

Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN

ANALİST RAPORU

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Ayazağa Mahallesi Kemerburgaz Caddesi Vadi İstanbul Park

7B Blok No:7C Kat:18 Sarıyer İSTANBUL

Tel: 0212 319 12 10

24 Aralık 2024

1. Raporun Amacı

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu’nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete’de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği’nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Raporda yer verilen tüm bilgi ve sayısal değerler, 21.12.2024 tarihinde KAP’ta açıklanan Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş. (“Şirket”, “Armada Gıda”) Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ve 09.12.2024 tarihli Global Menkul Değerler A.Ş. (“Global Menkul Değerler”) tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’ndan elde edilmiştir. Bu rapor, Şirket halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum’un yalnızca Global Menkul Değerler tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“OYAK Yatırım”) hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Armada Gıda 137.163 m2 alanda, toplam 3 fabrikası ile 9 ana ürün grubundaki bakliyat, hububat, bulgur, organik ürünler, süper gıdalar, bakliyat unu, pirinç, glutensiz ürünler ve diğer ürünlerin işlenmesi, ekstrüzyon yöntemi ile ön pişirilmesi, satışı, ithalatı ve ihracatının yapılması, transit alış ve/veya satışı faaliyetlerinde bulunmaktadır.

Şirket toplamda 45 ülke ile ithalat; 90 ülke ile ihracat yapmaktadır. Armada Gıda BRC, Sedex, FDA, ISO 9001, ISO 14001, ISO 22000, ISO 27001, ISO 45001, ISO 50001, Helal, BioSuisse Organik, Krav, Kore Organik Standardı, TC Organik Tarım, NOP Organik ,AB Organik ve Naturland Organik Standard belgelerine sahiptir.

3. Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz edilecek paylar; 43.996.843 TL sermaye artırımları ve 1.833.157 TL ortak satışı olarak planlanmıştır. Halka arza ek talep gelmesi halinde 9.166.000 TL ortak satışı planlanmaktadır. Halka arz fiyatı 40,00 TL olarak belirlenirken, ek satış dahil halka arz büyüklüğü 2.199.840.000 TL olarak hesaplanmaktadır. Şirket’in halka arz sonrası piyasa değeri ise 10.559.233.720 TL olacaktır. Talep toplama işlemi 25-26-27 Aralık 2024 tarihleri arasında “Konsorsiyum Aracılığıyla-Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret” yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Şirket, Borsa İstanbul’da Yıldız Pazar’da işlem görecektir.

Şirket	Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş.
Borsa Kodu/Ticker	ARMGD
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	219.984.000 TL nominal
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	263.980.843 TL nominal
Halka Arz Miktarı ve Türü	43.996.843 TL nominal (Sermaye Artırımı) 1.833.157 TL nominal, Ek satış olması halinde 10.999.157 TL Nominal (Ortak Satışı)
Halka Arz Büyüklüğü	45.830.000 TL nominal, Ek satış olması halinde 54.996.000 TL Nominal (Toplam) 1.833.200.000 TL, Ek satış olması halinde 2.199.840.000 TL
Halka Açıklık Oranı	%17,36, Ek satış olması halinde %20,83
Halka Arz Fiyatı	40,00 TL
Halka Arz Tarihleri	25-26-27 Aralık 2024
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Borsa Dışında Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve Satış Yöntemi
Borsada İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar

Tahsisatlar	27.498.000 TL nominal Yurt İçi Bireysel Yatırımcı (%60) - Eşit Dağıtım 458.300 TL nominal Şirket Çalışanlarına (%1) - Eşit Dağıtım 17.873.700 TL nominal Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı (%39) - Serbest Dağıtım <i>Tüm yatırımcı gruplarında mükerrer talep kontrolü olacak ve herhangi bir yatırımcının sadece en yüksek talebi dağıtımına dahil edilecektir.</i> <i>Anonim Şirketler ve Limited Şirketler Bireysel Yatırımcı kategorisinden başvurabilecektir.</i> Şirket, 12.07.2024 tarihli ve 2024/19 sayılı yönetim kurulu kararına binaen verdiği taahhüdü kapsamında; Şirket paylarının Borsa İstanbul' da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca bedelli ve bedelsiz sermaye artırımını yapılmayacağına, halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca halka arz edilen paylar dışında kalan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğine, bu doğrultuda bir karar alınmayacağına ve/veya Borsa İstanbul 'a veya SPK 'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağına ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağı doğrultusunda taahhütte bulunmuştur.
Taahhütler	Halka Arz Eden Pay Sahipleri olarak Fethi Kalıpçı Sönmez, Sadettin Saygın Sönmez ve Mehmet Hayri Sönmez 12.07.2024 tarihli taahhütleri ile Şirket'in mevcut pay sahiplerinden Armada Anadolu Gıda Ticaret Sanayi A.Ş. ise 12.07.2024 tarih ve 2024/7 sayılı yönetim kurulu kararı ile; Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca, sahip oldukları halka arza konu olmayan Şirket paylarının, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde Borsa İstanbul' da veya Borsa İstanbul dışında satışa konu etmeyeceklerini (Şirket paylarının Borsa İstanbul' da işlem görmeye başlamasını takiben gerçekleştirilecek fiyat istikrarı işlemleri neticesinde geri alınan paylar haricinde Borsa İstanbul'dan alınan Şirket payları satışa konu edilebilecektir.), başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacaklarını, Borsa İstanbul'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemlerine konu etmeyeceklerini halka arza konu etmeyeceklerini, bu doğrultuda bir karar almayacaklarını ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa, veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacaklarını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapmayacaklarını kabul, beyan ve taahhüt etmişlerdir.
Fiyat İstikrarı	Fiyat İstikrarı Planlanmamaktadır.
Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı	Şirket'in halka arzdan elde edeceği toplam net gelirin 1.695.558.752 TL olması beklenmektedir. Halka arz kapsamında elde edilecek gelirin %40-50'sine karşılık gelen tutarın Yatırımların Fonlanmasında, %45-50'sine karşılık gelen tutarın ise İşletme Sermayesi İhtiyacında kullanılması planlanmaktadır.

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu, Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu

4. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Unvanı / Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Dahil)	
	Pay Grubu	Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)
Fethi Kalıpçı Sönmez	A	18.874.627	8,6%	18.874.627	7,1%	18.874.627	7,1%
	B	66.919.133	30,4%	66.185.053	25,1%	62.514.574	23,7%
Sadettin Saygın Sönmez	A	19.358.592	8,8%	19.358.592	7,3%	19.358.592	7,3%
	B	68.635.008	31,2%	67.727.596	25,7%	63.190.426	23,9%
Mehmet Hayri Sönmez	A	5.323.613	2,4%	5.323.613	2,0%	5.323.613	2,0%
	B	18.874.627	8,6%	18.682.962	7,1%	17.724.611	6,7%
Armada Anadolu Gıda Tic. San. A.Ş.	A	4.839.648	2,2%	4.839.648	1,8%	4.839.648	1,8%
	B	17.158.752	7,8%	17.158.752	6,5%	17.158.752	6,5%
Halka Açık		-	-	45.830.000	17,4%	54.996.000	20,8%
Toplam		219.984.000	100,0%	263.980.843	100,0%	263.980.843	100,0%

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu

5. Halka Arz Gerekçeleri ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yeri

Şirket'in halka arzdan elde edeceği toplam net gelirin 1.695.558.752 TL olması beklenmektedir. Halka arz kapsamında elde edilecek gelirin %40-50'sine karşılık gelen tutarın yatırımların fonlanmasında, %45-50'sine karşılık gelen tutarın ise işletme sermayesi ihtiyacında kullanılması planlanmaktadır.

Kaynak: İzahname

6. Özet Finansallar

Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş.					
Gelir Tablosu (milyon TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	01.01.2023-30.09.2023	01.01.2024-30.09.2024
Hasılat	6.264	7.790	8.218	5.893	5.415
Satışların Maliyeti (-)	-5.567	-7.001	-7.094	-4.997	-4.501
Brüt Kar/ Zarar	697	790	1.125	896	914
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-174	-293	-412	-303	-329
Genel Yönetim Giderleri (-)	-52	-91	-147	-111	-130
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	610	641	760	665	611
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-484	-577	-401	-552	-449
Esas Faaliyet Kar/ (Zararı)	596	470	925	595	618
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2	7	7	7	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kar / (Zararı)	598	478	931	602	618
Finansman Geliri	28	183	91	63	66
Finansman Gideri (-)	-713	-889	-891	-528	-787
Parasal Kazanç/ (Kayıp), net	515	230	252	246	691

Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar / (Zararı)	428	0	383	382	588
Sürdürülen Faaliyetler Vergi gelir / (Gideri)	37	19	-119	-96	-177
Dönem Karı / (Zararı)	465	19	264	287	412

Bilanço (milyon TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Dönen Varlıklar	3.350	3.582	3.613	4.573
Nakit ve Nakit Benzerleri	209	663	566	697
Ticari Alacaklar	950	1.029	753	1.472
Stoklar	2.009	1.700	2.008	2.084
Diğer	182	190	286	320
Duran Varlıklar	1.238	1.869	2.259	2.373
Maddi Duran Varlıklar	1.175	1.781	2.228	2.361
Ertelenmiş Vergi Varlığı	58	81	16	0
Diğer	5	7	15	12
Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.123	3.348	3.285	3.875
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.075	2.415	1.645	2.687
Ticari Borçlar	770	503	380	277
Ertelenmiş Gelirler	112	154	612	473
Diğer	166	276	648	438
Uzun Vadeli Yükümlülükler	173	692	930	1.180
Uzun Vadeli Borçlanmalar	171	688	926	1.100
Diğer	2	4	4	80
Özkaynaklar	1.292	1.411	1.656	1.891
Ödenmiş Sermaye	97	97	220	220
Sermaye Düzeltmesi Farkları	577	577	664	664
Net Dönem Karı	465	19	264	414
Diğer	152	718	508	593

Kaynak: İzahname

7. Değerleme

09 Aralık 2024 tarihli Global Menkul Değerler tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne (FD/FAVÖK, F/K) yer verilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Sonuçları

Uç Değer Büyüme Oranı	2%
Uç Değerin Bugünkü Değeri (Mn ABD\$)	326,2
İNA Sonucu	
Projeksiyon Dönemi (Mn ABD\$)	184,7
Uç Dönem (Mn ABD\$)	326,2
Şirket Değeri (Mn ABD\$)	510,9
Net Finansal Borç (Mn ABD\$)	100,3
Özkaynak Değeri - 30.09.2024 (Mn ABD\$)	410,6

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Çarpanları Analizi Sonuçları

Piyasa Çarpanları Analizi Sonucu	Değer (Mn ABD\$)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer (Mn ABD\$)
Yurt İçi Benzer Şirketler	176,0	25%	44,0
Yurt Dışı Benzer Şirketler	337,6	25%	84,4
Özsermaye Değeri (Mn ABD\$)			128,4

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

8. Değerleme ve Sonuç

Global Menkul Değerler tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda, Şirket için yapılan değerleme çalışmasında “Piyasa Çarpanları” ve “İndirgenmiş Nakit Akımları” yöntemleri sırasıyla %50 ve %50 oranında ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %24,17 halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı 40,00 TL değer tespit edilmiştir.

Değerleme Sonucu	Ağırlıklandırılmış Değer (Mn ABD\$)
Yurtiçi Çarpan (%25)	44,0
Yurtdışı Çarpan (%25)	84,4
İNA Özsermaye Değeri (%50)	205,3
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri (Mn ABD\$)	333,8
Şirket Özsermaye Değeri mn TL	11.602,9
Pay Başına Fiyat (TL)	52,74
İskonto Oranı	24,17%
Halka Arz Fiyatı (TL)	40,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

9. Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat tespit raporunda sektör ve Şirket hakkında verilen bilgilerin yeterince kapsamlı ve anlaşılır olduğu görüşünderiz.
- Şirket için yapılan değerleme çalışmasında “İndirgenmiş Nakit Akımları” ve “Piyasa Çarpanları Analizi” kullanılmıştır. Kullanılan değerleme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA Analizi) şirket değeri geleceğe yönelik tahminlere göre belirlenmektedir. Bu doğrultuda, farklı sonuçların gerçekleşmesi halinde değerleme sonucunun değişebileceği görüşünderiz.
- Piyasa Çarpanları Analizinde, yurt içi ve yurt dışı benzer şirketler için kullanılan FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarındaki uç değer kriterlerinin makul olduğunu düşünüyoruz.
- Piyasa Çarpanları Analizi’nin %50 ağırlıklandırılmasını muhafazakar olmak adına olumlu buluyoruz.
- Bulunan değere %24,17 halka arz iskontosu uygulanması sonrası belirlenen pay başına 40,00 TL halka arz fiyatının makul olduğu görüşünderiz.

Uyarı Metni

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kurumsal Finansman Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul eder.