

DEĞERLEME RAPORU

VANET GIDA SANAYİ İÇ VE DIŞ TİCARET ANONİM ŞİRKETİ



MART 2011



METRO

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.


METRO YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

VANET GIDA SANAYİ İÇ VE DIŞ TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

27 Eylül 2010 tarihinde İstanbul'da kurulmuş olan Vanet Gıda Sanayi İç ve Dış Ticaret A.Ş. ("Şirket", "Vanet"), her türlü gıda maddelerini almak, satmak, gıda maddelerini paketlemek için tesisler kurmak, işletmek, kiralamak, kiraya vermek konularında faaliyet göstermektedir.

Şirket'in 31 Aralık 2010 tarihi itibari ile sermayesi 11.050.000 TL'dir. Sermayenin 11.018.257 TL'lik kısmı, Metro Ticari ve Mali Yatırımlar Holding A.Ş.'nin aktifinde kayıtlı olan Gevaş – Gürpınar Karayolu üzeri Van adresinde bulunan et entegre fabrika tesislerine ait taşınmazın, tesis ve makineleriyle birlikte bir bütün halinde aynı sermaye olarak konulması suretiyle kısmi bölünme neticesinde oluşmuş sermayedir.

Şirket, 27 Eylül – 31 Aralık 2010 tarihleri arası dönemde herhangi bir üretim faaliyetinde bulunmamış olup, Gevaş – Gürpınar Karayolu üzeri Van adresinde bulunan üretim tesislerini Grup şirketi olan Van-Bes Besicilik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ne 31.12.2010 tarihinde sonlanmak üzere kiraya vermiştir. Kısmi bölünmeden sonra söz konu kira geliri Vanet Gıda Sanayi İç ve Dış Ticaret A.Ş. lehine tahakkuk etmiştir.

Şirket'in yönetim merkezi Büyükdere Caddesi Metrocity İş Merkezi No:171 A Blok Kat: 17 Levent - Şişli / İstanbul'dur. Şirket'in Gevaş – Gürpınar Karayolu Üzeri / VAN adresinde şubesi bulunmaktadır.Şirket'in konsolidasyona tabii bağlı ortaklığı bulunmamaktadır.

Şirket'in Ortaklık Yapısı

<u>Sermayedarlar</u>	<u>Pay Oranı</u> (%)	<u>Pay Tutarı</u> TL
Metro Ticari ve Mali Yatırımlar Holding A.Ş.	99,713	11.018.257
Ömer BILGIŞEVEN	0,0718	7.936
Mustafa BAŞ	0,0718	7.936
Fatih ÖZTÜRK	0,0717	7.936
Tarik CENGİZ	0,0717	7.935
Genel Toplam	100	11.050.000

Şirket'in esas sermayesi, 11.050.000 TL'dir. Bu sermaye, her biri 1 TL nominal değerli 11.050.000 adet olup, nama yazılıdır. Sermayenin 11.018.257 TL'si kısmi bölünme nedeni ile aynı sermaye olarak konulmuştur. Sermayenin 31.743 TL'si 11.10.2010 tarihinde ortaklar tarafından nakden ödenmiştir.


METRO YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Şirket'in Yıllık Üretim Kapasitesi

Şirket'in üretim kapasitesi yeterli olup Şirket ortalamama %40 Kapasite Kullanım Oranı ile çalışmaktadır. Buna bağlı olarak da Şirket'in iki ana önceliği bulunmaktadır.

- 1) Pazarlama faaliyetlerine ağırlık vererek sahip olduğu yüksek düzeydeki üretim kapasitesini verimli kullanmak.
- 2) Geçmiş dönemde olduğu gibi Askeriye'nin et tedarik ihalelerine katılmaktır.

VANET YILLIK ÜRETİM KAPASİTESİ		
Cins-Özellik Ticari ve Teknik Adı	Miktar	Birim
Siğir Karkas Et	30.240	ton
Koyun Karkas Et	16.500	ton
Hindi Karkas Et	12.000	ton
Tavuk Karkas Et	3.600	ton
Parça Et (Siğir)	7.200	ton
Parça Et (Hindi-Tavuk)	7.400	ton
Salam (Siğir-Koyun-Hindi-Tavuk)	1.350	ton
Sosis (Siğir-Koyun-Hindi-Tavuk)	960	ton
Sucuk (Siğir-Koyun-HindiTavuk)	1.894	ton
Kavurma (Siğir-Koyun-HindiTavuk)	540	ton
Pastırma (Siğir-Koyun-HindiTavuk)	120	ton
Jambon (Siğir-Koyun-HindiTavuk)	75	ton
Füme Ürünler (Siğir-Koyun-HindiTavuk)	75	ton
Jöle İşkembe (Siğir-Koyun)	60	ton
Siğir Deri	144.000	adet
Koyun Deri	660.000	adet
Et-Kemik Unu	1.205	ton
Rendering Yağı (Teknik Yağı)	281	ton
Kan Unu	733	ton


METRO YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Şirket'in satışını gerçekleştirdiği ürünler ise başlıca iki başlık üzerinden takip edilmektedir. Bunlar Şarküteri Ürünleri ve Parça Et Ürünleridir. Buna göre Şirket'in Satışları;

Şarküteri Ürünleri;

- Salam
- Sosis
- Sucuk
- Kavurma

Parça Et Ürünleri;

- Parça Dana Eti
- Parça Kuzu Eti*

*Şirket 2011 yılından sonra Parça Kuzu Et satışlarını sonlandıracaktır.

A. İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİNE GÖRE DEĞERLEME

1. ANA VARSAYIMLAR

- SATIŞLAR

Yanetin hazırlanmış olduğu 2011-2015 dönemini içeren bütçe çalışması ile bu bütçe çalışmasını baz alarak oluşturulan ve 2016-2020 dönemini kapsayan varsayımlara bağlı olarak 2011-2020 yılları arasındaki Net Satışlar projeksiyonu yapılmıştır. Yukarıda belirtildiği üzere Şirket'in Şarküteri üretim kapasitesi 4.744 ton olup, Sucuk hatı ilave yatırım dışında Şirket'in 2015 yılına kadar yatırım ihtiyacı bulunmamaktadır. Buna bağlı olarak da Şirket mevcut kapasitesini daha verimli kullanabilmek amacıyla 2011 yılı ile birlikte pazarlama faaliyetlerine ağırlık vermiştir.

Buna göre Şirket 2011 yılında 1.494 ton Şarküteri ürünü, 135 tonda parça et, 2012 yılında 1.989 ton Şarküteri Ürünü, 184 ton parça et, 2013 yılında 2.633 ton Şarküteri Ürünü, 282 ton parça et, 2014 yılında 3.771 ton Şarküteri ürünü, 340 ton parça et, 2015 yılında 5.682 ton Şarküteri ürünü, 480 ton parça et satmayı planlamaktadır. Bu dönemde Şarküteri ürünlerinin fiyatlarında yıllık ortalama %1,25 ile %4,55 arasında değişen oranlarda artış öngörülmektedir, Parça et fiyatlarında yıllık ortalama %6,55 oranında artış yaşanacağı varsayılmıştır. 2016-2020 yılları arasında ise Şarküteri ürünleri ve Parça Et Satışlarında adet bazında yıllık %5 artış öngörülmektedir, bu dönemde ürün fiyatlarında yıllık %1'lik yükseliş varsayılmıştır.


METRO YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Şirket'in Şarküteri Ürünleri Satış Projeksiyonu

Şarküteri Satışları (ton)										
	2011T	2012T	2013T	2014T	2015T	2016T	2017T	2018T	2019T	2020T
Salam	221	304	380	541	700	735	772	811	851	894
Sosis	107	159	206	274	386	405	425	446	469	492
Sucuk	1.036	1.341	1.791	2.601	4.076	4.280	4.493	4.718	4.954	5.202
Kavurma	130	185	256	354	521	547	574	603	633	665
Şarküteri Satışları Büyüme (%)										
	2011T	2012T	2013T	2014T	2015T	2016T	2017T	2018T	2019T	2020T
Salam		38%	25%	42%	30%	5%	5%	5%	5%	5%
Sosis		49%	29%	33%	41%	5%	5%	5%	5%	5%
Sucuk		29%	34%	45%	57%	5%	5%	5%	5%	5%
Kavurma		42%	38%	39%	47%	5%	5%	5%	5%	5%

Şarküteri Ürünlerinin Fiyat Gelişimi

Şarküteri Fiyatları (TL)										
	2011T	2012T	2013T	2014T	2015T	2016T	2017T	2018T	2019T	2020T
Salam	10,84	11,40	12,54	12,92	12,92	13,05	13,18	13,31	13,44	13,58
Sosis	10,57	11,15	12,27	12,64	12,64	12,77	12,89	13,02	13,15	13,28
Sucuk	15,80	16,65	18,00	18,30	18,30	18,48	18,67	18,85	19,04	19,23
Kavurma	38,90	38,90	40,85	40,85	40,85	41,26	41,67	42,09	42,51	42,93
Şarküteri Fiyatları Değişim (%)										
	2011T	2012T	2013T	2014T	2015T	2016T	2017T	2018T	2019T	2020T
Salam		5,17%	10,00%	3,03%	0,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Sosis		5,49%	10,04%	3,02%	0,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Sucuk		5,38%	8,11%	1,67%	0,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Kavurma		0,00%	5,01%	0,00%	0,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%


METRO KATIRIM
 MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Şirket'in Parça Et Satış Projeksiyonu

Parça Et Satışları (ton)	2011T	2012T	2013T	2014T	2015T	2016T	2017T	2018T	2019T	2020T
Parça Dana Eti	131	184	282	340	480	504	529	556	583	613
Parça Kuzu Eti	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Parça Et Satışları Büyüme (%)										
Parça Dana Eti	40,92%	53,26%	20,57%	20,57%	41,18%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Parça Kuzu Eti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Parça Et Fiyat Gelişimi

Parça Et Fiyatları (TL)	2011T	2012T	2013T	2014T	2015T	2016T	2017T	2018T	2019T	2020T
Parça Dana Eti	23,00	24,30	26,73	28,00	29,40	29,69	29,99	30,29	30,59	30,90
Parça Kuzu Eti	23,60	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Parça Et Fiyatları Değişim (%)										
Parça Dana Eti	5,65%	10,00%	4,75%	5,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Parça Kuzu Eti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Yukarıda belirtilen satış adetleri ve ürün fiyatlarının çarpılması sonucunda çıkan rakam, Şirket'in Brüt Satış gelirlerini vermekte olup, Brüt Satış geliri üzerinden %19'luk bir satış iade ve iskonto oranı hesaplanmakta ve Brüt Satışlardan, satış iade ve iskontolarının düşülmesi sonrasında Şirket'in Net Satış rakamlarına ulaşılmaktadır.

Tüm bu hesaplamalar ışığında Şirket'in Satış Gelirleri Projeksiyonu aşağıda gösterildiği gibidir:

Satış Gelirleri (TL)	2011T	2012T	2013T	2014T	2015T	2016T	2017T	2018T	2019T	2020T
Brüt Satışlar	28.069.117	39.233.905	57.517.571	82.058.649	123.897.736	131.393.549	139.342.858	147.773.101	156.713.374	166.194.533
Satış iade İskontolar	5.333.132	7.454.442	10.928.338	15.591.143	23.540.570	24.964.774	26.475.143	28.076.889	29.775.541	31.576.961
Net Satışlar	22.735.985	31.779.463	46.589.232	66.467.506	100.357.166	106.428.774	112.867.715	119.696.212	126.937.833	134.617.572
% Değişim (Net Kar)	39,78%	46,60%	42,67%	50,99%	6,05%	6,05%	6,05%	6,05%	6,05%	6,05%
Satış iade İsk./Brüt Satışlar	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%


METRO YATIRIM
 MENKUL DEĞERLER A.Ş.

