

MOPAŞ®

Mopaş Marketçilik Gıda Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN
DEĞERLENDİRME RAPORU

11 Kasım 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 06.11.2025 tarihinde açıklamış olduğu 30.09.2025 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)	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2025 / 30.09.2024 Değişim	31.12.2025 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	8.268	11.791	42,6%	18.710	63,0%
Satışların Maliyeti	5.691	8.390	47,4%	13.209	63,5%
Brüt Kar	2.576	3.400	32,0%	5.502	61,8%
Brüt Kar Marjı	31,2%	28,8%		29,4%	
Faaliyet Giderleri	1.829	2.527	38,1%	3.598	70,2%
Esas Faaliyet Karı	747	874	16,9%	1.904	45,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	9,0%	7,4%		10,2%	
FAVÖK	888	1.092	22,9%	1.996	54,7%
FAVÖK Marjı	10,7%	9,3%		10,7%	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirket'in 2024 yılının ilk dokuz ayında 8,3 milyar TL olan hasılatı 2025 yılının aynı döneminde %42,6 artışla 11,8 milyar TL'ye yükselirken, 18,7 milyar TL olarak öngörülen 2025 yılı hasılat hedefinin %63'üne ilk dokuz aylık dönem itibarıyla ulaşılmıştır.

Satışların maliyeti ise 2024 yılının ilk dokuz ayında 5,7 milyar TL'den 2025 yılının aynı döneminde %47,4 artışla 8,4 milyar TL'ye yükselmiştir.

Bu kapsamda Şirket'in brüt karı 2024 yılının ilk dokuz ayında 2,6 milyar TL'den 2025 yılının aynı döneminde %32 artışla 3,4 milyar TL'ye yükselirken 2025 yılının tamamı için hedeflenen 5,5 milyar TL'lik brüt kar hedefinin %61,8'i ilk dokuz aylık dönem itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirket'in 2024 yılının ilk dokuz ayındaki %31,2 olan brüt kar marjı 2025 yılının aynı döneminde %28,8'e gerilmesine karşılık 2025 yılının tamamı için öngörülen %29,4'ün çok az altında kalmış gözükmemektedir.

Şirket'in değerlemeye esas faaliyet giderleri TFRS 16 amortisman giderleri hariç faaliyet giderlerinden oluşmaktadır. Bu kapsamda Şirket'in faaliyet giderleri 2024 yılının ilk dokuz ayındaki 1,8 milyar TL'den 2025 yılının aynı döneminde %38,1'lik artışla 2,5 milyar TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2024 yılının ilk dokuz ayındaki %22,1'den 2025 yılının aynı döneminde %21,4'e gerilemiştir.

Şirket'in esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2024 yılının ilk dokuz ayındaki 747 milyon TL olan esas faaliyet kar rakamı 2025 yılının aynı döneminde %16,9 artışla 874 milyon TL'ye yükselmiş olup, 1,9 milyar TL olarak öngörülen 2025 yılının tamamına ilişkin hedefin %45,9'unu ilk dokuz ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirket'in esas faaliyet kar marjı ise 2024 yılının ilk dokuz ayındaki %9'dan 2025 yılının aynı döneminde %7,4'e gerilemesi, dönemselliğin etkisinden kaynaklandığını söylemek yanıltıcı olmayacaktır. Yıl sonu hedefi olan %10,2'ye 4.Ç performansı ile ulaşılabacaktır.

Bu doğrultuda Şirket'in 2024 yılının ilk dokuz ayında 888 milyon TL olan FAVÖK'ü 2025 yılının aynı döneminde %22,9 artışla 1,1 milyar TL'ye yükselirken 2,0 milyar TL olarak hedeflenen 2025 yılının tamamına ilişkin FAVÖK hedefinin %54,7'si ilk dokuz ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir. FAVÖK marjı ise 2024 yılının ilk dokuz ayında %10,7'den 2025 yılının aynı döneminde %9,3'e gerilemesine karşılık %10,7 olarak öngörülen 2025 yılı hedefine 4.Ç performansı ile ulaşılabacaktır.

Özetle değerlemeye esas varsayımlara göre TMS 29 hariç finansallar ışığında 2025 yılının ilk dokuz ayında elde edilen 1,1 milyar TL'lik FAVÖK ile 2025 yılsonu için öngörülen 2,0 milyar TL'lik FAVÖK hedefinin %54,7'si gerçekleştirilmiş olup yılın ilk dokuz ayında Şirket cirosunun yaklaşık %63'ünün elde edildiği göz önünde bulundurulduğunda ilk dokuz aylık dönem itibarıyla beklentilere paralel sonuçlar elde edildiği ve 2025 yılı için öngörülen 2,0 milyar TL'lik FAVÖK hedefine ulaşılabacağı değerlendirilmektedir.

Saygılarımızla

Denetimden Sorumlu Komite