

Ulusoy Un Sanayi ve Ticaret A.Ş.

**Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde
Esas Alınan Varsayımlara İlişkin
Denetim Komitesi Tarafından Hazırlanan
Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu**

**Sermaye Piyasası Kurulu'nun
22.06.2013 Tarih ve VII/128.1 Sayılı Pay Tebliğinin
29. Maddesi Gereğince Hazırlanmıştır.**



Zedde Çeliker

23.05.2016

Rapor Tarihi : 23.05.2016

Rapor No : FTR-06

1. Rapor Konusu ve Gerekçe

Ulusoy Un San. ve Tic. A.Ş.'nin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29.maddesi gereğince Ulusoy Un Sanayi ve Ticaret A.Ş. Denetim Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

2. Açıklamalar

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 no'lu Pay Tebliği'nin 29.maddesinin 5.fıkrası uyarınca, Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur.

Şirketimizin 12-13-14/11/2014 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden Şeker Yatırım A.Ş. tarafından 07.11.2014 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan fiyat tespit raporunda şirketimizin değeri ile halka arz fiyat aralığı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

Değerleme Çalışması Özet

(TL)	Tespit Edilen Değer	Ağırlık	Özsermaye Değeri
İNA	251.603.548	50%	125.801.774
Piyasa Çarpanları (FD/FAVÖK)	332.369.524	25%	83.092.381
Piyasa Çarpanları (F/K)	190.204.416	25%	47.551.104
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri			256.445.259

Pay adedi	65.000.000
Halka Arz Öncesi Hisse Fiyatı (TL)	3,95
Halka Arz Fiyat Aralığı (TL)	2.90 - 3.45
Halka Arz aralığı İskontosu	%26.5 - %12.6

-Tablo 01-

Jedk cm

3. Varsayımlar ve Değerlendirmeler

İndirgenmiş Nakit Akımı Analizine İlişkin Varsayımlar ve Değerlendirmeler

İNA Analiz çalışmaları projeksiyon dönemi olarak 2014-2023 yılları arasını kapsamakta olup serbest nakit akımları ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti üzerinden iskonto edilerek bugünkü değerine indirgenmiştir.

Bağımsız denetimi DMR Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından yapılan 31.03.2016 tarihli finansal tablolarımız ile Şeker Yatırım A.Ş. tarafından 07.11.2014 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan fiyat tespit raporuna ait varsayımlar ve gerçekleştirmelere ilişkin özet karşılaştırma ve değerlendirmeler aşağıdadır.

ÜRÜN	DETAY	MIKTAR (TON)				TUTAR (Milyon TL)			
		2016 1Ç Tahmin Edilen Satış Miktarı	2016 1Ç Gerçekleşen Satış Miktarı	Fark (Gerçekleşen-Tahmin)	Gerçekleşme Oranı (%)	2016 1Ç Tahmin Edilen Satış Tutarı	2016 1Ç Gerçekleşen Satış Tutarı	Fark (Gerçekleşen-Tahmin)	Gerçekleşme Oranı (%)
UN		55.867,00	60.635,00	4.768,00	109%	62,27	72,62	10,35	117%
	İhracat	31.962,00	34.427,00	2.465,00	108%	29,82	36,58	6,76	123%
	Yurt İçi	23.905,00	26.208,00	2.303,00	110%	32,45	36,04	3,59	111%
KEPEK		11.114,50	12.251,00	1.136,50	110%	6,87	7,66	0,79	111%
BONKALİTE		1.499,00	2.205,00	706,00	147%	1,20	1,79	0,59	149%
KIRIK		1.249,50	1.472,00	222,50	118%	0,92	1,24	0,32	135%
ARPA		2.253,50	4.346,00	2.092,50	193%	2,17	3,61	1,44	166%
MISIR		16.071,25	12.606,00	-3.465,25	78%	12,31	9,85	-2,46	80%
	Yurt İçi	7.227,25	7.061,00	-166,25	98%	5,55	5,94	0,39	107%
	İhracat	8.844,00	5.545,00	-3.299,00	63%	6,77	3,91	-2,86	58%
BUĞDAY		224.547,00	158.119,00	-66.428,00	70%	185,89	153,26	-32,63	82%
	Yurt İçi	136.824,25	104.798,00	-32.026,25	77%	121,12	111,38	-9,74	92%
	İhracat	87.722,75	53.321,00	-34.401,75	61%	64,77	41,88	-22,89	62%
AYÇİÇEĞİ KÜSPESİ			3.494,00				2,66		
SOYA FASULYESİ		-	2.200,00	-	-	-	2,93	-	-
SOYA KÜSPESİ		-	1.050,00	-	-	-	1,20	-	-
DDGS		-	3.358,00	-	-	-	2,82	-	-
Diğer		-		-	-	-	-	-	-
TOPLAM		312.602	261.736	-50.866	83,73%	271,63	259,64	-11,99	95,59%

-Tablo 02-

Tablo 02’de, Fiyat Tespit Raporunda Şirket’in 2016 yılı ilk çeyreğinde mamul ve ticari mal satış miktar ve tutarlarına ilişkin tahminleri ile gerçekleştirmelere ilişkin özet karşılaştırmalar yer almaktadır.

2016 yılı ilk çeyreği için tahmin edilen toplam satış miktarı 312.602 Ton ve gerçekleşen toplam satış miktarı 261.736 Ton düzeyinde olup hedef gerçekleşme oranı % 83,73 tür. Yine 2016 yılı ilk çeyrek için Şirket’in tahmin ettiği mamül ve ticari mal satış tutarı toplamı 271,63 Milyon TL ve gerçekleşen toplam satış tutarı 259,64 Milyon TL düzeyinde olup hedef gerçekleşme oranı % 95,59’dur.

Gelir Tablosu	2016 1Ç Tahmin	2016 1Ç Gerçekleşen	Fark (Gerçekleşen-Tahmin)	Gerçekleşme Oranı (%)
Net Satış Gelirleri	271,63	259,64	-11,99	95,59%
Brüt Kar	16,95	30,25	13,30	178,47%
Brüt Kar Marjı	6,24%	11,65%	0,05	186,70%
Esas Faaliyet Karı	8,52	8,33	-0,19	97,77%
Esas Faaliyet Karı Marjı	3,14%	3,21%	0,07%	102,23%
FAVÖK	8,92	22,31	13,39	250,11%
FAVÖK Marjı	3,28%	8,59%	5,31%	261,89%
Net Kar	4,70	5,07	0,37	107,87%
Net Kar Marjı	1,73%	1,95%	0,22%	112,72%

-Tablo 03-

Tablo 03’te Fiyat Tespit Raporunda Şirket’in 2016 yılı ilk çeyrek gelir tablosu kalemlerine ilişkin tahminleri ile gerçekleştirmelere ilişkin özet karşılaştırmalar yer almaktadır. Net Satış Gelirleri 2016 yılı ilk çeyrek için tahmin edilen 271,63 Milyon TL’nin 11,99 Milyon TL eksiği ile 259,64 Milyon TL seviyesinde gerçekleşerek % 95,59 gerçekleşme oranı oluşmuştur. Brüt Kar tutarı da 13,30 Milyon TL daha fazla gerçekleşmiş ve öngörülen tutara göre % 178,47’lik bir gerçekleşme oranı oluşmuştur. Yine Esas Faaliyet Karında gerçekleşme oranı % 97,77, Esas Faaliyet Kar Marjında gerçekleşme oranı % 102,23 şeklinde gerçekleşmiştir. FAVÖK (Faiz Amortisman ve Vergi Öncesi Kar) tutarı ve marjında Fiyat Tespit Raporu’ndaki değerlere göre sırasıyla FAVÖK % 250,11 ve FAVÖK Marjı % 261,89 düzeyinde gerçekleşmiştir. Net kar/zarar kalemi 5,07 Milyon TL net kar ile sonuçlanmıştır.

Zeal



Şirketimizin 12-13-14/11/2014 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden Şeker Yatırım A.Ş. tarafından Fiyat Tespit Raporunda yer alan Makro Öngörüler;

Makro Öngörülerimiz;

Makro Öngörüler	2012G	2013G	2014T	2015T	2016T	2017T
Reel GSYH Büyümesi	2,2%	4,0%	3,0%	3,0%	4,0%	5,0%
Enflasyon (TÜFE)	6,2%	7,4%	8,8%	8,0%	7,0%	6,0%
Yıl Sonu Dolar/TL	1,78	2,13	2,25	2,29	2,33	2,36
Ortalama Dolar/TL	1,80	1,90	2,18	2,27	2,31	2,34
Yıl sonu Euro/TL	2,35	2,93	2,92	2,93	2,98	3,02
Ortalama Euro/TL	2,31	2,53	2,93	2,93	2,95	3,00

-Tablo 04-

4. Sonuç

Fiyat Tespit Raporu'ndaki üretimden satışlara ilişkin tüm varsayımlar Şirket'in Samsun ve Çorlu fabrikalarındaki üretim öngörülerine göre oluşturulmuştur.

2016 yılı ilk çeyrek için 312.602 Ton olarak tahmin edilen toplam satış miktarı 261.736 Ton, 271,63 Milyon TL olarak tahmin edilen mamül ve ticari mal satış tutarı ise 259,64 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Satış miktar ve tutarlarını değerlendirdiğimizde; mevsimsellik etkisiyle ticari buğday ve mısır satışları tahminlerin altında kalmıştır. Diğer ticari ve üretimden satış miktar ve tutarları tahminlerin üzerinde gerçekleşmiştir. Ticaretine yeni başlanan Ayçiçeği Küspesi, Soya Fasülyesi , Soya Küspesi ve DDGS satışları toplam satış tonajına katkı sağlamıştır.

Kamuoyunun bilgilerine sunarız.

Saygılarımızla

Kemal Kitaplı/Denetim Komitesi Başkanı



Vedat Ceyhan/ Denetim Komitesi Üyesi

