ürünleride satış yelpazesine ekleyecek olması paralelinde yılın ilk yarısındaki olumsuz etkinin düşürülecek olunması ve bu gelişmelerin mali kalemlerde olumlu etki bırakması olasılığına karşın şirketin defter değeri bazında iskontolu işlem görmesi önemli bir cazibe noktasıdır.

-Ayrıca sektörü içerisinde teknik anlamda iskontolu bulunması ve endeks bazında halka arz tarihinden bu yana en düşük seviyelere gerilenmiş olunması nedeniyle olası pozitif mali sinyallerin şirket hisselerini hakettiği seviyeye taşıyacağını düşünüyoruz.