

DMR UNLU MAMULLER ÜRETİM GIDA TOPTAN PERAKENDE İHRACAT AŞ

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU-VII

Sermaye Piyasası Kanunu’nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin 29/5 maddesi uyarınca
Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

31.03.2025 tarihli finansal raporlara göre düzenlenmiştir.

RAPORUN KONUSU VE GEREKÇESİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca, payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve KAP 'ta yayımlaması zorunludur.

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Şirketimizin 21-22 Eylül 2023 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden A1 Capital Yatırım Menkul Değerler AŞ tarafından 15.09.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 04.09.2023 tarihli fiyat tespit raporunda şirketin değeri; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (%50) ve Piyasa Çarpanları Analizine (%50) göre ağırlıklandırılmasıyla tespit edilmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	PİYASA DEĞERİ (TL)	AĞIRLIKLANDIRMA (%)	PAY BAŞI DEĞER (TL)
1.İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	1.378.379.868	50%	12,50
2.Piyasa Çarpan Analizi	1.457.419.605	50%	13,21
2.1.Yurtiçi Piyasa Çarpan Analizi		25%	
2.2.Yurtdışı Piyasa Çarpan Analizi		25%	
Ağırlıklandırılmış Değer	1.417.899.737	100%	12,85
Halka Arz İskonto Oranı (%20,34)			
Halka Arz İskontosu Uygulanmış Hedef Piyasa Değeri	1.129.472.000		10,24

İndirgenmiş nakit akımları yaklaşımı altında tahmin ettiğimiz özsermaye değerine %50, kendi içinde eşit ağırlıklandığımız yurtiçi ve yurtdışı şirket çarpanları altında hesapladığımız çarpan analizine %50 ağırlık vererek 1.417.899.737 TL tutarında halka arz öncesi hedef piyasa değerine ulaşılmıştır. Söz konusu hedef piyasa değeri, halka arz öncesi sermayeye bölünerek pay başına hedef piyasa değeri 12,85 TL olarak hesaplanmıştır. Bulunan pay başına hedef piyasa değerine %20,34 halka arz iskontosu uygulanarak pay başına 10,24 TL'lik halka arz fiyatına ulaşılmıştır.

Şirket'in indirgenmiş nakit akımları analizine göre değerlemesinde ileriye dönük serbest nakit akımları hesaplanmış ve söz konusu serbest nakit akımları ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti üzerinden iskonto edilerek bugünkü değerine indirgenmiştir.

Yurt içi çarpan analizinde, aynı sektörde bulunan 1 borsa şirketi ve BIST Gıda Sektörü (XGIDA) ile İmalat Sektörünü (İMALAT) kapsayan Yurtiçi Sektör Çarpanları değerlendirme çalışması kapsamında incelenmiştir. Yurtdışı çarpan analizinde 16 benzer şirket incelenmiştir. Sonuç olarak, çarpan analizinde "FD/FAVÖK" verileri kullanılmıştır.

SONUÇ

Şirket'in 12.05.2025 tarihinde açıklamış olduğu 31.03.2025 tarihli finansalları ile A1 Capital'in 15.09.2023 tarihinde yayımladığı 04.09.2023 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

	31.12.2025 YILSONU PROJEKSİYON (TL)	31.03.2025 1. ÇEYREK GERÇEKLEŞEN (TL)	GERÇEKLEŞME ORANI (%)
HASILAT	1.079.273.673	259.101.197	24%
SATIŞLARIN MALİYETİ	(685.154.603)	(133.201.463)	19%
BRÜT KAR	394.119.070	125.899.734	32%
BRÜT KAR MARJİ	37%	49%	
FVÖK	282.311.227	35.228.129	12%
FVÖK MARJİ	26%	14%	
FAVÖK	276.216.184	68.438.879	25%
FAVÖK MARJİ	26%	26%	

**TMS 29'a göre enflasyon muhasebesi uygulanmış rakamlar alınmıştır.(31.03.2025 Gerçekleşen)*

**FAVÖK=Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı+Amortisman*

Şirketimizin fiyat tespit raporunda 2025 yıl sonu için hasılat rakamı 1.079.273.673 TL tahmin edilmiştir. 2025 yılı 1. çeyrek 31.03.2025 tarihli finansal raporlarımıza göre hasılat rakamı 259.101.197 TL olarak gerçekleşmiştir.

2025 yılı 1. çeyrek finansal raporlarımıza göre satışların maliyeti 133.201.463 TL olarak gerçekleşmiştir.

2025 yılsonu brüt kar rakamı 394.119.070 TL tahmin edilmiştir ve 31.03.2025 tarihli 1. çeyrek finansal raporlarımızda 125.899.734 TL olarak gerçekleşmiştir.

2025 yılı 1. çeyrek brüt kar marjı %49 olarak gerçekleşmiştir.

2025 yılsonu finansman gideri öncesi faaliyet karı 282.311.227 TL tahmin edilmiştir ve 31.03.2025 tarihli 1. çeyrek finansal raporlarımızda 35.228.129 TL olarak gerçekleşmiştir.

2025 yılsonu FAVÖK rakamı 276.216.184 TL tahmin edilmiştir ve 31.03.2025 tarihli 1. çeyrek finansal raporlarımızda gerçekleşen FAVÖK rakamı 68.438.879 TL olarak gerçekleşmiştir.

Saygılarımızla.

DMR UNLU MAMULLER ÜRETİM GIDA TOPTAN PERAKENDE İHRACAT AŞ

DENETİMDEN SORUMLU KOMİTE