

**İZ HAYVANCILIK TARIM ve GIDA
SANAYİ TİCARET ANONİM ŞİRKETİ**

PİYASA DANIŞMANI RAPORU

2013

PİYASA DANIŞMANI

**A1 CAPITAL
MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ**

1	İçindekiler	
2	Raporun Konusu.....	6
3	Şirketi Tanıtıcı Bilgiler.....	6
3.1	Ortaklık Yapısı.....	7
3.2	Şirketin Bağlı Ortaklık veya İştirakleri.....	7
3.2.1	İzmay Hayvancılık ve Tarım Yatırımları Limited Şirketi.....	7
3.3	Şirketin Kuruluşundan İtibaren Yaptığı Sermaye Artırımları.....	8
3.4	Şirketin Tarihçesi ve Kuruluşundan İtibaren Faaliyet Konusunu Gerçekleştirmek İçin Yaptığı Önemli Gelişmeler.....	8
3.4.1	Faaliyet Kronolojisi.....	8
3.4.2	Önemli Bilgiler.....	8
3.5	Şirketin Tesisleri.....	10
3.5.1	Tesislere İlişkin Bilgiler.....	10
3.6	Şirketin Organizasyon Şeması.....	11
3.7	Personel Bilgisi.....	11
4	Şirketin Kuruluşundan Bu Yana Üretim ve Faaliyetlerini Etkileyen Olaylar (Konkordato, İflas, Faaliyete Ara Verme vb.).....	11
5	Şirketin Önemli Yönetici Personel Özgeçmişleri.....	11
5.1	Sinan ARAÇ - Yönetim Kurulu Başkanı / Genel Müdür.....	11
5.2	Aynur Özcan - Yönetim Kurulu Üyesi.....	12
5.3	Neslihan Çolak - Yönetim Kurulu Üyesi.....	12
5.4	Aslıhan Kanlıdağ - Yönetim Kurulu Üyesi.....	12
5.5	Mustafa Özcan - Yönetim Kurulu Üyesi.....	12
6	Şirket Ürünlerinin ya da Hizmetlerinin Varsa Yenilikçi Tarafları ve Rekabet Avantajları..	12
6.1	Şirket Faaliyetlerinin Ar-Ge Çalışmaları Doğrultusunda Gelişmesi.....	12
6.2	Eşleştirmenin İşletmeye Faydası.....	13
6.3	Diğer Yenilikçi Taraflar ve Rekabet Avantajları.....	14
6.4	Şirketin Üretmekte Olduğu Başlıca Ana Ürünler.....	14
6.4.1	Çiğ Süt Satış Geliri.....	15
6.4.2	Canlı Hayvan Satış Gelirleri.....	15
6.4.3	Süt ve Canlı Hayvan Destekleme Geliri.....	16
6.4.4	Tarım Ürünleri Satış Geliri.....	16
6.4.5	Gübre Satış Gelirleri.....	16
6.5	Kapasite Kullanım Oranları.....	16
7	Şirketin İş Modeli ve Pazarlama Stratejisi.....	16
7.1	Şirketin Marka ve Patent Bilgisi.....	16

7.2	Ürünlerin Tanımı	17
7.3	İş Modeli Üretim ve Pazarlama Süreçleri	17
7.4	Hayvan Barınakları ve Yemleme Sistemi.....	17
7.5	Süt Sağım ve Soğutma Tesisi.....	18
7.6	Gübre Yönetim Sistemi.....	19
7.7	İstihdam Durumu ve Çalışma Süresi.....	19
7.8	Şirketin Satış ve Tedarik Bilgileri.....	19
7.8.1	Satışlar	19
7.8.2	Başlıca Tedarikçiler	20
7.8.3	Başlıca Müşteriler	20
7.8.4	Satışlar ve Satışların Maliyeti Tablosu	20
7.9	Şirket satışlarının coğrafi bölgelere göre dağılımı.....	21
7.10	Şirketin Gelecek Yıllara İlişkin Satış, Maliyet Ve Kar Tahminleri	22
7.10.1	Şirket'in Sürü Projeksiyonunun İlişkin Öngörüler	22
7.10.2	Şirket'in Satış Gelirlerine İlişkin Öngörüler	22
7.10.3	Şirket'in Satışlarının Maliyetine İlişkin Öngörüler	23
7.10.4	Şirketin Brüt Faaliyet Karına İlişkin Öngörüler	23
8	Şirketin İş Modelinin Hayata Geçmesi İçin Gereken Kaynağa İlişkin Öngörüler.....	23
8.1	Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kapatılması.....	23
8.2	Perakende Süt Satışı.....	24
8.3	Tarım Yatırımı	24
8.4	İşletme Sermayesi İhtiyacının Finansmanı	25
9	Sektör, Pazar ve Rakiplerin Değerlendirilmesi, Şirketin Hedefleri, Varsa Pazar Payı Kazanımı ve Muhafaza Etme Konusundaki Avantaj ve Dezavantajlar.....	25
9.1	Sektör, Pazar ve Rakiplerin Değerlendirilmesi	25
9.1.1	Sektör ile İlgili Genel Bilgiler.....	25
9.1.2	Sektörün Türkiye'deki Durumu	27
9.1.3	Şirket'in Sektördeki Konumu ve Başlıca Rakipler.....	30
10	Sektörü Olumlu veya Olumsuz Etkileyen Faktörler (Sektöre tanınan teşvikler ve kısıtlamalar ile Şirketin yararlandığı teşvik, sübvansiyon, Sendikal Faaliyetler vb.).....	32
10.1	Çiğ Süt Desteklemeleri	32
10.2	Anaç ve Buzağı Desteklemeleri.....	32
10.3	Kredi Teşviki.....	33
10.4	Yatırım Teşviki	33
11	Şirketin AR-GE Faaliyetleri	33
12	Şirketin Mevcut Faaliyetleri ile Paylarının Değerlemesini Baz Teşkil Ederek Gelecekte Yaratacağı Varsayılan Gelirleri Etkileyebilecek Riskler.....	33
12.1	Sektöre İlişkin Riskler	33

12.1.1	Hayvan Sağlığı.....	33
12.1.2	Süt Fiyatları.....	33
12.1.3	Tarım Politikaları.....	34
12.1.4	Yem Faktörleri.....	34
12.1.5	Çevresel Faktörler.....	34
12.2	Faaliyetlere İlişkin Riskler.....	34
12.3	İhraç Edilen Paylara İlişkin Riskler.....	35
12.3.1	Şirket'in payları ilk kez halka açık bir piyasada işlem göreceğinden fiyat ve hacim dalgalanması yaşanabilir. 35	
12.3.2	Halka arz sonuçlandıktan sonra, Şirket'in ana pay sahipleri Şirket sermayesinin önemli bir bölümüne sahip olmaya devam edecektir ve bu pay sahiplerinin menfaatleri diğer pay sahiplerinin menfaatleri ile çatışabilir.	36
12.3.3	Şirket, ana sözleşmesi ve sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gelecekte pay sahiplerine temettü ödemeyebilir.	36
12.3.4	Şirket ve hissedarlar tarafından ileride yapılacak pay satışları pay fiyatı üzerinde olumsuz etkiye sebep olabilir.	36
12.3.5	Varsayımlarda yer alan planlanan yatırımların gerçekleştirilmemesi, Şirket paylarının fiyatını olumsuz etkileyebilir.	36
12.3.6	Canlı varlıkların gerçeğe uygun değerlendirilmesi riski Şirketin karlılığını dolayısıyla Şirket'in pay fiyatını olumsuz etkileyebilir.	37
12.4	Finansal Riskler.....	38
12.4.1	Sermaye Riski.....	38
12.4.2	Kredi Riski.....	38
12.4.3	Likidite Riski.....	39
12.4.4	Piyasa Riski.....	41
12.5	Rehin, Teminat, İpotekler.....	42
12.6	Yasal Riskler (Davalar, Hukuki Takibatlar ve Tahkim İşlemleri).....	43
12.6.1	Şirket'in "Davacı" Olduğu ve Devam Etmekte Olan Davalar.....	43
12.6.2	Şirket'in "Davalı" Olduğu ve Devam Etmekte Olan Davalar.....	43
13	Mali Veriler.....	43
13.1	Bilanço.....	43
13.2	Konsolide Gelir Tablosu.....	44
13.3	Rasyolar.....	45
13.4	Mali Verilerin Analizi.....	45
13.5	Maddi Duran Varlıklar.....	47
13.5.1	Canlı Varlıklar Makul Değer Farkı.....	47
13.6	İlişkili Taraf İşlemleri.....	47
13.6.1	İlişkili Taraflardan Alacaklar.....	47
13.6.2	İlişkili Taraflara Borçlar.....	48
13.6.3	İlişkili Taraflarla Yapılan İşlemler.....	48
14	Halka Arza İlişkin Teşvikler ve Yükümlülükler.....	49
14.1	Halka Arza İlişkin Teşvikler.....	49
14.2	Yükümlülükler.....	49
15	Şirket Raporunda Uzman Kişi veya Kuruluşlara Yer Verilmesi Halinde, Görüşüne Yer Verilen Uzman Kişi veya Kuruluşun Şirketten Bir Menfaati Olup Olmadığına İlişkin Bilgiler.....	49

16	Şirketin Yönetim ve Denetim Kurulu Üyeleri Hakkında 18.05.2011 Tarih, 369 Sayılı Borsa İstanbul A.Ş. Gelişen İşletmeler Piyasası'nda Piyasa Danışmanlığı Görevine İlişkin Usul ve Esaslar Genelgesinin 4. Maddesinin (c) (ç) Bentlerinde Sayılan Suçlardan Dolayı Mahkumiyete veya Güvenlik Tedbirine Hükmedilmiş Olup Olmadığı	50
17	Piyasa Danışmanı Görüşü	50
18	Ekler.....	50

3.1 Ortaklık Yapısı

Şirket sermayesi, 25.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde olmak üzere A Grubu nama ve B Grubu hamiline yazılı, 3.661.000 TL nominal değerli toplam 3.661.000 adet paydan oluşmakta olup, sermayenin tamamı ödenmiştir. Sermayeyi oluşturan payların 1.075.000 adet ve 1.075.000 TL tutarındaki kısmı A Grubu nama yazılı hisseler imtiyazlıdır. İmtiyaz konusu, Yönetim Kurulu Üyelerinin yarısının veya daha azının seçimi için Genel Kurul toplantısında aday gösterme imtiyazı ve Genel Kurul toplantısında bir A grubu pay için 15 oy kullanma imtiyazıdır. Başka bir konuda imtiyaz tesis edilmemiştir. Sermayenin kalan 2.586.000 adet ve 2.586.000 TL'lik kısmı ise B grubu hamiline yazılı imtiyazsız paylardan oluşmakta olup, Genel Kurul toplantısında B Grubu her bir pay için 1 (Bir) oy hakkı bulunmaktadır.

04.01.2013 tarihli 8229 sayılı TTSG ile tescil edilmiş olan Şirket sermayesinin ortaklar arasındaki dağılımı aşağıdaki gibidir:

Sıra	Ortağın Adı Soyadı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası		
			Pay Adedi	Sermayedeki Pay		Pay Adedi	Sermayedeki Pay	
				Tutarı (TL)	Oranı (%)		Tutarı (TL)	Oranı (%)
1	Sinan Araç	A	543.000	543.000	53,58	543.000	543.000	29,50
		B	1.418.500	1.418.500		1.418.500	1.418.500	
2	Aynur Özcan	A	532.000	532.000	44,37	532.000	532.000	24,43
		B	1.092.500	1.092.500		1.092.500	1.092.500	
3	Neslihan Çolak	A	0	0	1,02	0	0	0,56
		B	37.500	37.500		37.500	37.500	
4	Aslıhan Kanlıdağ	A	0	0	1,02	0	0	0,56
		B	37.500	37.500		37.500	37.500	
5	Halka Açık Paylar	A	0	0	0	0	0	44,95
		B	0	0		2.989.000	2.989.000	
TOPLAM			3.661.000	3.661.000	100	6.650.000	6.650.000	100,00

3.2 Şirketin Bağlı Ortaklık veya İştirakleri

3.2.1 İzmay Hayvancılık ve Tarım Yatırımları Limited Şirketi

	İştirakin Ticaret Unvanı	Ödenmiş Sermayesi (TL) (*)	Sermayedeki Pay Tutarı (TL)	Sermayedeki Pay Oranı (%)	31.12.2012 Net Dönem Karı/Zararı (TL)
1	İz Hayvancılık Tarım ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.	-	80.000 TL	80	-7.684 TL
2	Sinan Araç	-	20.000 TL	20	
	Toplam		100.000 TL	100	

(*) İzmay Hayvancılık'ın sermayesi 100.000 TL olarak belirlenmiş, henüz sermaye ödemesi yapılmamıştır.

Şirketin %80 oranında hisselerine sahip olduğu bağlı ortaklığı İzmay Hayvancılık ve Tarım Yatırımları Limited Şirketi ('İzmay Hayvancılık') 29.11.2011 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili'ne tescil edilerek kurulmuştur. İzmay Hayvancılık'ın kuruluş amacı, yurtdışından ithal edilen hayvanların ve sektöre yönelik makina ve ekipmanların ülke içinde pazarlanmasıdır. Ancak henüz sermaye taahhüdü de dahil olmak üzere, İzmay Hayvancılık'a herhangi bir bedel ödemesi yapılmamıştır. Buna bağlı olarak, İzmay Hayvancılık'ın 30.06.2013 tarihi itibarıyla herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.

İzmay Hayvancılık Bağımsız Denetimden Geçmiş Özet Finansal Bilgileri			
TL	30 Haziran 2013	31 Aralık 2012	31 Aralık 2011
Dönen varlıklar	1,734	1,036	95
Toplam Varlıklar	1,734	1,036	95
Kısa vadeli yükümlülükler	15,827	11,048	2,423
Ödenmiş sermaye	-	-	-
Geçmiş yıllar karı /(zararı)	(10,012)	(2,328)	-
Dönem kar/(zararı)	(4,081)	(7,684)	(2,328)
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynaklar	1,734	1,036	95

3.3 Şirketin Kuruluşundan İtibaren Yaptığı Sermaye Artırımları

Şirket, anonim şirket olarak 750.000 TL sermaye ile 08.10.2010 tarihinde kurulmuştur. Şirket'in kuruluşundan itibaren yaptığı sermaye artırımları ve ortaklık yapıları aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Sermaye Artırımları (TL)	Tescil Tarihi	TTSG Tarih No	
Kuruluş (750.000)	08.10.2010	14.10.2010	7669
750.000-3.661.000 *	28.12.2012	04.01.2013	8229

* Artırılan 2.911.000 TL'lik sermayenin 1.549.000 TL'lik kısmı Şirket ortaklarından Sinan Araç'ın ve geriye kalan 1.362.000 TL'lik kısmı da yine Şirket ortaklarından Aynur Özcan'ın şirketten olan alacaklarının şirket sermayesine ilave edilmesi suretiyle karşılanmıştır. Söz konusu artırım neticesinde toplam 2.911.000 TL nominal değerli yeni pay yaratılmıştır.

3.4 Şirketin Tarihçesi ve Kuruluşundan İtibaren Faaliyet Konusunu Gerçekleştirmek İçin Yaptığı Önemli Gelişmeler

3.4.1 Faaliyet Kronolojisi

- 8 Ekim 2010 tarihinde Şirket kuruluşu tescil edilmiştir.
- Şirket 2010 ve 2011 yıllarında çiftlik yatırımı için arsa alımlarını gerçekleştirmiştir.
- 2010 ve 2011 yıllarında büyükbaş hayvan alımı için araştırmalar yapılmıştır.
- Tesislerin inşaatı 2011 yılında başlamış olup, 2012 yılının ilk yarısında tamamlanmıştır.
- Şirket Amerika'dan getirilen Holstein cinsi gebe düvelerin ithalatını 2011 yılı Ekim ayı itibariyle gerçekleştirmeye başlamıştır.
- 2011 yıl sonunda ve 2012 yılında ithal edilen büyükbaş hayvanlar doğurmaya başlamış ve doğum sonrası süt elde edilmeye başlanmıştır.
- 2011 yılı sonu ve 2012 yılı ilk 3 ayını kapsayacak şekilde Bahçıvan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Bahçıvan Gıda") ile toptan süt satışı sözleşmesi yapılmış olup, bu anlaşmayı takiben 2012 Nisan ayından başlayarak ve halen devam eden Ak Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Ak Gıda") ile toptan süt satış sözleşmesi mevcuttur.
- Şirket halen verimlilik ve sürü büyüklüğünü artırma çalışmalarına devam etmektedir.

3.4.2 Önemli Bilgiler

İz Hayvancılık Tarım ve Gıda Sanayi Ticaret Anonim Şirketi 8 Ekim 2010 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili'ne tescil edilerek ikisi ana ortak olmak üzere beş ortaklı olarak kurulmuştur.

Şirket'in merkez adresi ise Eyüp/İstanbul'da, çiftlik ve süt üretim tesisleri Kırklareli ilinin Lüleburgaz ilçesindedir. Şirket'in 720 adet sağmal büyükbaş, 40 adet kuru inek olmak üzere 760 adetlik sağmal büyükbaş hayvan kapasitesi bulunmakta olup, bununla birlikte genç hayvan yetiştiriciliği kapsamında 1,000 adet büyükbaş hayvan kapasitesine sahip besleme ve genç ahırları bulunmaktadır.

Şirket'in başlıca faaliyet konusu; sahip olduğu ari ırk sağmal büyükbaş çiftlik hayvanlarından süt üretimi yapmak ve doğan erkek buzağları belli bir olgunluğa gelene kadar beslemek ve bu büyükbaş hayvanların ticaretini yapmaktır.

Şirket, kuruluşunu müteakip hızlı bir şekilde inşaat çalışmalarına başlayıp, yaklaşık 20.000 m² kapalı alanda hayvan barınakları, sağımhane, doğumhane, yem depoları, gübre yönetim sistemleri ve depolama alanları, slaj depoları ile birlikte çalışanlar için lojman olmak üzere üretim tesislerinin ve çiftlik yatırımını tamamlamış olup, 2011 yılı sonlarında Amerika'dan ithal ettiği Holstein ırkı büyükbaş gebe düveler ile süt üretimi faaliyetine başlamıştır. Şirket imal ettiği sütlerin toptan olarak satışını gerçekleştirmektedir.

Şirket, Lüleburgaz bölgesindeki sıvı gübre havuzu olan ilk işletme olma özelliğini taşımaktadır. 14.000 ton'luk sıvı gübre havuzundan işletmenin hem kendi tarlalarına hem de sözleşmeli üreticilerin tarlalarına sıvı gübre taşıması yapılmaktadır.

Hali hazırda işletmenin sıvı gübre havuzundan çıkan gübrenin satışı söz konusu olup, gübre yönetim sistemine ilişkin ilave yatırımlar ile işletmede satılan gübrenin daha katma değerli hale getirilerek botanikçilere, sera ve meyve üreticilerine satılması da mümkün hale gelecektir.

Şirket, süt hayvancılığı faaliyetinin yanısıra, tarımsal üretim de yapmayı amaçlamaktadır. Tarımsal üretim anlamında hayvanların yem ihtiyaçlarının yanı sıra, faaliyet konusu arasında sayılan fidan üretimi gerçekleştirmek de amaçlanmaktadır.

Şirketin dönemler itibariyle sahip olduğu canlı hayvan sayısı aşağıda gösterilmiştir.

Canlı Hayvan Sayısı	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013	30.09.2013
Besi hayvanları - Erkek buzağı&dana	13	96	155	163
Dişi buzağı	28	247	152	191
Düve	456	74	246	227
Sağmal inek	42	406	393	417
Kurudaki inek	-	82	89	44
Toplam	539	905	1.035	1.042

Şirket'in Amerika'dan ithal ettiği 498 adet Holstein ırkı gebe düveler 2011 yılının Ekim ayında Şirket çiftliğine getirilmiş ve hayvanlar 2011 yılı Kasım ve Aralık aylarında doğum yaparak sağmal hale gelmeye başlamışlardır. 2012 yılının ilk yarısında getirilen gebe hayvanların doğum yapma süreçleri devam etmiştir.

2011 Aralık ayında mevcut gebe düvelerin doğurması ile süt üretimine başlanmış ve önce Bahçıvan Gıda ile süt satım anlaşması yapılmış, iki aylık bir çalışma sonrasında ise Ülker Grubuna ait Ak Gıda ile yeni bir süt satım anlaşması yapılarak üretime devam edilmiştir.

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013
Ortalama sağmal hayvan sayısı (adet)	-	26	400	382
Toplam süt üretim miktarı (litre)	-	14.876	3.581.167	1.948.868
Hayvan başı ortalama verimlilik (litre/gün)	-	19,45	24,54	27,95
Toplam süt satış tutarı (TL)	-	13.983	3.288.597	1.864.138

Yukarıda tabloda bulunan verileri karşılaştırdığımızda gebe düvelerin doğum süreçlerinin devam etmesinden dolayı, ilgili dönemlerdeki artış ve azalışlara ilişkin karşılaştırmaya elverişli veri elde edilmesi sağlıklı olmamaktadır. Ancak hayvan başına ortalama verimlilik analizlerinde 2012 yılında 2011 yılına göre %26'lık ve 2013 yılının ilk yarısında da 2012 yılsonuna göre %14'lük bir verimlilik artışı sağlanmıştır.

2013 yılı hayvan başı günlük süt verimine ilişkin tablo aşağıda yer almaktadır.

	Sağılan Süt Miktarı (*)	Gün Sayısı	Günlük Ortalama Süt	Sağılan Ortalama Hayvan Sayısı	Hayvan Başı Günlük Süt Verimi (lt)
2013/01	265.634	31	8.568,84	370	23,16
2013/02	294.531	28	10.518,96	397	26,50
2013/03	354.762	31	11.443,94	401	28,54
2013/04	341.122	30	11.370,73	385	29,53
2013/05	344.486	31	11.112,45	367	30,28
2013/06	347.133	30	11.571,10	369	31,36
2013/07	383.131	31	12.359,06	385	32,10
2013/08	374.324	31	12.074,97	385	31,36
2013/09	352.975	30	11.765,83	395	29,79

(*) Sağılan sütlerin tamamı satılmayıp, takriben %5 kadarlık kısmı yeni doğan buzağılara verilmek amacıyla ayrılmaktadır.

Şirket'in %80 oranında payına sahip olduğu bağlı ortaklığı İzmay Hayvancılık ve Tarım Yatırımları Limited Şirketi ("İzmay Hayvancılık") 29.11.2011 tarihinde İstanbul Ticaret Sicili'ne tescil edilerek kurulmuştur. İzmay Hayvancılık'ın kuruluş amacı, yurtdışından ithal edilen hayvanların ülke içinde pazarlanmasıdır. İzmay Hayvancılık'ın henüz herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.

3.5 Şirketin Tesisleri

İz Hayvancılık Tarım, ana faaliyeti olan ve süt üretimi ile hayvancılıktan oluşan çiftlik faaliyetlerini Kırklareli ili Lüleburgaz ilçesinde 20.000 m²'si kapalı, 158.000 m²'si açık olmak üzere toplam 178.000 m² alan üzerinde sürdürmektedir.

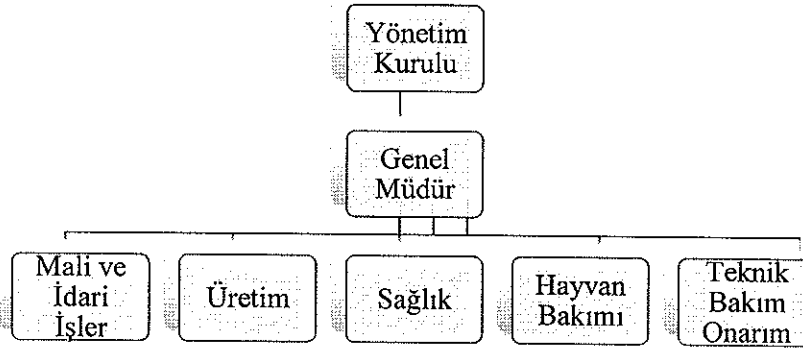
20.000 m²'lik kapalı alanda; hayvan barınakları, sağımhane, doğumhane, yem depoları, gübre yönetim sistemleri ve depolama alanları, slaj depoları ile birlikte çalışanlar için lojman bulunmaktadır.

Şirket'in merkez ofisi ise İstanbul'un Eyüp ilçesindedir.

3.5.1 Tesislere İlişkin Bilgiler

Tesis Adı	Genel Müdürlük/Merkez	Üretim Tesis
	Merkez Ofis	Çiftlik
Adresi	Defterdar Mahallesi, Munzevi Kışla Caddesi, Rıza Uzun Sokak No:55 Demirkapı, Eyüp/İstanbul	Celaliye Köyü Osmancık Köyü Yolu Üzeri Lüleburgaz-Kırklareli
Büyüklüğü	8 m ²	178.000 m ²
Açık Alan	-	158.000 m ²
Kapalı Alan	8 m ²	20.000 m ²
Kullanım Amacı	Merkez	Üretim Tesis
Mülkiyet Durumu	Kiralık Kira Bedeli; Yıllık 4.800TL	İşyerine Ait
Sigorta Durumu (Var/Yok)	Yok	Var
Tesisle İlgili Alınan Yasal İzin, Onay, Ruhsat v.b. Belgeler		Yapı Ruhsatı, Çiftçilik Belgesi, ÇED kapsam dışı onay belgesi, Sicil Tasdiknamesi, K2 Yetki Belgesi, Faaliyet Belgesi

3.6 Şirketin Organizasyon Şeması



3.7 Personel Bilgisi

Şirketin yıllar ve son durum itibariyle personel sayısı aşağıdaki gibidir. Şirketin sürü büyümesi ve faaliyetlerindeki artışa paralel olarak personel sayısında 2012 yılının sonuna göre 6 kişilik artış yaşanmıştır.

Personel Sayısı	2010 Yıl Sonu	2011 Yıl Sonu	2012 Yıl Sonu	30.06.2013
Müdür	1	1	-	1
İdari Personel	-	2	3	3
Üretim	-	14	16	21
Toplam	1	17	19	25

Şirket'in Mali İşler Müdürü Şirket'in İstanbul Eyüp'te bulunan merkez ofisinde, geri kalan tüm personel ise Kırklareli'nde bulunan çiftlikte çalışmaktadır.

Mevcut durumda tesiste her vardiya çalışma süresi 8 saat olmak üzere günde 3 vardiya çalışılmaktadır. Çiftlikte bulunan hayvanların günün her saatinde gözlenmesi ve kontrol altında tutulması zorunluluğundan faaliyet alanında yılın her günü çalışma söz konusudur. Şirketin sendikalı iş gücü bulunmamaktadır.

Şirket'in Yönetim Kurulu Başkanı ve aynı zamanda Genel Müdürü olan Sinan Araç yukarıdaki listeye dahil edilmemiştir.

4 Şirketin Kuruluşundan Bu Yana Üretim ve Faaliyetlerini Etkileyen Olaylar (Konkordato, İflas, Faaliyete Ara Verme vb.)

Yoktur.

5 Şirketin Önemli Yönetici Personel Özgeçmişleri

5.1 Sinan ARAÇ - Yönetim Kurulu Başkanı / Genel Müdür

1973 yılında Kayseri'de doğan ve Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F İktisat bölümünde eğitimini tamamlayan Sinan ARAÇ 1995 yılında çalışma hayatına başlamıştır. Özcan Gümüş San. Tic. Ltd. Şti.'nde Genel Müdürlük pozisyonunda çalışarak şirket misyonunun gelişimine büyük katkı sağlamıştır. Grup şirketlerinde görevini tamamlayarak İz Tarım ve Hayvancılık A.Ş. oluşumunda ve yönetiminde yer almıştır. Başta TUSEDAD olmak üzere sektör hakkında yapılan çeşitli seminerlerde yer alan Sinan ARAÇ halen İz Hayvancılık Tarım ve Gıda San. Tic. A.Ş.'nin Yönetim Kurulu Başkanlığını yürütmektedir. Evli ve 2 çocuk babası olan Sinan ARAÇ İngilizce bilmektedir.

5.2 Aynur Özcan - Yönetim Kurulu Üyesi

Kayseri'de eğitimini tamamlayan Aynur Özcan 1985 yılında çalışma hayatına başlamıştır. Özcan Grup San.Tic. Ltd. Şti'de koordinasyondan sorumlu çeşitli pozisyonlarda çalışarak şirket misyonunun gelişimine büyük katkı sağlamıştır. Grup şirketlerinde ihracat sorumluluğu görevinde de bulunan Aynur Özcan 2010 yılında buradaki görevini tamamlayarak İz Tarım ve Hayvancılık A.Ş. oluşumunda ve yönetiminde yer almıştır. Başta TUSEDAD olmak üzere sektör hakkında yapılan çeşitli seminerlerde yer alan Aynur Özcan yenilikleri yakından takip etmektedir. 1985 yılından bu yana gelişerek ilerleyen Aynur Özcan sistem düzen sorumluluğundan, ihracat sorumluluğuna, yönetim kadrosuna kadar çeşitli iş alanlarında yer almıştır. Evli ve 3 çocuk annesidir.

5.3 Neslihan Çolak - Yönetim Kurulu Üyesi

Fatih Üniversitesi İşletmecilik mezunu olan Neslihan Çolak, Özcan Gümüş San. Tic. Ltd. Şti.'nde üretimden satışa çeşitli pozisyonlarda yer almıştır. Subliminal Teknikler konusunda aldığı çeşitli eğitim seminerleriyle meslek hayatına iyi bir altyapı sağlayan Çolak, ilgi alanı olan tasarıma yönelmiş ve kariyerini bu yönde ilerleterek Özcan Gümüş San. Tic. Ltd. Şti.'nde Tasarım Ekip Koordinatörlüğü görevinde uzun yıllar çalışmıştır. 2010 yılından bu yana İz Tarım ve Hayvancılık A.Ş. yönetim kurulu üyeliği yapan Çolak halen Özcan Gümüş'teki görevini de sürdürmektedir.

5.4 Aslıhan Kanlıdağ - Yönetim Kurulu Üyesi

2004 yılında Fatih Üniversitesi İşletme Fakültesi bölümünden mezun olan Aslıhan Kanlıdağ, Özcan Gümüş San.Tic.Ltd. Şti'de muhasebe departmanında iş hayatına atılmıştır. Muhasebe müdürlüğü görevinden sonra finans departmanına geçmiştir. 3 yıl finans departman yöneticiliği görevi yaparak bu pozisyondan ayrılan Aslıhan Kanlıdağ şu an firmaya danışmanlık hizmeti vermektedir. İyi derecede İngilizce bilen Aslıhan Kanlıdağ evli ve 1 çocuk annesidir.

5.5 Mustafa Özcan - Yönetim Kurulu Üyesi

1981 yılında Kayseri'de doğan ve Bahçeşehir Üniversitesi Görsel Sanatlar ve İletişim Tasarımı bölümünden mezun olan Mustafa Özcan, 2002 yılında çalışma hayatına başlamıştır. Mustafa Özcan, 2004 yılına kadar Özcan Gümüş'te imalat müdür yardımcılığı görevini yaptıktan sonra, 2004 – 2008 yılları arasında ise Pazarlama Müdürü olarak çalışmıştır. 2008 yılından itibaren ise Özcan Gümüş'te Şirket ortağı ve müdürü olarak görevine devam etmektedir. Mustafa Özcan iyi derecede İngilizce bilmektedir.

6 Şirket Ürünlerinin ya da Hizmetlerinin Varsa Yenilikçi Tarafları ve Rekabet Avantajları

6.1 Şirket Faaliyetlerinin Ar-Ge Çalışmaları Doğrultusunda Gelişmesi

Şirket hayvancılık sektöründe faaliyet göstermekte olup, Şirket'in başlıca faaliyet konusu; sahip olduğu arı ırk sağmal büyükbaş çiftlik hayvanlarından süt üretimi yapmak ve doğan erkek buzağları belli bir olgunluğa gelene kadar beslemek ve bu büyükbaş hayvanların ticaretini yapmaktır.

Şirket'in Ar-Ge faaliyetleri kapsamında şu aşamada herhangi bir çalışması olmamakla beraber, faaliyet verimliliğinin en üst düzeyde tutulması amacına paralel bir yönetim anlayışı uygulanmaktadır.

Faaliyet verimliliğinin en üst düzeyde tutulması maksadıyla atılan adımlar ve yapılan çalışmalar şu şekildedir:

- Şirket'in, yurtdışındaki modern işletmelerde mevcut olan kendinden yürür 16 M3 siloking yem karma vagonu Almanya'dan ithal edilerek işçilik maliyetleri aşağıya çekilmiştir. Dikey helezona sahip olan siloking ürünleri, yemleri dik ve dike yakın açı ile keserek hazırladığı rasyon ile onu tüketen sağmal tarafından rumende, rumen yüzeyine batarak geviş getirme iç güdüsü dürtüsü oluşturduğunu kanıtlanmıştır.

durumda laktasyon 305 gün süt verimi hayvan başına 8.700 litre olan Avrupa ortalamasının üzerine çıkmış olup, kısa dönemdeki ilk hedef günlük süt verimi ortalamasını İsrail ve Amerika standartları doğrultusunda hayvan başına günlük 40 litreye yükselterek laktasyon 305 gün süt verimi ortalamasında da hayvan başına 12.000 litreye ulaşmaktadır.

6.3 Diğer Yenilikçi Taraflar ve Rekabet Avantajları

Şirket, Lüleburgaz bölgesinde sıvı gübre havuzu olan ilk işletme olma özelliğini taşımaktadır. 14.000 ton'luk sıvı gübre havuzundan işletmenin hem kendi tarlalarına hem de sözleşmeli üreticilerin tarlalarına sıvı gübre taşıması yapılmaktadır.

Hali hazırda işletmenin sıvı gübre havuzundan çıkan gübrenin satışı söz konusu olup, gübre yönetim sistemine ilişkin ilave yatırımlar ile işletmede satılan gübrenin daha katma değerli hale getirilerek botanikçilere, sera ve meyve üreticilerine satılması da mümkün hale gelecektir.

Mevcut durumda tarımsal üretimi bulunmayan Şirket buna rağmen, 2012-2013 yıllarında daha önceden satın alınmış olan yemlerin ihtiyaç fazlası bölümlerini piyasada daha yüksek fiyattan satarak tarımsal ürün geliri elde etmiştir.

6.4 Şirketin Üretmekte Olduğu Başlıca Ana Ürünler

Şirket'in başlıca faaliyet konusu; sahip olduğu ari ırk sağmal büyükbaş çiftlik hayvanlarından süt üretimi yapmak ve doğan erkek buzağları belli bir olgunluğa gelene kadar beslemek ve bu büyükbaş hayvanların ticaretini yapmaktır.

Şirket'in satışlarının 2010, 2011 ve 2012 yılları ile 30.06.2013 döneminde gerçekleşen ana ürün/hizmet kategorilerine göre detayı aşağıdaki gibidir;

	31.12.2010	31.12.2011	%	31.12.2012	%	30.06.2012	%	30.06.2013	%
Çiğ süt satış gelirleri	-	13.983	100%	3.288.597	75%	1.401.260	90%	1.864.138	62%
Tarım ürünü satışı	-	-	-	473.784	11%	-	-	684.356	23%
Süt ve canlı hayvan destekleme gelirleri	-	-	-	311.882	7%	88.154	6%	226.462	8%
Canlı hayvan satış hasılatı	-	-	-	238.162	5%	71.220	5%	201.994	7%
Gübre satış gelirleri	-	-	-	80.471	2%	-	-	9.775	0%
Satış indirimleri (-)	-	-	-	-1.093	0%	-	-	-453	0%
TOPLAM	-	13.983	100%	4.391.803	100%	1.560.634	100%	2.986.272	100%

Şirket'in en büyük geliri süt satışından elde edilen gelirdir. Bu yüzden süt fiyatı, Şirket'in karlılığını doğrudan etkilemektedir.

6.4.1 Çiğ Süt Satış Geliri

2011 yılının Aralık ayında ABD'den ithal edilen gebe düvelerin doğurması ile süt üretimine başlayan Şirket, önce Bahçıvan Gıda ile süt satım anlaşması yapmış, iki aylık bir çalışma sonrasında ise Ülker Grubuna ait olan Ak Gıda ile yeni bir süt satım anlaşması yaparak üretime devam etmiştir. Şirket'in çiğ süt satışları hali hazırda Ak Gıda'ya yapılmaya devam etmektedir.

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013
Ortalama sağmal hayvan sayısı (Adet)	-	26	400	382
Toplam süt üretim miktarı (Lt)	-	14.876	3.581.167	1.948.868
Hayvan başı ortalama verimlilik (Lt/Gün)	-	19,45	24,54	27,95
Toplam süt satış tutarı (TL)	-	13.983	3.288.597	1.864.138

Süt birim fiyatı iki temel kritere göre belirlenmektedir. Birinci kriter Damızlık Yetiştiricileri ve Süt Birlikleri'nin dönemsel olarak düzenledikleri ihaleler sonucu süt fabrikaları ile yapılan anlaşmaya göre oluşturulan ve "taban fiyat" adı verilen baz fiyattır.

İkinci kriter ise "süt kalite primi"dir. Süt kalite primi, süt fabrikasıyla yapılan anlaşma çerçevesinde fabrikanın ay içinde aldığı süt numunelerinde süt bakteri sayımı, yağ, protein oranları, somatik hücre değeri gibi kimyasal ve mikrobiyolojik değerlere bakılarak belirlenmektedir.

Ulusal Süt Konseyi tarafından açıklanan süt taban fiyatına ek olarak İhraççı süt kalite primi almaktadır. Ak Gıda ile yapılan süt alım sözleşmesi çerçevesinde süt kalite primi %10 olarak belirlenmiş olup, taban fiyata %10'luk kalite primi eklenerek Ak Gıda'ya satış yapılmaktadır.

6.4.2 Canlı Hayvan Satış Gelirleri

Şirket, doğan erkek buzağıları belli bir olgunluğa gelene kadar beslemekte ve ardından bu büyükbaş hayvanların ticaretini yapmaktadır.

TL	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2012	30.06.2013
Canlı hayvan satış hasılatı	-	-	238.162	71.220	201.994

30 Haziran 2013 tarihi itibarıyla Şirket'in sahip olduğu canlı varlıkların rayiç değerlerine ilişkin detay aşağıdaki gibidir;

	30.06.2013	
	Adet	Tutar (TL)
Kısa Vadeli		
Besi hayvanları - Erkek buzağı&dana	155	305.164
	155	305.164
Uzun Vadeli		
Dişi buzağı	152	451.851
Düve	246	1.714.198
Sağmal inek	393	2.878.840
Kurudaki inek	89	728.406
	880	5.773.295
Toplam	1.035	6.078.459

6.4.3 Süt ve Canlı Hayvan Destekleme Geliri

Şirket, Gıda Tarım ve Hayvancılık Bakanlığı'ndan çiğ süt destekleme geliri elde etmektedir. Şirket ayrıca sürü büyümesine paralel olarak anaç ve buzağı destekleme primi de almaktadır.

TL	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2012	30.06.2013
Süt ve canlı hayvan destekleme gelirleri	-	-	311.882	88.154	226.462

6.4.4 Tarım Ürünleri Satış Geliri

Mevcut durumda tarımsal üretim gerçekleştirmeyen Şirketin 2012 ve 2013 yıllarındaki tarım ürünü satış geliri, daha önceden satın alınmış olan yemlerin ihtiyaç fazlası bölümünün piyasada maliyetinden daha yüksek fiyat ile satılmasından kaynaklanmıştır.

Tarım Ürünü Satış (TL)				
31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2012	30.06.2013
-	-	473.784	-	684.356

6.4.5 Gübre Satış Gelirleri

Ortaklık, Lüleburgaz bölgesinde sıvı gübre havuzu olan ilk işletme olma özelliğini taşımaktadır. 14.000 ton'luk sıvı gübre havuzundan işletmenin hem kendi tarlalarına hem de sözleşmeli üreticilerin tarlalarına sıvı gübre taşıması yapılmaktadır.

Şirket 2012 yılında 80.471 TL'lik gübre satış geliri elde etmiştir. 30.06.2013 tarihi itibarıyla de 9.775 TL gübre satış geliri elde edilmiştir.

Hali hazırda işletmenin sıvı gübre havuzundan çıkan gübrenin satışı söz konusu olup, gübre yönetim sistemine ilişkin ilave yatırımlar ile işletmede satılan gübrenin daha katma değerli hale getirilerek botanikçilere, sera ve meyve üreticilerine satılması da mümkün hale gelecektir.

6.5 Kapasite Kullanım Oranları

Şirketin 2011-2012 yıllarına ve 30.06.2013 dönemine ilişkin kapasite kullanım oranları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Ürün / Hizmet Bilgileri		01.01.- 31.12.2011	01.01.- 31.12.2012	01.01.- 30.06.2013
1	Ürün/Hizmet Adı: Süt			
	Üretim Kapasitesi (yıllık) (birim)	-	5.124.000 lt	5.124.000 lt
	Üretim Miktarı (yıllık) (birim)	14.876 lt	3.581.167 lt	1.917.838 lt
	Kapasite Kullanım Oranı (yıllık) (%)	(*)	%70	%75
2	Ürün/Hizmet Adı: Besi Hayvanı (**)			
	Üretim Kapasitesi (yıllık) (birim) kapasite raporu	-	1.000 adet	1.000 adet
	Üretim Miktarı (yıllık) (birim)		89	47
	Kapasite Kullanım Oranı (yıllık) (%)	(*)	%9	%9

* Şirket canlı varlık alımına 2011 yılı sonunda başladığı için 2011 yılına ilişkin kapasite kullanım oranı hesaplanmamıştır.

** Şirket'in kendi çiftliğinde ürettiği ve beslediği erkek buzağı ve danalardan oluşmaktadır.

7 Şirketin İş Modeli ve Pazarlama Stratejisi

7.1 Şirketin Marka ve Patent Bilgisi

Yoktur.

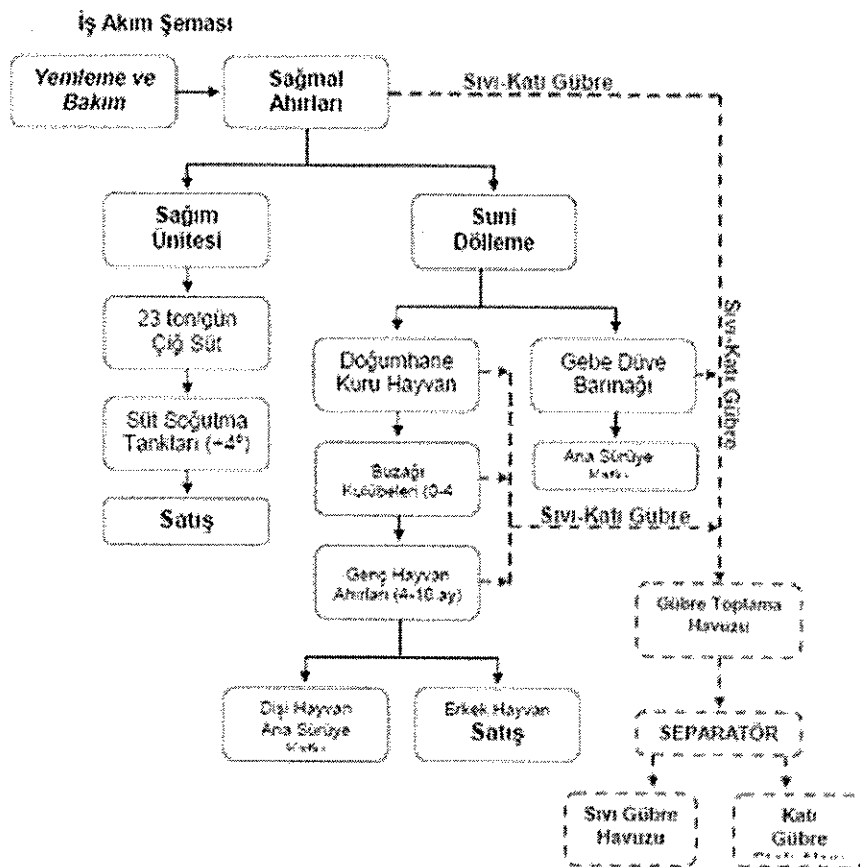
7.2 Ürünlerin Tanımı

Şirket, Türkiye'deki süt firmalarına çiğ süt satışı gerçekleştirmektedir. Mevcut durumda Şirket'in, Ülker Grubu'na ait Ak Gıda ile çiğ süt satış anlaşması bulunmaktadır. Süt firmaları vasıtasıyla, Şirket'in üretimi süt ve süt ürünleri sektöründe kullanılmaktadır.

Şirket bunun yanında, canlı hayvan ticareti de yapmaktadır. Çiftlikte dünyaya gelen erkek buzağılar belli bir olgunluğa gelene kadar beslenmekte, uygun büyüklüğe ulaşmalarının ardından ise bu büyükbaş hayvanların ticareti yapılmaktadır.

7.3 İş Modeli Üretim ve Pazarlama Süreçleri

Şirket'in süt üretimi ve hayvancılık faaliyetlerini yürüttüğü çiftliğin iş akış şeması aşağıda gösterilmiştir;



7.4 Hayvan Barınakları ve Yemleme Sistemi

Sağmal ahırlarında beslenen dişi hayvanlar süt üretimi için uygun yem karışımları ile beslenerek düzenli olarak sağılır. Sağım takip sistemi sayesinde hangi ineğin ne kadar süt verdiği takip edilebildiği gibi hasta hayvanların tespiti de yapılmaktadır.

Sağmal ahırları hayvanların en fazla zaman geçirdikleri yerdir. Bunun için sağmal ahırlarda iyi havalandırılmaya, gübre temizliğinin düzenli yapılmasına, besleme için uygun ortam yaratılmasına önem verilmelidir ve hayvanlar için konfor ön planda tutulmalıdır. Faaliyet kapsamında beslenen sağmalların ortalama 305 gün laktasyon süresi vardır.

Hazırlanan yem karışımları yem dağıtma römorku ile ahıra getirilir ve yem kilitlerinin önüne istiflenir. Yem kilitlerinin açılması ile hayvanların yemlenmesi başlatılır. Hayvanlara verilen yemlerin içeriği üretim kalemlerine göre farklılık gösterebildiği gibi, genel olarak kullanılan yem karışımı ve bu bağlamda yıllık tüketim miktarları aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

İnek Başına Kullanılan Yem Miktarı ve Karışımı (Günlük)		
Kullanılacak Yemin İçeriği	Oran (%)	Miktar (Kg)
Mısır Slajı	50	20
Fabrika Yemi	25	10
Yonca	15	6
Saman	10	4

Yaşamlarının büyük bir bölümünü sağmal ahırlarda geçiren hayvanların kendilerini doğal ortamlarında hissetmeleri ve gezinme ihtiyaçlarının karşılanması için her barınağın sağında ve solunda olmak üzere toprak gezinti alanları bulunmalıdır. Hayvanların sağlık problemlerinin aza indirilmesi ve sürü psikolojisini benimseyebilmeleri açısından toprak gezinti alanları oldukça yüksek öneme sahiptir.

Çiftlik yaşamlarını sürdüren hayvanlar için en önemli unsurlardan bir diğeri de tımardır. Tımar; hayvanların kaşınma ihtiyaçlarını karşılamak, toz, toprak, kuru gübre, bit, pire, kene vb zararlılardan korunmak, süt verimini arttırmak ve sakin bir yaşam sürmelerini sağlamak adına çiftlik hayvancılığının en önemli unsurlarından biridir. Bu kapsamda söz konusu tesiste otomatik kaşağı tımar sistemi kullanılmaktadır.

Dişi hayvanlardan gelişimlerini tamamlayanlar ve hamileliğe elverişli olanlar suni dölleme yolu ile gebe bırakılır. Gebeliklerinin son dönemine kadar sağmal ahırlarda yaşamlarını sürdüren gebe düvelerin dış piyasaya satılacakları satış için hazırlanırken, buzağı yetiştiriciliği için seçilenler doğumhane ve kuru hayvan barınağına ayrılır. Gebe düve satışı ve buzağı yetiştiriciliği için hayvanların seçiminde hastalık verileri ve süt verimleri göz önüne alınır.

Bir işletmenin devamlılığı ve kârlılığı için buzağı bakımı azami önemlidir. Buzağı ilk günden itibaren annesinden ve diğer buzağılardan ayrı bir yerde barındırılmalıdır. Bu şekilde birbirini yalayarak kıl yumaklarını yutmaları, anne ve diğer buzağılardan mikrop kapmaları engellenir. Yeni doğan buzağılar, buzağı kulübelerinde yaşayabilecek seviyeye gelene kadar doğumhane ve kuru hayvan barınağında barındırılır.

Sürü halinde yaşayabilecek konuma gelen buzağılar cinsiyetlerine göre ayrılarak genç hayvan barınaklarına alınır. Erkek buzağılar belirli bir süre beslenip büyütüldükten sonra genç dana besisi halini alırlar ve belirli bir olgunluktan sonra satılırlar. Dişi olan buzağılar ise ana sürüye katkı olması adına süt üretimi veya gebe düve satışı için yetiştirilir.

7.5 Süt Sağım ve Soğutma Tesisi

Söz konusu tesiste, ineklerin sütlerinin el değmeden otomatik olarak sağıldığı, temizlik ve sağlık bakımından son derece yüksek verime sahip, paralel balık kılçığı sisteminde ve 2 sıra 20 baş kapasiteli süt sağım sistemi bulunmaktadır.

Sağılan sütler borular vasıtası ile süt soğutma tanklarına iletilmekte ve alıcı firmaya gönderilmek üzere depolanmaktadır. Sağıma gelen ineklerin takip edildiği sistem yardımı ile hangi ineğin ne kadar süt verdiği belirlenebilmekte ve hasta olan ineklerin tespiti yapılması kolaylaşmaktadır. Sağım işlemi ardından otomatik olarak dezenfektanlar ile yıkanan sağım sistemi, temizlik ve hayvan sağlığı açısından en verimli sistem olarak gösterilmektedir.

Sütlerin alıcı firmaya gönderilmesine kadar geçen sürede içeriğinde bulunan yararlı bakterilerin ve besin değerlerinin korunması için depolandığı bir adet 8 ton, bir adet de 10 ton olmak üzere topla 18 ton kapasiteli 2 adet süt soğutma tankı bulunmaktadır.

Alıcı firmaya gönderilene kadar sütlerin depolandığı tanklar otomatik temizleme sistemine sahip olup, her periyotta dezenfekte edilmektedir.

7.6 Gübre Yönetim Sistemi

Sağmal ve genç hayvan ahırlarında oluşan gübre, otomatik gübre sıyrıcılar yardımı ile düzenli olarak ahırların arkasında yer alan üzeri kapalı gübre iletim tünellerine aktarılır. Ahırlardan toplanan gübre, iletim kanalları içinde yer alan ana sıyrıcı yardımı ile seperatör ünitesi yanında yer alan 8.000 m³ hacimli ana gübre toplama havuzuna iletilir.

Sızdırmaz özellikli ana gübre havuzunda toplanan katı-sıvı karışımı gübre, borular yardımı ile seperatör ünitesine iletilerek sıvı ve katı gübre birbirinden ayrılır. Susuz hale getirilmiş katı gübre geçici stok sahasına alınırken, sıvı gübre ise yine seperatör ünitesi yanında yer alan 14.000 m³ hacimli membran kaplı sızdırmaz sıvı gübre depolama havuzuna aktarılır.

7.7 İstihdam Durumu ve Çalışma Süresi

Tesis mevcut durumda gerek kapasite olarak, gerekse personel sayısı olarak 1.840 hayvana ev sahipliği yapabilecek durumdadır.

Mevcut durumda tesiste her vardiya çalışma süresi 8 saat olmak üzere günde 3 vardiya çalışılmaktadır. Çiftlikte bulunan hayvanların günün her saatinde gözlenmesi ve kontrol altında tutulması zorunluluğundan faaliyet alanında yılın her günü çalışma söz konusudur.

7.8 Şirketin Satış ve Tedarik Bilgileri

Şirketin ürün bazında temel satışlarını çiğ süt ve canlı hayvan oluştururken, bazı zamanlarda gübre ve tarımsal ürün satışı da gerçekleştirilmektedir. Şirketin müşteri portföyü içerisinde önemli payı, Ülker Grubu'na ait olan Ak Gıda oluşturmaktadır.

7.8.1 Satışlar

7.8.1.1 Yurtiçi Satışlar

				Tutar (TL)		
				Denetlenmiş	Denetlenmiş	Denetlenmemiş
	Mamul Grubu	Miktar	Birim	2011	2012	06/2013
1	Çiğ İnek Sütü	14.876	Litre	13.983		
2	Çiğ İnek Sütü	3.581.167	Litre		3.288.597	
3	Çiğ İnek Sütü	1.917.838	Litre			1.864.139
4	Canlı Hayvan	91	Adet		238.162	
5	Canlı Hayvan	73	Adet			201.994
6	Gübre	8.047	m3		80.471	
7	Gübre	130	m3			1.300
8	Yonca	106.062	Ton		58.334	
9	Mısır	556.935	Kilo		111.387	
10	Ayçiçeği	208.263	Kilo		304.063	
11	Ayçiçeği	468.737	Kilo			684.356
12	Hurda	4.000	Kilo			1.400
Toplam Tutar (TL)				13.983	4.081.014	2.753.188
Yıllık Artış Oranı (%)						35%

7.8.1.2 Yurtdışı Satışlar

Yoktur.

7.8.2 Başlıca Tedarikçiler

7.8.2.1 Yurtiçi Tedarikçiler

			01.01.-31.12.2012		01.01.-30.06.2013	
	Satıcı (Tedarikçi) Unvanı	Satın Alınan Girdi Cinsi	Alış Tutarı (TL)	Oran (%)	Alış Tutarı (TL)	Oran (%)
1	Matlı Yem San.Tic. A.Ş.	Yem	1.302.482	%42	86.046	%4
2	Öztürkler Yem A.Ş.	Yem	-	-	922.799	%46
3	Zümrüt Zahir Ltd. Şti	Ayçiçeği	698.606	%23	-	-
4	Aydere Yonca Ltd Şti	Yonca	526.329	%27	116.190	%17
5	Rasyonel Tarımsal A.Ş.	Yonca	-	-	155.771	%8
6	C.P Standart Gıda A.Ş	Yem	68.589	%2	-	-
7	İlker Kahraman	Saman	60.000	%2	-	-
	Toplam		2.656.006	%86	1.280.806	%75

7.8.2.2 Yurtdışı Tedarikçiler

Yoktur.

7.8.3 Başlıca Müşteriler

7.8.3.1 Yurtiçi Müşteriler

		01.01.-31.12.2012		01.01.-30.06.2013	
	Müşteri Unvanı	Satış Tutarı	Oran %	Satış Tutarı	Oran %
1	Ak Gıda San.Tic. A.Ş	3.025.919	69%	1.864.138	62%
2	Meyfit Tarım Gıda A.Ş	304.063	7%	495.741	17%
3	Bahçıvan Gıda San.Tic. A.Ş	233.556	5%	-	0%
4	Göktaşlar Et Ürünleri San.Tic. Ltd Şti			197.693	7%
5	Meysa Hayvancılık Tarım Gıda A.Ş			188.614	6%
6	Diğer	828.265	19%	240.086	8%
	Toplam	4.391.803	100%	2.986.272	100%

7.8.3.2 Yurtdışı Müşteriler

Yoktur.

7.8.4 Satışlar ve Satışların Maliyeti Tablosu

Şirketin dönem sonları itibarıyla net satışlarının ve satışlarının maliyetinin detayları aşağıda yer almaktadır:

7.8.4.1 Net Satışlar

TL	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2012	30.06.2013
Çiğ süt satış gelirleri (*)	-	13.983	3.288.597	1.401.260	1.864.138
Canlı hayvan satış hasılatı	-	-	238.162	71.220	201.994
Süt ve canlı hayvan destekleme gelirleri	-	-	311.882	88.154	226.462
Tarım ürünü satışı	-	-	473.784	-	684.357
Gübre satış gelirleri	-	-	80.471	-	9.775
Satış indirimleri (-)	-	-	-1.093	-	-453
	-	13.983	4.391.803	1.560.634	2.986.272

(*) 30 Haziran 2013 tarihinde sona eren hesap döneminde 1.917.838 litre süt satışı gerçekleştirilmiştir. (01.01.30.06.2012: 1.542.876 litre)

7.10.1 Şirket'in Sürü Projeksiyonununa İlişkin Öngörüler

(*) 2012 yılısonundaki mevcut erkek buzağılar 1 yaşına kadar beslenip satılması ön görülmüştür.

7.10.2 Şirket'in Satış Gelirlerine İlişkin Öngörüler

A1600 TAMPAN BUKU
KEMENTERIAN KESAMPAHAN
BAGIAN KESELATAN
No: 1 KEMENTERIAN KESAMPAHAN
JALAN NO. 385 004 3621

7.10.3 Şirket'in Satışlarının Maliyetine İlişkin Öngörüler

	2013T	2014T	2015T	2016T	2017T
Toplam Satış Maliyetleri	-4.780.690	-6.741.935	-7.427.765	-8.312.807	-8.811.749
- Yem maliyetleri	-2.520.245	-3.657.287	-4.105.669	-4.700.581	-5.029.621
- Diğer hayvancılık giderleri	-380.612	-516.177	-541.986	-569.085	-597.539
- Tarımsal ürün alım maliyeti- ticari mal maliyeti	-483.680	0	0	0	0
- Canlı hayvan sağlık-tedavi giderleri	-170.329	-230.996	-242.545	-254.673	-267.406
- Personel maliyetleri	-512.679	-563.947	-620.341	-682.375	-750.613
- Perakende süt satışı ambalajlama ve diğer giderleri	0	-273.750	-439.369	-626.833	-670.711
Amortisman giderleri	-713.145	-1.499.779	-1.477.855	-1.479.260	-1.495.859

7.10.4 Şirketin Brüt Faaliyet Karına İlişkin Öngörüler

Yukarıda yer verilmiş olan varsayımlardan yola çıkılarak, Şirket'in brüt ve faaliyet karına ilişkin projeksiyonlara aşağıda yer verilmiştir.

(TL)	2013T	2014T	2015T	2016T	2017T
Satış Gelirleri	5.332.092	8.457.541	11.402.397	12.414.946	13.221.858
Satışların Maliyeti (-)	4.780.690	6.741.935	7.427.765	8.312.807	8.811.749
Brüt Kar	551.402	1.715.606	3.974.632	4.102.139	4.410.108
Faaliyet Giderleri (-)	500.136	550.149	605.164	665.681	732.249
Faaliyet Karı	51.266	1.165.456	3.369.467	3.436.458	3.677.860
FAVÖK	764.411	2.665.235	4.847.322	4.915.718	5.173.718

Şirketin 2012 yılında 4,4 milyon TL olan satış gelirlerinin sürü büyümesine paralel olarak 2013 yılında %21 artışla 5,3 milyon TL'ye, 2014 yılında %59 artışla 8,5 milyon TL'ye, 2015 yılında da %35 artışla 11,4 milyon TL'ye yükselmesi beklenmektedir. Aynı dönemde şirketin brüt karının 0,55 milyon TL'den 4,0 milyon TL'ye ulaşacağı tahmin edilirken, Şirket'in faaliyet karının ise 0,05 milyon TL seviyesinden 3,4 milyon TL'ye ulaşacağı öngörülmektedir. Şirket operasyonel olarak 2015 yılında optimum noktaya ulaşacak olup, faaliyet kar marjının 2015 yılında %30'a yükselmesi beklenmektedir. Şirketin faaliyetlerinden yaratacağı FAVÖK'ün 2015 yılında 4,8 milyon TL'ye, FAVÖK marjının ise %42,5'e ulaşması hedeflenmektedir.

8 Şirketin İş Modelinin Hayata Geçmesi İçin Gereken Kaynağa İlişkin Öngörüler

Halka arz süreci sonunda halka arz maliyetinin çıkarılmasından sonra elde edilecek 7,6 milyon TL'lik kaynak; aşağıda belirtilen işlemlerin gerçekleştirilmesinde değerlendirilecektir;

- 2.000.000 TL'si (ikimilyon) kısa vadeli banka kredilerinin kapatılarak faiz riskinden korunmak üzere,
- 500.000 TL'si (beşyüzbin) perakende süt satışı ile ilgili olarak yapılacak yatırımda kullanmak üzere,
- 600.000 TL'si (altıyüzbin) işletme sermayesinde kullanılmak üzere,
- 500.000 TL'si (beşyüzbin) işletme içi yatırımlarda kullanılmak (İlave yem depoları ve makine ekipman yatırımı) üzere,
- 4.000.000 TL'si (dörtmilyon) meyve ve fidan yetiştirmek amaçlı tarım yatırımı yapmak üzere planlanmıştır.

8.1 Kısa Vadeli Banka Kredilerinin Kapatılması

Halka arzdan elde edilecek kaynağın 2.000.000 TL'lik kısmı ile Şirket tarafından kullanılan yüksek faizli kısa vadeli krediler, faiz riskinden korunmak amacıyla itfa edilecektir.

8.2 Perakende Süt Satışı

Türkiye’de çiğ sütün yaklaşık olarak %50’si sanayiye aktarılmakta, bunun da büyük bir kısmı ilkel şartlarda üretim yapan işletmeler tarafından işlenmektedir. Sütün birçok küçük ölçekli ve dağınık işletmeden toplanması sanayicilerin maliyetlerini artırmakta ve bu da tüketiciye ulaşan sütün perakende satış fiyatlarına yansımaktadır. Dolayısıyla, oluşan fiyatlar gelir seviyesi düşük tüketicilerin alım gücünü zorlamaktadır.

İşletmenin hedefleri arasında ürettiği sütü direkt olarak tüketiciye ulaştırmak bulunmaktadır. Bu bağlamda işletmenin üretimini gerçekleştirdiği sütün mevcut dağıtım yapıları pastörize sütlerden en büyük farkı, sadece kendi çiftliğine ait olan sütü servis etmesidir. Diğer markaların kendi çiftlik sütleri olmayıp küçük üreticilerden toplanan sütü satmaktadırlar. Bu da harmanlanan süt olduğu için her türlü süt dağıtımına konu olmaktadır. İşletmede her hayvanın kimlik kartı mevcuttur. Bu pedigri takip sistemi sayesinde her hayvan doğumundan itibaren her anı ile takip edilme imkanına sahip olmaktadır.

Şirket, ürettiği sütü direkt olarak tüketiciye ulaştırma projesini aşağıdaki şekilde yapmayı planlamaktadır.

- Birinci metod, Avrupa ülkelerinde hali hazırda uygulamada olan pastörize edilmiş günlük sütü şişelerle evlere servis yaparak kapıda tüketiciye ulaştırmak,
- İkinci metod ise yine yurtdışında yaygın şekilde kullanılan; çeşitli bölgelere sütmatikler kurarak hem süt tüketimini artırmak hem de günlük süte ulaşımı kolaylaştırmak,
- Diğer bir metod ise perakende zincirlere günlük süt dağıtımını yapmak şeklinde olacaktır.

Yukarıda belirtilen projelerin hayata geçirilmesi hem kar marjlarında hem de markalaşma yönünde işletmeye önemli bir katkı sağlayacaktır.

Bu bağlamda, yatırımı yapmaktaki ana amaçlar aşağıdaki şekilde belirtilebilir:

- Türkiye’nin beslenme ihtiyacında büyük önem taşıyan süt ve süt ürünlerinin üretilmesi için gerekli olan protein ve yağ değerleri yüksek, kaliteli ve sıhhi çiğ süt üretimini gerçekleştirerek sağlıklı nesillerin yetişmesine destek olmak,
- Hayvancılık sektöründe mümkün olan en gelişmiş teknolojik sistemleri işletmeye adapte ederek yüksek verimlilikte ve düşük maliyetli süt ve süt ürünlerinin halka ulaşmasını sağlamak,
- Türkiye’nin ihtiyacı olan genetik açıdan verimliliği yüksek büyükbaş hayvan ırkının yetişmesine ve ülke geneline yayılmasına katkı sağlamak,
- Hayvancılık sektöründe faaliyet gösterecek; eğitimli, Bilgili, tecrübeli ve başarılı insan gücünün yetişmesine katkı sağlamaktır.
- Şirket’in yaptığı yatırım planına istinaden, toplam tesis ve taşıma araçlarının yatırım tutarının 500.000 TL olacağı öngörülmektedir.

Şirketin yönetim kurulu üyeleri, 15.08.2013 tarihli ve 17 numaralı yönetim kurulu kararı ile halka arzdan elde edilecek kaynağın kullanım yerlerine ilişkin bir rapor hazırlayıp, bunu karara bağlamıştır. Bu kapsamda başta yukarıda belirtilen perakende süt satışı ile ilgili yatırım olmak üzere, makine ekipman ve depo yatırımı ile meyve ve fidan yetiştirme amaçlı tarım yatırımı yapılması karar alınmıştır.

8.3 Tarım Yatırımı

Şirket’in ana faaliyet konusu, tarım ve hayvancılık konusundaki yatırımlardır. Hali hazırda Şirketin faaliyet konusunda yer alan hayvancılık yatırımı büyük ölçüde tamamlanmış olmakla birlikte revize yatırımlara ilerleyen yıllarda ihtiyaç olabilecektir. Şirkette bulunan canlı varlıkların yem ihtiyacını karşılamak üzere geçmiş dönemde yapılan araştırmalarda toplulaştırılmış tarlaların olmaması, mevcut faaliyet bölgesindeki tarımsal arazilerin fiyatlarının yüksek olması sebebiyle yem konusuna yönelik arazi yatırımı yerine kaliteli ürüne yönelik sözleşmeli ürün ekimi yaptırmak ve ön ödemeli yem bağlantısı yapmak daha karlı gözükmemektedir. Şirketin faaliyet konusunu genişletmek ve riski dağıtmak maksatlı tarımsal faaliyet yatırımı ve bu sektördeki işletmelere yatırım yapılması ve iştirak edilmesi

planlanmaktadır. Meyve ve fidan konusunda Şirket ortaklarının ciddi bilgi birikimi bulunmaktadır. Türkiye'deki meyve ağaçlarının büyük bir kısmı yaşlanmış olup, Avrupa Birliği standartlarının çok altında ürün yetiştirilmektedir. Şirket'in amacı anaç fidanı ithal etmeden ülke topraklarında yetiştirilip fidan satışının gerçekleştirilmesi ve aynı zamanda yetiştirilen fidanlardan meyve üretimi yapılmasıdır. Yapılacak olan yatırımlarda arazilerin uzun dönemli kiralama ve/veya satın alma modeli ile elde edilmesi düşünülmektedir. Milli Emlak ile Hazine arazilerinin kiralanması ve yer tespitine yönelik çalışmalarına başlanmış olmakla birlikte yatırımlara ilişkin detay fizibilite henüz hazırlanmamıştır.

Şirketin faaliyet alanlarının çeşitlendirilerek yatırım riskinin azaltılması ve şirketin sürdürülebilir büyümesinin sağlanması açısından ve son yıllarda meyve üretiminde yapılan teşvikler ve verimlilik çalışmaları neticesinde yatırım yapılabilir fırsatların olduğu bir sektör olarak düşünülen meyve veren bahçelere ve fidan satışı yapılacak fidanlıklara yatırım yapılması planlanmaktadır.

Özellikle elma üretimi ve yetiştiriciliği alanında yoğunlaşma hedeflenmektedir. Mevcut durumda yapılan ancak halen devam eden araştırmalar sonucu tarım alanında yapılacak olan bu yatırımın hayvancılık alanındaki gibi sıfırdan inşa edilip üretime başlanması yerine, hali hazırda kurulu tesis (meyve ve fidan üretimi için alanı, ağaçları soğuk hava depoları, paketleme tesisleri vb.) ve meyve veren bahçelerine sahip işletme yatırım yapıp iştirak edilerek, gerekirse verimlilik ve karlılığı artıracak şekilde büyük olmayacak ilave yatırımlar yapılması suretiyle gerçekleştirilmesi planlanmaktadır.

Söz konusu yatırımın 2014 yılının ilk yarısına kadar arazilerin büyük ve daha uygun olduğu ve elma üretiminin de yoğun olduğu Kayseri ve Niğde civarında yapılması planlanmaktadır. Şirket tarafından henüz nihayetlenmemekle birlikte yapılan araştırmalara göre tahmini rakamlar üzerinden öngörülerde bulunulacak olunursa, yaklaşık 300 dönümlük bir arazide yaklaşık 100.000 elma ağacı olduğu varsayımıyla, bu faaliyetten yaklaşık olarak 2 milyon TL ciro yapılabilir. Ayrıca fidan üretimi de eklendiği takdirde toplam gelir yaklaşık 2,1 milyon TL'ye yükselebilir. Yukarıda bahsedilen entegre bir tesis yatırımı halinde soğuk hava depolama ve paketleme gibi unsurlar karlılığın artmasında çok etkili olmaktadır. Şirketin ön görülerine göre yıllık olarak %20 – %25 aralığında bir getiri beklenen bu yatırım kapsamında harcanması planlanan yatırım tutarının 4 milyon TL olduğu varsayımı altında yatırımın geri dönüş süresi 7 – 9 yıl olması beklenmektedir.

8.4 İşletme Sermayesi İhtiyacının Finansmanı

Halka arzdan elde edilecek kaynağın 600.000 TL'lik kısmı işletmenin canlı varlık sayısının artmasından dolayı ortaya çıkan ek işletme sermayesi ihtiyacı için kullanılacaktır.

9 Sektör, Pazar ve Rakiplerin Değerlendirilmesi, Şirketin Hedefleri, Varsa Pazar Payı Kazanımı ve Muhafaza Etme Konusundaki Avantaj ve Dezavantajlar

9.1 Sektör, Pazar ve Rakiplerin Değerlendirilmesi

9.1.1 Sektör ile İlgili Genel Bilgiler

İz Hayvancılık'ın temel faaliyet konusu, sahip olduğu sağlamal büyükbaş çiftlik hayvanlarından süt üretimi yapmak ve doğan erkek buzağuları belli bir olgunluğa gelene kadar beslemek ve bu büyükbaş hayvanların ticaretini yapmaktır.

Gelişmiş ülkelerde üretim, birim alanda maksimum hayvan sayısı ve verimin hedeflendiği işletmelerde gerçekleştirilir. Bu işletmelerde ana hedef, kontrollü çevre şartları yaratarak yüksek verime düşük maliyetle ulaşılmasıdır. Türkiye'de sektörün yapısı itibarıyla çiğ süt üretimi daha çok küçük ölçekli işletmelerde yapılmaktadır.

Şirket'in üretim tesisinin bulunduğu coğrafya açısından Trakya Bölgesi, büyükbaş hayvancılıkta Türkiye açısından özel bir öneme sahiptir. Bölgede yıllardır başarı ile uygulanan suni tohumlama sonucu, genotip özellikler açısından büyükbaş hayvan varlığında önemli ilerlemeler sağlanmış olup, kültür ve kültür melezi hayvan varlığının toplam hayvan varlığına oranı çok yüksektir. Bu durumun

ANADOLU
BİRLİK
Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Nispetiye Cad. Plaza Kat: 5
No: 34392 D-5 Beşiktaş-İSTANBUL
Tic Sicil No: 270904
Sicil Sicil No: 270904

sonucu olarak Bölge, Türkiye'nin damızlık ambarı olma özelliğine sahip bir bölge olarak değerlendirilmektedir.

Trakya Bölgesi büyükbaş hayvancılıkta Türkiye'de ayrı bir öneme sahiptir. Bölgede yapılan canlı hayvan sevklerine getirilen kısıtlamalar ve uygulanan aşı programları sonucunda Kasım 2007'den beri Trakya'da şap hastalığı görülmemiş olup, Dünya Hayvan Sağlığı Teşkilatı (OIE), Mayıs 2010'da Bölgede gerçekleştirilen incelemeler sonucunda şap hastalığının Trakya Bölgesinde bulunmadığını tescil etmiş, yani Bölgeyi şap hastalığından aşıli ari olarak tanımlamıştır. Bu özelliğinin yanı sıra, Trakya Bölgesinde mevcut büyükbaş hayvanların 2006–2008 dönemi verilerinin ortalamalarına göre %97'sinin kültür ve melez sığırlardan oluştuğu görülmektedir. Bu iki durumun sonucu olarak da Bölge, Türkiye'nin damızlık ambarı olma özelliğini kazanmaktadır. Ancak Anadolu'ya gönderilen büyükbaş sayısının yüksek olması, hastalıktan ari hayvanların ithalatının da pahalı olması nedeniyle Bölge, büyükbaş hayvan sayısında azalma riski ile karşı karşıyadır.

Bölgedeki büyükbaş hayvan besiciliği daha çok süt üretimine yönelik olup, Trakya Bölgesinde kültür ve melez hayvanların kökenini ağırlıklı olarak (%73,8) Holstein tipi ırklar oluşturmaktadır. Bölge üreticilerinin sahip olduğu hayvan varlığı potansiyel olarak yüksek verimli kültür ve melez ırklardan oluşmasına rağmen yeterli bakım ve besleme koşullarının olmaması, Bölge hayvancılığının önemli sorunları arasında yer almaktadır. Bölgede yapılan hayvancılık daha çok küçük ölçekli olup, aile işletmeciliği şeklindedir.

Canlı hayvan sevkیاتlarının kontrol altına alınması, piyasanın kontrollü, üreticinin ürününün değerini bulması ve hayvan sevkیاتının daha az maliyetli ve basit hale gelmesi açısından canlı hayvan pazarları ve borsaları çok büyük bir öneme sahiptir. Bölge illerinden Edirne ilinde de modern bir şekilde işletilen bir "Canlı Hayvan Borsası" ve "Et ve Et Ürünleri Entegre Tesisi" bulunmaktadır. Ayrıca, Keşan ve Havsa ilçelerinde "Canlı Hayvan Pazarları" bulunmaktadır.

Hayvansal üretimde en önemli girdiyi oluşturan kaliteli kaba yemin en ucuz ve en kolay temin edildiği kaynaklar çayır ve meralardır. Mera vasıflı araziler, Trakya Bölgesinin %10'luk bir kısmını oluşturmaktadır. Ot kalitesini yitiren meralar yem bitkisi ihtiyacını karşılamaktan oldukça uzaktır. Aşırı otlatma ve mera ıslah projelerinin yeterli düzeylerde yapılamaması meraların cazibesini azaltmıştır. Yem bitkisi ihtiyacının karşılanabilmesi için, çayır ve mera alanlarının ıslahı ve yem bitkileri ekiliş alanlarının artırılması gereklidir.

Rekabet koşullarına bakıldığında ise, sektör ülke çapında çok kapsamlı ve dağınık bir yapıda olduğu için özellikle fiyat belirlemede birlikler ve ana üretici konumunda olan Ülker, Danone, Süttaş, Pınar, Sek gibi firmalar etkin rol almaktadır. Kırklareli ili çapındaki üretim ve rekabet koşullarına bakıldığında ise aşağıdaki veriler koşulları göstermektedir.

İşletme sayıları;

Süt sığırcılığı yapan aile işletmesi : 11.307 adet (%99 oranında)

100 baş ve üzeri hayvana sahip ticari işletmeler (*) : 88 adet (%1 oranında)

(*) İz Hayvancılık dahildir.

Hayvan mevcutları:

İl Genelinde Toplam : 157.568 adet büyükbaş hayvan mevcuttur.

Aile işletmesi : 125.339 adet (İl ortalamasının %79,55'i oranında)

Ticari Süt işletmeleri : 32.229 adet (İl ortalamasının % 20,45'i oranında)

Ülkemizdeki durumun aksine, Avrupa Birliği'nde süt sığırcılığı yapan işletmeler içinde büyük işletmelerin payı %83'dür.

İl genel süt üretimi 280 ton/gün olup; İz Hayvancılık'ın 2012 ortalama üretimi 12 ton/gündür. Buna göre, süt üretiminde İz Hayvancılık'ın il genelindeki pazar payı %4,29 seviyesindedir.

İz Hayvancılığın en büyük geliri süt satışından elde edilen gelirdir. Bu yüzden süt fiyatı, karlılığı doğrudan etkilemektedir.

Süt birim fiyatı temel iki kritere göre belirlenir. Birinci kriter Damızlık Yetiştiricileri ve Süt Birlikleri'nin dönemsel olarak düzenledikleri ihaleler sonucu süt fabrikaları ile yapılan anlaşmaya göre oluşturulan ve taban fiyat adı verilen baz fiyattır.

İkinci kriter ise süt kalite pirimidir. Süt kalite primi, süt fabrikasıyla yapılan anlaşma çerçevesinde fabrikanın ay içinde aldığı süt numunelerinde süt bakteri sayımı, yağ, protein oranları, somatik hücre değeri gibi kimyasal ve mikrobiyolojik değerlere bakılarak belirlenmektedir.

9.1.2 Sektörün Türkiye'deki Durumu

Hayvancılık; insanların, sağlıklı ve dengeli beslenmesi, hayvancılığa bağlı sanayinin gelişmesi, kırsal alanda kısa vadede ve en az yatırımla istihdam yaratılması, aile ekonomisinin desteklenmesi, kalkınmada öncelikli yörelerin gelişmesi, tarımda rantabilitenin artırılması, dış ticaret dengelerinin sağlanması, ayrıca AB'ne girişte en kritik alt sektör olması nedeniyle ülkemiz için hayati öneme sahiptir. Tarımda ileri ülkelerin çoğunda hayvancılığın tarımsal üretim içerisindeki payı %50'nin üzerindedir. Hayvancılık sektörü dünya tarımsal gayrisafi hasılanın % 40'ını oluşturarak 1,3 milyar insanın geçim kaynağını oluşturmaktadır. Avrupa Birliği ülkelerinde hayvansal üretimin tarımdaki payı %49 olup, AB'de 7,5 milyon tarım işletmesi mevcuttur. Bunların içerisinde tarım işletmelerine düşen arazi payı, Türkiye ortalamasının 3 katıdır. Avrupa Birliği ülkelerinde hayvancılık işletmelerinde işletme başına ortalama 44 baş hayvan düşmektedir. Gelişmiş ülkeler genelinde kişi başına günlük protein tüketimi 102 gram olup, bunun 60-70 gramı hayvansal kaynaklı proteinlerden oluşmaktadır.

Hayvancılık sektörü bütün dünyada olduğu gibi Türkiye'de de artan nüfusun yeterli ve dengeli beslenmesinde ve birçok alanda endüstri hammadde olarak kullanılması açısından önemli bir yer tutmaktadır.

Türkiye, coğrafi özellikleri bakımından her türlü hayvansal ürün üretimi için uygun özelliklere ve potansiyele sahiptir. 1980 yılına kadar ülkemiz bu potansiyeli çok iyi değerlendirmiş ve hayvan varlığımız verimlilik yönünden olmasa da sayısal açıdan sürekli artış göstermiştir. Ülkemizde son yıllarda kurulan büyük ölçekli modern hayvancılık işletmeleri genel durumu değiştirmektedir.

Türkiye toplam kırmızı ve beyaz et üretiminde sığırın payı Türkiye İstatistik Kurumu ("TÜİK") verilerine göre %23 civarındadır. Bu değer gelişmiş ülkeler için hesaplanan orana yakındır. Son 10 yıl dikkate alındığında gerek kesilen hayvan sayısı gerekse et üretimi ciddi oranda azalmıştır. Manda, koyun ve keçide yaşanan azalış hızla devam etmektedir. Kaliteli kaba yem üretimi verilen bunca desteklere rağmen toplam ekilebilir alan içerisinde %3'lerden sadece %7'ler seviyesine çıkarılabilmektedir yani, hala hayvanların ihtiyaçlarını karşılayacak yeterlilikte değildir.

İnsan sağlığını tehdit eden bir çok hayvan hastalığı hala mevcut olup, bu hastalıkların verim ve hayvan kayıpları gibi ekonomik etkileri halen devam etmektedir. Hayvan hastalıkları ile mücadelede yeterli kaynak aktarılmamakta, bu da etkin bir mücadeleyi engellemektedir.

Birim hayvandan elde edilen süt verimleri gelişmiş ülkelerin hala yarısı kadardır. İşletmeler çok sayıda ve dağınık bir yapıdadır. İşletme başına düşen hayvan sayısı çok düşüktür. Dolayısıyla birçoğu pazara dönük ekonomik üretim yapamamakta, kaliteli sütün üretilmesinde sıkıntılar yaşanmaktadır.

Süt ve süt ürünleri tüketim düzeyi bir çok ülkeden düşüktür. AB ve gelişmiş birçok ülkede yasa ile garanti altına alınan talep artırıcı önlemleri içeren politika araçlarının Türkiye'de de kullanıma geçmesi (okul sütü projesi vb.), talebi arttırmada ve ileriye dönük üretimin artırılmasında etkili olacaktır.

Aşağıdaki 2002-2012 yıllarına ait veriler TÜİK verilerinden derlenmiştir. Tablolardan da görüleceği üzere Türkiye'de 2002 -2012 yılları arasında toplam sığır büyükbaş hayvan sayısı %41,2 oranında artmıştır. Ancak bu artışın önemli bir kısmı kültür sığır sayısında yaşanmış olup bu süt üretim verimliliğini biraz daha iyileştirmiştir. Sağmal sığır süt üretimi miktarı ortalama 2002 yılında günlük

9.1.2.6 Büyükbaş Hayvan Fiyatları (TL/Baş)

Yıl	Sığır (Kültür)	Sığır (Kültür Melezi)	Sığır (Yerli)	Dana (Kültür)	Dana (Kültür Melezi)	Dana (Yerli)	Manda	Manda Yavrusu
2002	1.071	758	527	689	520	365	658	388
2003	1.324	955	657	830	645	450	866	490
2004	1.674	1.287	881	929	741	523	1.086	565
2005	1.949	1.481	994	943	744	537	1.175	609
2006	2.110	1.580	1.072	998	788	557	1.267	643
2007	2.297	1.767	1.163	1.062	868	593	1.371	697
2008	2.390	1.833	1.197	1.165	908	628	1.471	749
2009	2.534	2.028	1.391	1.280	1.045	725	1.722	868
2010	3.891	3.091	2.258	1.937	1.601	1.146	2.490	1.200
2011	4.614	3.623	2.580	2.260	1.856	1.680	2.955	1.486
2012	4.251	3.281	2.383	2.092	1.682	1.603	3.083	1.527

2012 yılına kadar sürekli artış gösteren büyükbaş hayvan fiyatları, hayvan ithalatına izin veren düzenlemeler ile birlikte 2012 yılında düşüş yaşamıştır.

9.1.2.7 Aylar İtibariyle Süt Üretimi (Ton)

	2011	2012	2013
Ocak	561.528	634.578	637.799
Şubat	545.628	631.521	622.185
Mart	627.661	715.190	708.981
Nisan	646.642	727.769	730.169
Mayıs	699.108	782.621	768.696
Haziran	636.494	727.805	692.008
Temmuz	591.864	695.079	675.085
Ağustos	566.044	641.380	628.928
Eylül	537.872	599.773	
Ekim	543.655	587.149	
Kasım	530.376	575.344	
Aralık	586.867	614.276	
Toplam	7.073.739	7.932.485	5.463.850

2012 yılında TÜİK'in açıkladığı verilere göre toplam inek sütü üretimi %12,1 artışla 7,93 milyon tona yükselirken, Ocak – Ağustos 2013 döneminde ise geçen yılın aynı dönemine göre %1,7'lik azalışla 5,46 milyon tona gerilemiştir.

9.1.3 Şirket'in Sektördeki Konumu ve Başlıca Rakipler

Türkiye'de 1,3 milyon olan süt işletme sayısının %80'i 1-10 baş arası hayvan sayısına sahipken, geriye kalan %20'lik kısım 10 ve daha fazla hayvana sahip çiftliklerden oluşmaktadır. İşletmelerin sahip oldukları hayvan sayısına göre küçük ölçekli olması; girdi maliyetlerinin yüksek olmasına, süt verimi yüksek sığır ırklarının temininde güçlüklerle, süt ve ürünlerinin pazarlanması ve genel anlamda süt sığırcılığının etkinliği ve verimliliğini geliştirecek olan örgütlenmede güçlüklerle neden olmaktadır.

Rekabet koşullarına bakıldığında ise, sektör ülke çapında çok kapsamlı ve dağınık bir yapıda olduğu için özellikle fiyat belirlemede birliklerin ve ana üretici konumunda olan Ülker, Danone, Süttaş, Pınar, Sek gibi firmalar etkin rol almaktadır. Bu firmalar Şirket için hem müşteri hem de rakip konumundadır.

Sektördeki rekabeti şekillendiren firmalar şu şekilde sayılabilir;

- Ak Gıda San. ve Tic. A.Ş.
- Danone Tikveşli Gıda ve İçecek San. ve Tic. A.Ş
- Eker Süt Ürünleri Gıda San. ve Tic A.Ş.
- Süttaş Süt Ürünleri A.Ş
- Pınar Süt Mam. San. A.Ş.
- Teksüt Süt Mam. San. Tic. A.Ş.
- Ülker Bisküvi Sanayi A.Ş. (İçim Süt)
- TAT Konserve San. A.Ş (Sek Süt)
- Natura Gıda San. ve Tic. A.Ş.
- Aynes Gıda San. ve Tic. A.Ş.

Kırklareli ili çapındaki üretim ve rekabet koşullarına bakıldığında ise, aşağıdaki veriler koşulları göstermektedir.

İşletme sayıları;

Süt sığırcılığı yapan aile işletmesi : 11.307 adet (%99'u oranında)
100 baş ve üzeri hayvana sahip ticari işletmeler (*) : 88 adet (%1'i oranında)
(*) İz Hayvancılık dahildir.

Hayvan mevcutları:

İl Genelinde Toplam : 157.568 adet büyükbaş hayvan mevcuttur.
Aile işletmesi : 125.339 adet (İl ortalamasının %79,55'i oranında)
Ticari Süt işletmeleri : 32.229 adet (İl ortalamasının %20,45'i oranında)

Türkiye'deki durumun aksine, Avrupa Birliği'nde ise süt sığırcılığı yapan işletmeler içinde büyük işletmelerin payı %83'dür.

İl genel süt üretimi 280 ton/gün olup; İz Hayvancılık'ın 2012 ortalama üretimi 12 ton/gündür. Buna göre, süt üretiminde İz Hayvancılık'ın il genelindeki pazar payı %4,29 seviyesindedir.

Şirketin Avantajları

- Şirketin üretim tesisinin bulunduğu coğrafya açısından Trakya Bölgesi, büyükbaş hayvancılıkta Türkiye'nin damızlık ambarı olma özelliğine sahiptir. İşletmede Amerika'dan ithal edilen ilk sağlam hayvanlar ile birlikte tüm doğan hayvanların pedigrî kayıtları tutulmakta olup, safi ırk elde etmek adına eşleştirme ve senkronizasyon programı uygulanmaktadır.
- Hastalıklardan arı bir bölge olan Trakya Bölgesi'nde faaliyet göstermektedir.
- Bulunduğu bölgede Türkiye'nin en büyük süt üretim şirketlerinin süt işleme tesislerine yakınlığı bulunmaktadır.
- Türkiye'de 2012 yılında ortalama süt verimliliği 9,5 lt/gün olarak gerçekleşmiş olup, Şirket'in aylar itibarıyla değişmekle birlikte 30 lt/gün ortalama verimliliğe ulaştığı görülmektedir.
- Türkiye'de aile işletmeciliği yoluyla üretilen sütlerin kalitesi düşük olmasına karşılık, Şirket süt fabrikasıyla yapılan anlaşma çerçevesinde fabrikanın ay içinde aldığı süt numunelerinde süt bakteri sayımı, yağ, protein oranları, somatik hücre değeri gibi kimyasal ve mikrobiyolojik değerlere bakılarak ürettiği sütün kalitesine bağlı olarak süt taban fiyatının üzerinden %10 kalite primi almaktadır.
- Hükümet tarafından tarım ve hayvancılığı teşvik eden tarım politikaları ile uygulamaya konulan okul sütü projesi gibi talep artırıcı unsurlar Türkiye'de kaliteli süt üretimi ile tüketiminin artırılmasını teşvik etmekte, bu durum sektörün gelişimini ve Şirketin faaliyetlerini olumlu etkilemektedir.

Şirketin Dezavantajları

- Şirket'in ana hammadde girdisi yem olup, yem fiyatlarının son yıllarda sürekli artış trendinde olması Şirket'in maliyetlerini olumsuz etkilemektedir.
- Şirket'in yem üretim faaliyeti bulunmamakta olup, yem ihtiyacını ön ödemeli sözleşmeli ekim yoluyla ve tedarikçiler vasıtasıyla karşılamaktadır. Bu nedenle de Şirket yem tedariki ve maliyetleri konusunda %100 dışa bağımlı bulunmaktadır.
- Trakya bölgesinde arazi ve tarlaların verimli ve kıstlı olmasından dolayı diğer bölgelere kıyasla arazi ve tarla fiyatları daha yüksektir.
- Mera vasıflı arazilerin Trakya Bölgesinin %10'luk bir kısmını oluşturması nedeniyle ot kalitesini yitiren meralar yem bitkisi ihtiyacını karşılamaktan oldukça uzaktır. Aşırı otlatma ve mera ıslah projelerinin yeterli düzeylerde yapılamaması meraların cazibesini azaltmıştır. Yem bitkisi ihtiyacının karşılanabilmesi için, çayır ve mera alanlarının ıslahı ve yem bitkileri ekiliş alanlarının artırılması gereklidir.

10 Sektörü Olumlu veya Olumsuz Etkileyen Faktörler (Sektöre tanınan teşvikler ve kısıtlamalar ile Şirketin yararlandığı teşvik, sübvansiyon, Sendikal Faaliyetler vb.)

Şirket'in faaliyetlerini önemli derecede etkileyebilecek hususlar kısaca aşağıdaki gibidir;

- Sektöre yönelik devlet sübvansiyonlarındaki önemli değişiklikler
- Yem fiyatlarındaki önemli değişimler
- Çiğ süt ve et fiyatlarındaki önemli değişimler
- Hayvanlarda görülebilecek salgın hastalıklar

10.1 Çiğ Süt Desteklemeleri

Şirket, Gıda Tarım ve Hayvancılık Bakanlığı'ndan çalışma izni, üretim izni ve süt teşvik kod numarası almış, gıda siciline kayıtlı olan süt işleme tesislerine, fatura ve/veya müstahsil makbuzları karşılığında satmak ve bir hayvancılık örgütüne üye olmak koşulları ile devletten çiğ süt destekleme geliri elde etmektedir. İhraççı 30 Haziran 2013 tarihi itibarıyla litre başına brüt 0,08 TL destekleme almakta olup, İhraççının Ocak – Haziran 2013 dönemi içerisinde çiğ süt destekleme geliri 166.050 TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla de litre başına brüt 0,08 TL destekleme geliri alan ihraççının 2012 yılı çiğ süt destekleme geliri 234.383 TL olmuştur.

10.2 Anaç ve Buzağı Desteklemeleri

Şirket, buzağı desteklemesi için suni tohumlama sonucunda doğan dişi buzağılara S – 19 aşısı yapılması koşuluyla destekleme almaktadır. Erkek hayvanlara doğum sonrası aşı şartı aranmadan destekleme verilmektedir. Buzağı desteği buzağı başına 75 TL'dir.

İhraççı anaç desteklemesi için ise; anaçların 31.12.2012 tarihinde Türkvat kayıt sistemine işlenmiş ve işletme bünyesinde olmaları, kültür veya kültür ırkı melezi olmaları, 01.11.2011 ile 31.12.2012 tarihleri arasında ülkemizde suni tohumlama veya saf etçi ırklarda Bakanlıktan izin almış tabii tohumlama boğası ile tohumlama yapılmış ve 15.02.2013 tarihine kadar e-ıslaha kaydedilmiş olmaları koşulu ile destekleme almaktadır.

İlk 200 anaç için anaç başına 225 TL, üstü sayıdaki anaçlar için anaç başına 112,50 TL desteklemeye hak kazanılmaktadır.

İhraççının 2012 yılı anaç ve buzağı destekleme gelirleri 77.500 TL olarak gerçekleşmiştir.

Yukarıdaki hayvancılığa ilişkin desteklemeler, herhangi bir teşvik belgesine bağlı olmayıp, damızlık birlikleri tarafından takip edilen teşviklerdir. Damızlık birliklerince yapılan kontroller sonucunda ödemeler yapılmaktadır.

10.3 Kredi Teşviki

Şirket, 2010/745 sayılı Bakanlar Kurulu kararı kapsamında ve Tarımsal Krediler Daire Başkanlığı'nın 7239 sayılı genelgesi doğrultusunda Ziraat Bankası A.Ş.'den ("Ziraat Bankası") kullanılan sübvansiyonlu ve faizsiz kredilerden faydalanmıştır.

10.4 Yatırım Teşviki

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Teşvik ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından İz Hayvancılık Tarım ve Gıda San. Tic. A.Ş.'ye başlangıç ve bitiş tarihi sırasıyla 24.02.2011 ve 24.02.2014 olan B 100245 no'lu 16 Haziran 2011 tarihli teşvik belgesi düzenlenmiştir.

Şirket, bu teşvik kapsamında KDV İstisnası ve Gümrük Vergisi Muafiyeti'nden faydalanmaya hak kazanmıştır. Bina-İnşaat için 1.960.000 TL, ithal ve yerli makina ve teçhizat için sırasıyla 6.184.246 TL (3.989.854 USD) ve 1.364.411 TL olmak üzere toplamda makina ve teçhizat için 7.548.657 TL, diğer harcamalar için de 751.343 TL olmak üzere toplam 10.260.000 TL'lik yatırım teşvik kapsamında istisna ve muafiyete tabidir.

11 Şirketin AR-GE Faaliyetleri

Şirket'in şu aşamada herhangi bir Ar-Ge faaliyeti bulunmamaktadır.

12 Şirketin Mevcut Faaliyetleri ile Paylarının Değerlemesini Baz Teşkil Ederek Gelecekte Yaratacağı Varsayılan Gelirleri Etkileyebilecek Riskler

Şirkete ve sektöre ilişkin tahmini tüm riskler www.kap.gov.tr, www.iztarim.com ve www.a1capital.com.tr adreslerinde yayınlanan İhraççı Bilgi Dokümanı'nın 4. Bölümünde yer almaktadır.

12.1 Sektöre İlişkin Riskler

12.1.1 Hayvan Sağlığı

Hayvan sağlığı ile ilgili olarak Türkiye'de yaygın bir biçimde görülen şap, brusella ve verem gibi bulaşıcı hastalıklar sektörde faaliyet gösteren şirketleri sürü büyümesi ve süt verimliliği bağlamında olumsuz etkileyebilir. Türkiye'de gerek besi gerekse de süt sığırcılığında gerçek anlamda endüstriyel üretici sayısı ve işletme başına ortalama hayvan sayısı çok düşük olduğundan, hayvan sağlığını koruma konusunda gerekli önlemlerin tam ve eksiksiz olarak alınması mümkün olmamaktadır.

12.1.2 Süt Fiyatları

Sütte fiyatlandırma sistemi, hayvancılığı sürdürülebilir hale getirerek Türkiye'de hayvancılığı ve sütçülüğü geliştirmek ve süt üretimini artırmak amacıyla oluşturulan Ulusal Süt Konseyi tarafından açıklanan çiğ süt taban fiyatı uygulaması ile belirlenmektedir.

Çiğ süt fiyatları süt üreticisi sektör firmaları açısından büyük önem arz etmektedir. Ulusal Süt Konseyi tarafından çiğ sütte taban fiyat uygulaması çerçevesinde; Ocak – Temmuz 2013 döneminde litre başına 0,90 TL olan taban fiyat, 1 Ağustos – 31 Aralık 2013 dönemi için litre başına 1,00 TL olarak belirlenmiştir. Çiğ süt fiyatlarındaki değişimler sektörün gelirleri üzerinde olumlu / olumsuz etki yaratmaktadır. Çiğ süt taban fiyatları artan maliyetler nedeniyle son yıllarda sürekli artış göstermekle birlikte, çiğ süt fiyatlarındaki olası düşüşler kamu destekleriyle dengelenebilecek iken, kamu desteklerinin süreklilik göstermemesi durumunda fiyat düşüşleri sektörde gelir kaybına yol açabilir.

Ayrıca taban fiyat uygulamasının devam etmemesi durumunda süt fiyatlarında dalgalanma yaşanabilecek olup, sektörde faaliyet gösteren şirketler bu durumdan olumsuz etkilenebilir.

12.1.3 Tarım Politikaları

Türkiye’de tarım ve hayvancılık sektörünü desteklemek amacıyla tarım politikaları kapsamında hayvancılık sektörüne, devlet destekleri olarak yıl içerisinde “hayvan başına” prim ödemesi yapılmaktadır. Devletin hayvancılık sektörünü teşvik kapsamında yapılan bu primler tamamen karşılıksız olarak hibe şeklinde yapılmaktadır.

Gıda Tarım ve Hayvancılık Bakanlığı'ndan çalışma izni, üretim izni ve süt teşvik kod numarası almış olan sektör firmaları, gıda siciline kayıtlı olan süt işleme tesislerine, fatura ve/veya müstahsil makbuzları karşılığında satmak ve bir hayvancılık örgütüne üye olmak koşulları ile çiğ süt destekleme geliri elde etmektedir. 30 Haziran 2013 tarihi itibarıyla litre başına çiğ süt destekleme geliri brüt 0,08 TL'dir.

Buzağı desteklemesi kapsamında dişi buzağılara yapılan aşılar a göre, erkek buzağılara ise aşı şartı aranmaksızın destekleme verilmektedir. Buzağı desteği buzağı başına 75 TL'dir.

Anaç desteklemesi için ise ilk 200 anaç için anaç başına 225 TL, st sayıdaki anaçlar için anaç başına 112,50 TL desteklemeye hak kazanılmaktadır. Anaçların 31.12.2012 tarihinde Veteriner Bilgi Sistemi (“Trkvet”) kayıt sistemine işlenmiş ve işletme bünyesinde olmaları, kültür veya kültür ırkı melez olmaları, 01.11.2011 ile 31.12.2012 tarihleri arasında ülkemizde suni tohumlama veya saf eti ırklarda Bakanlıktan izin almış tabii tohumlama boası ile tohumlama yapılmış ve 15.02.2013 tarihine kadar e-ıslaha kaydedilmiş olmaları koşulu ile destekleme almaktadır.

Ayrıca Türkiye’de tarım ve hayvancılık sektörünün desteklenmesi kapsamında Ziraat Bankası aracılığıyla sıfır faizli 2 yılı geri ödemesiz 7 yıl vadeye kadar teşvik kredileri verilmektedir.

Devletin hayvancılık sektörünü ve süt üreticilerini teşvik kapsamında yaptığı bu desteklemeler süresiz olmayıp, takip eden yıllarda alınabilecek kararlar doğrultusunda söz konusu teşviklerin azaltılma veya kaldırılma riski bulunmaktadır.

12.1.4 Yem Faktörleri

Sektörün ana girdi kalemi yem olup, yem fiyatlarının seyri sektör şirketlerinin karlılığını direkt etkilemektedir. Ülkemizde son 3 yıldır yem fiyatlarındaki önemli artışlar maliyetleri de önemli ölçüde artırmıştır.

12.1.5 Çevresel Faktörler

Sektörel olarak doğal kaynaklara dayalı üretim yapıldığı için aşırı sıcak, deprem, sel gibi doğal afetlerin faaliyetler üzerinde belirleyici etkisi bulunmaktadır. Bununla birlikte tarım çiftliklerindeki hayvan atıklarının herhangi bir sebeple çevreye zarar verme riski de bulunmakta olup, çevre mevzuatına aykırılıklar oluşabilir.

12.2 Faaliyetlere İlişkin Riskler

- Şirket'in ulaşmaya çalıştığı hedefleri yakalaması ve sektördeki mevcut durumunu koruması faaliyetin ve sektörün özelliği itibarıyla üst düzey yönetimin deneyim ve uzmanlığına bağlıdır.
- Mevcut durumda Şirket, süt satışlarının tamamını (Toplam satış gelirlerinin Haziran 2013 itibarıyla %62'sini, 2012 yılsonu itibarıyla %75'ini) Ülker Grubuna ait Ak Gıda'ya gerçekleştirmektedir. Şirketin mevcut sağmal inek kapasitesi ve faaliyetinin bulunduğu lokasyondaki süt işleme tesisi ile çalışması şirketin satış politikası gereği olup, tek müşteriye bağımlılık açısından risk oluşturmakla birlikte, Şirketin farklı üreticilere de satış yapmasında sözleşmesel olarak herhangi bir hukuki problem bulunmamaktadır. Tek alıcının Ak Gıda olması sebebiyle sözleşmede teminat altına

- Çiğ süt fiyatlarındaki değişimler Şirket'in gelirinin %50'den fazlasını oluşturan çiğ süt satış gelirlerinde olumlu / olumsuz etki yaratabilir. Taban fiyattaki düşüşler Şirket'in yapmış olduğu süt satış sözleşmesine istinaden gelir kaybına yol açabilecektir.
- Şirket süt kalite primi olarak süt taban fiyatının üzerinden %10 kalite primi almaktadır. Süt kalite primi, süt fabrikasıyla yapılan anlaşma çerçevesinde fabrikanın ay içinde aldığı süt numunelerinde süt bakteri sayımı, yağ, protein oranları, somatik hücre değeri gibi kimyasal ve mikrobiyolojik değerlere bakılarak belirlenmektedir. Süt kalite primlerindeki olası değişiklikler nedeniyle Şirket'in karlılığı etkilenebilir.
- Türkiye'de tarım ve hayvancılığı desteklemek amacıyla devlet tarafından verilen çiğ süt destekleme, buzağı destekleme, anaç destekleme, sıfır faizli uzun vadeli yatırım kredisi gibi devlet teşvikleri süresiz olmayıp, söz konusu teşviklerin uygulamadan kaldırılması durumunda Şirket'in bu kapsamda elde ettiği gelirler nedeniyle mali yapısı olumsuz etkilenebilir.
- Yem fiyatlarında ani yükselişler Şirket'in maliyet kalemlerinde önemli yükselişlere yol açabilecek olup, karlılığını olumsuz etkileyebilir. Mevcut durumda Şirket'in yem üretim faaliyeti bulunmamakta olup, yem ihtiyacını ön ödemeli sözleşmeli ekim yoluyla ve tedarikçiler vasıtasıyla karşılamaktadır. Bu doğrultuda Şirket yem tedariki ve maliyetleri konusunda %100 dışa bağımlı bulunmaktadır.
- Çiftlikteki hayvanlardan elde edilen gübre atıklarının herhangi bir sebeple çevreye zarar vermesi ihtimalinde, Şirket çevre mevzuatına aykırılık riskiyle karşı karşıya kalabilir.
- Reel ekonomide ve finans piyasalarında yaşanabilecek öngörülemeyen gelişmelerin şirket faaliyetleri üzerinde yansımaları olabilir.
- Yeni yatırımlarını gerçekleştirip satış kanallarını çeşitlendirene ve çoğaltana kadar, Şirketin müşteri portföyü sınırlı olarak kalacaktır. Buna bağlı olarak, Şirket müşterilerinin bir kısmının ödeme güçlerini kaybetmesi sonucu bazı tahsilatların yapılamaması ihtimalinde Şirket faaliyetleri etkilenebilecektir.
- Şirket'in faaliyet konusu ile ilgili en temel risk hayvan sağlığı ile ilgili risklerdir. İhraççı, hayvan sağlığı ile ilgili olarak Türkiye'de yaygın bir biçimde görülen şap, brusella ve verem gibi bulaşıcı hastalıklara maruz kalabilir. Söz konusu hastalıklar ile birlikte genel hayvan hastalıkları ve kazalar hayvan sürüsünün gelişimini etkileyebilir ve İhraççının temel faaliyeti olan çiğ süt üretiminin önemli ölçüde düşmesine yol açabilir ve bu durum İhraççının mali yapısında önemli bozulmalar yaratabilir.
- Şirket'in bünyesinde yer alan ineklerin tohumlanması sonucunda istenilen verimliliğin elde edilememe riski bulunmaktadır.

Borsada işlem görmeye başladıktan sonra, paylara ilişkin likidite oluşmaması durumunda pay sahipleri istedikleri miktar, zaman ve fiyat üzerinden paylarını satamayabilirler.

Ayrıca yükselen piyasalardaki birçok ihraççının payları gibi, ihraççının mali performansı ile ilişkili olmadan ortaklık payları olumlu etkilenebilecekken, BİST'teki genel düşüş trendi ise payın işlem piyasasını ve likiditesini olumsuz yönde etkileyebilir.

12.3.2 Halka arz sonuçlandıktan sonra, Şirket'in ana pay sahipleri Şirket sermayesinin önemli bir bölümüne sahip olmaya devam edecektir ve bu pay sahiplerinin menfaatleri diğer pay sahiplerinin menfaatleri ile çatışabilir.

Halka arzın tamamlanmasını takiben, en fazla paya sahip ortak olan mevcut gerçek kişi hissedarlar, Ortaklık sermayesinin çoğunluğunu kontrol etmeye devam edeceklerdir. Mevcut hissedarlar ayrıca Şirket'in yönetimini belirleme hakkını sağlayan imtiyazlı paylara ve oy hakkı imtiyazlarına da sahiptir. Bu nedenle yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunu seçebilecek, temettü dağıtımı ve yeni pay çıkarılması gibi pay sahiplerinin onayını gerektiren işlemleri kontrol edebileceklerdir.

Ana ortakların çıkarlarının azınlık pay sahiplerinin çıkarları ile çelişmesi durumunda verecekleri kararlar azınlık pay sahiplerini olumsuz şekilde etkileyebilir.

Ortaklığın aile şirketi olması sebebiyle, ileride oluşabilecek aile içi çıkar çatışmaları Şirket faaliyetlerini ve Şirketin pay değerini olumsuz etkileyebilir.

12.3.3 Şirket, ana sözleşmesi ve sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gelecekte pay sahiplerine temettü ödemeyebilir.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na göre halka açık anonim ortaklıklar, kârlarını genel kurulları tarafından belirlenecek kâr dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak dağıtırlar. Bu çerçevede Şirket'in gelecekte yatırımcılara kâr payı dağıtılacağına ilişkin bir garanti bulunmamaktadır. Şirket'in kar payı dağıtımını gerçekleştirebilmesi için öncelikle ilgili yılı kar ile tamamlaması gerekirken, Yönetim Kurulu'nun bu karın dağıtımını yönünde karar alarak Genel Kurul'a teklif etmesi gerekmektedir. Bu bağlamda, zarar edilen yıllarda Şirket'in kar payı dağıtması zaten mümkün olmayacaktır. İhraççı yasal kayıtlara göre 2010, 2011 ve 2012 hesap dönemlerinde zarar etmiştir ve 2013 hesap döneminde geçmiş yıllar zararı bulunmaktadır. İhraççı ancak geçmiş yıllar zararlarının kapatılmasını takiben temettü ödeyebilecektir.

12.3.4 Şirket ve hissedarlar tarafından ileride yapılacak pay satışları pay fiyatı üzerinde olumsuz etkiye sebep olabilir.

Şirket ve Şirket'in hissedarları payların GİP'te işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl süreyle herhangi bir bedelli sermaye artırımını yapılmamasına ve dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına, bu süre boyunca yeni bir satış veya halka arz yapılmamasına ilişkin garanti vermişlerdir. Bu süreç sona erince Ortaklık bedelli sermaye artırımına gidebilir. Sermaye artırım kararı pay fiyatı üzerinde olumsuz etkiye sebep olabilir. Şirket payları GİP'te işlem gördüğü sürece mevcut hissedarlar tarafından mevzuat gereği GİP'te ortak satışı yapılması mümkün değildir. Hissedarların ortak satışı yapabilmesi için payların Borsa'nın diğer pazarlarından birinde işlem görmesi gerekmekte olup, ancak bu durumda Ortaklık ana hissedarları B Grubu paylarını işlem götürü statüye çevirip, ilan etmek suretiyle diledikleri zaman elden çıkarabilirler. Pay satışları pay fiyatı üzerinde bu doğrultuda olumsuz etkiye sebep olabilir.

12.3.5 Varsayımlarda yer alan planlanan yatırımların gerçekleştirilmemesi, Şirket paylarının fiyatını olumsuz etkileyebilir.

Şirket'in planlanan yatırımlarının gerçekleşmemesi durumunda fiyat tespit raporundaki varsayımların gerçekleşmeme riskinden dolayı Şirketin finansal performansı beklentilerin altında oluşabilir ve bu durum Şirket'e ilişkin gelecek beklentilerini olumsuz etkileyerek Şirket'in paylarının fiyatını düşebilir.

İhraççının halka arzdan gelecek kaynak ile 2014 yılı içerisinde faaliyete geçmeyi planladığı perakende süt satışı yatırımı, yeni bir faaliyet alanı olması sebebiyle projeden beklenen verimlilik sağlanamayabilir.

Fiyat tespit raporundaki varsayımların gerçekleştirilmesi veya gerçekleştirilmemesi Şirket pay fiyatlarının halka arz sonrasındaki seyrini etkileyeceğinden, yatırımcıların yatırım kararlarının söz konusu varsayımların detaylı şekilde incelenmesinin ardından verilmesi gerekmektedir.

12.3.6 Canlı varlıkların gerçeğe uygun değerlendirilmesi riski Şirketin karlılığını dolayısıyla Şirket'in pay fiyatını olumsuz etkileyebilir.

Şirket, tarım ve hayvancılık sektöründe faaliyet göstermesi itibarıyla sahip olduğu hayvan sürüsüne ilişkin güncel veriler oluşturmaktadır. Bu kapsamda, ilgili TMS standardı uyarınca canlı varlıkların gerçeğe uygun değerinden tahmini pazar yeri maliyetlerinin düşülerek ilk muhasebeleştirilmesi sırasında doğan kazanç veya zarar ile ilgili varlığın gerçeğe uygun değerindeki değişiklikten doğan kazanç veya zarar, olduğu dönem kar veya zararında dikkate alınır. Şirket'in canlı varlık makul değerlemeleri, Kırklareli İli Süt Üreticileri Birliği'nden görüş alınarak ve piyasa koşulları göz önünde bulundurularak makul değer tahmininde en güvenilir gerçeğe uygun değer tahminine ulaşmak amacıyla her bir büyükbaş hayvan grubunun özellikleri değerlendirilerek yapılmıştır. Şirketin erkek besi hayvanlarını da belirli bir süre besledikten sonra satacağı öngörülerek kısa vade canlı varlıklar olarak sınıflandırılmıştır.

Canlı hayvan değerlendirme farkları Şirket'in karlılığını etkilemekte olup, İhraççının geçmiş dönemlere ilişkin canlı varlıklar makul değer farkı rakamları aşağıda gösterildiği şekilde oluşmuştur.

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2012	30.06.2013
Canlı Varlıklar Makul Değer Farkı	-	288.469	976.281	672.296	930.539

Bununla birlikte projeksiyon döneminde sürü büyümesine ve sürü gençleştirme ve verimlilik artırma uygulamasına bağlı olarak gelecek döneme ilişkin olarak oluşması beklenen canlı varlıklar makul değer farkları aşağıdaki gibidir;

	2.Yarı 2013	2014	2015	2016	2017
Tahmini Canlı Varlık Makul Değer Artışı /Azalışı	723.097	1.459.375	-772.132	-547.864	-533.354

Şirketin T.C. Ziraat Bankası A.Ş.'den kullanmış olduğu sübvansiyonlu yatırım kredisine ilişkin olarak 5 yıl süreyle ithal ederek satın alınan 500 adet gebe düveyi (2011 yılı Ekim ayında Amerika'dan 498 adet Holstein ırkı gebe düve ithalatı gerçekleştirilmiş olup, kredi sözleşmesine konu hayvan sayısı 500'dür.) işletmede bulundurma ve satmama zorunluluğu vardır. Bu zorunluluk 2016 Ekim ayına kadar sürmektedir. Ayrıca Şirket'in 2015 yılı sonundan itibaren sürü gençleştirme/verimlilik artırma yapmayı planlamaktadır.

Şirket hali hazırda sözleşmeye konu düvelerden bir kısmını elden çıkarmak zorunda kalmış olup, bunun sebepleri hayvanların getirilirken telef olması, ölüm, zorunlu kesim ve meme kuruması sonucu verim almamamasıdır. 2015 yılı sonundan itibaren toplam sürünün %25'i kadar sağlamal hayvanın (190 adet) verimlilik artırma/gençleştirme amacıyla sürü dışı bırakılması ve bu verimlilik artırma/gençleştirme sonucunda sürüdeki hayvan sayısının aynı kalacağı, Ziraat Bankası sözleşmesine konu 500 hayvanın iki katından fazla olacağı düşünülmektedir.

Söz konusu kredi sözleşmesinde yer alan zorunluluğun temel amacı sürü mevcudunun korunması olup, Şirket tarafından verilmiş bu taahhüdün verimlilik artırma/gençleştirme kapsamında yapılacak olan işlemler sonrası karlılığı artıracığı öngörülmekte olup, Ziraat Bankası tarafından bu durumun verilen taahhüdün dışına çıkılması olarak değerlendirilmeyeceğinin düşünülmektedir.

12.4 Finansal Riskler

12.4.1 Sermaye Riski

İhraççı, sermaye yönetimini Net Borç/(Özkaynaklar +Net Borç) oranını kullanarak izler.

31 Aralık 2010, 2011, 2012 ve 30 Haziran 2013 tarihleri itibariyle “Net Borç / (Özkaynaklar + Net Borç)” oranı aşağıdaki gibidir:

(TL)	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013
Toplam borçlar	958.577	11.916.287	11.863.833	12.877.426
Eksi: Hazır değerler	-882.376	-40.700	-6.530	-683.677
Net borç	76.201	11.875.587	11.857.303	12.193.749
Toplam özkaynaklar	175.533	619.534	5.603.160	6.109.345
Özkaynaklar + Net Borç	251.734	12.495.121	17.460.463	18.303.094
Net Borç / (Özkaynaklar + Net Borç)	30%	95%	68%	67%

12.4.2 Kredi Riski

Finansal aracın taraflarından birinin sözleşmeye bağlı yükümlülüğünü yerine getirememesi nedeniyle Şirket’e finansal bir kayıp oluşturmaması riski, kredi riski olarak tanımlanır.

Şirket’in 30 Haziran 2013, 31 Aralık 2012, 2011 ve 2010 tarihi itibariyle finansal araç türleri itibariyle maruz kaldığı kredi riskleri aşağıda belirtilmiştir:

	Ticari alacaklar İlişkili Taraf	Diğer Taraf	Diğer Alacaklar İlişkili Taraf	Diğer Taraf	Bankalardaki Mevduat	Diğer
30 Haziran 2013						
Raporlama tarihi itibariyle maruz kalınan azami kredi riski	500.699	359.577	-	448.375	683.632	-
Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	500.699	369.099	-	448.375	683.632	-
31 Aralık 2012						
Raporlama tarihi itibariyle maruz kalınan azami kredi riski	-	280.511	-	2.525	6.530	-
Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	-	280.511	-	2.525	6.530	-
31 Aralık 2011						
Raporlama tarihi itibariyle maruz kalınan azami kredi riski	-	13.119	-	1.220	40.315	-
Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	-	13.119	-	1.220	40.315	-

	Ticari alacaklar İlişkili Taraf	Diğer Taraf	Diğer Alacaklar İlişkili Taraf	Diğer Taraf	Bankalardaki Mevduat	Diğer
31 Aralık 2010						
Raporlama tarihi itibarıyla maruz kalınan azami kredi riski	-	-	-	-	882.376	-
Vadesi geçmemiş ya da değer düşüklüğüne uğramamış finansal varlıkların net defter değeri	-	-	-	-	882.376	-

12.4.3 Likidite Riski

Likidite riski, Şirket'in net fonlama yükümlülüklerini yerine getirememeye ihtimalidir. Ortaklık yönetimi, fon kaynaklarını dağıtarak mevcut ve muhtemel yükümlülüklerini yerine getirmek için yeterli tutarda nakit ve benzeri kaynağı bulundurmak suretiyle likidite riskini yönetmektedir.

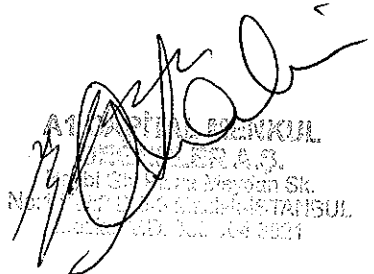
Şirket'in 30 Haziran 2013, 31 Aralık 2012, 2011 ve 2010 tarihleri itibarıyla kısa ve uzun vadeli finansal borçlarının detayını gösteren tablo aşağıdaki gibidir;

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013
Kısa vadeli banka kredileri (*)	-	638.223	1.581.256	2.025.279
Uzun vadeli kredilerin anapara taksitleri (**)	-	-	1.500.000	1.500.000
Finansal kiralama borçlarının kısa vadeli kısımları, net	-	100.721	267.001	287.211
Faiz tahakkukları	-	32.437	51.769	152.163
Toplam kısa vadeli finansal borçlar	-	771.381	3.400.026	3.964.653
Uzun vadeli banka kredileri (**)	900.000	7.500.000	6.000.000	6.000.000
Uzun vadeli finansal kiralama borçları, net	-	498.938	78.782	646.697
Toplam uzun vadeli finansal borçlar	900.000	7.998.938	6.787.820	6.646.697
Toplam finansal borçlar	900.000	8.770.319	10.187.846	10.611.350

(*) 30 Haziran 2013 tarihi itibarıyla kısa vadeli banka kredilerinin 2.000.000 TL'si rotatif banka kredilerinden (31.12.2012- 1.550.000 TL; 31.12.2011 – 600.000 TL) ve geriye kalan 25.279 TL'lik kısmı araç kredisi ve kredi kartı borçlarından oluşmaktadır (31.12.2012 – 31.256 ; 31.12.2011 – 38.223 TL). Bankaların 30 Haziran 2013 tarihinde oluşan faizlerine göre rotatif kredilerin ortalama faiz maliyeti %11'dir.

(**) Uzun vadeli banka kredileri Şirket'in Ziraat Bankası'ndan kullanmış olduğu yatırım kredisinden oluşmaktadır. İlgili kredi 2011 yılında kullanımı tamamlanmış olup sübvansiyon kredileri kapsamındadır. 2 yıl anapara geri ödemesiz toplam 7 yıl vadeli ve sıfır faiz oranlı kredidir. İlgili kredinin %1 oranında komisyon maliyeti bulunmaktadır. Bilanço tarihleri itibarıyla ilgili komisyon tahakkukları yapılmış ve faiz tahakkuklarına ilave edilmiştir.

30 Haziran 2013, 31 Aralık 2012, 2011 ve 2010 tarihleri itibarıyla banka kredilerinin tamamı Türk Lirası olup, krediler faiz tahakkukları hariç vade analizi aşağıda sunulmuştur:


 ANKARA MENKUL
 DEĞERLER A.Ş.
 Nispetiye Sok. No: 10 Kat: 5
 06530 Beşiktaş/İSTANBUL
 Tic. Sic. No: 274984
 Mersis: 08020037500001000000

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013
0 ile 1 yıl arası	-	638.223	3.081.256	3.525.279
1 ile 2 yıl arası	-	1.500.000	1.500.000	1.500.000
2 ile 3 yıl arası	180.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000
3 ile 4 yıl arası	180.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000
4 ile 5 yıl arası	180.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000
5 ile 6 yıl arası	180.000	1.500.000	-	-
6 ile 7 yıl arası	180.000	-	-	-
Toplam	900.000	8.138.223	9.081.256	9.525.279

30 Haziran 2013, 31 Aralık 2012, 2011 ve 2010 tarihleri itibariyle finansal kiralama borçlarının krediler faiz tahakkukları hariç vade analizi aşağıda sunulmuştur:

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013
0 ile 1 yıl arası	-	100.721	267.001	287.211
1 ile 2 yıl arası	-	127.302	291.341	296.083
2 ile 3 yıl arası	-	135.378	276.262	257.912
3 ile 4 yıl arası	-	136.039	21.044	92.702
4 ile 5 yıl arası	-	100.219	9.777	-
Toplam	-	599.659	1.054.821	933.908

Şirket'in 30 Haziran 2013, 31 Aralık 2012, 2011 ve 2010 tarihleri itibariyle likidite riskini gösteren tablo aşağıdaki gibidir;

	Defter Değeri	Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (=I+II+III)	3 Aydan Kısa (I)	3 - 12 Ay arası (II)	1- 5 Yıl arası (III)	5 Yıllan uzun (IV)
30 Haziran 2013						
Türev Olmayan Finansal Yükümlülükler						
Finansal borçlar	10.611.350	11.064.144	1.793.424	2.371.298	6.899.421	-
Ticari borçlar	1.343.689	1.343.689	1.198.280	145.409	-	-
Diğer Borçlar						
İlişkili taraf	149.086	149.086	149.086	-	-	-
	12.104.125	12.556.919	3.140.790	2.516.708	6.899.421	-

	Defter Değeri	Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (=I+II+III)	3 Aydan Kısa (I)	3 - 12 Ay arası (II)	1- 5 Yıl arası (III)	5 Yıllan uzun (IV)
31 Aralık 2012						
Türev Olmayan Finansal Yükümlülükler						
Finansal borçlar	10.187.846	10.780.830	105.410	3.576.181	7.099.239	-
Ticari borçlar	1.137.923	1.174.949	434.954	739.995	-	-
	11.325.769	11.955.779	540.364	4.316.176	7.099.239	-

31 Aralık 2011	Defter Değeri	Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (=I+II+III)	3 Aydan Kısa (I)	3 - 12 Ay arası (II)	1- 5 Yıl arası (III)	5 Yıldan uzun (IV)
Türev Olmayan Finansal Yükümlülükler						
Finansal borçlar	8.770.319	9.333.533	50.220	903.378	6.864.831	1.515.104
Ticari borçlar	1.420.493	1.503.555	497.537	1.006.018	-	-
Diğer Borçlar	1.483.881	1.483.881	608.322	875.559	-	-
	11.674.693	12.320.969	1.156.079	2.784.955	6.864.831	1.515.104

31 Aralık 2010	Defter Değeri	Sözleşme uyarınca nakit çıkışlar toplamı (=I+II+III)	3 Aydan Kısa (I)	3 - 12 Ay arası (II)	1- 5 Yıl arası (III)	5 Yıldan uzun (IV)
Türev Olmayan Finansal Yükümlülükler						
Finansal borçlar	900.000	900.000	-	-	540.000	360.000
Ticari borçlar	43.060	43.904	24.776	19.128	-	-
Diğer Borçlar						
İlişkili taraf	1.810	-	-	-	-	-
Diğer taraf	13.537	-	-	-	-	-
	958.407	943.904	24.776	19.128	540.000	360.000

12.4.4 Piyasa Riski

Piyasa riski, piyasa fiyatlarında meydana gelen değişimler nedeniyle bir finansal aracın gerçeğe uygun değerinde veya gelecekteki nakit akışlarında bir işletmeyi olumsuz etkileyebilecek dalgalanmalar olması riskidir. Bunlar, yabancı para riski ve faiz oranı riskidir.

12.4.4.1 Yabancı Para Riski

Yabancı para varlıklar, yükümlülükler ve bilanço dışı yükümlülüklerle sahip olma durumunda ortaya çıkan kur hareketlerinden kaynaklanacak etkilere kur riski denir. Şirket'in parasal döviz yükümlülükleri ve parasal döviz alacaklarını aşmakta; kurların yükselmesi durumunda, Şirket yabancı para riskine maruz kalmaktadır.

Kur Riskine Duyarlılık Analizi

30 Haziran 2013 tarihi itibarıyla olan bilanço pozisyonuna göre, Türk Lirası Euro karşısında %10 oranında değer kazansaydı ve diğer tüm değişkenler sabit kalsaydı, yabancı para biriminden olan varlık ve yükümlülüklerden oluşan kur farkı karı sonucu net kar 13.437 TL (2012: 15.924 TL – 2011: 4.898 TL- 2010: Yoktur) daha yüksek olacaktı.

30 Haziran 2013 tarihi itibarıyla olan bilanço pozisyonuna göre, Türk Lirası Euro karşısında %10 oranında değer kaybetseydi ve diğer tüm değişkenler sabit kalsaydı, yabancı para biriminden olan varlık ve yükümlülüklerden oluşan kur farkı zararı sonucu net zarar 13.437 TL (2012: 15.924 TL – 2011: 4.898 TL- 2010: Yoktur) daha yüksek olacaktı.

12.4.4.2 Faiz Oranı Riski

İhraççının faiz oranı riski Ziraat Bankası'ndan alınan tarım destekleme kredisi haricinde başlıca rotatif ve spot Türk Lirası banka kredilerine bağlıdır. Şirketin finansal borçları arasında yer alan Ziraat Bankası kredisi ilk iki yıl geri ödemesiz devlet destekli ve %0 faiz ödemeli bir kredi olup, faiz riski barındırmamaktadır.

Faiz Oranı Riskine Duyarlılık Analizi

Eğer değişken faizli Türk Lirası olarak ayrılan kredilerin faiz oranı, diğer tüm değişkenler sabitken, 100 baz puan (%1) daha yüksek olsaydı, döneme ait vergi öncesi kar, daha yüksek faiz giderlerinden dolayı, 30 Haziran 2013 tarihinde 9.267 TL daha düşük olacaktı. (31 Aralık 2012 tarihinde 4.060 TL)

Eğer değişken faizli Türk Lirası olarak ayrılan kredilerin faiz oranı, diğer tüm değişkenler sabitken, 100 baz puan (%1) daha düşük olsaydı, döneme ait vergi öncesi kar, daha düşük faiz giderlerinden dolayı, 30 Haziran 2013 tarihinde 9.267 TL daha yüksek olacaktı. (31 Aralık 2012 tarihinde 4.060 TL)

12.5 Rehin, Teminat, İpotekler

30 Haziran 2013, 31 Aralık 2012, 2011 ve 2010 tarihleri itibarıyla Şirket'in teminat / rehin / ipotek ("TRİ") pozisyonuna ilişkin tabloları aşağıdaki gibidir:

Şirket tarafından verilen TRİ'ler (Teminat-Rehin-İpotekler)	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013
A. Kendi Tüzel Kişiliği Adına Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	6.250.000	6.250.000	6.250.000	6.250.000
B. Tam Konsolidasyon Kapsamına Dahil Edilen Ortaklıklar Lehine Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur
C. Olağan Ticari Faaliyetlerinin Yürütülmesi Amacıyla Diğer 3. Kişilerin Borcunu Temin Amacıyla Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur
D. Diğer Verilen Tri'lerin Toplam Tutarı	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur
i. Ana Ortak Lehine Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur
ii. B ve C Maddeleri Kapsamına Girmeyen Diğer Grup Şirketleri Lehine Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur
iii. C Maddesi Kapsamına Girmeyen 3. Kişiler Lehine Vermiş Olduğu TRİ'lerin Toplam Tutarı	Yoktur	Yoktur	Yoktur	Yoktur
Toplam	6.250.000	6.250.000	6.250.000	6.250.000

Teminat mektupları – Şirket'in 30 Haziran 2013 tarihi itibarıyla toplam 5.500.000 TL tutarında kullanmış olduğu kredilere ilişkin olarak bankaya verilmiş teminat mektubu bulunmaktadır. İlgili teminat mektuplarının detayı aşağıda özetlenmiştir.

Alındığı banka	Verildiği Kuruluş	Tutarı (TL)
Garanti Bankası	Ziraat Bankası – kredi kullanımı	5.500.000

İpotekler – 30 Haziran 2013 tarihi itibarıyla, Şirket'in arsaları üzerinde, Şirket'in yatırım kredilerine teminat olması amacıyla, Ziraat Bankası lehine verilmiş 750.000 TL tutarında ipotek bulunmaktadır.

İpoteğin verildiği yer	Arsa yeri	Derece	Tutar (TL)
T.C. Ziraat Bankası A.Ş.	Kırklareli/Lüleburgaz – 810 ve 812 parselle	1/0	750.000

13.3 Rasyolar

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013
Cari Oran (Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar Oranı)	15,99	0,57	0,72	0,74
Likitide Oran (Dönen Varlıklar – Stoklar – Diğer Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar Oranı)	15,99	0,38	0,41	0,60
Özkaynaklar / Krediler oranı	0,2	0,07	0,55	0,69
Özkaynaklar / Kısa Vadeli Borçlar oranı	3,01	0,16	1,21	1,10
Özkaynaklar / Uzun vadeli Borçlar oranı	0,19	0,08	0,77	0,83
Özkaynaklar / Borçlar oranı	0,18	0,05	0,47	0,47
Borçların Toplam Kaynaklara oranı	0,85	0,95	0,68	0,69
Faaliyet Giderleri / Net Satışlar (Amortisman Dahil)			10,92%	10,13%
Net Dönem Karı/ Net Satışlar			16,52%	17%
Özsermaye Karlılığı			13%	8%

Şirket 2010 ve 2011 yıllarında yatırım sürecinde olduğu için faaliyetlerine yönelik rasyolar yukarıda gösterilmemiştir.

13.4 Mali Verilerin Analizi

Şirket'in aktif büyüklüğü yıllar itibariyle yükselmektedir. 2010 yılında 1.134.110 TL iken 2011 yılında 12.535.355 TL'ye, 2012 yılında 17.464.990 TL'ye yükselirken, 2013 yılının ilk yarısında ise 18.986.771 TL'ye ulaşmıştır. Bu rakamlara göre Şirketin yıllar itibariyle aktif toplamı 2011 yılında %1005, 2012 yılında %39 oranında, 2013 yılının ilk yarısında ise 2012 yılı sonunda göre %9 artış göstermiştir. Şirket'in 2011 ve 2012 yıllarındaki aktif artışları, yatırım sürecinden kaynaklanmaktadır. Bu yatırımlar %75 banka kredisi ve finansal kiralama yoluyla, %25 de özkaynaklar ile karşılanmıştır.

Faaliyet yapısı itibariyle Şirketin toplam aktiflerinin önemli bir bölümünü oluşturan bilanço kalemlerinden birisi duran varlıklar içersinde yer alan Canlı Varlıklar olurken, 2012 yılı itibariyle bir önceki yıla göre %31 oranında yükselen Canlı Varlıklar, 30.06.2013 tarihi itibariyle 2012 yılı sonuna göre %18 artışla 5.773.295 TL'ye ulaşmıştır. Kısa vadede elden çıkarılması düşünülmeleri itibariyle Dönen Varlıklar içersinde gösterilen Canlı Varlıklar ile beraber bu kalemdaki toplam tutar 6.078.459 TL'ye, yani toplam bilanço büyüklüğünün %32'sine ulaşmaktadır. Canlı varlıklardaki artışların sebebi UFRS/TFRS'ye göre hazırlanan yukarıdaki mali tablolarda makul değerleriyle gösterilmelerinden kaynaklanmaktadır. Makul piyasa değerlemeleri aşağıdaki verilere göre yapılmıştır.

Şirketin canlı varlık makul değerlemeleri, Kırklareli İli Süt Üreticileri Birliği'nden görüş alınarak ve piyasa koşulları göz önünde bulundurularak makul değer tahmininde en güvenilir gerçeğe uygun değer tahminine ulaşmak amacıyla her bir büyükbaş hayvan grubunun özellikleri değerlendirilerek yapılmıştır. Şirket, makul değer tahmininde en güvenilir gerçeğe uygun değer tahminine ulaşmak amacıyla her bir büyükbaş hayvan grubunu ve grubun daha detayı olan hayvanların yaşlarını, cinsiyetlerini, gebelik durumlarını ve diğer önemli özelliklerini göz önünde bulundurmıştır.

Yeni doğan erkek buzağılar için 1.000 TL, dişi buzağılar için 1.500 TL ve sağırma hazır hale gelen düve ve inekler için 7.130 TL üzerinden değerlemeler yapılmıştır. Her bir canlı varlık; yaşına, yem maliyetine, laktasyon durumuna ve gebelik durumuna göre kriterler oluşturularak değerlendirilmiştir. Yukarıdaki mali tablolarda yer alan uzun vadeli canlı varlıklardaki değer artışları (2013: %18, 2012: %31, 2011: Yoktur. 2010: Yoktur.) özellikle sürüye katılan yeni doğumların gelişiminden kaynaklanmıştır.

Şirket'in 2012 yılında dönen varlıkları 2011 yılına göre %54'lük artış göstererek 3.322.296 TL'ye yükselirken, bu artışın sebebi 2012 yılında Şirket'in tam olarak faaliyete geçmesi sebebiyle stoklardaki yem alımları artışı ve kısa vadeli besi hayvanlarının değer artışlarıdır. 2013 yılının ilk yarısında ise

13.5 Maddi Duran Varlıklar

İz Hayvancılık Tarım ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.'nin talebi üzerine 24 Ocak 2013 tarihinde 31.12.2012 tarihi itibarıyla Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'ye Parsel Pazar Değeri Tespiti yaptırılmıştır. SPK lisansı sahibi İsmail KİLİMCİ ve Türker POLAT tarafından hazırlanan 2013/458 no'lu raporda Parsel Pazar Değeri tespiti yapılmıştır. Değerlenen gayrimenkullerin tam mülkiyeti İz Hayvancılık Tarım ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.'ye aittir. İz Hayvancılık Tarım ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.'nin sahibi olduğu değerlendirme konusu olan gayrimenkullerin adresi aşağıdaki gibidir;

1-Osmancık Köyü, 10 pafta, 2755 no'lu parsel, Pınarhisar/Kırklareli

2-Celaliye Köyü, 3 pafta, 810,812 ve 4049 no'lu parseller, Lüleburgaz/ Kırklareli

Hali hazırda 2755 ve 4049 no'lu parseller üzerinde büyükbaş mandıra tesisi bulunmaktadır. 810 ve 812 parseller ise boş durumdadır. 2755 no'lu parsel üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır. 810 ve 812 no'lu parseller üzerinde TC ZİRAAT BANKASI'na ait 750.000 TL tutarında ipotek şerhi vardır. 4049 no'lu parsel üzerinde TEK Genel Müdürlüğü lehine 551 m² üzerinde irtifak hakkı vardır. Gayrimenkullerin imar durumu tarımsal niteliği korunacak alan olup parselleri;

- 2755 no'lu parsel 39.600,00 m²
- 810 no'lu parsel 8.750,00 m²
- 812 no'lu parsel 9.000,00 m²
- 4049 no'lu parsel 120.910,92 m²

olup toplamda 178.260,92 m²'dir. Gayrimenkullerin en verimli kullanım şekli hali hazırda kullanıldığı gibi mandıra tesisidir. Gayrimenkul değerlendirme raporunda kullanılan yöntemlere göre 31.12.2012 tarihi itibarıyla takdir olunan toplam değer (KDV hariç) 1.600.000 TL olarak tespit edilmiştir. (Rapor tarihi itibarıyla karşılığı 895.000 ABD Doları, 675.000 Euro).

İlgili gayrimenkul değerlendirme raporu ihraççı bilgi dokümanı ekinde sunulmuştur.

Diğer taraftan ilgili TMS standardı uyarınca canlı varlıkların gerçeğe uygun değerinden tahmini pazar yeri maliyetlerinin düşülerek ilk muhasebeleştirilmesi sırasında doğan kazanç veya zarar ile ilgili varlığın gerçeğe uygun değerindeki değişiklikten doğan kazanç veya zarar, oluştuğu dönem kar veya zararında dikkate alınır.

İhraççının canlı varlık makul değerlemeleri, Kırklareli İli Süt Üreticileri Birliği'nden görüş alınarak ve piyasa koşulları göz önünde bulundurularak makul değer tahmininde en güvenilir gerçeğe uygun değer tahminine ulaşmak amacıyla her bir büyükbaş hayvan grubunun özellikleri değerlendirilerek yapılmıştır. İhraççının erkek besi hayvanlarını da belirli bir süre besledikten sonra satacağı öngörülerek kısa vade canlı varlıklar olarak sınıflandırılmıştır.

13.5.1 Canlı Varlıklar Makul Değer Farkı

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2012	30.06.2013
Canlı Varlıklar Makul Değer Farkı	-	288.469	976.281	672.296	930.539

13.6 İlişkili Taraf İşlemleri

13.6.1 İlişkili Taraflardan Alacaklar

a) Kısa vadeli ticari alacaklar içerisinde bulunan ilişkili şirketlerden alacakların detayı aşağıdaki gibidir:

	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013
Meyfit Tarım A.Ş.	-	-	-	500.699

ATILAN MÜHÜR
Meyfit Tarım A.Ş.
Mecidiyeköy, Kat: 2, No: 5, Beşiktaş, İstanbul
Mühür No: 17.832.000.000

b) Genel yönetim giderleri hesabı altında sınıflanan ilişkili taraflara ödenen giderlerin detayı aşağıdaki gibidir:

	İçeriği	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.06.2013
Özcan Gümüş San. Tic.Ltd.Şti.	Kira gideri	-	-	4.800	2.400
Ata A.Ş.	Danışmanlık hizmeti	-	4.800	9.533	-
			4.800	14.333	2.400

14 Halka Arza İlişkin Teşvikler ve Yükümlülükler

14.1 Halka Arza İlişkin Teşvikler

Yoktur.

14.2 Yükümlülükler

Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2013 tarihinde yayınlanan VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 9. maddesi gereğince, halka arz edilmek üzere hazırlanan 2.989.000 nominal değerli payların %25'ine tekabül eden 747.250 TL'lik paylar sermaye artırımını ile borsada satılabilir hale getirilmiştir. Ortaklığın halka arz edilen borsada işlem gören paylarının fiyatının, halka arz fiyatının yüzde yirmi beşinden fazla yükselmesi durumunda, satışa hazır hale getirilen paylar izahnamenin yayım tarihinden itibaren bir yıl içinde borsada satılabilir. Satışa hazır bekletilen payların satışı, bir yıllık süreyi geçmemek üzere, payların borsa fiyatının halka arz fiyatının yüzde yirmi beş fazlasından yüksek seviyede kaldığı müddetçe mümkündür. Sermaye artırımını yoluyla satışa hazır bekletilen paylardan bir yılın sonunda satılamayanlar iptal edilir.

Fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arza aracılık eden yetkili kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki analist raporu hazırlaması zorunludur. Söz konusu raporun Kamuyu Aydınlatma Platformunda ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arza aracılık eden kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur. Gelişen işletmeler Piyasası'nda işlem görecektir. Ortaklıklarda bu yükümlülük piyasa danışmanı tarafından da yerine getirilebilir.

Payları ilk kez halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonra iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve Kamuyu Aydınlatma Platformunda yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir.

Halka arza aracılık eden yetkili kuruluşlar, yüklenim gereği portföylerine aldıkları payları, payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren altı ay süreyle halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satamazlar. Söz konusu kuruluşların borsa dışında satacakları payları alanlar da bu sınırlamaya tabidir.

15 Şirket Raporunda Uzman Kişi veya Kuruluşlara Yer Verilmesi Halinde, Görüşüne Yer Verilen Uzman Kişi veya Kuruluşun Şirketten Bir Menfaati Olup Olmadığına İlişkin Bilgiler

Bu raporda Şirket'in içinde bulunduğu sektöre ilişkin olarak görüşleri sunulan uzman kişi veya kuruluşların Şirket ve/veya grup şirketleri ile hiçbir ilişkisi olmadığı gibi Şirket ve/veya grup şirketleri tarafından ihraç edilen menkul kıymetlere veya bunları elde etme hakkı veren ya da taahhüt eden opsiyonlara sahip değildirler. Aynı kişiler Şirket tarafından daha önce istihdam edilmemişler ya da Şirket'ten herhangi bir ücret almamışlardır. Şirket'in yönetim ve denetim organlarından herhangi birinde üye olmamışlardır. Ayrıca, bu kişi veya kuruluşların bu raporu hazırlayan Piyasa Danışmanı ile bağlantıları bulunmamaktadır.

16 Şirketin Yönetim ve Denetim Kurulu Üyeleri Hakkında 18.05.2011 Tarih, 369 Sayılı Borsa İstanbul A.Ş. Gelişen İşletmeler Piyasası'nda Piyasa Danışmanlığı Görevine İlişkin Usul ve Esaslar Genelgesinin 4. Maddesinin (c) (ç) Bentlerinde Sayılan Suçlardan Dolayı Mahkumiyete veya Güvenlik Tedbirine Hükmedilmiş Olup Olmadığı

Yoktur.

17 Piyasa Danışmanı Görüşü

17.07.2013 tarihinde GİP piyasa danışmanı anlaşması imzaladığımız İz Hayvancılık Tarım ve Gıda Sanayi Ticaret Anonim Şirketi'ne ilişkin Piyasa Danışmanı görüşümüz aşağıda belirtilmiştir:

Şirket sermaye piyasalarından fon sağlamak amacıyla ihraç edeceği menkul kıymetlerin işlem görmesi amacıyla Borsa İstanbul Anonim Şirketi bünyesinde kurulan Gelişen İşletmeler Piyasasında sermaye artırımını yolu ile halka açılmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa İstanbul Anonim Şirketi'ne başvuruda bulunmuştur.


Rapor ve eklerinden de anlaşılacağı üzere, şirket sermaye piyasası mevzuatı ve diğer mevzuatlardan kaynaklanan hukuki ve mali yükümlülüklerini sağlayacak şekilde yapı oluşturmuş, iş süreçlerini tanımlamış ve belirlemiştir.

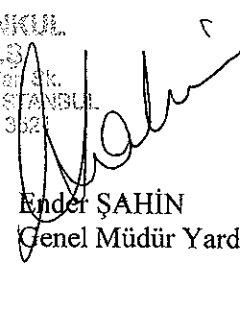
Şirket halka arzdan elde edeceği gelirle öncelikle perakende süt satışına ve tarımsal ürün yetiştiriciliğine yönelik yatırımlar gerçekleştirecektir. Bunun yanında, mevcut faaliyetlere ilişkin ilave yem deposu ve makine-teçhizat yatırımı gerçekleştirilecek olup, halka arzdan elde edilecek gelirin bir bölümü ise kısa vadeli kredilerin kapatılması ve işletme sermayesi ihtiyacında kullanılacaktır.

Piyasa Danışmanı olarak, İz Hayvancılık Tarım ve Gıda Sanayi Ticaret Anonim Şirketi nezdinde yaptığımız çalışma ve değerlendirmeler sonucunda ve şirketin tarafımıza sunduğu bilgi ve belgeler doğrultusunda, İz Hayvancılık Tarım ve Gıda Sanayi Ticaret Anonim Şirketi'nin gelişme ve büyüme potansiyeline sahip bir şirket olduğunu, Borsa İstanbul Anonim Şirketi Gelişen İşletmeler Piyasası listesine kabul edilerek sermaye piyasalarından yararlanmasının uygun olacağı hakkındaki olumlu görüşümüzü bilgilerinize sunarız.

İstanbul, 22.10.2013

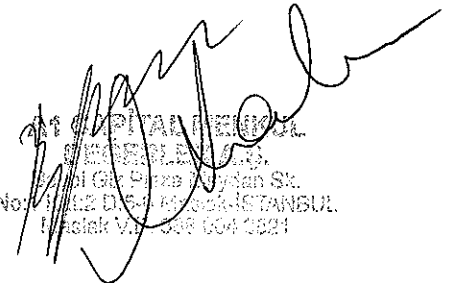
A1 Capital Menkul Değerler Anonim Şirketi


A1 CAPITAL MENKUL
DEĞERLER A.Ş.
Boğaziçi Plaza Meydanı Sk.
No: 11/2 D:5-6 Mecidiyeköy-İSTANBUL
Tic. Sic. No: 274900
Mersis No: 333 004 3501
Bülent KIRIMLI
Genel Müdür


Ender ŞAHİN
Genel Müdür Yardımcısı

18 Ekler

Ek1: Gayrimenkul Değerleme Raporu


A1 CAPITAL MENKUL
DEĞERLER A.Ş.
Boğaziçi Plaza Meydanı Sk.
No: 11/2 D:5-6 Mecidiyeköy-İSTANBUL
Tic. Sic. No: 274900
Mersis No: 333 004 3501