



ELİTE NATUREL ORGANİK GIDA SANAYİ VE TİCARET
ANONİM ŞİRKETİ

“HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DENETİMDEN SORUMLU KOMİTE
RAPORU”

21 Mart 2023

1. Raporun Konusu, Gerekçesi ve Amacı:

Elite Naturel Organik Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Elite Naturel" veya "Şirket") paylarının halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeleri içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi gereğince Şirket bünyesindeki Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

2. Yasal Dayanak:

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. Maddesi 5. Fıkrasında;

"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. Bu yükümlülük, ortaklık bünyesindeki Denetimden Sorumlu Komite tarafından yerine getirilir. Denetimden Sorumlu Komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir." hükmü çerçevesince Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmaktadır.

3. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 05.11.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan fiyat tespit raporunda, Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde Uluslararası Değerleme Standartlarında yer alan aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

1. Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi
2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA")

Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi

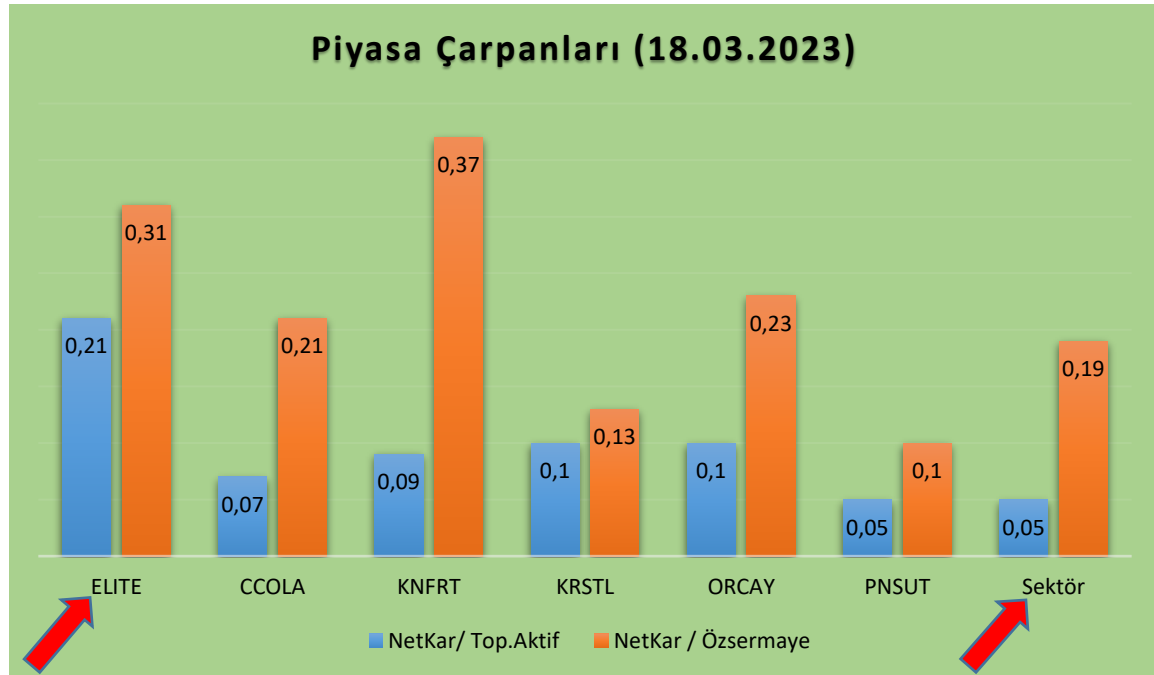
Şirket değerlemesinde benzer büyüklüğe ve operasyonlara sahip şirketlerin çeşitli finansal rasyolarının medyanları ve/veya sektöre özgü geçmişte gerçekleşmiş işlemlerde oluşan çarpanlar / rasyolar dikkate alınarak değerinin tespit edildiği bu yöntem, genel olarak iki ayrı şekilde gerçekleştirilmektedir.

- a) Benzer İşlem Gören Şirket Analizi
- b) Benzer İşlem Çarpan Analizi

Piyasa arpanları yaklaşımında CCOLA, KNFRT, KRSTL, PINSU ve PNSUT firmalarına ait çarpanlar kullanılmıştır. Bu firmalar ve “Gıda, İçecek ve Tütün” sektörünün bazı piyasa arpanları ile şirketimizin piyasa arpanları ařaēıda tablo ve grafik halinde verilmektedir.¹

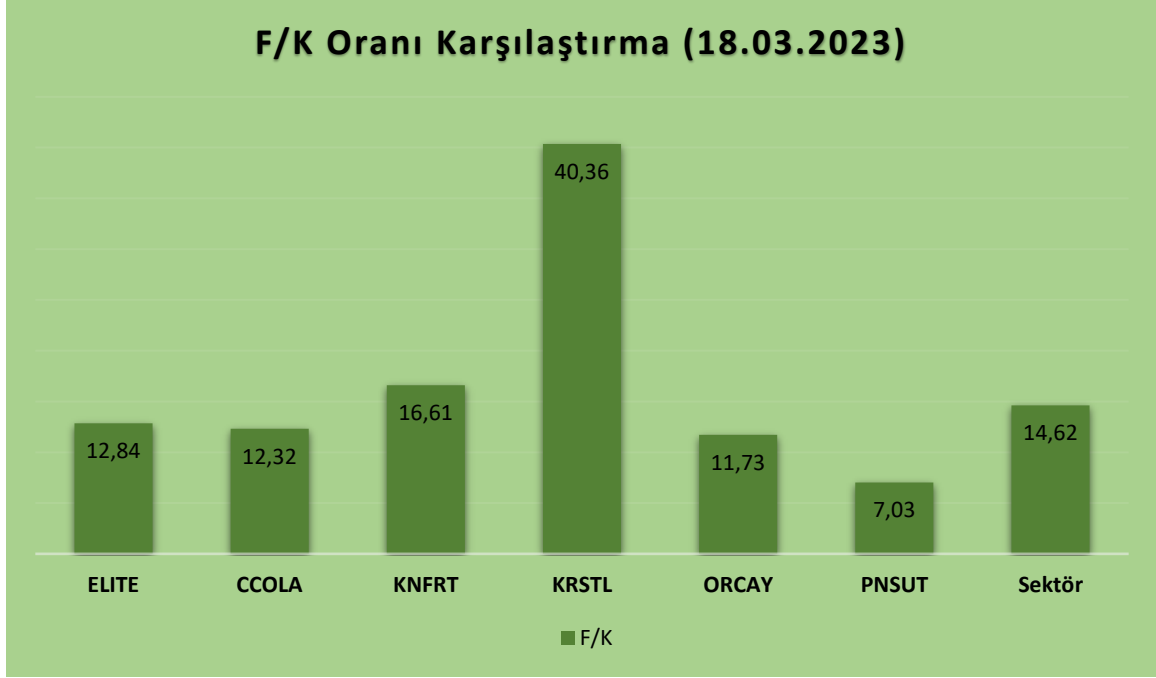
Hisse	F/K	PD/DD	NetKar/ Top.Aktif	NetKar / zsermaye	PD/ NetSatıř	PD/ E.Faal.Kar
ELITE	12,84	4,05	0,21	0,31	2,8	8,91
CCOLA	12,32	2,65	0,07	0,21	1	6,67
KNFRT	16,61	6,14	0,09	0,37	0,98	9,08
KRSTL	40,36	5,25	0,1	0,13	2,78	53,57
ORCAY	11,73	2,74	0,1	0,23	1,57	7,19
PINSU	0	2,43	-0,06	-0,15	1,52	142,8
PNSUT	7,03	0,67	0,05	0,1	0,46	7,05
Sektör	14,62	2,74	0,05	0,19	0,89	6,43

Ařaēıdaki grafikte ELİTE ile aynı sektörde faaliyet gösteren bazı şirketlerin, Aktif Karlılıēı ve zsermaye karlılıēı oranları karşılaştırılmaktadır. 31.12.2022 tarihli finansal tablolar ve 17.03.2023 tarihli borsa fiyatları esas alınarak yapılan hesaplamamalar göre şirketimiz hem aktif hem de zsermaye karlılıēının sektör ortalamasından yüksek olduēu görülmektedir.

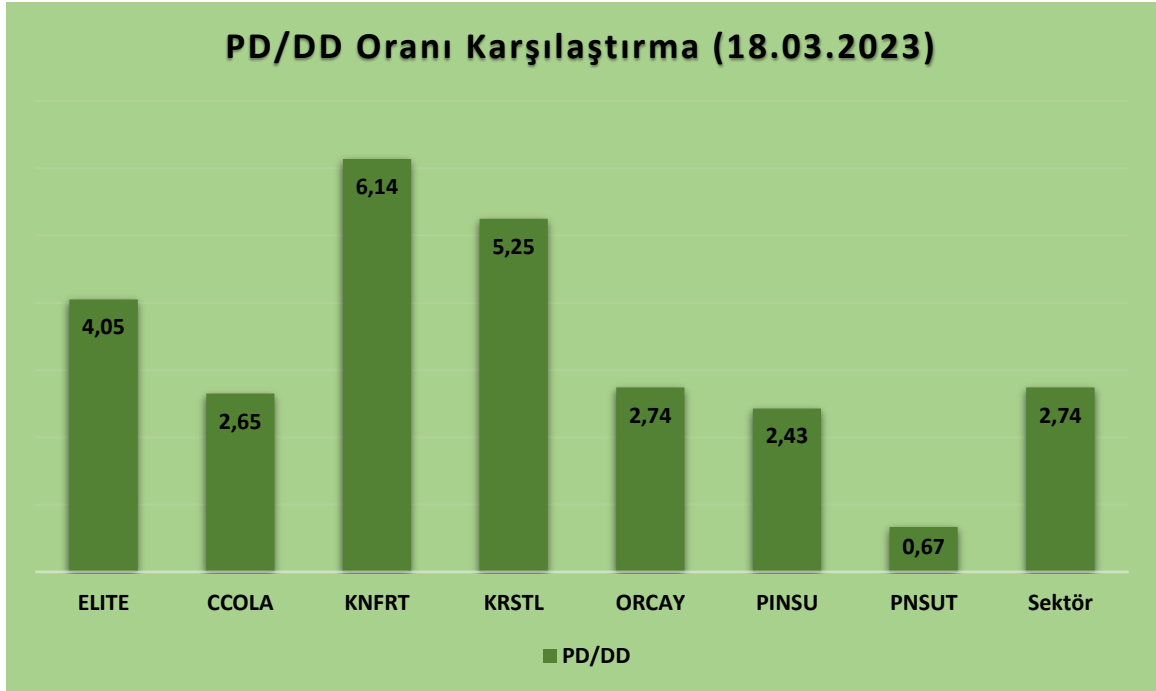


¹ Tabloda yer alan oranlar 18.03.2023 tarihinde Matriks’ten alınmıştır.

Aşağıdaki grafikte ise ELİTE'nin "F/K" oranı aynı sektördeki bazı diğer şirketler ve sektör ortalaması ile karşılaştırmalı olarak verilmektedir. Şirketimizin F/K oranının sektör ortalamasından düşük olduğu görülmektedir.



Şirketimizin "PD/DD" oranı ile sektör şirketlerinin karşılaştırıldığı grafik ise aşağıda verilmektedir.



İNA Analizine İlişkin Varsayımlar ve Değerlendirmeler:

İlk halka arz sırasında yayınlanan fiyat tespit raporunda, Şirketin geçmiş verileri ve gelecek beklentileri ışığında 2021 – 2030 yılları için gelir tablosu ve bilanço kalemleri tahmin edilmiş ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemine göre şirket değeri hesaplanmıştır.

	Hesaplanan Ağırlıklı Özkaynak Değeri (Bin TL)	Ağırlık	Özsermaye Değeri (Bin TL)
İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi	1.079.237	%50,0	539.618
Piyasa Çarpan Analizi			
<i>Piyasa Çarpanı Yaklaşımı – Benzer İşlem Çarpanları (Yurtdışı)</i>	1.258.229	%12,5	157.279
<i>Piyasa Yaklaşımı- Benzer İşlem Gören Şirketler (Yurtdışı)</i>	1.011.230	%12,5	126,404
<i>Piyasa Yaklaşımı – BIST Gıda İçecek Endeksi Şirketleri</i>	808.929	%25,0	202.232
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			1.025.533

Şirketin değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup 1.025.533 Bin TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Sermayesi 50 milyon TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri 20,51 TL olarak hesaplanmıştır. Yaklaşık %20,53 oranında halka arz iskontosu sonrasında ise pay başına halka arz fiyatı **16,30 TL** olarak hesaplanmıştır.

Şirketimizin 17.03.2023 tarihli Borsa kapanış fiyatına göre toplam şirket değeri 1,6 milyar TL ile halka arz özsermaye değerinin %58,6 üzerinde gerçekleşmiştir.

4. Halka Arz Sonrası Döneme İlişkin Tahmin ve Gerçekleşmeler

Fiyat tespit raporunda yer alan 2022 yıl sonuna yönelik tahminler ve 31.12.2022 tarihli finansal tablolarımıza göre gerçekleşmeler aşağıda paylaşılmıştır.

	Fiyat Tespit Raporu 2022 Yıl Sonu Tahmin Edilen		31.12.2022 Tarihinde Gerçekleşen		Gerçekleşen Tutarın Yıl Sonu Tahmin Edilen Tutarı Oranı (%)
	Mn TL	Kâr Marjı %	Mn TL	Kâr Marjı %	
Net Satışlar	384,2	-	581,4	-	151%
Brüt Kar	203,8	53,0	388,2	66,7	190%
FAVÖK*	133,7	34,8	199,4	34,3	149%

*FAVÖK: Brüt Kar - Ar-Ge Giderleri - Pazarlama, Satış, Dağıtım Giderleri - Genel Yönetim Giderleri +

Amortisman ile hesaplanmıştır. Amortisman: 6.521.74-TL'dir.

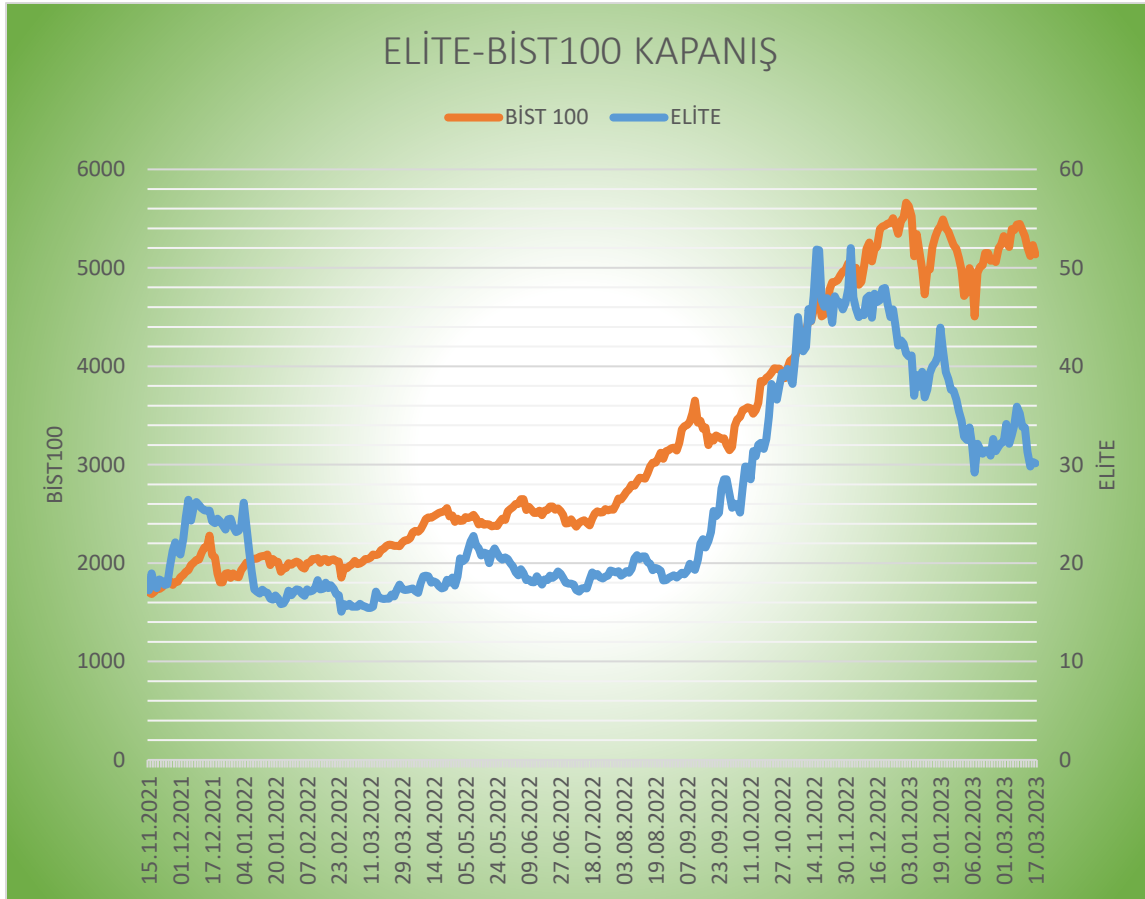
Buna göre:

- ✓ 2022 yılında gerçekleşen Net Satışlar, 2022 yıl sonu tahmin edilen Net Satışları %51 oranında aşmış,
- ✓ 2022 yılı Brüt Kârı, 2022 yıl sonu tahmin edilen Brüt Karı %90 oranında aşarak 388,2 milyon TL'ye ulaşmış,
- ✓ 2022 yıl sonunda gerçekleşen FAVÖK, 2022 yıl sonu tahmin edilen FAVÖK'ü %49 oranında aşmıştır.

2022 yılı gerçekleştirmeleri incelendiğinde, Şirket'in ilk halka arzı sırasında yayınlanan fiyat tespit raporunda belirtilen 2022 beklentilerinin tamamını aştığı tespit edilmiştir.

5. Halka Arz Sonrası Fiyat Performansı

Aşağıdaki grafikte Elite paylarının 15.11.2021 – 18.03.2023 kapanış fiyatı ile BIST 100 kapanış değerleri karşılaştırmalı olarak gösterilmektedir.



6. Sonuç

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. Maddesi 5. Fıkrası uyarınca; yapılan inceleme sonucunda; Elite Naturel paylarının halka arz sırasında Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda 2022 yıl sonu gerçekleştirmelerine ilişkin olarak yapılan projeksiyonların, Şirketin 2022 sonuçları ile karşılaştırıldığında, gerçekleşen tutarların projeksiyonların oldukça üzerinde olduğu ve böylece projeksiyonların fazlasıyla gerçekleştirildiği tespit edilmiştir.

Saygılarımızla.

Kürşad TÜZMEN
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Denetim Komitesi Başkanı

Önder Levent ARAL
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Denetim Komitesi Üyesi