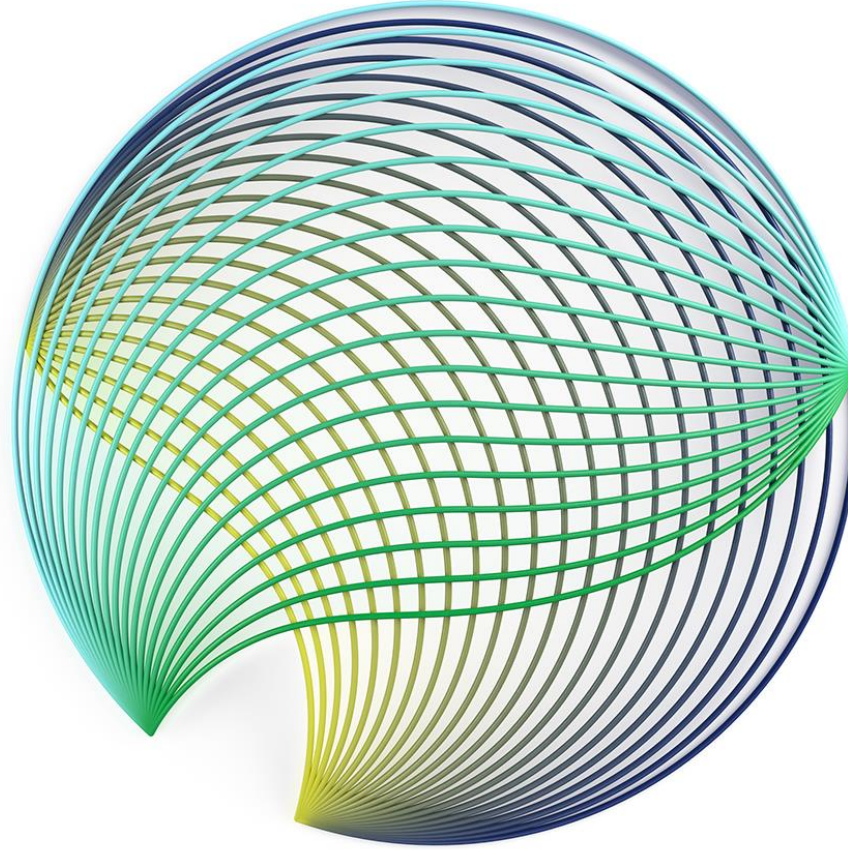




Coca-Cola Bangladesh Beverages Limited

Özet Değerleme Raporu

Kurumsal Finansman Hizmetleri | 29 Eylül 2023

Financial Advisory 

Özel ve Gizlidir

Coca-Cola İçecek A.Ş.
Dudullu OSB Mah. Deniz Feneri Sok.
No: 4 Ümraniye, İstanbul
34776
Türkiye

29 Eylül 2023

Coca-Cola İçecek A.Ş. Yönetim Kurulu'na

Coca-Cola Bangladesh Beverages Limited ("CCBB" veya "Hedef Şirket") için yürütülen değerleme çalışmasının sonuçlarını içeren özet raporumuz ekte sunulmuştur. Bu özet rapor, DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. ("Deloitte") tarafından Coca Cola İçecek A Ş nin ("CCI" veya "Yönetim") talebi üzerine, SPK'nın II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin ("Tebliğ") ilişkili taraf işlemlerine ilişkin hükümleri çerçevesinde CCI International Holland B.V. ("CCI Holland")'nin, The Coca-Cola Company'nin ("TCCC") dolaylı olarak %100 hissesine sahip olduğu Hedef Şirket'e ilişkin potansiyel bir satın alma öncesinde talep ettiği değerleme çalışmasına yönelik olarak Hedef Şirket'in %100 hissesinin pazar değerinin tahmin edilmesi amacıyla düzenlenmiştir.

Özet Raporumuz, 11 Temmuz 2023 tarihinde Deloitte ile CCI Holland arasında imzalanan Sözleşme ile bu Sözleşme'de yer alan maddelere uygun olarak hazırlanmıştır.

Özet rapor ile ilgili sorunlarınızı her zaman cevaplamaya hazır olduğumuzu belirtmek isteriz.

Saygılarımızla,

Gökhan Altun

Ortak

DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.

Member of DELOITTE TOUCHE TOHMATSU LIMITED

DRT Kurumsal Finans Danışmanlık

Hizmetleri A.Ş.

Deloitte Values House

Maslak No1

34398 İstanbul

Tel +90 (212) 366 60 00

www.deloitte.com.tr

Yönetici Özeti

Yönetici Özeti

4

Önemli Uyarı

Bu özet rapor 11 Temmuz 2023 tarihli sözleşmede ("Sözleşme") tanımlandığı şekilde Alıcı Taraflar için kesinlikle özel ve gizlidir. Sözleşmede açıkça belirtildiği üzere rapor herhangi bir belgede alıntılanmamalı veya atıfta bulunulmamalı, kopyalanmamalı ve kısmen veya tamamen başka herhangi bir tarafa sunulmamalıdır.

Bu özet raporun içeriği ya da bu özet rapora dayalı olarak yapılabilecek herhangi bir işlem hakkında DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. sorumluluk taşımamaktadır.

Bu özet rapor, elektronik ve basılı kopya formatında sunulmuş olabilir. Bu nedenle, bu özet raporun birden çok kopyası ve versiyonu farklı ortamlarda bulunabilir. Sadece nihai imzalı bir kopya kesin olarak görülmelidir.

İşbu değerlendirme çalışmasında hazır bulunan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 lisansı sahibi personelin lisansları, [Belge Doğrulama \(turkiye.gov.tr\)](https://turkiye.gov.tr) adresinden doğrulanabilmektedir.

Yönetici Özeti | Amaç ve Kapsam

Raporun Amacı ve Kapsamı

- Bu özet raporun amacı, TCCC'nin dolaylı olarak sahip olduğu %100 oranındaki Hedef Şirket hissesinin, CCI'nin Hollanda'da kurulu %100 bağlı ortaklığı olan CCI International Holland B.V. tarafından potansiyel satın alımı öncesinde ("İşlem"), Hedef Şirket'in %100 oranındaki hisselerinin 31 Ağustos 2023 itibarıyla pazar değerinin tahmin edilmesi olarak belirlenmiştir.

Raporun Kullanımı

- Bu özet rapor, CCI Holland ile Deloitte arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 11 Temmuz 2023 tarihli Sözleşme hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış olup Deloitte'un değerlendirme çalışmasıyla ilgili bulgularını içermektedir.
- Şirket dışında bu özet rapora dayanarak hareket edecek herhangi bir başka taraf ya da taraflara karşı sorumluluk kabul etmemekteyiz.

Kısıtlayıcı Koşullar ve Belirleyici Unsurlar

- Bu özet raporda yer verilen, ileriye dönük tüm finansal bilgiler dahil olmak üzere, tüm finansal ve operasyonel veriler CCI yönetimi ("CCI Yönetimi") tarafından sunulmuştur.
- Tarafımıza sunulan verilerin, bu özet raporda belirtilen değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya hatalı olması ve bu özet raporda yer alan değerlendirme sonuçlarını önemli ölçüde etkilemesi durumunda Deloitte sorumlu olmayacaktır.

Kısıtlayıcı Koşullar ve Belirleyici Unsurlar (devamı)

- İleriye dönük finansal bilgilerde kullanılan öngörüler ve varsayımlar CCI Yönetimi sorumluluğunda olup, varsayımlar üzerinde gerekli gördüğümüz durumlarda değişiklik yapmakla beraber, varsayımların gerçekleştirilebilirliği ve doğruluğu konusunda herhangi bir sorumluluk kabul etmemekteyiz. Ayrıca, şartlar ve olayların tahmin edildiği şekilde gerçekleşmemesinden dolayı öngörülen ve gerçekleşen sonuçlar arasında önemli farklılıklar oluşabileceğini hatırlatmak isteriz.
- Hedef Şirketin iş planlarını tüm yasal ve diğer kısıtlamalar hakkında tam bilgi sahibi olarak hazırladığı beklenmektedir.
- Hedef Şirket hissedarlarının sorumluluk içinde hareket ettiği, yönetiminin ise konusunda uzman kişilerden oluştuğu öngörülmüştür.
- Hedef Şirket'in faaliyetleri için gerekli tüm lisansların, kullanım haklarının, onay mektubunun veya diğer yasal veya idari izinlerin mevcut olduğu veya kolayca alınabileceği veya yenilenebilir olduğu varsayılmaktadır.

Kapsam Sınırlamaları

- Çalışmamız genel kabul görmüş denetim standartlarına göre tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışmasını içermemektedir. Çalışmada, tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş ve kamuya açık bilgilere erişim dışında, ayrıca bir mali inceleme veya durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir. Dolayısıyla bu özet rapor kapsamında kullanılan finansal bilgilerin doğruluğuna ilişkin bir denetim görüşü sunulmamaktadır.

Yönetici Özeti | Amaç ve Kapsam

Kapsam Sınırlamaları (devamı)

- Çalışmamız, belirli bir satış veya alış önerisinde bulunmaya yönelik olmayıp, yalnızca Hedef Şirket için bir pazar değeri aralığı tahmin edilmesi hususunda Şirket üst yönetimi ve hissedarlarına yardımcı olmaya yöneliktir.

Değerleme Konu Varlık

- Değerlemeye konu varlık, CCBB'nin %100 öz sermayesine karşılık gelen 9.140 milyon Bangladeş Takası ("BDT") nominal değerli borsada işlem görmeyen paylardır.

Şirket ile İlişkisi

- Son 3 yıl içerisinde tarafımızca CCI'ye, Coca-Cola Bottlers Uzbekistan'ın satın alınmasına ilişkin Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ("UFRS") 3 kapsamında satın alma fiyatının dağıtılması ve Azerbaidjan Coca Cola Bottlers Ltd.'ye UFRS 13 kapsamında değerlendirme hizmeti sunulmuştur.

Bağımsızlık

- Deloitte ve proje ekibi, işlem'de herhangi bir maddi çıkar gözetmemektedir. Deloitte'un işbu özet rapor kapsamında alacağı ücret, bu çalışmanın sonuçlarına bağlı değildir. Deloitte'un Şirketler ve Şirketler'in bağlı ortaklıkları ve iştirakleri ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmamaktadır.

Rapor Tarihi

- İşbu özet rapor 29 Eylül 2023 tarihinde ("Rapor Tarihi") hazırlanmıştır.

Değerleme Tarihi

- Çalışmanın amacı kapsamında Hedef Şirket hisselerinin 31 Ağustos 2023 ("Değerleme Tarihi") itibarıyla pazar değeri tahmin edilmiştir.

Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı Uyarınca Beyanımız

- DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş., SPK Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı uyarınca "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" listesinde yer almaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları'na Uyum Beyanımız

- Değerleme çalışmasını SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Tebliği uyarınca Uluslararası Değerleme Standartları ("UDS") kapsamında gerçekleştirdiğimizi beyan ederiz.

Değer Esası

- Değerleme çalışması kapsamında değer esası "pazar değeri" olarak belirlenmiştir. Pazar değeri UDS 104/30.1'de aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:

"Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır."

Yönetici Özeti | Amaç ve Kapsam

Değerleme Para Birimi

- Değerleme çalışması CCBB'nin fonksiyonel para birimi olan Bangladeş Takası ("BDT") üzerinden gerçekleştirilmiştir.

Bilgi Kaynakları

- Değerleme çalışmasında kullanılan veriler Yönetim, CCI Yönetimi, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ("KAP") yayınlanan halka açık veriler, S&P Capital IQ veri tabanı, Economic Intelligence Unit ("EIU"), Statista, IMF, Bangladeş Merkez Bankası, kamu kurumları, medya kuruluşları, uluslararası finans kuruluşları ve değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen diğer kaynaklardan sağlanmıştır.
- Bangladeş piyasası ve lokal mevzuat ile ilgili ihtiyaç duyulan bilgiler için gerekli görüldüğü yerlerde Bangladeş ofisimizdeki değerlendirme ekibinden destek alınmıştır.
- Bu çalışma kapsamında CCI Yönetimi tarafından sağlanan verilerin makuliyeti ve tutarlılığı tarafımızca incelenmiştir. Halka açık kaynaklardan elde edilen verilerin güvenilir kaynaklardan elde edildiği düşünülmektedir.

Finansal Tablolar

- Değerleme çalışmasında, Yönetim tarafından sağlanan geçmiş 31 Aralık 2019, 31 Aralık 2020, 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 tarihli mali tablolar kullanılmıştır.

İleriye Dönük Finansal Bilgiler

- 2023 ve 2032 yılları arasındaki dönemi ("Projeksiyon Dönemi") kapsayan iş planı, CCI Yönetim'i tarafından onaylanan varsayımlar ışığında hazırlanmıştır.

Kullanılan değerlendirme yaklaşımları

- Çalışmamız kapsamında pazar değeri hesaplamasında gelir ve piyasa yaklaşımları kullanılmıştır.

1- Gelir Yaklaşımı

- Gelir yaklaşımında bir şirketin değeri, o şirket için gelecek nakit akımlarının öngörülmesiyle hesaplanmaktadır.

İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") Yöntemi

- İndirgenmiş Nakit Akımı ("İNA") yöntemi, bir şirketin gelecek için öngörülen net nakit akımlarının, belirlenen bir iskonto oranı ile değerlendirme tarihine indirgenmesi esasına dayanır.
- İNA çalışması, 01.01.2023 ile 31.12.2032 dönemini kapsamakta olup, çalışmaya temel teşkil eden finansal projeksiyonlar CCI Yönetimi tarafından oluşturulmuştur, tarafımızca incelenmiştir ve gerekli görüldüğü yerlerde düzeltmeler yapılmıştır.
- İNA yöntemi, şirkete özel büyüme ve nakit akım tahminlerine dayalı bir yöntem olması sebebiyle yatırımcılar tarafından en sık tercih edilen yöntemdir. Ancak, aynı zamanda gelecekle ilgili subjektif değerlendirmeler içermektedir.
- Bu yöntem bir şirketin gelecekteki gelir, faaliyet giderleri, işletme Sermayesi gereksinimi ve yatırım harcamalarının bir projeksiyon dönemi süresince öngörülmesini gerektirmektedir.
- İNA yöntemi dahilinde kullanılan temel varsayımlara ilişkin detaylar özet raporun ilerleyen bölümlerinde paylaşılmaktadır.

Yönetici Özeti | Amaç ve Kapsam

Kullanılan değerleme yaklaşımları (devam)

2- Piyasa Yaklaşımı

- Piyasa yaklaşımında bir şirketin değeri benzer sektörlerde faaliyet gösteren halka açık şirketlerin çarpanları, benzer şirketlerin satın alma işlemlerinde ortaya çıkan değerleme çarpanları ve değerlemeye konu olan şirketin daha önce gerçekleşmiş olan satın alma işlemleri kullanılarak tahmin edilmektedir.

Benzer Şirketler Yöntemi

- Bu yöntemde bir şirketin değeri benzer sektörde faaliyet gösteren halka açık şirketlerin değerleme çarpanları kullanılarak bulunmaktadır.
- Benzer şirketler yöntemi kapsamında, Standard & Poor's veri tabanı Capital IQ'da gelişmekte olan ülkelerde "Yiyecek ve İçecek" sektöründe faaliyet gösteren halka açık şirketlerin Şirket Değeri/FAVÖK çarpanı analiz edilmiştir.

Benzer İşlemler Yöntemi

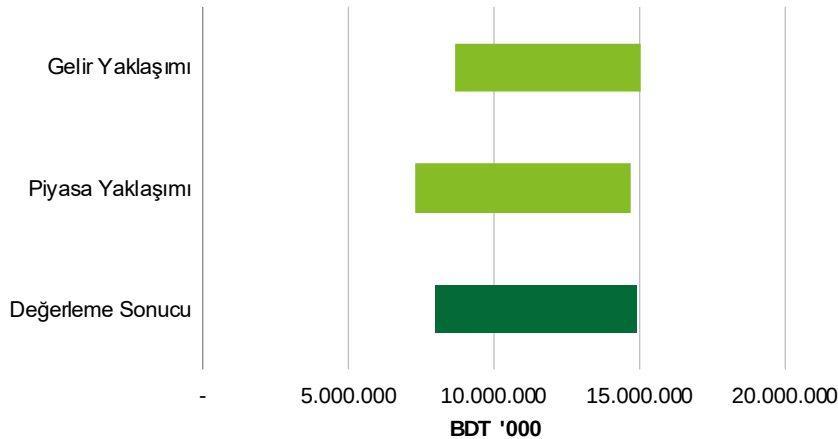
- Çalışmamızda, Standard & Poor's veri tabanı Capital IQ'da ve Merger Market'ta gelişmekte olan ülkelerde "Meşrubat ve Alkolsüz İçecekler" sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin son 5 yıl içerisinde gerçekleşmiş işlemlere ilişkin Şirket Değeri/FAVÖK çarpanı incelenmiştir. Ancak, verilerine erişilebilir olan kısıtlı sayıda işleme ulaşılmıştır. Söz konusu işlemlerin ise, 2018 ve öncesine ait olması nedeniyle analiz sonucu ortaya çıkan çarpanların çalışma kapsamında kullanılması uygun bulunmamıştır.

Yönetici Özeti | Amaç ve Kapsam

Değerleme Sonuçları

BDT '000	Ağırlık	Sonuç	Düşük	Yüksek
Gelir Yaklaşımı	50%	11.690.246	8.700.500	15.089.674
İndirgenmiş Nakit Akımı	100%	11.690.246	8.700.500	15.089.674
Piyasa Yaklaşımı	50%	11.008.211	7.334.001	14.682.420
Benzer Şirket	100%	11.008.211	7.334.001	14.682.420
Değerleme Sonucu		11.349.228	8.017.250	14.886.047
31.08.2023 USD/BDT Döviz Kuru		109,50	109,50	109,50
Değerleme Sonucu (ABD\$ '000)		103.646	73.217	135.946
Net finansal pozisyon (ABD\$ '000)		(26.520)	(26.520)	(26.520)
Şirket Değeri (ABD\$ '000)		130.166	99.737	162.466

Değerleme Sonuçları



CCBB Değerleme Sonuçları

- Değerleme çalışmasında gelir yaklaşımı kapsamında indirgenmiş nakit akımı yöntemi, piyasa yaklaşımı kapsamında ise benzer şirket yöntemi kullanılmıştır.
- İndirgenmiş nakit akım yöntemi Şirket'in gelecekteki nakit akımlarına dayalı detaylı bir analize dayanmaktadır. Ancak aynı zamanda gelecek ile ilgili sübjektif değerlendirmeler içermektedir. İNA yönteminin geleceğe yönelik sübjektif varsayımlar içermesi nedeniyle fiili sonuçlar ile tahmini sonuçlar arasında farklılıklar olması muhtemeldir. İNA yönteminin değer aralığı hesaplanırken AOSM oranı ve devam eden büyüme oranı üzerinden +/-%0,5 duyarlılık analizi uygulanmıştır.
- Piyasa bazlı yöntemler için benzer şirket ve benzer işlem verileri toplanmış ve incelenmiştir. Benzer şirketler yöntemi kapsamında, gelişmekte olan pazarlarda meşrubat sektöründe faaliyet gösteren halka açık benzer şirketlerin ŞD/2022 FAVÖK, ŞD/2023 FAVÖK çarpanlarının her biri eşit ağırlıklandırılmayla dikkate alınmıştır. Benzer işlemler analizinde ise yine gelişmekte olan pazarlarda meşrubat sektöründe son 5 yılda gerçekleşen işlemler incelenmiş, nihayetinde verileri ulaşılabilir olan kısıtlı sayıda işleme ulaşılmıştır. Söz konusu işlemlerin güncel tarihli olmaması ve/veya güncel işlemlerin ise farklı gelişmişlik düzeylerindeki pazarlarda gerçekleşmiş olması nedeniyle analiz sonucu ortaya çıkan çarpanların çalışma kapsamında kullanılması uygun bulunmamıştır. Dolayısıyla, piyasa yaklaşımı kapsamında sadece benzer şirketler yöntemi kullanılmıştır..
- Sonuç olarak, gelir ve piyasa yaklaşımına eşit ağırlık verilerek hesaplanan değerlendirme sonuçlarına göre, CCBB'nin %100 oranındaki hissesinin 31 Ağustos 2023 itibarıyla pazar değeri **8.017 – 14.886 milyon BDT (73.217- 135.946 bin ABD\$)** aralığında hesaplanmıştır.

Deloitte; İngiltere mevzuatına göre kurulmuş olan Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”) şirketini, üye firma ağındaki şirketlerden ve ilişkili tüzel kişiliklerden bir veya birden fazlasını ifade etmektedir. DTTL ve üye firmalarının her biri ayrı ve bağımsız birer tüzel kişiliktir. DTTL (“Deloitte Global” olarak da anılmaktadır) müşterilere hizmet sunmamaktadır. Global üye firma ağımla ilgili daha fazla bilgi almak için www.deloitte.com/about adresini ziyaret ediniz.

DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş., DTTL üye şirkettir.

Deloitte, denetim, danışmanlık, finansal danışmanlık, risk yönetimi, vergi ve ilgili alanlarda, birçok farklı endüstride faaliyet gösteren özel ve kamu sektörü müşterilerine hizmet sunmaktadır. Deloitte her beş Fortune Global 500® şirketinden dördüne hizmet verirken, dünya çapında farklı bölgelerde 150’den fazla ülkede yer alan global üye firma ağı ile, müşterilerinin iş dünyasında karşılaştıkları zorlukları aşmalarına destek olmak ve başarılarına katkıda bulunmak amacıyla dünya standartlarında yüksek kalitede hizmetler sunmaktadır. Deloitte’un 225.000’i aşan uzman kadrosunun iz bırakan bir etkiyi nasıl yarattığı konusunda daha fazla bilgi almak için Facebook, LinkedIn ya da Twitter sayfalarımızı takip ediniz.

Bu belgede yer alan bilgiler sadece genel bilgilendirme amaçlıdır ve Deloitte Touche Tohmatsu Limited, onun üye firmaları veya ilişkili kuruluşları (birlikte, “Deloitte Network” olarak anılacaktır) tarafından profesyonel bağlamda herhangi bir tavsiye veya hizmet sunmayı amaçlamamaktadır. Şirketinizi, işinizi, finansmanınızı ya da mali durumunuzu etkileyecek herhangi bir karar ya da aksiyon almadan, yetkin bir profesyonel uzmana danışın. Deloitte Network bünyesinde bulunan hiçbir kuruluş, bu belgede yer alan bilgilerin üçüncü kişiler tarafından kullanılması sonucunda ortaya çıkabilecek zarar veya ziyandan sorumlu değildir.