

ETİLER GIDA VE TİCARİ YATIRIMLAR SANAYİ VE TİCARET A.Ş. DEĞERLEME ÖZETİ

RAPOR ÖZETİ

16.09.2021 tarihli ve KFD – 2021/02 sayılı bu rapor 05.07.2021 tarihinde **Mehmet Hilmi Soylu** ve **İzzettin Kaplan** ile Piramit Menkul Kıymetler A.Ş. arasında imzalanan değerleme sözleşmesine istinaden hazırlanmıştır.

Fiyat tespit raporu Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayınladığı (Seri III, No: 62.1) numaralı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği'ne ve Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak değer tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

Raporda kullanılan veriler ve finansal bilgiler Şirketin bağımsız denetim raporlarından, sınırlı denetimden geçmiş mali tablo ve dipnotlarından, kamuya açık kaynaklardan elde edilmiş olup, güvenilir kaynaklar olduğu varsayılmıştır.

Piramit Menkul Kıymetler A.Ş. elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engeli olmadığını varsaymaktadır.

a) İmtiyazsız Payların Değerlemesi

- Gelir Yaklaşımı Metodu

Etiler Gıda'nın gelirleri projekte edilirken, yurt içinde ve yurt dışında açılması planlanan şube sayıları, franchise şubelere yapılması planlanan ticari mal satışları, franchise şubelerden elde edilmesi planlanan yansıtma gelirleri, ciro primleri, ve diğer planlanan faaliyetlerinden elde edilmesi planlanan gelirler, Qubba kafe restoran işletmesinden elde edilmesi planlanan gelirler detaylıca incelenmiş ve Şirket tarafından oluşturulan projeksiyonlar Şirketin ve sektörün gerçeklikleri ele alınarak gözden geçirilmiştir. Değerleme çalışması neticesinde 1,73 TL beher pay fiyatı hesaplanmıştır.

- Pazar Yaklaşımı Metodu

Pazar yaklaşımı kapsamında uygulanan benzer şirketler analizi yönteminde, ciro çarpanlarından faydalanılmıştır. Türkiye'de "Hızlı Servis Restoran/Hazır Yiyecek" sektöründe faaliyet gösteren ve borsalara kote Etiler Gıda örneği haricinde Şirket bulunmadığı için global firmalar incelenmiştir. Değerleme çalışması neticesinde 1,17 TL beher pay fiyatı hesaplanmıştır.

- İmtiyazsız Pay Değeri (Şirket Değeri)

Etiler Gıda'nın değerleme çalışmasında gelir yaklaşımı kapsamında indirgenmiş nakit akımları yöntemi, pazar yaklaşımı kapsamında benzer şirketler analizi uygulanmıştır. İNA yöntemi, şirkete özel büyüme ve nakit akım tahminlerine dayalı bir yöntem olması sebebiyle, Etiler Gıda'nın pazar değerini daha uygun olarak yansıtacağı değerlendirilmiştir. Bu nedenle değerlemede indirgenmiş nakit akımları metoduna %75, çarpan analizi metoduna %25 ağırlık verilmiştir.

Bu doğrultuda Etiler Gıda Şirketinin imtiyazsız payların değeri 1,59 TL olarak hesaplanmıştır. Özet tablo aşağıda yer almaktadır.

TL	Fiyat	Ağırlık	Sonuç
İndirgenmiş Nakit Akımları	1,73	75%	1,30
Çarpan Analizi	1,17	25%	0,29
Değerleme Sonucu Pay Değeri		100%	1,59

b) İmtiyazlı Payların Değerlemesi

Yönetimi Kurulu’nu seçme imtiyazına sahip A grubu imtiyazlı hisselerin değerlemesinde global ölçekte imtiyazlı ve imtiyazsız paylar arasında kantitatif ölçüm yapılmış ve bu alanda yapılan akademik çalışmalardan yararlanılmıştır. Bu metotla yapılan analiz neticesinde Etiler Gıda’nın yönetim kontrolü sağlayan imtiyazlı paylarının beher değeri 1,82 TL olarak hesaplanmıştır.

SONUÇ

Etiler Gıda’nın imtiyazlı ve imtiyazsız paylarının değerleme sonucunu gösterir tablo aşağıda yer almaktadır.

A Grubu (İmtiyazlı) Pay Değeri	B Grubu (İmtiyazsız) Pay Değeri
1,82	1,59