

**OFİS YEM GIDA SANAYİ TİCARET A.Ş.****10 Ağustos 2023**

İşbu rapor, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin Ofis Yem Gıda Sanayi Ticaret A.Ş. için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

**Halka Arz Bilgileri**

<b>İhraççı</b>	Ofis Yem Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
<b>Halka Arz Fiyatı</b>	27,20
<b>Talep Toplama Tarihi</b>	10-11 Ağustos 2023
<b>Halka Arz Talep Toplama Yöntemi</b>	Borsada Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi
<b>Dağıtım Yöntemi</b>	Eşit Dağıtım
<b>Halk Arza Aracılık Eden Kuruluş</b>	Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
<b>Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi</b>	130.000.000 TL
<b>Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi</b>	146.250.000 TL
<b>Halka Arz Miktarı</b>	22.750.000 TL (16.250.000 TL Sermaye Artırımı ve 6.500.000 TL Ortak Satışı)
<b>Ek Satış</b>	Yoktur
<b>Satan Ortak</b>	Galip Yeşilbaş (2.600.000 TL), Salih Yeşilbaş (2.600.000 TL), Selim Yeşilbaş (1.300.000 TL)
<b>Halka Arz Büyüklüğü</b>	618.800.000 TL
<b>Halka Arz Fiyatı ve Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayeye Göre Şirket Piyasa Değeri</b>	3.978.000.000 TL
<b>Halka Açıklık Oranı</b>	%15,55
<b>Aracılık Yöntemi</b>	En İyi Gayret Aracılığı
<b>Taahhütler</b>	Şirket; 1 yıl boyunca bedelli sermaye artırımı yapmayacağını, dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Ortaklar; 1 yıl boyunca borsada ve 180 gün boyunca borsa dışında satmama taahhüdü vermiştir.
<b>Fiyat İstikrarı</b>	30 gün boyunca planlanmaktadır.

## Şirket Faaliyetleri Hakkında Özet Bilgi

Şirket'in ana faaliyet konusu, her türlü canlı hayvan için vitaminli ve normal yemlerin imalatı, yem imalatı için gerekli olanlar başta olmak üzere işlenmiş veya işlenmemiş ham maddelerin toptan veya perakende alımı, satımı, ithalatı ve ihracatıyla iştigal etmektedir. Şirket, 1997 yılında Ankara'da 75 ton/saat üretim kapasitesine sahip Çubuk fabrikasını satın alarak faaliyetlerine başlamıştır. 2010 yılında Kars'ta 35 ton/saat üretim kapasitesine sahip ikinci bir yem fabrikası alınıp üretime başlanmıştır. 2012 yılında ise Manisa Salihli'de üçüncü yem fabrikası satın alınmış olup yenileme ve kapasite artışı amacıyla yapılan yatırımlar ile beraber Salihli'deki fabrikanın kapasitesi 40 ton/saat'e ulaşmıştır. Söz konusu fabrikanın şu anki üretim kapasitesi 60 ton/saat seviyesindedir. Talep karşılama adına 2015 yılında Sincan OSB'de, 2017 yılında ise Adana ilinde fason üretime başlanmıştır. Sincan OSB'deki fason yem üretimi kapasitesi 36 ton/saat, Adana'daki fason yem üretimi kapasitesi ise 45 ton/saat seviyesindedir. Ankara Çubuk fabrikasında 15.178 m2 alan üzerine kurulu 6.100 m2 kapalı alanda 9.000 ton ham madde stoklanıp saatte 75 ton/saat üretim yapılmaktadır. Tesiste 4 adet pelet pres hattında 3 farklı ürün aynı anda üretilmekte ve 3 paketleme hattı ve bir dökme hattından üretilen ürünlerin sevkiyatı sağlanmaktadır. Kars fabrikasında 35 ton/saat üretim yapılmaktadır. 2 pelet pres hattında 2 farklı ürün aynı anda üretilmekte ve 3 paketleme hattından sevkiyat yapılmaktadır. Manisa Salihli fabrikasında 13.895 m2 alanda 5.500 ton ham madde stoklanabilmekte ve saatte 60 ton/saat üretim yapılmaktadır. Fabrikada 4 adet pelet pres hattından 4 farklı ürün aynı anda üretilmekte, 3 paketleme hattı ve bir dökme hattından üretilen ürünlerin sevkiyatı sağlanmaktadır. Adana Yüreğir'deki 45 ton/saat sevkiyat kapasitesine sahip tesiste 10.000 ton ham madde stoklanabilmektedir. Adana OSB'de devam eden yatırım faaliyete geçtiğinde bu fason fabrikadaki üretim sonlandırılacaktır. 2020 yılından itibaren Ankara Sincan'da fason üretim yaptırılmaktadır. Tesiste 25.000 ton ham madde stok alanı bulunmaktadır. 36 ton/saat üretim ve sevkiyat kapasitesine sahiptir. 2022 yıl sonu itibarıyla Şirket'te beyaz yaka çalışan sayısı 98, mavi yaka çalışan sayısı 160 olmak üzere toplamda 258 kişi çalışmaktadır. Şirketin ana faaliyet konusu, her türlü canlı hayvan için vitaminli ve normal yemlerin imalatı, yem imalatı için gerekli olanlar başta olmak üzere işlenmiş veya işlenmemiş hammaddelerin toptan veya perakende alımı, satımı, ithalatı ve ihracatıyla iştigal etmektir.

## Ortaklık Yapısı

(TL)	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Sermaye Payı (TL)	%	Sermaye Payı (TL)	%
Ofis Holding A.Ş.	19.500.000	15,00%	19.500.000	13,33%
Galip Yeşilbaş	26.000.000	20,00%	23.400.000	16,00%
Bekir Taşkaldıran	16.250.000	12,50%	16.250.000	11,11%
Muzaffer Daşkın	13.000.000	10,00%	13.000.000	8,89%
Agah Mamaloğlu	16.250.000	12,50%	16.250.000	11,11%
Salih Yeşilbaş	26.000.000	20,00%	23.400.000	16,00%
Selim Yeşilbaş	13.000.000	10,00%	11.700.000	8,00%
<b>Halk Arz</b>	-	-	<b>22.750.000</b>	<b>15,56%</b>
<b>Toplam</b>	<b>130.000.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>146.250.000</b>	<b>100,00%</b>

## Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket paylarının halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirmesi hedeflenmektedir.

Şirket sermaye artışı kapsamında ihraç edeceği 16.250.000 TL nominal değerli 16.250.000 adet yeni payın ihracı yoluyla elde edeceği halk arz gelirini ağırlıklı olarak şirketin mevcut kredilerinin bir kısmının kapatılmasında kullanarak finansal borcun azaltılmasında, net işletme sermayesi ihtiyacının finansmanında ve yatırım harcamaları için kullanmayı planlamaktadır. Şirketin sermaye artışı yoluyla halka arzdan brüt 442.000.000 TL brüt gelir elde etmesi beklenmektedir.

Halka arz gelirinin, makul bir ekonomik veya finansal gerekçeye dayanmak koşuluyla verilen aralıklar içerisinde kalınmasına özen gösterilerek, %60-60'ının finansal borçların kapatılmasında, %10-20'sinin şirketin net işletme sermayesi ihtiyacının finansmanı kapsamında ve %15-20'sinin yatırım harcamalarında kullanılması planlanmaktadır.

## Özet Bilanço ve Gelir Tablosu

### Gelir Tablosu

(TL)	2020	2021	2022	2022/03	2023/03
Net Satışlar	1.299.205.241	3.169.029.240	7.609.085.750	1.544.704.167	2.254.090.063
Satışların Maliyeti	-1.198.404.173	-2.879.977.080	-6.945.937.268	-1.394.492.671	-2.053.740.444
Brüt Kar	100.801.068	289.052.160	663.148.482	150.211.496	200.349.619
<i>Brüt Kar Marjı</i>	7,8%	9,1%	8,7%	9,7%	8,9%
Esas Faaliyet Karı	65.027.735	158.457.586	509.822.219	108.458.101	164.259.136
Esas Faaliyet Karı*	64.328.559	225.003.096	529.237.780	-	158.629.734
<i>Faaliyet Kar Marjı</i>	5,0%	7,1%	7,0%	-	7,0%
FAVÖK	67.030.115	228.664.113	539.438.413	-	161.877.328
<i>FAVÖK Marjı</i>	5,16%	7,22%	7,09%	-	7,18%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	102.044.319	198.787.785	559.091.864	119.676.289	174.814.899
Vergi Öncesi Kar	68.161.258	121.871.923	309.435.026	88.544.879	107.481.652
<b>Dönem Karı</b>	<b>55.149.613</b>	<b>85.762.679</b>	<b>321.370.366</b>	<b>67.763.226</b>	<b>84.811.026</b>
<i>Net Kar Marjı</i>	4,2%	2,7%	4,2%	4,4%	3,8%

\* Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelirler altında sınıflandırılan nakliye gelirleri esas faaliyet karına dahil edilmiştir.

### Bilanço

(TL)	2020	2021	2022	2023/03
Dönen Varlıklar	544.534.256	1.032.006.495	2.219.379.603	2.661.621.048
Duran Varlıklar	87.495.817	146.028.903	350.503.795	337.467.471
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>632.030.073</b>	<b>1.178.035.398</b>	<b>2.569.883.398</b>	<b>2.999.088.519</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	395.821.700	824.377.241	1.664.046.430	2.011.002.175
Uzun Vadeli Yükümlülükler	56.283.152	34.746.312	265.456.669	260.300.772
Özkaynaklar	179.925.221	318.911.845	640.380.299	727.785.572
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>632.030.073</b>	<b>1.178.035.398</b>	<b>2.569.883.398</b>	<b>2.999.088.519</b>

**Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemleri**

Şirket değerlemesinde gelecekteki nakit tutarların bugüne indirgenmesine dayanan İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) ve borsada işlem gören ve halka arz olacak şirket ile benzer alanlarda faaliyet gösteren şirketlerle karşılaştırma yapılarak işletme değeri bulunabilmesi için Borsada Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında Şirket'e benzer alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında İşletme Değeri/FAVÖK (İD/FAVÖK) kullanılmıştır. İD/FAVÖK çarpanına ek olarak yurtiçi ve yurtdışı benzer şirketlerin İD/FVÖK, İD/Satışlar, F/K ve PD/DD çarpanları da incelenmiş fakat İD/FAVÖK çarpanı güvenilir bulunmamıştır. İD/FAVÖK Çarpanı şirketlerin operasyonel kar performanslarına dayandığı ve pazar katılımcıları tarafından en fazla kullanılan değerlendirme çarpanlarından birisi olduğu dikkate alınmıştır.

Değerleme		TL
İD/FAVÖK BİST Gıda Endeksi (TL)	10,7x	5.817.265.163
İD/FAVÖK Yurtdışı Çarpan (TL)	10,4x	5.681.846.650
İD/FAVÖK BİST Gıda Çarpan %		50% 2.908.632.582
İD/FAVÖK Yurtdışı Çarpan %		50% 2.840.923.325
<b>Çarpan Değeri</b>		<b>50% 5.749.555.907</b>
<b>İNA Değeri</b>		<b>50% 5.629.964.915</b>
<b>Ağırlıklı Şirket Değeri</b>		<b>5.689.760.411</b>
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		18.346.000
<b>Halka Arz Öncesi Şirket Değeri</b>		<b>5.708.106.411</b>
Net Borç		-1.110.688.486
İskonto Öncesi Özkaynak Değeri		4.597.417.925
İskonto Oranı		23,1%
İskontolu Özkaynak Değeri		3.535.414.384
<b>Halka Arz Fiyatı (TL)</b>		<b>27,20</b>

**Halka Arz Fiyatı Hakkında Değerlendirme ve Sonuç**

- Fiyat tespit raporunda şirket ve sektör bilgilerine detaylı ve kapsamlı şekilde yer verildiği görüşünderiz.
- Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) ve Borsada işlem gören benzer alanlarda faaliyet gösteren şirketlerle karşılaştırıldığı Borsadaki Kılavuz Emsaller Yönteminin kullanılmasını makul bulmaktayız.
- Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemine %50 ve Piyasa Çarpanlarına göre karşılaştırma yöntemine %50 ağırlık verilmesini makul bulmaktayız. Ayrıca benzer şirketlerle karşılaştırma yapılırken yurtiçi ve yurtdışında işlem gören şirketlere de %50 oranında eşit ağırlık verilmesinin makul bir yaklaşım olduğu görüşünderiz.
- Değerlemede kullanılan makroekonomik değişkenler ve fiyat tespit raporunda da belirtildiği üzere şirket yönetimi ve kilit personel kadrosunda faaliyetlere etki edebilecek değişiklik yaşanmayacağı ve karşılaşılabilecek olası risklerin şirketin sürdürülebilirliğini etkilemeyeceği varsayımları altında şirketin büyüme oranlarının uygun olduğu görüşünderiz.
- Halka arz iskonto oranının %23,10 olarak kullanılmasını makul karşılamaktayız.

Sonuç olarak sözkonusu değerlendirme yöntemleri ve halka arz iskontosu sonrasında ulaşılan pay başına 27,20 TL'lik fiyat seviyesinin makul olduğu görüşünderiz.

## Yasal Uyarı

---

\*Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup 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. Tüm veriler, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.