EBEBEK MAĞAZACILIK A.Ş.

01.01.2025 - 31.03.2025 DÖNEMİ

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Sermaye Piyasası Kanunu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır.
08.05.2025

1. Rapor Konusu

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı 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 söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur.

Ebebek Mağazacılık A.Ş. ("ebebek" veya "Şirket") payları 29-31 Ağustos ve 1 Eylül 2023 tarihlerinde halka arz edilmiş olup, 7 Eylül 2023 tarihinden itibaren BİST'te işlem görmeye başlamıştır.

2. Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri ve Hesaplamalar

Şirket'in paylarının halka arzına aracılık eden Ünlü Menkul Değerler A.Ş. ("Ünlü Menkul") tarafından 28.07.2023 tarihinde hazırlanan ve 25.08.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

i.İndirgenmiş Nakit Akış Yöntemi (İNA):

İndirgenmiş Nakit Akımları yönteminde Şirket'in gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değere indirgenmiştir. İndirgenmiş değer üzerinden oluşan firma değerinden şirketin finansal net borçları düşülerek özsermaye değerine ulaşılmıştır. İNA analizine göre özkaynak değeri 9.531 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

(Mln TL)	
Projeksiyon Dönemi	5.619
Uç Dönem	4.280
Uç Dönem Büyüme Oranı	5,00%
Şirket Değeri	**9.898**
Düzeltilmiş Net Finansal Borç	**367**
Özkaynak Değeri	**9.531**

ii.Piyasa Çarpanları Analizi:

Çarpan Analizi Çalışması için hem Türkiye hem de Dünya borsalarındaki benzer işlem gören şirketler incelenmiş olup, ana faaliyet alanları bakımından ebebek ile en çok benzerlik gösteren şirketler seçilmeye çalışılmıştır.

ebebek'in farklı kategorilerde, yalnızca 0-4 yaş bebek ve anne ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik özellikleri göz önüne alındığında, yurt içinde ve yurt dışında birebir muadil özelliklere sahip şirket sayısı oldukça azdır. Bu durum göz önüne alınarak ebebek'e benzer şirketler incelenirken, şirketin farklı özelliklerine yönelik rekabet ettiği farklı kategorilerdeki perakende şirketlerinin gruplar halinde incelenmesi uygun bulunmuştur. Mesela hızlı tüketim ürünlerinin satışında ebebek, benzer yenileme sıklığı, fiyat dinamikleri, ürün sergileme ve çeşitlilik gibi uygulamaları olan bir gıda perakendecisi gibi hareket ederken, tekstil ürünlerinin satışı, mağaza bazında boyut, renk, model ve miktar açısından uygun planlama ve hazırlık gerektirmesi açısından bir tekstil perakendecisi gibi davranmasını gerektirmektedir.

Bu durum göz önüne alınarak çarpan çalışmasında iki farklı şirket grubu ile çalışmalar gerçekleştirilmiştir. İlk grupta yurt içinde faaliyet gösteren halka açık gıda ve tekstil perakendecileri incelenirken, ikinci grupta da yurt dışında faaliyet gösteren halka açık gıda ve tekstil perakendecilerinin rakamlarına bakılmıştır.

ŞD / Satışlar ve F / K çarpanları Borsa katılımcıları tarafından sıklıkla kullanılan değerleme çarpanlarından ikisi olması sebebiyle dikkate alınmıştır. Ayrıca son durumu daha iyi yansıtabilmesi açısından son 12 aylık hesaplanan Satışlar ve net kar ile değerlemeye konu dönemdeki Şirket Değerleri ve Piyasa Değeri üzerinden hesaplamalar gerçekleştirilmiştir. ŞD / Satışlar ve F / K çarpanlarından çıkan sonuçlara eşit ağırlık verilerek değerleme sonucu hesaplanmıştır.

Aksi belirtilmedikçe çarpanlarda medyan kullanılmıştır. Dışa düşen veriler hesaplama dışında bırakılmıştır.

Factset ve Rasyonet veri terminallerinden 27.07.2023 tarihi itibarıyla alınan veriler kullanılmıştır.

Yurt İçi ŞD / Satışlar ve F / K Çarpanlarına Göre Özsermaye Değeri

	Özkaynak değeri (Mln TL)	Ağırlıklandırma (%)	Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (Mln TL)
Grup 1 (Yurt İçi)			
ŞD/Satışlar SOA	**8.035**	**50,0%**	**4.018**
F/K SOA	**3.270**	**50,0%**	**1.635**
Toplam			**5.653**

Yurt Dışı ŞD / Satışlar ve F / K Çarpanlarına Göre Özsermaye Değeri
ŞD/Satışlar ve F/K Çarpanlarına Göre Özkaynak Değeri

	Özkaynak değeri (Mln TL)	Ağırlıklandırma (%)	Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (Mln TL)
Grup 2 (Yurt Dışı)			
ŞD/Satışlar SOA	**7.593**	**50,0%**	**3.797**
F/K SOA	**5.635**	**50,0%**	**2.818**
Toplam			**6.614**

	Özkaynak Değeri (Mln TL)	Ağırlıklandırma (%)	Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (Mln TL)
Yurt İçi Benzer Şirket Çarpan Analizi	**5.653**	**50.0%**	**2.826**
Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpan Analizi	**6.614**	**50.0%**	**3.307**
Ağırlıklı Toplam			**6.134**

3. Değerleme Sonucu

	Özkaynak Değeri (Mln TL)	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (Mln TL)
İNA	9.531	60.0%	5.719
Çarpan Analizi	6.134	40.0%	2.453
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri (TL mn)			**8.172**

	Sonuç
Nominal Sermaye (Mln TL)	**136**
Hesaplanan Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri (Mln TL)	**8.172**
Halka Arz İskontosu Öncesi Pay Değeri (TL/pay)	**60,09**
Halka Arz İskonto Oranı	**22,6%**
Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri (Mln TL)	**6.324**
Halka Arz Fiyatı (TL/pay)	**46,50**

Sonuç olarak; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nden çıkan değere %60, Çarpan Analizi'nden çıkan değere de %40 ağırlık verilerek Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri 8.172 mln TL bulunmuştur. Birim Pay Değeri 60,09 TL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu değerlere %22,6 halka arz iskontosu uygulanarak Halka Arz Fiyatı 46,50 TL olarak belirlenmiştir.

4. Sonuç ve Değerlendirme

	Raporlanan	Raporlanan		TMS 29 etkisi hariç	TMS 29 etkisi hariç		TMS 29 etkisi hariç	
milyon TL	**2024 1Ç**	**2025 1Ç**	**% artış**	**2024 1Ç**	**2025 1Ç**	**% artış**	**2025 (T)**	**% gerçekleşme**
Hasılat	4.912	5.193	6%	3.405	5.079	49%	17.969	28%
Satışların maliyeti (-) (amortisman hariç)	-3.450	-3.572	4%	-2.051	-3.182	55%	-11.596	27%
Brüt Kar	**1.461**	**1.621**	**11%**	**1.354**	**1.896**	**40%**	**6.373**	**30%**
Brüt Kar marjı %	**29,8%**	**31,2%**		**39,8%**	**37,3%**		**35,5%**	
Operasyonel giderler (-) (amorisman hariç)	-1.284	-1.387	8%	-886	-1.349	52%	-3.508	38%
FAVÖK	**177**	**234**	**33%**	**468**	**547**	**17%**	**2.865**	**19%**
FAVÖK marjı %	**3,6%**	**4,5%**		**13,8%**	**10,8%**		**15,9%**	

Halka arz öncesinde hazırlanan 28.7.2023 tarihli Fiyat Tespit Raporu enflasyon muhasebesi etkilerini içermediğinden ilgili varsayımların karşılaştırması "TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardının etkileri hariç tutularak yapılmıştır.

2025 yılı ilk çeyrek finansal sonuçlarına bakıldığımızda TL bazında hasılatın bir önceki yılın aynı dönemine göre %49 ve TL bazında FAVÖK'ün %17 artış gösterdiği görülmektedir.

Halka arz sırasında yayınlanan fiyat tespit raporuna göre 2025 yılında gerçekleşmesi tahminlenen hasılatın %28'i ve FAVÖK'ün %19'u 2025 yılının ilk çeyreğinde gerçekleşmiştir. Fiyat tespit raporunda 2025 tüm yıla bakıldığında %35,5'lik bir brüt kar marjı tahminlenmiştir. 2025 yılının ilk 3 ayı gerçekleşen brüt kar marjı ise %37,3 olmuştur. 2025 yılı için %15,9 FAVÖK marj tahmini yapılmıştır. 2025 yılının ilk çeyreği itibarıyla FAVÖK marjı %10,8 olarak gerçekleşmiştir.

Şirketimiz halka arz edilirken çerçevesi çizilen gelir tablosu projeksiyonu dahilinde gelişimine devam ederken, 2025 yılı tahminlerini karşılayacak operasyonel sonuçların elde edilebileceği düşünülmektedir.

Saygılarımızla
Ebebek Mağazacılık A.Ş Denetim Komitesi