

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU

AKYÜREK TÜKETİM ÜRÜNLERİ PAZARLAMA DAĞITIM VE TİCARET A.Ş.

Akyürek Tüketim Ürünleri Pazarlama Dağıtım ve Ticaret A.Ş. fiyat tespit değerlendirme raporumuz 12/02/2013 tarihli Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni'nde yer alan Kurul Karar Organı'nın 12/02/2013 tarih ve 5/145 sayılı kararında belirtilen;

A) Payların İlk Halka Arzı Öncesi Uyulacak Esaslar

7) Halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka bir kuruluş tarafından analiz edilebilir. Söz konusu analist raporunun hazırlanması halinde, halka arz fiyatına ilişkin görüş beyan edilmesi ve raporun en geç ilgili halka arzın başladığı tarihte Kamuyu Aydınlatma Platformunda halka açılacak ortaklığa ilişkin bölümde ve bu raporu hazırlayan kuruluşun internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

8) Bir halka arz işleminde aracı kuruluşun fiyat tespit raporu hazırlayabilmesi için son on iki ay içinde asgari üç tane olmak üzere, konsorsiyum lideri veya eş lideri olarak görev yapmadığı diğer halka arzlarla ilişkin olarak fiyat tespit raporunu değerlendirdiği analist raporlarını hazırlamış olması ve bu analist raporlarının 7. maddede belirtilen esaslar çerçevesinde ilan edilmiş olması zorunludur.

Maddeleri kapsamında Turkish Yatırım A.Ş tarafından hazırlanmış ve yayınlanmıştır.

AKYÜREK TÜKETİM ÜRÜNLERİ PAZARLAMA DAĞITIM VE TİCARET A.Ş.

50 yıllık Akyürek Grubu'nun önemli şirketlerinden olan Akyürek Tüketim Ürünleri Pazarlama Dağıtım ve Ticaret A.Ş. dünyanın ve Türkiye'nin önde gelen markalarının ürünlerini dağıtmakta ve pazarlamaktadır.

Unilever, Algida, Trakya Birlik, Dr. Oetker, Dimes, Fritolay, Nobel pazarlama, Marmara Birlik, Tukaş gibi firmaların Türkiye'deki en büyük dağıtıcılarından olan Akyürek Pazarlama, Dardanel, Fiskobirlik ve Evden markalarının da tüm Türkiye'ye pazarlama ve dağıtım faaliyetlerini yürütmektedir.

Şirket satış ve dağıtım portföyüne en son Tukaş ve Şimşek Bisküvi'yi (Bien) katmıştır. Hali hazırda 14 lojistik merkezi, 18 Operasyon Merkezi, Soguk hava deposu hariç 25.700 metrekare depolama alanı, 2.100 metrekare soğuk hava deposu, 568 çalışanı ve 348 araçlık filosu bulunan Akyürek Pazarlama, 26.000 nokta'da 18.000 fatura kesilen müşteri sayısı ve distribütörler kanalıyla toplam 80.000 satış noktası ile perakende pazarlamada faaliyetlerini sürdürmektedir.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU

AKYÜREK TÜKETİM ÜRÜNLERİ PAZARLAMA DAĞITIM VE TİCARET A.Ş.

2012 sonu itibariyle Akyürek Tüketim Ürünleri Pazarlama Dağıtım ve Ticaret A.Ş.'nin 538,149 bin TL'lik net satış cirosunda en önemli payı %32,64'lük pay ile margarin-sıvı yağ alırken, bu segmenti %11,26 ile zeytin-zeytin yağı, %9,61 ile gıda yemek yardımcıları, %9,80 ile dondurma, %8,68 ile temizlik, ve %8,19 ile ton balığı-konserve segmentleri takip etmektedir.

Şirketin müşterileri arasında Migros, CarrefourSA, BİM, A101, Metro, Kiler gibi ulusal zincirlerin yanı sıra bölgesel münhasırlık yapılan tedarikçilerin ürünlerinin satıldığı yerel zincirler ve toptan satış mağazaları da bulunmaktadır.

2012 verilerine göre ilk 5 müşterinin brüt ciro içindeki payı %28,84 seviyesinde bulunurken ilk 20 toplamının aldığı pay ise %42,89 seviyesindedir.

Ortaklık Yapısı

Şirketin hakim ortakları Eyyüp Serdal Akyürek ve Şekip Akyürek'in her birinin sermaye payları %49,8'dir. Diğer %0,4'lük pay ise diğer ortaklar olan gerçek kişilere aittir.

HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASI ORTAKLIK YAPISI						
			Ek Satış Hariç		Ek Satış Dahil	
	Halka Arz Öncesi Sermaye	Halka Arz Öncesi Sermaye Payı	Halka Arz Sonrası Sermaye	Halka Arz Sonrası Sermaye Payı	Halka Arz Sonrası Sermaye	Halka Arz Sonrası Sermaye Payı
Şekip Akyürek	16.226.941,98	49,80%	14.726.941,98	31,95%	13.901.941,98	30,16%
Eyyüp Serdal Akyürek	16.226.941,98	49,80%	14.726.941,98	31,95%	13.901.941,98	30,16%
Aslan Akyürek	44.285,51	0,14%	44.285,51	0,10%	44.285,51	0,10%
Mehmet Akyürek	44.285,51	0,14%	44.285,51	0,10%	44.285,51	0,10%
Mustafa Akyürek	44.285,51	0,14%	44.285,51	0,10%	44.285,51	0,10%
Halka Açık Kısım	0,00	0,00%	16.500.000,00	35,80%	18.150.000,00	39,38%
Toplam	32.586.740,49	100,00%	46.086.740,49	100,00%	46.086.740,49	100,00%

Şirketin sermayesi 32,586,740,49 TL'dir.

Şirketin hakim ortakları olan Eyyüp Serdal Akyürek ve Şekip Akyürek, Akyürek Holding A.Ş unvanlı yeni bir şirket kurmuşlardır. Akyürek Tüketim Ürünleri Pazarlama Dağıtım ve Ticaret A.Ş. dahil grup içindeki tüm şirketlerin çoğunluk hisselerinin bu holding şirketine devredilmesi planlanmaktadır.

Akyürek grup şirketleri ise; İsmar Süpermarket, Birlik Toptan Mağazaları, Doruk, Taco, Aksan ve Akyürek Petrol'dür.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU
AKYÜREK TÜKETİM ÜRÜNLERİ PAZARLAMA DAĞITIM VE TİCARET A.Ş.**Halka arz'a ilişkin Özet Bilgiler**

Halka Arz Miktarı ve Şekli (Nominal)	- Ödenmiş Sermaye	:	32.586.740 TL
	- Halka Arz Şekli	:	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
	- Sermaye Artırımı	:	13.500.000 TL
	- Ortak Satışı	:	3.000.000 TL
	- Ek Satış (Yapılması Durumunda)	:	1.650.000 TL
	- Halka Arz Miktarı (Ek Satış Hariç)	:	16.500.000
	- Halka Arz Miktarı (Ek Satış Dahil)	:	18.150.000
	- Halka Açıklık Oranı (Ek Satış Hariç)	:	35,80%
	- Halka Açıklık Oranı (Ek Satış Dahil)	:	39,38%
Şirket Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü	- Halka Arz Fiyat Aralığı	:	2,60 TL
	- Şirket Değeri	:	84.725.525 TL
	- Halka Arz Büyüklüğü (Ek Satış Hariç)	:	42.900.000 TL
	- Halka Arz Büyüklüğü (Ek Satış Dahil)	:	47.190.000 TL
	- Yurtiçi Halka Arz Büyüklüğü (Ek Satış Hariç)	:	42.900.000 TL
	- Yurtdışı Kurumsal Halka Arz Büyüklüğü (Ek Satış Hariç)	:	0 TL
	- Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri (Ek Satış Hariç)	:	119.258.525 TL

Ek satış yapılması durumunda satıştan elde edilecek hasılat ile 30 gün süreyle fiyat istikrar işlemleri yapılması planlanmaktadır.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU AKYÜREK TÜKETİM ÜRÜNLERİ PAZARLAMA DAĞITIM VE TİCARET A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORU DEĞERLEMeye YÖNELİK GÖRÜŞÜMÜZ

Akyürek Tüketim Ürünleri Pazarlama Dağıtım ve Ticaret A.Ş.’nin fiyat tespitine ilişkin Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş tarafından değerlendirilmesinde ,

- İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi
- Piyasa Çarpanları Yöntemi kullanılmıştır.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ (İNA)

Şirketlerin geleceğe yönelik projeksiyonlarının bilinmesi ve şirketin gelecek vizyonunun yönetimle bir araya gelinerek değerlendirilmesi gerektiğinden dolayı İNA tarafımızdan analiz edilmemiştir.

Yine de, Akyürek Tüketim Ürünleri Pazarlama Dağıtım ve Ticaret A.Ş.’nin İNA ile değerlemesinde;

Risksiz faiz oranının, 2023 vadeli TL cinsinden devlet tahvilinin bileşik getirisi (%6,4) olarak ve 2022 vadeli devlet tahvilinin geçmiş 1 yıllık getirilerinin de göz önünde bulundurularak, %7,5 kullanılmasını makul bulmaktayız.

Betanın da hem halka açık bir şirket olmaması hem de aynı iş kolunda faaliyet gösteren bir firmanın BIST’de olmamasından dolayı “1” kullanılmasını makul bulmaktayız.

Piyasa Risk priminin %5,5 kullanılması da tarafımızdan makul görülmektedir.

Nakit akımları analizinde , şirketin üretiminde kullanılmayan ve herhangi bir kira getirisi olmayan yatırım amaçlı ekspertiz değeri 19.534.500 TL olan gayrimenkullerin değerinin bulunmadığını görmekteyiz.

2012’nin son çeyreğinde ürün portföyüne eklenen ton balığı ve konserve satışlarının (ki 2012 verilerine göre ciro’dan %8,19 pay almaktadır) kullanılmamış olması da değerlemeyi muhafazakar bulmamıza neden olmuştur.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU

AKYÜREK TÜKETİM ÜRÜNLERİ PAZARLAMA DAĞITIM VE TİCARET A.Ş.

PİYASA ÇARPANLARI YÖNTEMİ

Akyürek Tüketim Ürünleri Pazarlama Dağıtım ve Ticaret A.Ş.'nin fiyat tespitine ilişkin Vakıf Menkul Değerler A.Ş tarafından yapılan çarpan analizi yönteminde, hem uluslararası benzer şirket çarpanları hem de BIST çarpanları kullanılmıştır.

Kullanılan çarpanlar ise 2013 ve 2014 yılı tahmini F/K ve FD/FAVÖK'dür.

Akyürek Tüketim Ürünleri Pazarlama Dağıtım ve Ticaret A.Ş. ile tam olarak karşılaştırılabilir halka açık benzer şirket bulunmamasına karşılık Cash&Carry alanında da faaliyet gösteren hedef pazarı kısmen benzerlik gösteren Bizim Toptan Satış Mağazaları ve ilaç sektöründe dağıtım alanında faaliyet gösteren Selçuk Eczacı Deposu Ticaret ve Sanayi A.Ş kullanılmasını kısmen makul bulmaktayız.

Gıda perakendecisi diğer şirketlerin (Migros Ticaret A.Ş. – Bim Birleşik Mağazalar A.Ş. ve Kiler Alışveriş Hizmetleri Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.) çarpanlarının ortalamasının üzerinde bulunmasından dolayı kullanılmaması da bizce uygun görülmüştür.

Yurtdışı benzer şirket çarpanlarında ise Metcash LTD, United Natural Foods INC, Mitsubishi Shokuhin Co Ltd.'nin kullanılmasını ise (piyasa değerlerinin 1.500 mn USD'den yüksek olması ve Akyürek Tüketim Ürünleri Pazarlama Dağıtım ve Ticaret A.Ş.'nin tahmini piyasa değerinin Vakıf Menkul Değerler tarafından yapılan çalışmada en yüksek 126,170 bin TL çıkmasından dolayı) çok uygun bulmadık. Bu şirketler hariç yaptığımız benzer şirket çarpanlarında ise Akyürek Tüketim Ürünleri Pazarlama Dağıtım ve Ticaret A.Ş. için 97,049,708 TL ortalama piyasa değeri bulduk. Dolayısıyla Akyürek Pazarlama için verilen 2,60 TL birim pay değerini uygun bulmaktayız.

PİYASA	F/K ÇARPANI		FD/FAVÖK ÇARPANI	
	2013T	2014T	2013T	2014T
BİZİM	31.1	25	13.8	11.9
SELEC	7.7	7.5	5.8	5.3
Marr SPA	12.6	11.2	8.4	7.7
Chefs' Warehouse INC	19.3	16.3	11	11
Colabor Group INC	14.9	11.1	6.1	5.6
Premier Marketing PCL	13.2	11	9.5	7.9
ORTALAMA	16.47	13.68	9.10	8.23
AKYÜREK PİYASA DEĞERİ	97,746,133	122,301,633	78,596,900	89,554,167

**FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU
SERVET GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.****ÇEKİNCE**

Bu rapordaki bilgi ve fikirler Turkish Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek hazırlanmıştır.

Turkish Yatırım bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Raporda yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır.

Analist/ler görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.