

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.**



22.11.2016

Rapor Tarihi : 22.11.2016
Rapor No : FTR-08

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 Özeti

(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-

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.

Şirketimize ait 30.09.2016 tarihli finansal tablolar 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	MİKTAR (TON)				TUTAR (Milyon TL)			
		2016 3Ç Tahmin Edilen Satış Miktarı	2016 3Ç Gerçekleşen Satış Miktarı	Fark (Gerçekleşen-Tahmin)	Gerçekleşme Oranı (%)	2016 3Ç Tahmin Edilen Satış Tutarı	2016 3Ç Gerçekleşen Satış Tutarı	Fark (Gerçekleşen-Tahmin)	Gerçekleşme Oranı (%)
UN		167.601,00	212.630,00	45.029,00	127%	186,77	212,98	26,21	114%
	İhracat	95.886,00	115.500,00	19.614,00	120%	89,47	96,85	7,38	108%
	Yurt İçi	71.715,00	97.130,00	25.415,00	135%	97,30	116,13	18,83	119%
KEPEK		33.343,00	44.552,00	11.209,00	134%	20,62	23,23	2,61	113%
BONKALİTE		4.497,00	6.572,00	2.075,00	146%	3,60	4,84	1,24	134%
KIRIK		3.748,00	5.360,00	1.612,00	143%	2,77	3,79	1,02	137%
ARPA		6.760,00	16.155,00	9.395,00	239%	6,57	11,29	4,72	172%
MISIR		48.213,00	48.447,00	234,00	100%	36,92	29,80	-7,12	81%
	Yurt İçi	21.681,00	37.233,00	15.552,00	172%	16,60	23,43	6,83	141%
	İhracat	26.532,00	11.214,00	-15.318,00	42%	20,32	6,37	-13,95	31%
BUĞDAY		673.640,00	686.600,00	12.960,00	102%	557,62	495,93	-61,69	89%
	Yurt İçi	410.472,00	270.300,00	-140.172,00	66%	363,30	253,09	-110,21	70%
	İhracat	263.168,00	416.300,00	153.132,00	158%	194,32	242,84	48,52	125%
AYÇİÇEĞİ KÜSPESİ			7.520,00				5,07		
SOYA FASULYESİ		-	9.700,00	-	-	-	11,27	-	-
SOYA KÜSPESİ		-	27.353,00	-	-	-	32,04	-	-
PALM ÇEKİRDEĞİ KÜSPESİ		-	249,00	-	-	-	0,10		
KETEN TOHUMU		-	1.456,00	-	-	-	1,57		
PİRİNÇ KEPEĞİ		-	799,00	-	-	-	0,57		
DDGS		-	6.220,00	-	-	-	4,55	-	-
MISIR GRİZİ			584,00				0,35		
BEZELYE			3.049,00				2,78		
Diğer		-		-	-	-	1,61	-	-
TOPLAM		937.802	1.077.246	139.444	114,87%	814,87	841,77	26,90	103,30%

-Tablo 02-

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

2016 ilk dokuz ay için tahmin edilen toplam satış miktarı 937.802 Ton ve gerçekleşen toplam satış miktarı 1.077.246 Ton düzeyinde olup hedef gerçekleşme oranı % 114,87 tir. Yine 2016 yılı ilk dokuz ay için Şirket’in tahmin ettiği mamül ve ticari mal satış tutarı toplamı 814,87 Milyon TL ve gerçekleşen toplam satış tutarı 841,77 Milyon TL düzeyinde olup hedef gerçekleşme oranı % 103,30’dur.

Gelir Tablosu(Milyon TL)	2016 3Ç Tahmin	2016 3Ç Gerçekleşen	Fark (Gerçekleşen-Tahmin)	Gerçekleşme Oranı (%)
Net Satış Gelirleri	814,87	841,77	26,90	103,30%
Brüt Kar	50,85	48,79	-2,06	95,95%
Brüt Kar Marjı	6,24%	5,80%	-0,44%	92,88%
Esas Faaliyet Karı	25,57	23,81	-1,76	93,12%
Esas Faaliyet Karı Marjı	3,14%	2,83%	-0,31%	90,14%
FAVÖK	26,77	24,59	-2,18	91,86%
FAVÖK Marjı	3,29%	2,92%	-0,36%	88,92%
Net Kar	14,10	6,73	-7,37	47,73%
Net Kar Marjı	1,73%	0,80%	-0,93%	46,21%

-Tablo 03-

Tablo 03’te Fiyat Tespit Raporunda Şirket’in 2016 ilk dokuz ayında gelir tablosu kalemlerine ilişkin tahminleri ile gerçekleştirmelere ilişkin özet karşılaştırmalar yer almaktadır. Net Satış Gelirleri 2016 ilk dokuz ayı için tahmin edilen 814,87 Milyon TL’nin 26,90 Milyon TL fazlası ile 841,77 Milyon TL seviyesinde gerçekleşerek % 103,30 gerçekleşme oranı oluşmuştur. Brüt Kar tutarı da 2,06 Milyon TL eksikle gerçekleşmiş ve öngörülen tutara göre % 95,95’lik bir gerçekleşme oranı oluşmuştur. Yine Esas Faaliyet Karında gerçekleşme oranı % 93,12, Esas Faaliyet Kar Marjında gerçekleşme oranı % 90,14 şeklinde gerçekleşmiştir. FAVÖK (Faiz Amortisman ve Vergi Öncesi Kar) tutarı ve marjında Fiyat Tespit Raporu’ndaki değerlere göre sırasıyla FAVÖK % 91,86 ve FAVÖK Marjı % 88,92 düzeyinde gerçekleşmiştir. Net kar/zarar kalemi 6,73 Milyon TL net kar ile sonuçlanmıştır.



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 ilk dokuz ay için 937.802 Ton olarak tahmin edilen toplam satış miktarı 1.077.246 Ton, 814,87 Milyon TL olarak tahmin edilen mamül ve ticari mal satış tutarı ise 841,77 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Satış miktar ve tutarlarını değerlendirdiğimizde; toplam buğday satış miktarı beklentilerin üzerinde gerçekleşmesine rağmen, global piyasalarda buğdayın birim fiyatının düşmesi nedeniyle toplam satış tutarı beklentilerin altında kalmıştır. Diğer ticari ve üretimden satış miktar ve tutarları tahminlerin üzerinde gerçekleşmiştir. Ticaretine başlanan Keten Tohumu, Pirinç Kepeği, Palm Çekirdeği Küspesi, Ayçiçeği Küspesi, Soya Fasulyesi , Soya Küspesi ve DDGS satışları toplam satış tonajına katkı sağlamıştır.

Kamuoyunun bilgilerine sunarız.

Saygılarımızla

Kemal Kitaplı/Denetim Komitesi Başkanı



Vedat Ceyhan/ Denetim Komitesi Üyesi

