

Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş.

23/12/2024

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin, Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

1. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Fiyatı	40,00 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	219.984.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	263.980.843
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	45.830.000
Sermaye Artırımı	43.996.843
Ortak Satışı	1.833.157
Ek Satış	9.166.000
Halka Arz Büyüklüğü	2.199.800.000
Halka Açıklık Oranı	%20
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara	27.498.000 (%60)
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara	17.873.700 (%39)
Şirket Çalışanlarına	458.300 (%1)
Halka Arz Tarihleri	25-26-27 Aralık 2024
BIST İşlem Kodu	ARMGD
Halka Arza İlişkin Taahhütler	Şirket, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını, Ortaklar, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını kararlarında olumlu oy kullanmayacağını sahip olunan ve halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir.

2. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

- Yatırımların Fonlanması: %40-50
- İşletme Sermayesi: %45-50

3. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Armada Gıda, Sönmez Ailesi ve gıda sektörü profesyonelleri tarafından yönetilen bir bakliyat ve hububat şirkettir. Şirket; bakliyat, hububat ve yağlı tohum ürünlerini ithal etmekte, ihraç etmekte, işlemekte ve paketlemektedir. Armada Gıda, yıl boyunca birçok bakliyat üreten ülkeden gemi yükü miktarlarında alım ve ithalat yapmakta, ürünleri fabrikalarında işlemekte, iç piyasaya ve transit olarak yurt dışına satılmaktadır/ihraç etmektedir.

Şirket'in mevcut durum itibarıyla ürün kompozisyonu; bakliyat, hububat, bulgur, organik ürünler, süper gıda (super foods), bakliyat unu, pirinç, glutensiz ürünler ve diğer ürünler (susam, keten tohumu, mavi haşhaş tohumu, beyaz haşhaş tohumu, mısır, baharat ve kuruyemiş) olmak üzere toplam 9 (dokuz) ana ürün grubundan oluşmaktadır.

Şirket, işbu rapor tarihi itibarıyla yukarıda sayılan ürünlerin işleme, satış, ithalat ve ihracatının yapılması, transit alış ve/veya satışının yapılması faaliyetleriyle iştigal etmektedir.

Şirket'in merkez adresi; Toroslar Mah., Atatürk 12 Bul., No: 91, İç Kapı No: 1, Akdeniz/Mersin'dir. 30.09.2024 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla Şirket bünyesinde 283 kişi mavi yaka ve 139 kişi beyaz yaka olmak üzere toplam 422 personel istihdam edilmektedir.

Şirket'in mevcut durumda Toroslar Mah. Atatürk 12 Bul. No: 91, İç Kapı No: 1, Akdeniz/Mersin adresinde yer alan Merkez Fabrikası Burhan OSB Mah., MTOSB, 3. Bölge, 16. Cad., No: 9, 33040, Akdeniz/Mersin adresinde yer alan Organik Üretim Fabrikası ve Burhan OSB Mah., MTOSB, 3. Bölge, Refik Kızıltan Caddesi, Mersin adresinde yer alan ve mevcut durumda yatırımı devam eden inşaat halinde 1 (bir) adet fabrika ve depo alanı bulunmaktadır.

Şirket, 30.07.1993 tarih ve 3331 sayılı TTSG' de yayımlandığı üzere İçel Ticaret Sicil Müdürlüğü nezdinde "Armada Gıda Ticaret Sanayi Ltd. Şti." Unvanıyla ve eski para ile 200.000.000 TL kuruluş sermayesi ile 21.07.1993 tarihinde tescil edilerek kurulmuştur. Akabinde 27.04.2012 tarih ve 8057 sayılı TTSG'de yayımlandığı üzere Şirket, nevi değişikliği gerçekleştirmiş olup limited şirketten anonim şirkete dönüşmüş ve Şirket'in mevcut unvan olan "Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş." unvanıyla 19.04.2012 tarihinde Mersin Ticaret Sicil Müdürlüğü nezdinde tescil edilmiştir.

Şirket Sermayesinin Dağılımı:

Ortağın Unvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Fethi Kalıpçı Sönmez	A	18.874.627	8,58	18.874.627	7,15
	B	66.919.133	30,42	62.514.573	23,68
Sadettin Saygın Sönmez	A	19.358.592	8,80	19.358.592	7,33
	B	68.635.008	31,20	63.190.426	23,94
Mehmet Hayri Sönmez	A	5.323.613	2,42	5.323.613	2,02
	B	18.874.627	8,58	17.724.611	6,71
Armada Anadolu Gıda Ticaret Sanayi A.Ş.	A	4.839.648	2,20	4.839.648	1,83
	B	17.158.752	7,80	17.158.752	6,50
Halka Açık Kısım	B	-	-	54.996.000	20,83
Sermaye		219.984.000	100,0	263.980.843	100,0

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4. DEĞERLEME ÖZETİ

Global Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değer belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) ve Çarpan Analizi yöntemlerine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemleri sırasıyla eşit ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 11.602.899.399 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 219.984.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri %24,17 iskonto ile 8.798.478.614 TL olarak hesaplanmıştır.

Armada Gıda - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (USD)	Ağırlık (%)
İNA	410.682.666	50
Yurt İçi Çarpanlara Göre Özsermaye Değeri	176.042.179	25
Yurt Dışı Çarpanlara Göre Özsermaye Değeri	337.667.053	25
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (USD)	333.768.641	

Değerleme Sonucu	
Nominal Sermaye Tutarı	219.984.000 TL
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	333.768.641 USD
06.12.2024 Tarihli TCMB-USD/TL Döviz Satış Kuru	34,7633
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	52,74 TL
Halka Arz İskontosu	%24,17
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	253.096.760 USD
Halka Arz Pay Fiyatı	40,00 TL

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş.’nin Fiyat Tespit Raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket’e, sektöre ve Şirket’in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları baz alınan varsayımlar altında hesaplanan gelecek projeksiyonlarına dayalı olarak şirket değerini vermektedir. Bu projeksiyonların gerçekleşmesi ise varsayımların gerçekleşmesine bağlıdır. Şirket’in faaliyetlerinde, faaliyet gösterdiği sektörde veya makroekonomik koşullarda meydana gelebilecek gelişmelerin Armada Gıda’nın projeksiyonlarını etkileme potansiyeli bulunduğunu ve bu kapsamda Şirket Değeri üzerinde etki yaratabileceğinin değerlendirilmesi gerektiği görüşündeyiz.
- Şirket’in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde İNA ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemlerinin kullanılmış olmasını uygun bulmaktayız. Ancak, Halka Arz İskontosu öncesi Yurtiçi Çarpanlara Göre Özermaye Değeri’nin \$176 Milyon Dolar, İNA Metoduna göre \$410 Milyon Dolar ve Yurtdışı Çarpanlara Göre Özermaye Değeri’nin \$337 Milyon Dolar olduğu göz önüne alındığında; Yurt İçi Çarpanlara %25 ağırlıktan daha fazla verilmesinin daha uygun olabileceğini düşünmekteyiz.
- Sonuç olarak, İzahname’de yer alan riskler saklı kalmak koşuluyla, Global Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’nda İNA ve Piyasa Çarpanları yöntemleri ile Şirket’in halka arz öncesi özkaynak değeri 11.602.899.399 TL olarak hesaplanmış olup, halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %24,17 halka arz iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 40,00 TL olarak hesaplanmış olmasını makul buluyoruz.

EK 1: Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş. Özet Bilançolar

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Nakit ve Nakit Benzerleri	208.600.199	662.931.910	565.547.823	696.465.574
Ticari Alacaklar	949.691.200	1.028.825.538	753.339.590	1.472.109.251
Stoklar	2.009.081.942	1.699.954.918	2.007.677.962	2.084.393.745
Toplam Dönen Varlıklar	3.350.017.935	3.582.097.510	3.612.923.340	4.573.004.677
Maddi Duran Varlıklar	1.175.195.961	1.780.743.386	2.227.649.932	2.360.670.903
Ertelenmiş Vergi Varlığı	58.013.880	81.086.430	15.855.096	-
Toplam Duran Varlıklar	1.237.822.997	1.868.912.787	2.258.688.286	2.373.169.471
Aktifler	4.587.840.932	5.451.010.297	5.871.611.626	6.946.174.148
Ticari Borçlar	770.373.171	503.254.896	379.677.926	277.106.532
Ertelenmiş Gelirler	112.028.202	153.954.584	612.604.624	473.315.128
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.075.051.827	2.415.054.618	1.644.760.443	2.687.139.953
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.123.173.645	3.347.619.214	3.285.392.123	3.875.371.972
Uzun Vadeli Borçlanmalar	170.792.383	688.433.919	925.763.671	1.100.240.924
Uzun Vadeli Karşılıklar	2.310.586	1.788.157	3.188.911	2.671.243
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	173.102.969	692.416.329	929.787.400	1.180.188.405
Özkaynaklar	1.291.564.318	1.410.974.754	1.656.432.103	1.890.613.771
Pasifler	4.587.840.932	5.451.010.297	5.871.611.626	6.946.174.148

EK 2: Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş. Özet Gelir Tablosu

(TL)	2021	2022	2023	2023/09	2024/09
Hasılat	6.263.841.590	7.790.529.073	8.218.147.677	5.893.170.575	5.414.509.758
Brüt Kar	696.610.656	789.846.854	1.124.670.858	896.149.359	913.451.881
Esas Faaliyet Karı/Zararı	596.054.915	469.792.948	924.505.069	594.797.256	617.696.674
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	598.338.529	476.746.796	931.187.215	601.704.325	617.450.239
Vergi Öncesi Karı/Zararı	427.952.847	127.345	382.915.660	382.388.721	588.310.903
Dönem Karı/Zararı	465.252.767	18.937.718	264.404.027	286.804.310	411.599.357

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.