

MOPAŞ®

Mopaş Marketçilik Gıda Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN
DEĞERLENDİRME RAPORU**

10 Haziran 2025



MOPAŞ MARKETÇİLİK GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş. VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

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.

Şirketin 21-22-23 Ocak 2025 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 17.01.2025 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 15.01.2025 tarihli fiyat tespit raporunda şirketin değeri; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizine göre elde edilmiş şirket değerlerinin eşit oranda (%50) ağırlıklandırılmasıyla tespit edilmiştir

Değerleme Yöntemleri	Değer (Milyon TL)	Ağırlıklandırma	Pay Başı Değer (TL)
İNA	9.172	%50	39,88
BİST Benzer	11.209	%50	48,73
Yurt Dışı Benzer	18.467	%0	80,29
Hedef Değer	10.191	%100	44,31
Halka Arz İskontosu	%21,0		%21,0
Halka Arz Fiyatı	8.050		35,00

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yönteminde şirketin gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir.

Şirket'in 12.05.2025 tarihinde açıklamış olduğu 31.03.2025 tarihli finansalları ile İfo Yatırım'ın 17.01.2025 tarihinde yayımladığı 15.01.2025 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleşmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır. Şirketin değerlemeye esas varsayımları TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi hariç verilere göre dikkate alındığı için TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi uygulanmamış finansallar ışığında gerçekleşme oranları gösterilmiştir.

MOPAŞ MARKETÇİLİK GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş. VARSAYIMLARA İLİŞKİN
DEĞERLENDİRME RAPORU

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Hariç Veriler

(Milyon TL)	31.03.2024	31.03.2025	31.03.2025 / 31.03.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	2.475	3.716	50,1%	18.710	19,9%
Satışların Maliyeti	1.604	2.540	58,4%	13.209	19,2%
Brüt Kar	872	1.177	35,0%	5.502	21,4%
Brüt Kar Marjı	35,2%	31,7%		29,4%	
Faaliyet Giderleri	537	786	46,5%	3.598	21,9%
Esas Faaliyet Karı	335	391	16,6%	1.904	20,5%
Esas Faaliyet Kar Marjı	13,5%	10,5%		10,2%	
FAVÖK	373	460	23,1%	1.996	23,0%
FAVÖK Marjı	15,1%	12,4%		10,7%	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirketin 2024 yılının ilk çeyreğinde 2,5 milyar TL olan hasılatı 2025 yılının aynı döneminde %50,1 artışla 3,7 milyar TL'ye yükselirken, 18,7 milyar TL olarak öngörülen 2025 yılı hasılat hedefinin %19,9'una ilk çeyrek itibarıyla ulaşılmıştır.

Satışların maliyeti ise 2024 yılının ilk çeyreğindeki 1,6 milyar TL'den 2025 yılının aynı döneminde %58,4 artışla 2,5 milyar TL'ye yükselmiştir.

Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2024 yılının ilk çeyreğindeki 872 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %35,0 artışla 1,2 milyar TL'ye yükselirken 2025 yılının tamamı için hedeflenen 5,5 milyar TL'lik brüt kar hedefinin %21,4'ü ilk çeyrek itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirketin 2024 yılının ilk çeyreğinde %35,2 olan brüt kar marjı 2025 yılının aynı döneminde %31,7'ye gerilmesine karşılık 2025 yılının tamamı için öngörülen %29,4'ün üzerinde gerçekleşmiştir.

Şirketin değerlemeye esas faaliyet giderleri TFRS 16 amortisman giderleri hariç faaliyet giderlerinden oluşmaktadır. Bu kapsamda Şirketin faaliyet giderleri 2024 yılının ilk çeyreğindeki 537 milyon TL'den 2025 yılının aynı döneminde %46,5 artışla 786 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2024 yılının ilk çeyreğindeki %21,7'den 2025 yılının aynı döneminde %21,2'ye gerilemiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2024 yılının ilk çeyreğinde 335 milyon TL olan esas faaliyet karı 2025 yılının aynı döneminde %16,6 artışla 391 milyon TL'ye yükselmiş olup, 1,9 milyar TL olarak öngörülen 2025 yılının tamamına ilişkin hedefin %20,5'i ilk çeyrek itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

MOPAŞ MARKETÇİLİK GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş. VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Şirketin esas faaliyet kar marjı ise 2024 yılının ilk çeyreğindeki %13,5'ten 2025 yılının aynı döneminde %10,5'e gerilemesine karşılık 2025 yılının tamamı için tahmin edilen %10,2'nin hafif üzerinde gerçekleşmiştir.

Bu doğrultuda Şirketin 2024 yılının ilk çeyreğinde 373 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 yılının aynı döneminde %23,1 artışla 460 milyon TL'ye yükselirken 2,0 milyar TL olarak hedeflenen 2025 yılının tamamına ilişkin FAVÖK hedefinin %23,0'ü ilk çeyrek itibarıyla gerçekleştirilmiştir. FAVÖK marjı ise 2024 yılının ilk çeyreğindeki %15,1'den 2025 yılının aynı döneminde %12,4'e gerilemesine karşılık %10,7 olarak öngörülen 2025 yılı hedefinin üzerinde gerçekleşmiştir.

Özetle değerlemeye esas varsayımlara göre TMS 29 hariç finansallar ışığında 2025 yılının ilk çeyreğinde elde edilen 460 milyon TL'lik FAVÖK ile 2025 yılsonu için öngörülen 2,0 milyar TL'lik FAVÖK hedefinin %23,0'ü gerçekleştirilmiş olup yılın ilk çeyreğinde Şirket cirosunun yaklaşık %20'sinin elde edildiği göz önünde bulundurulduğunda ilk çeyrek itibarıyla beklentilere paralel sonuçlar elde edildiği ve 2025 yılı için öngörülen 2,0 milyar TL'lik FAVÖK hedefine ulaşılacağı değerlendirilmektedir.

Saygılarımızla