

**MOPAŞ®**

# Mopaş Marketçilik Gıda Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN  
DEĞERLENDİRME RAPORU

10 Mart 2026



## 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.

Şirket'in 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 Şirket'in 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
<b>Hedef Değer</b>	<b>10.191</b>	<b>%100</b>	<b>44,31</b>
Halka Arz İskontosu	%21,0		%21,0
<b>Halka Arz Fiyatı</b>	<b>8.050</b>		<b>35,00</b>

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

Şirket'in 10.03.2026 tarihinde açıklamış olduğu 31.12.2025 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. Şirket'in 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.

### TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Hariç Veriler

(Milyon TL)	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2025 / 31.12.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	11.721	16.366	39,6%	18.710	87,5%
Satışların Maliyeti	7.875	11.292	43,4%	13.209	85,5%
<b>Brüt Kar</b>	<b>3.845</b>	<b>5.074</b>	32,0%	<b>5.502</b>	<b>92,2%</b>
Brüt Kar Marjı	<b>32,8%</b>	<b>31,0%</b>		<b>29,4%</b>	
Faaliyet Giderleri	2.371	3.195	34,8%	3.598	88,8%
Esas Faaliyet Karı	1.474	1.879	27,4%	1.904	98,7%
Esas Faaliyet Kar Marjı	<b>12,6%</b>	<b>11,5%</b>		<b>10,2%</b>	
<b>FAVÖK</b>	<b>1.533</b>	<b>1.965</b>	28,2%	<b>1.996</b>	<b>98,4%</b>
FAVÖK Marjı	<b>13,1%</b>	<b>12,0%</b>		<b>10,7%</b>	

Kaynak: Şirket

#### TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirket'in 2024 yılının tamamında 11,7 milyar TL olan hasılatı 2025 yılının aynı döneminde %39,6 artışla 16,4 milyar TL'ye yükselirken, 18,7 milyar TL olarak öngörülen 2025 yılı hasılat hedefinin %87,5'ine ulaşılmıştır.

Satışların maliyeti ise 2024 yılının tamamında 7,9 milyar TL'den 2025 yılının aynı döneminde %43,4 artışla 11,3 milyar TL'ye yükselmiştir.

Bu kapsamda Şirket'in brüt karı 2024 yılının tamamında 3,8 milyar TL'den 2025 yılının aynı döneminde %32 artışla 5,1 milyar TL'ye yükselirken 2025 yılının tamamı için hedeflenen 5,5 milyar TL'lik brüt kar hedefinin %92,2'i gerçekleşmiştir.

Şirket'in 2024 yılının tamamında %32,8 olan brüt kar marjı 2025 yılının aynı döneminde %31'e gerilmesine karşılık 2025 yılının tamamı için öngörülen %29,4'ün yaklaşık 2 puan üzerinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in değerlemeye esas faaliyet giderleri TFRS 16 amortisman giderleri hariç faaliyet giderlerinden oluşmaktadır. Bu kapsamda Şirket'in faaliyet giderleri 2024 yılının tamamında 2,4 milyar TL'den 2025 yılının aynı döneminde %34,8'lik artışla 3,2 milyar TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2024 yılının tamamında %20,2'den 2025 yılının aynı döneminde %19,5'e gerilemiştir.

Şirket'in esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2024 yılının tamamında 1.474 milyon TL olan esas faaliyet kar rakamı 2025 yılının aynı döneminde %27,4 artışla 1.879 milyon TL'ye yükselmiş olup, 1,9 milyar TL olarak öngörülen 2025 yılının tamamına ilişkin hedefin 2 puan gerisinde kalarak 2025 yılını tamamlamış gözükmektedir.

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

---

Şirket'in esas faaliyet kar marjı ise 2024 yılının tamamında %12,6'dan 2025 yılının aynı döneminde %11,5'e gerilemesi, piyasalardaki sıkılaştırmanın etkisinden kaynaklandığını söylemek yanıltıcı olmayacaktır. Yıl sonu hedefi olan %10,2'nin ise yaklaşık 1,3 puan üzerinde gerçekleşerek yıl sonu hedefinden daha iyi bir oranla yılı tamamlamış bulunmaktadır.

Bu doğrultuda Şirket'in 2024 tamamında 1.533 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 yılının aynı döneminde %28,2 artışla 1.965 milyon TL'ye yükselirken 1.996 milyon TL olarak hedeflenen 2025 yılının tamamına ilişkin FAVÖK hedefinin %98,4'ünü gerçekleştirmiştir. FAVÖK marjı ise 2024 yılının tamamında %13,1'den 2025 yılının aynı döneminde %12'ye gerilemesine karşılık %10,7 olarak öngörülen 2025 yılı hedefine yaklaşık 1,3 puan üzerinde gerçekleştirmiştir.

Özetle değerlemeye esas varsayımlara göre TMS 29 hariç finansallar ışığında 2025 yılının tamamında elde edilen 1.965 milyon TL'lik FAVÖK ile 2025 yılsonu için öngörülen 1.996 milyon TL'lik FAVÖK hedefinin 31 milyon TL gerisinde kalarak %98,4'ü gerçekleştirmiştir. Bu gerçekleşme oranı, hedefe oldukça yakın bir performansa işaret etmekte olup, operasyonel karlılığın öngörülen seviyelerle büyük ölçüde uyumlu olduğunu göstermektedir.

Saygılarımızla

Denetimden Sorumlu Komite