

Bu rapor InvestAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (InvestAZ) tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VII 128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2 fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, FADE GIDA YATIRIM SANAYİ TİCARET A.Ş. (Fade Gıda) halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum'un yalnızca İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (İfo Yatırım) tarafından hazırlanmış olan fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayınlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı InvestAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Şirket Hakkında Bilgi

Fade Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş. 08.08.1995 tarihinde İzmir Bergama Kınık'ta Fade Gübre Toprak Ürünleri ve Nakliye Sanati ve Ticaret Ltd. Şti. Unvanıyla kurulmuş olup, şirketin unvanı 05.12.2001 tarihinde Fade Gübre Toprak Ürünleri Nakliye ve Kurumculuk Sanati Ticaret Ltd. Şti. olarak değiştirilmiştir. Akabinde şirketin unvanı 10.04.2007 tarihinde Fade Gıda Gübre Toprak Ürünleri, Nakliye, İnşaat, Petrol Ürünleri, Depoculuk ve Hayvancılık Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. olarak değiştirilmiş olup, şirketin nevi değişikliği ile birlikte anonim şirkete dönüşüm sonrası nihai ticaret unvanı 08.11.2018 tarihinde Fade Gıda Yatırım Sanayi Ticaret A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

Şirketin merkezi Cumhuriyet Mah, 136/2. Sk. No:10/A, 35660 Koyundere Menemen / İzmir'de bulunmaktadır.

Şirketin faaliyet konusu, her türlü sebze ve meyve kurutma işlemleri, kurutulmuş veya konserve sebze ve meyvelerin alımı, satımı, işlenmesi, pazarlanması, komisyonculuğu, bayiliği, ihracat ve ithalatının yapılması olup, kurutulmuş domates imalatı ve ihracatının yapılmasıdır. Bununla birlikte fide faaliyetleri de bulunan ihraççı, aynı zamanda bünyesinde bulundurduğu Novada Menemen AVM ile birlikte AVM işletmeciliği yürütmektedir.

İhraççının aynı zamanda %100 bağlı ortaklığı Hade Fidecilik ile ihraççının kurutulmuş domates faaliyetlerinin başlangıç noktasını oluşturan fide üretim faaliyeti yürütülmektedir.

Halka Arz Bilgileri

İhraççı	FADE GIDA YATIRIM SANAYİ TİCARET A.Ş.
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Bakiyeye Yüklenim
Halka Arz Öncesi Sermaye	55.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye	66.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	36,63%
Halka Arz Edilecek Hisseler Dağılımı(Nominal)	Sermaye Artırımı: 11.000.000 TL Ortak Satışı: 7.000.000 TL
Halka Arz Fiyatı	2,40 TL
Halka Arz Büyüklüğü	18.000.000 TL
Halka Arz Tarihi	29-30 Temmuz
BİST İşlem Kodu	FADE

Şirketin 2018'in son çeyreğinde %51 oranında iştirak ettiği ve bağlı ortaklık olarak konsolide edilen Moro İnşaat aracılığıyla da inşaat sektöründe inşaat, projelendirme, taahhüt faaliyetlerini yürütmekte iken, söz konusu şirketteki payları 31.03.2020 tarihinde satılmıştır.

Şirketin Faaliyetleri

1) Kurutulmuş Domates: Fade Gıda kurutulmuş domates faaliyetlerini Menemen'deki 1.806 m²'si kapalı olmak üzere 2.206 m²'lik alanda yürütülmektedir. Şirketin sofradan tohumun lot numarasına kadar izlenebilen ve dünyada eşi benzeri görülmemiş, söz konusu üretim zincirine bu şekilde vakıf olan tek firma olduğu düşünülmektedir.

Kurutulmuş domates ürünleri başlıca aşağıdaki sektörlerde kullanılmaktadır.

- Endüstriyel üreticilere yarı mamul olarak giden ürünler,
- Restoran, otel, catering endüstrisine dağıtım yapan distribütör ve ithalatçılara giden nihai ürünler,
- Uluslararası zincirlere verilen perakende ürünler.

2) Fide Faaliyetleri: Fade Fıda, 2008 yılında başlayarak ve 2012 yılında yaptığı tam otomasyonlu, bilgisayar kontrollü, meteoroloji istasyonlu akıllı seraları ile sektörde dikey büyüyüp, işin zirai kısmına da el atıp GDO'suz tohumlardan fide üretim işine girmiştir. 2008 yılında 100.000 adet fide üretim kapasitesi ile başlayan fide üretim faaliyetleri %100 bağlı ortaklığı Hade Fidecilik ile birlikte 2019 yılı itibarıyla 80.000.000 adete kadar yükselmiştir.

3) AVM Faaliyetleri: Şirket, Novada Menemen AVM'nin 2016 yılı Haziran ayında başladığı inşaatını 2017 yılı Haziran ayında tamamlayarak AVM faaliyetleri için kiralama işlemlerine başlamıştır. Novada Menemen AVM'nin işletmeciliği de ihraççı tarafından yerine getirilmektedir.

4) Hayvancılık Faaliyetleri: Ekim 2019 itibarıyla 1000 küçükbaş kapasiteli hijyenik ve modern hayvan çiftliği yatırımına başlanmış olup, 2020 yılının ikinci çeyreği itibarıyla küçükbaş hayvan çiftliği faaliyete geçmiştir.

Kurulmuş Domates	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.03.2020
Kapasite (Ton)	2.964	2.964	2.964	2.964
Üretim (Ton)	1.082,00	1.478,00	1.457,00	378,5
KKO	36,50%	49,87%	49,16%	13,07%

Fide	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.03.2020
Kapasite (Ton)	80.000.000	80.000.000	80.000.000	80.000.000
Üretim (Ton)	52.000.000	42.000.000	56.000.000	14.750.000
KKO	65,00%	52,50%	70,00%	18,44%

AVM	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.03.2020
Kiralanabilir Alan (m2)	17.710	17.710	18.521	18.521
Kiralan Alan (m2)	13.350	16.745	17.557	17.599
Doluluk Oranı	75,38%	94,55%	94,80%	95,02%

Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı Soyadı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Payı (%)	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Payı (%)
Faruk Demir	A	2.750.000	55,00%	2.750.000	35,23%
	B	27.500.000		20.500.000	
Emine Demir	B	16.500.000	30,00%	16.500.000	25,00%
Hacı Ali Demir	A	2.750.000	10,00%	2.750.000	8,33%
	B	2.750.000		2.750.000	
Hedef Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.	B	2.750.000	5,00%	2.750.000	4,17%
Halka Açık Kısım	B	0	0,00%	18.000.000	27,27%
TOPLAM	A+B	55.000.000	100,00%	66.000.000	100,00%

Fade Gıda'nın halka arz öncesi sermayesi 55 milyon TL olup, 11 milyon TL'si sermaye artırımını yoluyla ihraç edilecek, 7 milyon TL'si de ortak satışı yoluyla satılacaktır. Böylelikle şirketin toplam sermayesi 66 milyon TL'ye yükseltillirken, halka açıklık oranı %27,27 olacaktır.

Şirketin hakim ortağı, halka arz öncesi %55 pay ile Faruk Demir'dir. Sermaye artırımını ve ortak satışı yoluyla yapılacak halka arz sonrasında %35,23 oranla yine aynı kişi hakim ortak olmayı sürdürecektir. Ayrıca Fade Gıda'nın sermayesini temsil eden paylar A ve B grubu olarak ayrılmaktadır. İmtiyazlı A grubu payların toplam nominal tutarı 5.500.000 TL'dir.

Fiyat Tespit Raporundaki Değerlemeye Yönelik Özet Bilgi ve Değerlendirme

İnfo Yatırım'ın hazırlamış olduğu fiyat tespit raporunda, halka arz edilecek payların birim fiyatı tespitinde, değerlendirme yöntemi olarak faaliyet gösterilen sektör gözönüne alınarak Pazar yaklaşımı (piyasa çarpanları analizi) kullanılmıştır.

Fade Gıda'nın tarım alanında gerek kurutulmuş domates gerekse de fide üretim faaliyetlerinde bulunması, bununla birlikte bünyesinde bulundurduğu Novada Menemen AVM ile AVM işletmeciliği faaliyetinde bulunması sebebiyle Piyasa Çarpanları Analizi yöntemine göre Fade Gıda'nın Borsa İstanbul'da işlem gören birebir benzer nitelikte şirket olmadığı göz önünde bulundurulmuştur. 31.03.2020 tarihinde Moro İnşaat'taki payların satılmış olması sebebiyle inşaat segmentine ilişkin verilerle değerlendirme çalışması yapılmamıştır.

Bu nedenle faaliyet gösterilen alanlar da göz önünde bulundurularak piyasa çarpanları olarak tarım segmenti için BİST -Gıda İçecek Endeksi'nin, AVM için ise Borsa'da benzer nitelikte şirket olan EDIP'in çarpanları ile birlikte bünyesinde AVM bulunan gayrimenkul yatırım ortaklığı (GYO) şirketlerinin endeksleştirilmiş çarpanları değerlendirilmiştir.

Tarım segmenti için BİST –Gıda İçecek Endeksi, AVM için ise Borsa'da benzer nitelikte şirket olan EDIP'in çarpanları ile bünyesinde AVM bulunan gayrimenkul yatırım ortaklığı (GYO) şirketlerinin endeksleştirilmiş F/K, PD/DD, FD/FAVÖK ve FD/S çarpanları değerlendirilmiştir.

Şirket Verileri (TL)	Net Kar	Özkaynaklar	Satışlar	FAVÖK	Net Borç
31.12.2019	34.506.633		57.690.548	15.537.663	
31.03.2020	-4.855.037	153.533.922	20.469.570	4.946.588	38.810.259
31.03.2019	776.227		12.489.809	3.771.813	
Kaydırılmış	28.875.369	153.533.922	65.670.309	16.712.438	38.810.259

BİST -Gıda İçecek Endeksi çarpanlarına göre Fade Gıda'nın tarım segmentinin değeri 82.076.400 TL olarak hesaplanmıştır.

EDIP ve bünyesinde AVM bulunan GYO'ların endeksleştirilmiş çarpanlarına göre Fade Gıda'nın AVM alanındaki faaliyetlerinin ortalama değeri 69.643.983 TL olarak hesaplanmıştır. Faaliyet alanlarına göre tek seferlik gelir giderlerin elimine edildiği şirket verilerinden hareketle tarım segmentinin BİST -Gıda İçecek Endeksi'ne, AVM segmentinin EDIP ve bünyesinde AVM bulunduran GYO'ların endeksleştirilmiş çarpanlarına göre elde edilmiş değerlerinin ortalamasına göre hesaplanan değerlerin toplamı sonucunda Fade Gıda'nın değeri 151.720.383 TL olarak hesaplanmış olup pay başına değeri ise 2,76 TL'ye karşılık gelmektedir.

Değerlendirme Sonucu

Değerleme Yöntemleri	Özsermaye Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
Defter Değeri	153.533.922	33,33%	51.177.923
İNA Değeri	195.546.193	33,33%	65.181.999
Piyasa Çarpanları	151.720.383	33,33%	50.573.562
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri			166.933.484
Pay Başına Değer			3,04
Halka Arz İskontosu			20,90%
Halka Arz Fiyatı			2,4

İnfo Yatırım Tarafından Hazırlanan Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

İnfo Yatırım tarafından oluşturulan Fade Gıda fiyat tespit raporu incelenmiştir. Halka arz fiyatının bulunmasında kullanılan yöntemlerin, şirketin gerçek değerini yansıtması açısından genel olarak uygun olduğunu düşünülmüştür. Ayrıca kullanılan yöntemlere ilişkin yapılan detaylı açıklamaların, yöntemlerin anlaşılması açısından makul ve yeterli olduğu kanısına varılmıştır. InvestAZ Yatırım olarak raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapılmamıştır. Raporda yer alan değerlendirme yöntemlerinde;

- Piyasa arpanları Analizi yönteminde tek seferlik gelir ve giderlerin hesaplamanın dışında tutulması makul bulunmuştur.
- Piyasa arpanları Analizi yönteminde uç değ erlerin hariç tutulması makul bulunmuştur.
- Piyasa arpanları Analizi yönteminde, yurtdışı benzer şirketlerin de değ erlemeye dahil edilebileceğı düşün lmektedir.
- Uygulanan iskonto oranının ve iskonto sonrası hesaplanan Şirket değ erinin makul ve yeterli olduğı düşün lmektedir.