

Cem Zeytin A.Ş.

27/08/2024

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, Cem Zeytin A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

## 1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	15,30 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	302.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	402.000.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	100.000.000
Halka Arz Büyüklüğü	1.530.000.000
Halka Açıklık Oranı	%24,88
Ek Satış	-
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara	60.000.000 (%60)
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara	40.000.000 (%40)
Halka Arz Tarihleri	29 Ağustos- 2-3 Eylül 2024
BIST İşlem Kodu	CEMZY
Halka Arza İlişkin Taahhütler	Şirket, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını, Ortaklar, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını kararlarında olumlu oy kullanmayacağını sahip olunan ve halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir.

## 2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

- İşletme kredilerinin geri ödenmesi: %35-40
- İşletme sermayesi: %30-35
- Mut Tesisi: %10-15
- Çatı üzeri GES yatırımı: %5-10
- Tesis ve ekip modernizasyonu: %5-10

## 3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Şirket, 1994 yılında Şirket Esas Sözleşmesi'nin "Amaç ve Konu" başlıklı 3'üncü maddesinde belirtildiği üzere her türlü zeytin üretimini, alım satımını, ithalat ve ihracatını, dağıtımını ve komisyonculuğunu yapmak amacıyla kurulmuş olup, ana faaliyet konusu salamura siyah ve yeşil zeytin imali, zeytin depolaması, işleme ve paketlenmedir. Şirket, sofralık yeşil zeytin ve siyah zeytin üretimi kapsamında; hasat, nakliye, kalibrasyon, seçme, yıkama, fermantasyon, havalandırma, ayırma, temizleme; ambalajlama ve pazara sevk işlemlerini yapmaktadır. Şirket'in Havran, Balıkesir'de bulunan Edremit Tesisi ve 2024 yılında tamamlanması beklenen Mersin'de bulunan Mut Tesisi olmak üzere 2 adet üretim tesisi bulunmaktadır. Edremit Tesisi'nin yıllık 25.000 ton üretim kapasitesi bulunmaktadır. 2024 yılı içerisinde faaliyete geçmesi beklenen Mut Tesisiyle birlikte Şirket'in toplam üretim kapasitesinin 50.000 ton/yıla ulaşması planlanmaktadır. Şirket, sofralık siyah ve yeşil zeytin mevcut üretim faaliyetlerini Edremit Asfaltı 3. km, 10560 Havran/Balıkesir adresinde bulunan, 18.000 m<sup>2</sup>'si kapalı olmak üzere toplam 53.000 m<sup>2</sup> alana kurulu olan Edremit Tesisi aracılığıyla gerçekleştirmektedir.

### Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Ortağın Unvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Cem OKULLU	A	30.200.000	10,00	30.200.000	7,51
	B	120.800.000	40,00	120.800.000	30,05
Cengiz OKULLU	A	30.200.000	10,00	30.200.000	7,51
	B	120.800.000	40,00	120.800.000	30,05
<b>Halka Açık Kısım</b>	B	-	-	100.000.000	24,88
<b>Sermaye</b>		<b>302.000.000</b>	<b>100,0</b>	<b>402.000.000</b>	<b>100,0</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 4. DEĞERLEME ÖZETİ

Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değer belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akışı (İNA) ve Piyasa Çarpanları yöntemlerine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları yöntemleri eşit ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 6.162.524.217 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 302.000.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %25 iskonto ile 15,30 TL olarak hesaplanmıştır.

Cem Zeytin - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık (%)
İNA	5.138.559.369	%50
Piyasa Çarpanları	7.186.489.065	%50
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)</b>	<b>6.162.524.217</b>	

Değerleme Sonucu	(TL)
Nominal Sermaye Tutarı	302.000.000
<b>Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri</b>	<b>6.162.524.217</b>
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	20,41
<b>Halka Arz İskontosu</b>	<b>%25</b>
<b>Halka Arz Pay Fiyatı</b>	<b>15,30</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Cem Zeytin A.Ş.'nin Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre ve Şirket'in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları yöntemleri kullanılmış olmasını, İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları yöntemlerine eşit ağırlık verilmiş olmasını uygun buluyoruz.
- Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları yöntemleri ile Şirket'in halka arz öncesi özkaynak değeri 6.162.524.217 TL olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %25 halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 15,30 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

**EK 1: Cem Zeytin A.Ş. Özet Bilançolar**

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Stoklar	982.089.745	1.071.924.268	1.390.281.509	1.269.096.327
Ticari Alacaklar	200.125.185	494.210.837	551.941.455	511.723.642
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>1.284.147.490</b>	<b>1.698.788.343</b>	<b>2.053.115.756</b>	<b>1.918.398.840</b>
Maddi Duran Varlıklar	422.300.296	750.609.956	935.338.297	949.932.837
Peşin Ödenmiş Giderler	-	-	3.807.558	33.313.286
<b>Toplam Duran Varlıklar</b>	<b>422.350.180</b>	<b>750.609.956</b>	<b>939.145.855</b>	<b>983.246.123</b>
<b>Aktifler</b>	<b>1.706.497.670</b>	<b>2.449.398.299</b>	<b>2.992.261.611</b>	<b>2.901.644.963</b>
Ticari Borçlar	65.148.293	113.554.718	219.770.285	88.261.042
Kısa Vadeli Borçlanmalar	589.704.482	601.010.570	735.482.967	849.049.484
<b>Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>755.779.463</b>	<b>1.257.408.209</b>	<b>1.286.509.792</b>	<b>1.100.601.286</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	47.693.198	41.677.264	145.905.415	139.195.228
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	104.582.392	89.031.309	23.678.705	79.785.115
<b>Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>162.048.376</b>	<b>141.329.801</b>	<b>181.022.778</b>	<b>231.899.011</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>788.669.831</b>	<b>1.050.660.289</b>	<b>1.524.729.041</b>	<b>1.569.144.666</b>
<b>Pasifler</b>	<b>1.706.497.670</b>	<b>2.449.398.299</b>	<b>2.992.261.611</b>	<b>2.901.644.963</b>

**EK 2: Cem Zeytin A.Ş. Özet Gelir Tablosu**

(TL)	2021	2022	2023	2023/03	2024/03
Hasılat	875.130.690	1.469.407.080	1.898.700.572	506.458.464	658.748.767
Brüt Kar	234.391.964	572.282.108	898.898.276	187.936.533	180.794.051
Esas Faaliyet Karı/Zararı	222.348.746	519.348.052	790.884.845	169.961.964	159.254.808
Vergi Öncesi Karı/Zararı	253.259.891	252.320.048	521.716.212	84.727.561	107.969.456
Dönem Karı/Zararı	183.510.048	197.461.914	511.866.566	86.473.255	45.098.533

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.