

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU

Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Ak Gıda Sanayi 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 arzlara 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.

Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

1996 yılında kurulmuş olan Ak Gıda San. ve Tic. A.Ş, Türkiye geneline yayılmış beş adet üretim tesisi ile süt ve süt ürünleri sektörünün çeşitli kategorilerinde 31.12.2014 itibariyle günlük 4.000 ton çiğ süt işleme kapasitesi ve ortalama yüzde 76 kapasite kullanım oran ile faaliyet göstermektedir.

Üretim tesisleri; Lüleburgaz, Sakarya Pamukova, Aydın, Karaman ve Kahramanmaraş'tadır ve 45 şehirde 40.000'in üzerinde tedarikçi ve 800'ün üzerinde süt toplama merkezi ile çalışmaktadır.

Şirketin mevcut durumda 320.000.000 TL'lik sermayesinin; yüzde 33'ü Yıldız Holding A.Ş'ye, yüzde 22'si Mustafa Latif Topbaş'a, yüzde 20'si Eaton Capital Fund'a, yüzde 12'si Ahmet Afif Topbaş'a, yüzde 5'i Zeki Ziya Sözen'e, yüzde 5'i Grosvenor Capital Fund'a, yüzde 3'ü de Firdeviş Çizmeci'ye aittir.

Fiyat tespit raporunda verilen bilgilere göre; şirket 2013 yılı İSO 500 verileri ile Türkiye'nin en büyük süt ve süt ürünleri şirkettir.

2014 itibariyle Ak Gıda yıllık 1,1 milyon ton çiğ süt işlemektedir.

Ürün gamı; İçim, Dolcia, Smartt gibi markalı ürünlerden, BİM Birleşik Mağazalar A.Ş ve Şok Marketler Tic. A.Ş. zincir mağazalarına satılan özel ve münhasır markalı ürünler (Dost, Mis, Dostino, Kerem, Daphne, Aknaz, Pervin) dahil 325 adet stok kaleminden oluşmaktadır.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU

Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Halka Arz Özet Bilgiler

Ödenmiş Sermaye (TL)	:	320.000.000
Halka Arz Şekli	:	Ortak Satışı
Sermaye Artırımı	:	Yoktur.
Ortak Satışı (TL)	:	144.000.000
Ek Satış	:	Yoktur.
Halka Arz Miktarı (TL)	:	144.000.000
Halka Açıklık Oranı	:	45,00%
Satmama Taahhüdü	:	Satan ortaklar ve şirket için 180 gün BIST'te işlem görmeye başladıktan sonraki 30 gün boyunca yapılması planlanmaktadır.
Fiyat İstikrarı Sağlayıcı İşlemler	:	
Tahsisat Grupları	:	Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar %10 Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar %20 Yurtdışı Kurumsal Yatırımcılar %70

Halka Arz Öncesi Ortaklık Yapısı ve Halka Arz Edilen Paylar

	Halka Arz Öncesi Ortaklık Yapısı		İzahnameye Göre Halk Arz Edilen Paylar		Güncellenen* Halka Arz Edilen Paylar	
Hissedarlar	Tutar (TL)	Oran	Tutar (TL)	Oran	Tutar (TL)	Oran
Yıldız Holding A.Ş.	105.600.000	33,00%	64.000.000	20,00%	64.000.000	20,00%
Mustafa Latif Topbaş	70.400.000	22,00%	19.027.027	5,95%	22.400.000	7,00%
Eaton Capital Fund	64.000.000	20,00%	32.000.000	10,00%	22.400.000	7,00%
Ahmet Afif Topbaş	38.400.000	12,00%	10.378.378	3,24%	16.000.000	5,00%
Zeki Ziya Sözen	16.000.000	5,00%	16.000.000	5,00%	16.000.000	5,00%
Grosvenor Capital Fund	16.000.000	5,00%	-	-	-	-
Firdeviş Çizmeci	9.600.000	3,00%	2.594.595	0,81%	3.200.000	1,00%
TOPLAM	320.000.000	100,00%	144.000.000	45,00%	144.000.000	45,00%

	İzahnameye Göre Halka Arz Sonrası Ortaklık Yapısı		Güncellenen* Halka Arz Sonrası Ortaklık Yapısı	
Hissedarlar	Tutar (TL)	Oran	Tutar (TL)	Oran
Yıldız Holding A.Ş.	41.600.000	13,00%	41.600.000	13,00%
Mustafa Latif Topbaş	51.372.973	16,05%	48.000.000	15,00%
Eaton Capital Fund	32.000.000	10,00%	41.600.000	13,00%
Ahmet Afif Topbaş	28.021.622	8,76%	22.400.000	7,00%
Zeki Ziya Sözen	-	-	-	-
Grosvenor Capital Fund	16.000.000	5,00%	16.000.000	5,00%
Firdeviş Çizmeci	7.005.405	2,19%	6.400.000	2,00%
Halka Açık	144.000.000	45,00%	144.000.000	45,00%
TOPLAM	320.000.000	100,00%	320.000.000	100,00%

**Güncelleme : 30.04.2015 tarihinde yapılan KAP bildirimine göre; şirket izahnamesinde belirtilen halka arzda pay satan ortaklardan, Mustafa Latif Topbaş, Eaton Capital Fund, Ahmet Afif Topbaş ve Firdeviş Çizmeci'nin halka arzda satacağı pay adetlerinin değiştirilmiş olduğu bildirilmiştir.*

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU

Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

**Güncelleme'nin devamı : Pay sahiplerinin satacağı pay adetleri kendi aralarında değişmiş olup, bu değişim toplam halka arza konu olan pay adedinde (144.000.000 TL nominal) herhangi bir değişikliğe sebep olmamaktadır. Şirket, bu değişikliğe ilişkin olarak izahname tadili konusundaki başvurunun Sermaye Piyasası Kurulu'na yapılacağını ve tadil metninin onaylanması halinde bu metin kamuya açıklanacağını belirtmiştir.*

Ak Gıda'nın Faaliyet Gösterdiği Sektöre ve Ak Gıda'ya İlişkin Özet Bilgiler

TÜİK verilerine göre; 2014 yılında Türkiye'nin çiğ süt üretimi 18,5 milyon ton olarak gerçekleşmiş, 2004 – 2014 yılları arasında yıllık bileşik büyüme oranı (YBBO) yüzde 5,6 olmuştur.

Türkiye'nin Batı Avrupa pazarındaki yerine bakıldığında ise; Euromonitor verilerine göre Türkiye, 2014 yılı itibariyle ambalajlı süt ve süt ürünleri sektöründe 8,8 milyar TL'lik sektör büyüklüğü ile en büyük 10. ülke, yıllık yaklaşık 3 milyon ton üretim miktarı ile en büyük 6. üretici konumundadır.

2009 – 2014 yılları arasında Türkiye'de ambalajlı süt ve süt ürünleri pazarı, hacim bazında yüzde 4,1 YBBO ile Avrupa'daki önemli pazarlara kıyasla daha hızlı bir büyüme kaydetmiştir.

Türkiye'de kişi başı ambalajlı süt ve süt ürünleri tüketimi 2014 yılı itibariyle gelişmiş ülkelerdeki seviyelerin gerisindedir. (Türkiye'de kişi başı ambalajlı süt ve süt ürünleri tüketimi ABD, Birleşik Krallık ve Batı Avrupa gibi gelişmiş ülkelerin ortalamasının yaklaşık yüzde 35'i seviyesindedir.) Bu nedenle, şirketin Fiyat Tespit Raporu'nda Türkiye'de tüketimin ilerleyen dönemlerde gelişmiş ülke pazarlarındaki seviyelere yaklaşacağı tahminine yer verilmiştir.

Markalı ürünler dikkate alındığında ise; sektörde faaliyet gösteren ilk üç oyuncu değer bazında pazarın yaklaşık yüzde 50'sine hakim konumda bulunmaktadır. Ak Gıda, markalı ürünler pazarında pazar payı sıralamasına göre 3.sırada yer almaktadır.

2014 yılında yüzde 12,0 işlenmiş çiğ süt payı (hacim bazında) ile Türkiye'nin önde gelen çiğ süt işleyicilerinden olan Ak Gıda, yine 2014 itibariyle yüzde 24 toplam ambalajlı süt ve süt ürünleri pazar payı (tutar bazında) ile Türkiye'de 1.sırada yer alan ambalajlı süt ve süt ürünleri üreticisidir.

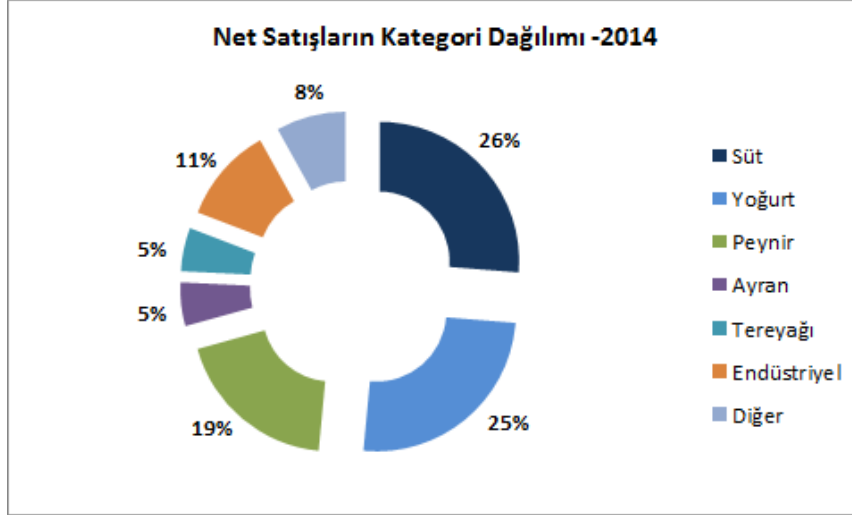
Markalı ürünler pazarında pazar payı sıralamasına göre 3.sırada yer alan Ak Gıda'nın özel ve münhasır markalar altında da çeşitlilik gösteren bir ürün portföyü bulunmaktadır. Şirket portföyü özellikle süt, yoğurt, ayran ve peynir üretimine yoğunlaşan taze ve UHT ürünlerden oluşmakta, bununla beraber ketçap ve mayonez gibi diğer ürünler de ürün yelpazesi içerisinde yer almaktadır.

Özel ve münhasır markaların detayında; BİM'in süt ve süt ürünleri markası Dost'un özel markalı üretiminin yüzde 60'ı Ak Gıda tarafından üretilirken, ŞOK Marketler'de ise Ak Gıda'da üretilen kategorilerde yüzde 100 münhasırlık söz konusudur.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU

Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Ak Gıda'nın 2014 yılı net satışlarının yüzde 26'sı süt, yüzde 25'i yoğurt ve yüzde 19'u peynir ürünlerinden, satış kanallarının yüzde 16'sı geleneksel, yüzde 84'ü modern kanallardan oluşmaktadır.

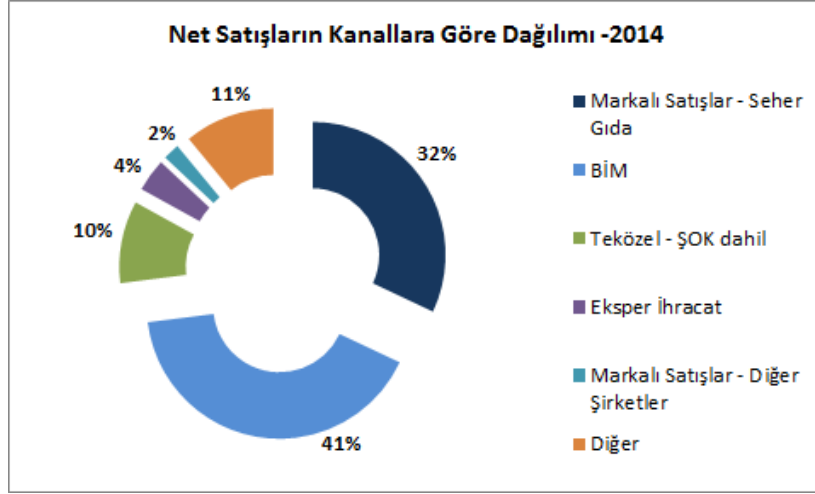


Kaynak : Ak Gıda San. ve Tic. A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

Şirketin ürettiği ürünler için markaya ve kategoriye göre çeşitlilik gösteren bir satış-dağıtım ağı bulunmaktadır, satış-dağıtım ağı aşağıdaki kanallarda sınıflandırılmaktadır;

- ❖ **Seher Gıda Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş. :** Geleneksel ve modern satış kanallarına markalı ürünlerin satış ve dağıtımını yapılmaktadır.
- ❖ **Eksper Horeca, Horizon, Pasifik satış şirketleri :** Yıldız Holding A.Ş.'nin iştirakleridir, bu şirketler üzerinden markalı ürünlerin satış ve dağıtımını yapılmaktadır.
- ❖ **Teközel :** Yıldız Holding'in iştirakidir ve Teközel'in koordinasyonuyla özel ve markalı ürünlerin Şok ve diğer zincirlere satış dağıtım yapılmaktadır.
- ❖ **Direkt :** BİM ile Ak Gıda arasında 02.04.2015 tarihinde imzalanan sözleşme ile BİM'e yapılan satışlar direkt Ak Gıda tarafından yönetilmektedir.
- ❖ **Yıldız Holding grup şirketleri :** Endüstriyel ürünlerin satış ve dağıtımını Yıldız Holding grup şirketleri üzerinden yapılmaktadır.
- ❖ **Eksper İhracat :** Yıldız Holding'in de ihracatının tamamını gerçekleştiren bu şirket üzerinden ihraç kayıtlı satışlar yapılmaktadır.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU
Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.



Kaynak : Ak Gıda San. ve Tic. A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

Satış yapılan ülkeler listesinde Türkiye'nin yanı sıra ihracat kayıtlı satışlarla 41 farklı ülke daha bulunmaktadır. İhracat tarafında ana konsantrasyon Orta Doğu bölgesidir.

Ak Gıda 2012-2014 dönemi dikkate alındığında süt, yoğurt, peynir, ayran ve tereyağı ürün kategorilerinin tamamında sektör ortalamasının üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. İlave kapasite ve yeni ürün geliştirme ile organik büyümenin devamı hedeflenmektedir. İlave kapasite kapsamında; süt işleme kapasitesine yatırım ve yeni hat yatırımları, yeni ürün geliştirme kapsamında ise; yeni ürün kategorilerine giriş ve yeni ürün lansmanlarının önceliklendirilmesi planlanmaktadır.

Şirketin hedefleri; markalı ürünlerde pazar payının artırılması (kar marjı korunarak pazar payının artırılması), İçim markasının güçlendirilmesi (önümüzdeki 2 yıl içinde geliştirilecek 20'yi aşkın stok kalemi), Dolcia markasına yatırımlar, BİM ve Şok Marketler ile olan iş hacminin büyütülmesi olarak sıralanmaktadır.

Ak Gıda'nın halka arzında halka arz şekli "Ortak Satış" şeklinde olduğundan elde edilecek bir halka arz geliri bulunmamaktadır.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU
Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.**Finansal Performans**

2014 yılında şirketin net satışları, 2013 yılı ile kıyaslandığında, yüzde 16,7 oranında artışla, 2,04 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Esas faaliyet karını yüzde 5,5 oranında artırarak 96 milyon TL düzeyinde yükselten Ak Gıda'nın FAVÖK rakamı ise yıllık yüzde 14,7 oranında artış kaydederek 156 milyon TL olarak gerçekleşmiş, FAVÖK Marjı ise yüzde 7,6 olmuştur.

(milyon TL)	2012	2013	2014
Net Satışlar	1.419	1.749	2.041
Esas Faaliyet Karı	33	91	96
Amortismanlar	25	30	34
Bağışlar	36	9	19
Teközel Komisyonları	3	4	4
Marka Kullanım Gideri	2	2	3
FAVÖK	99	136	156
FAVÖK Marjı	7,0%	7,8%	7,6%

Kaynak : Ak Gıda San. ve Tic. A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

Borçluluk Yapısı (milyon TL)	2014
Kısa Vadeli Borçlanmalar	10,6
Uzun Vadeli Borçlanmalar	157,7
İlişkili Taraflara Ticari Olmayan Borçlar	171,7
(-)Nakit ve nakit benzerleri	104,2
(-)İlişkili taraflardan ticari olmayan alacaklar	17,2
Net Borç	218,6
(-)Süt dışı alanlarda faaliyet gösteren bağlı ortaklıklarının satışından kaynaklanan ortaklardan ticari olmayan alacaklar	148,3
Düzeltilmiş Net Borç	70,3

Kaynak : Ak Gıda San. ve Tic. A.Ş. Konsorsiyum Sunumu

2014 yıl sonu itibariyle Ak Gıda'nın finansal borçları teminatsız işletme sermayesi borçlanmalarından kaynaklanmaktadır. Uzun vadeli borçlar Amerikan doları bazında olup faiz oranları %4,1-%4,2 olan 2016 vadeli 2 krediden oluşmaktadır.

İlişkili taraflara ticari olmayan borçların büyük çoğunluğu Yıldız Holding ile ilişkilidir.

Süt dışı alanlarda faaliyet gösteren bağlı ortaklıklarının satışından kaynaklanan ortaklardan ticari olmayan alacakların (148,3 milyon TL) halka arzdan önce tahsil edilmesi planlandığı için 218,6 milyon TL'lik net borç rakamı düzeltilerek 70,3 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU

Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Tarafından Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş için hazırlanan Fiyat Tespit Raporunda incelenen ve kullanılan değerlendirme yöntemleri

Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş'nin piyasa değerinin hesaplanmasında;

- ❖ İndirgenmiş Nakit Akımları,
- ❖ Varlık Esaslı Şirket Değerlemesi,
- ❖ Piyasa Çarpanları yöntemleri incelenmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi;

Şirketin faaliyet gösterdiği sektöre ve karlılığa ilişkin bir takım öngörülemeyen ve şirket kontrolü dışında olan öngörüler içerdiği için İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi piyasa değerinin hesaplanmasında kullanılmamıştır.

Varlık Esaslı Şirket Değerlemesi yöntemi;

Ağırlıklı olarak gayrimenkul şirketleri, yatırım veya holding şirketleri ile gayri-faal ve tasfiye halindeki şirketlerin değerlendirilmesinde kullanıldığı, ek olarak da mevcut durumu yansıtarak şirketin üretim faaliyetlerinden elde ettiği katma değeri yansıtmadığı için Ak Gıda'nın değerinin hesaplanmasında kullanılmamıştır.

Piyasa Çarpanları Yöntemi;

Ak Gıda'nın piyasa değerinin hesaplanmasında piyasa çarpanları yöntemi kapsamında;

- Firma Değeri / Net Satışlar (FD/NS)
- Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK)
- Fiyat / Kazanç (F/K) çarpanları kullanılmıştır.

Piyasa çarpanları yönteminde Ak Gıda, aynı sektörde faaliyet gösteren uluslararası benzer şirketler ve Borsa İstanbul'da işlem gören tek benzer şirket Pınar Süt Mamülleri Sanayii A.Ş. ile karşılaştırılmaktadır.

Piyasa çarpanları analizinde, hesaplama esas oluşturan net satışlar, FAVÖK ve net kar rakamları için 31.12.2014 itibarıyla hazırlanan son 12 aylık veriler esas alınmıştır.

Çarpan analizi yöntemiyle Ak Gıda'nın piyasa değerinin hesaplanmasında uluslararası şirketler %80, Pınar Süt ise %20 oranında ağırlıklandırılmıştır.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU
Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.***Değerlemeye İlişkin Görüşümüz******İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi***

Ak Gıda'nın gelecek dönemlere ilişkin tahmin ve öngörülerinin yatırımcılar ile paylaşılması bakımından İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemine göre değerlendirme yapılmamasını; şirketin ilerleyen yıllardaki büyüme, yatırım, karlılık, borçlanma vb politikalarını nasıl şekilleneceğinin görülememesinden dolayı önemli eksiklik olarak görmekteyiz.

Varlık Esaslı Şirket Değerlemesi yöntemi;

İlgili yöntem, Fiyat Tespit Raporu'nda da belirtildiği gibi genel olarak GYO, holding vb şirketler ve/veya gayri faal/tasfiye halindeki şirketler için kullanılmaktadır.

Dolayısıyla bizim görüşümüz de Ak Gıda gibi hızlı tüketim sektöründe faaliyet gösteren, üretim ve dağıtım operasyonları olan bir şirketin piyasa değerinin hesaplanması için bu yöntemin elverişli olmadığı yönündedir.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU
Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.**Piyasa Çarpanları Yöntemi;**

FD/SATIŞLAR	Çarpan	Ağırlık	Ulaşılan Değer	Ağırlıklı Değer
Uluslararası Benzer Şirket	1,6	80%	3095	2476
Pınar Süt	1,2	20%	2470	494
TOPLAM DEĞER				2.970
Ak Gıda Satışlar	2.041			
Ak gıda Net Borç	-70			
FD/FAVÖK	Çarpan	Ağırlık	Ulaşılan Değer	Ağırlıklı Değer
Uluslararası Benzer Şirket	15,3	80%	2311	1848,8
Pınar Süt	17	20%	2579	515,8
TOPLAM DEĞER				2.365
Ak Gıda FAVÖK	156			
Ak Gıda Net Borç	-70			
F/K	Çarpan	Ağırlık	Ulaşılan Değer	Ağırlıklı Değer
Uluslararası Benzer Şirket	31,7	80%	1879	1503,2
Pınar Süt	17,2	20%	1019	203,8
TOPLAM DEĞER				1.707
Ak Gıda Net Kar	59			
		Ulaşılan Değer	Ağırlık	Ağırlıklı Değer
FD/SATIŞLAR		2.970	33%	980
FD/FAVÖK		2.365	34%	804
F/K		1.707	33%	563
TOPLAM				2.347
Sermaye				320
Hisse Fiyatı				7,33
5,78 TL göre iskonto				-21,1%
6,92 TL'ye göre iskonto				-5,6%

Ak Gıda için Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından yapılmış olan piyasa çarpanlarına göre değerlemelerde benzer şirket olarak Borsa İstanbul'da işlem gören Pınar Süt'ün seçilmiş olmasına karşın Pınar Süt çarpanlarına sadece %20 ağırlık verilirken uluslararası benzer şirket çarpanlarına %80 ağırlık verilmesini oldukça iddialı bulmaktayız.

Biz, fiyat tahmininde bulunurken Ak Yatırım'ın kullanmış olduğu varsayımlardan; uluslararası benzer şirketler çarpanları ortalamasına %50, Pınar Süt'e %25 ağırlık verirken kalan %25'lik kısımda ise XGIDA sektörü şirketlerinden ilgili tüm piyasa çarpanlarına (FD/Satışlar, FD/FAVÖK, F/K) sahip olanlarını kullandık.

FİYAT TESPİT DEĞERLENDİRME RAPORU

Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Benzer şirket çarpanlarına göre bulduğumuz değerler aşağıda verilmiştir;

FD/SATIŞLAR	Çarpan	Ağırlık	Ulaşılan Değer	Ağırlıklı Değer
Uluslararası Benzer Şirket	1,6	50%	3.095	1.548
Pınar Süt	1,2	25%	2.470	618
XGIDA	1,11	25%	2.195	549
TOPLAM DEĞER				2.714
Ak Gıda Satışlar	2.041			
Ak gıda Net Borç	-70			
FD/FAVÖK	Çarpan	Ağırlık	Ulaşılan Değer	Ağırlıklı Değer
Uluslararası Benzer Şirket	15,3	50%	2.311	1.156
Pınar Süt	17	25%	2.579	645
XGIDA	11,98	25%	1.799	450
TOPLAM DEĞER				2.250
Ak Gıda FAVÖK	156			
Ak Gıda Net Borç	-70			
F/K	Çarpan	Ağırlık	Ulaşılan Değer	Ağırlıklı Değer
Uluslararası Benzer Şirket	31,7	50%	1.879	940
Pınar Süt	17,2	25%	1.019	255
XGIDA	20,29	25%	1.197	299
TOPLAM DEĞER				1.494
Ak Gıda Net Kar	59			
		Ulaşılan Değer	Ağırlık	Ağırlıklı Değer
FD/SATIŞLAR		2.714	33%	896
FD/FAVÖK		2.250	34%	765
F/K		1.494	33%	493
TOPLAM				2.153
Sermaye				320
Hisse Fiyatı				6,73
5,78 TL'ye göre iskonto				-14,1%
6,92 TL'ye göre iskonto				2,8%

Piyasa çarpanları üzerinden Ak Gıda için bulduğumuz hisse fiyatı 6,73 TL'dir. Bu değer fiyat tespit raporunda belirtilen 5,78- 6,92 TL aralığı içerisinde yer almaktadır.

Halka arz fiyat aralığının alt bandı 5,78 TL bizim bulduğumuz değere göre %14,1 iskonto içerirken, halka arz fiyatında üst bant olan 6,92 TL ise %2,8 primli çıkmaktadır.

Turkish Yatırım A.Ş.'nin diğer raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

<https://twitter.com/turkishfx>

<http://www.turkishfx.com/>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

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. Analistler, 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.