

MOPAŞ®

Mopaş Marketçilik Gıda Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN
DEĞERLENDİRME RAPORU

21 Ağustos 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.

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
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 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 18.08.2025 tarihinde açıklamış olduğu 30.06.2025 tarihli finansalları ile İfo Yatırım'ın 17.01.2025 tarihinde yayımladığı 15.01.2025 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin 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)	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2025 / 30.06.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	5.301	7.691	45,1%	18.710	41,1%
Satışların Maliyeti	3.566	5.354	50,1%	13.209	40,5%
Brüt Kar	1.735	2.337	34,7%	5.502	42,5%
Brüt Kar Marjı	32,7%	30,4%		29,4%	
Faaliyet Giderleri	1.159	1.661	43,3%	3.598	46,2%
Esas Faaliyet Karı	576	676	17,3%	1.904	35,5%
Esas Faaliyet Kar Marjı	10,9%	8,8%		10,2%	
FAVÖK	681	824	21,1%	1.996	41,3%
FAVÖK Marjı	12,8%	10,7%		10,7%	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirket'in 2024 yılının ilk altı ayında 5,3 milyar TL olan hasılatı 2025 yılının aynı döneminde %45,1 artışla 7,7 milyar TL'ye yükselirken, 18,7 milyar TL olarak öngörülen 2025 yılı hasılat hedefinin %41,1'una altı aylık dönem itibarıyla ulaşılmıştır.

Satışların maliyeti ise 2024 yılının ilk altı ayında 3,6 milyar TL'den 2025 yılının aynı döneminde %50,1 artışla 5,4 milyar TL'ye yükselmiştir.

Bu kapsamda Şirket'in brüt karı 2024 yılının ilk altı ayında 1,7 milyar TL'den 2025 yılının aynı döneminde %34,7 artışla 2,3 milyar TL'ye yükselirken 2025 yılının tamamı için hedeflenen 5,5 milyar TL'lik brüt kar hedefinin %42,5'i ilk altı aylık dönem itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirket'in 2024 yılının ilk altı ayındaki %32,7 olan brüt kar marjı 2025 yılının aynı döneminde %30,4'e gerilmesine karşılık 2025 yılının tamamı için öngörülen %29,4'ün üzerinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in değerlemeye esas faaliyet giderleri TFRS 16 amortisman giderleri hariç faaliyet giderlerinden oluşmaktadır. Bu kapsamda Şirket'in faaliyet giderleri 2024 yılının ilk altı ayındaki 1,2 milyar TL'den 2025 yılının aynı döneminde %43,3 artışla 1,7 milyar TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2024 yılının ilk altı ayındaki %21,8'den 2025 yılının aynı döneminde %21,6'ya gerilemiştir.

Şirket'in esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2024 yılının ilk altı ayındaki 576 milyon TL olan esas faaliyet kar rakamı 2025 yılının aynı döneminde %17,3 artışla 676 milyon TL'ye yükselmiş olup, 1,9 milyar TL olarak öngörülen 2025 yılının tamamına ilişkin hedefin %35,5'i ilk altı ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirket'in esas faaliyet kar marjı ise 2024 yılının ilk altı ayındaki %10,9'ten 2025 yılının aynı döneminde %8,8'e gerilemesi, dönemselliğin etkisinden kaynaklandığını söylemek yanıltıcı olmayacaktır. Yıl sonu hedefi olan %10,2'ye 3.Ç ve 4.Ç performansı ile ulaşılacaktır.

Bu doğrultuda Şirket'in 2024 yılının ilk altı ayında 681 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 yılının aynı döneminde %21,1 artışla 824 milyon TL'ye yükselirken 2,0 milyar TL olarak hedeflenen 2025 yılının tamamına ilişkin FAVÖK hedefinin %41,3'ü ilk altı ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir. FAVÖK marjı ise 2024 yılının ilk altı ayında %12,8'den 2025 yılının aynı döneminde %10,7'e gerilemesine karşılık %10,7 olarak öngörülen 2025 yılı hedefine uyumlu seyir gerçekleştirmektedir.

Özetle değerlemeye esas varsayımlara göre TMS 29 hariç finansallar ışığında 2025 yılının ilk altı ayında elde edilen 824 milyon TL'lik FAVÖK ile 2025 yılsonu için öngörülen 2,0 milyar TL'lik FAVÖK hedefinin %41,3'ü gerçekleştirilmiş olup yılın ilk altı ayında Şirket cirosunun yaklaşık %41,1'inin elde edildiği göz önünde bulundurulduğunda ilk altı aylık dönem itibarıyla beklentilere paralel sonuçlar elde edildiği ve 2025 yılı için öngörülen 2,0 milyar TL'lik FAVÖK hedefine ulaşılacağı değerlendirilmektedir.

Saygılarımızla

Denetimden Sorumlu Komite