Gündoğdu Gıda Süt Ürünleri Sanayi ve Dış Ticaret Anonim Şirketi Ağustos 2024

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Alb Yatırım Menkul Değerler A.Ş'nin Gündoğdu Gıda Süt Ürünleri Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş ("Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	30.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	10.000.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	39.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	25,64%
	Sermaye Arttırımı (TL)	9.000.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	35,00
	Mevcut Pay Satışı (TL)	1.000.000	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Şirketin kuruluş ana sözleşmesi 6 Temmuz 1998 tarihinde tescil edilmiş olup şirket, 9 Temmuz 1998 tarihinde kurulmuştur.

Şirket, esas faaliyet konusu olarak süt ve süt ürünlerinin üretim, satış ve pazarlamasını yapmaktadır. Şirket, üretimde kullanacağı sütlerin tamamını yerinde soğutulmuş olarak doğrudan çiftliklerden, kooperatifler ve toplayıcılardan yalıtımlı araçlarla tedarik etmektedir.

Kalite saha ekipleri tarafından sütlerin hijyen, kalite ve sıcaklık denetimleri sürekli olarak yapılmakta, ayrıca laboratuvarlarda, gelen sütlerin kalite değerleri sürekli ölçülmekte, uygun olmayan sütler üretime alınmamaktadır. Süt kalitesinin sürdürülebilirliği açısından Şirket'in kendi ekipleri tarafından denetimlerin yanında üretici ve personellerin eğitim ve bilgilendirme faaliyetleri de sürekli devam etmektedir.

Şirket, peynir üretim aşamalarında öncelikli olarak peynir hattında üretime başlamadan önce, tedarik edilen hammaddeden (çiğ sütten) kontrollere başlayarak tüm proses aşamalarında ve son üründe kalite onayı ile ürünlerini sevk etmektedir. Ardından sütler fabrika çevresindeki bölgelerden toplanarak, araç bazında kontrollerden geçer ve ön işlemlerden sonra paçal olarak depolanır. Soğuk depolanan sütler ertesi gün üretime alınır. Termizasyon işlemi ile mikroorganizmaların bir kısmı elemine edildikten sonra starter kültür ve maya ilavesi ile teleme elde edilir. Telemeler ön olgunlaştırmadan sonra haşlanarak kaşar peyniri hamuruna dönüştürülür ve haşlama işleminde uygulanan sıcaklık ve süre ile tüm mikroorganizmalardan arındırılmış olur. Akışkan hamur şeklindeki peynir uygun kalıplara alınarak istenilen şekil verilir. Yeterli soğutma ve kurutmadan sonra paketlemeye alınarak ambalajlanır ve depolanır. Son ürün analizleriyle kalite kontrol onayından geçen ürünler soğutuculu araçlarla sevk edilir.

Şirket'in finansal tablo dönemleri itibarıyla yurtiçi satışlarının coğrafi dağılımı aşağıdaki gibidir:

Bölgesel Dağılım	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Yurtiçi Satışlar	1.751.631.875	1.784.976.856	1.919.856.425	510.814.009
Marmara Bölgesi	1.304.965.746	1.249.483.800	1.299.934.786	364.380.660
İç Anadolu Bölgesi	131.372.390	146.368.102	182.117.580	40.865.121
Doğu Anadolu Bölgesi	26.274.477	35.699.537	38.032.356	8.513.567
G. Doğu Anadolu Bölgesi	52.548.955	62.474.191	63.835.226	17.027.134
Karandeniz Bölgesi	17.516.317	39.269.490	57.941.267	10.216.280
Akdeniz Bölgesi	70.065.275	82.108.935	99.448.563	23.837.987
Ege Bölgesi	148.888.711	169.572.801	178.546.647	45.973.261
Yurtdışı Satışlar	14.470.164	21.991.551	44.234.119	1.642.145
Toplam	1.766.102.039	1.806.968.407	1.924.279.544	512.456.154

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Zülküf Kopuz	A	9.000.000	30,00%	9.000.000	23,08%
	B	21.000.000	70,00%	20.000.000	51,28%
Halka Açık Kısım	**B**	**0**	**-**	**10.000.000**	**25,64%**
Sermaye		**30.000.000**	**100,0%**	**39.000.000**	**100,0%**

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Şirket'in büyüme hedeflerinin devamı,
- Kurumsal yapının güçlendirilmesi,
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik düzeyinin yükseltilmesi,
- Şirket bilinirliğinin artırılması,
- Rekabet gücünün artırılması,
- Potansiyel müşteriler ve iş ortakları nezdinde mevcut güvenilirliğin artırılması.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirketin sermaye artırımı yoluyla gerçekleşecek halka arzdan 350.000.000 TL brüt, 338.427.938 TL net halka arz geliri elde edilmesi beklenmektedir.

Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin halka arzdan; 34.083.246 TL net halka arz geliri elde etmesi beklenmektedir.

Halka arza ilişkin toplam maliyetin yaklaşık 11.572.063 TL, halka arz edilecek pay başına maliyetin ise 1,16 TL olacağı tahmin edilmektedir. Halka arz maliyetleri Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi arasında Pay Tebliği'nin 32'nci maddesine göre paylaşılacak olup, Şirket'in toplam halka arz maliyetinin 10.655.308 TL'sine; Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin ise 916.755 TL'sine katlanması beklenmektedir.

Şirket'in sermaye artırımı dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarda kullanılması planlanmaktadır.

- %50'sinin yem alımları,
- %25'inin çiğ süt alımları,
- %25'inin peşin alım esasıyla alınarak üretimde kullanılan ambalaj, koli vb. sarf malzemelerinin alımı
- İhtiyaç duyulması halinde yukarıda ifade edilen fon kullanım kalemleri arasına %10'a kadar geçiş yapabilmesine karar verilmiştir.

3.Özet Finansallar

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2023	31.03.2024
Hasılat	**1.766.102.037**	**1.806.968.409**	**1.924.279.545**	**556.415.281**	**512.456.154**
Brüt Kar	96.446.690	130.631.500	181.344.271	48.988.854	54.145.999
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	**10.772.950**	**57.448.383**	**93.000.190**	**22.535.255**	**22.479.238**
Finansman Öncesi Faaliyet Karı	9.589.470	57.301.345	92.591.437	20.102.133	21.511.063
Vergi Öncesi Karı	**11.688.148**	**44.927.816**	**52.190.076**	**17.974.873**	**23.876.123**
Dönem Karı	603.015	26.094.506	21.072.975	13.654.679	17.994.568

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Ticari Alacaklar	230.850.024	325.748.262	235.524.383	291.642.681
Stoklar	143.305.192	122.573.830	171.000.303	159.197.375
Toplam Dönen Varlıklar	**469.767.192**	**706.427.316**	**521.191.369**	**571.729.038**
Maddi Duran Varlıklar	91.567.255	164.454.251	205.477.696	209.130.212
Kullanım Hakkı Varlığı	9.967.666	4.823.639	4.610.550	3.725.429
Toplam Duran Varlıklar	**102.070.042**	**170.831.013**	**212.033.747**	**214.797.771**
Aktifler	**571.837.234**	**877.258.329**	**733.225.116**	**786.526.809**
Ticari Borçlar	251.825.621	333.641.987	179.388.607	198.393.462
Diğer Finansal Yükümlülükler	83.337.509	137.028.984	108.703.168	137.914.159
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	**422.246.542**	**629.496.640**	**390.206.613**	**439.603.000**
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.757.528	24.823.105	34.459.478	29.920.529
Uzun Vadeli Karşılıklar	14.374.588	9.407.141	12.589.046	14.264.967
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	**53.152.199**	**40.464.265**	**60.094.547**	**54.774.919**
Özkaynaklar	**96.438.493**	**207.297.424**	**282.923.956**	**292.148.890**
Pasifler	**571.837.234**	**877.258.329**	**733.225.116**	**786.526.809**

4.Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerleme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA)
- Piyasa Çarpanları Analizi

INA Analizi Sonuçları

İndirgenmiş Nakit Akımı	
İndirgenmiş Nakit Akışı Toplamı	**695.697.897**
Uç Değer	2.913.991.602
Uç Değerin Bugünkü Değeri	**1.158.526.155**
Toplam Değer	1.854.224.052
31/03/2024 Net Borç	**97.875.123**
Özkaynak Değeri	**1.756.348.929**

Kaynak: Alb Yatırım

Çarpan Analizi Sonuçları:

Yurt İçi Benzer Şirketler Özkaynak Değeri	Ağırlık	Özkaynak Değeri
FD/Satış	%50	2.103.470.962,15
FD/FAVÖK	%50	707.167.218,86
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri	100%	1.405.319.090,51

Kaynak: Alb Yatırım

Yurt Dışı Benzer Şirketler Özkaynak Değeri	Ağırlık	Özkaynak Değeri
FD/Satış	%50	1.534.995.127,99
FD/FAVÖK	%50	547.065.570,62
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri	100%	1.041.030.349,31

Kaynak: Alb Yatırım

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %50 ve %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%29,51** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **35,00 TL** değer tespit edilmiştir.

Değerleme Özeti	Hesaplanan Özkaynak Değeri	Ağırlık	Özkaynak Değeri
Piyasa Çarpanları Analizi	1.223.174.720	50%	611.587.360
İNA	1.756.348.929	50%	878.174.465
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		100%	1.489.761.825

Kaynak: Alb Yatırım

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Gündoğdu Gıda hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Gündoğdu Gıda için yapılan değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Kullanılan değerleme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Kullanılan yöntemler içerisinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi çıktısına eşit ağrılık verilmesini ihtiyatlı verilmesini uygun buluyoruz.

Kullanılan değerleme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %29,51 iskonto oranı uygulanarak 35,00 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.