



ARTEMİS HALI A.Ş.

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU**

24 Mayıs 2024

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.

Şirketin 27 – 28 Şubat 2024 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 23.02.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 03.01.2024 tarihli fiyat tespit raporunda şirketin 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 Değeri	1.802	%50,0	36,03
BİST Tekstil Endeksi	1.237	%20,0	24,74
BİST Sınai Endeksi	1.637	%10,0	32,75
Yurt Dışı Benzerler	1.398	%20,0	27,96
Hedef Değer	1.592		31,83
Halka Arz İskontosu			%20,4
Halka Arz Fiyatı	1.268		25,35

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yönteminde şirketin gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir.

Şirket'in 10.05.2024 tarihinde açıklamış olduğu 31.12.2023 tarihli finansalları ile İno Yatırım'ın 23.02.2024 tarihinde yayımladığı 03.01.2024 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır. Şirketin değerlemeye esas varsayımları TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi hariç verilere göre dikkate alındığı için hem açıklanan finansallara göre hem de TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi uygulanmamış finansallar ışığında gerçekleşme oranları gösterilmiştir. Özetle değerlemeye esas varsayımlara göre Şirketin beklentilere paralel performans gösterdiği görülmektedir.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Bağımsız Denetimden Geçmiş Veriler

(Milyon TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2023 / 31.12.2022 Değişim	31.12.2023 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	604,8	822,8	36,0%	653,2	126,0%
Satışların Maliyeti	600,1	663,6	10,6%	423,0	156,9%
Brüt Kar	4,7	159,2	3296,2%	230,3	69,1%
Brüt Kar Marjı	0,8%	19,3%		35,2%	
Faaliyet Giderleri	43,2	53,0	22,6%	41,8	126,8%
Esas Faaliyet Karı	-38,6	106,2	a.d.	188,5	56,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	-6,4%	12,9%		28,9%	
FAVÖK	33,2	140,7	323,6%	204,9	68,7%
FAVÖK Marjı	5,5%	17,1%		31,4%	

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre;

Şirketin 2022 yılındaki 604,8 milyon TL hasılatı 2023 yılında %36,0 artışla 822,8 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 600,1 milyon TL'den 2023 yılında %10,6 artışla 663,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2022 yılındaki 4,7 milyon TL'den 2023 yılında %3.296 artışla 159,2 milyon TL'ye yükselirken brüt kar marjı 2022 yılındaki %0,8'den 2023 yılında %19,3'e yükselmiştir.

Şirketin faaliyet giderleri 2022 yılındaki 43,2 milyon TL'den 2023 yılında %22,6 artışla 53,0 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2022 yılındaki %7,1'den 2023 yılında %6,4'e gerilemiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2022 yılında 38,6 milyon TL faaliyet zararı bulunmakta iken 2023 yılında 106,2 milyon TL esas faaliyet karı elde edilmiştir.

Bu doğrultuda Şirketin 2022 yılında 33,2 milyon TL olan FAVÖK'ü 2023 yılında %323,6 artışla 140,7 milyon TL'ye yükselirken FAVÖK marjı ise 2022 yılındaki %5,5'ten 2023 yılında %17,1'e yükselmiştir.

Özetle TMS 29 kapsamındaki enflasyon muhasebesi uygulanmış KAP'ta açıklanan verilere göre hasılat beklentilerin %26,0 üzerinde gerçekleşmesine karşılık brüt karda hedeflenen tutarın %69,1'i gerçekleşmiştir. FAVÖK'te de hedeflenen rakamın %68,7'sine ulaşıldığı görülmektedir.

Fiyat tespit raporundaki değerlemeye esas veriler enflasyon muhasebesi hariç verilere göre hazırlandığından söz konusu verilere göre hazırlanan varsayım gerçekleşme tablosu aşağıda gösterilmiştir.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Hariç Bağımsız Denetimden Geçmemiş Veriler

(Milyon TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2023 / 31.12.2022 Değişim	31.12.2023 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	313,1	660,0	110,8%	653,2	101,0%
Satışların Maliyeti	185,2	414,8	124,0%	423,0	98,1%
Brüt Kar	127,9	245,2	91,6%	230,3	106,5%
Brüt Kar Marjı	40,9%	37,1%		35,2%	
Faaliyet Giderleri	22,8	43,5	90,6%	41,8	104,1%
Esas Faaliyet Karı	105,1	201,7	91,8%	188,5	107,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	33,6%	30,6%		28,9%	
FAVÖK	117,7	212,6	80,6%	204,9	103,7%
FAVÖK Marjı	37,6%	32,2%		31,4%	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirketin 2022 yılındaki 313,1 milyon TL hasılatı 2023 yılında %110,8 artışla 660,0 milyon TL'ye yükselirken, 653,2 milyon TL olarak öngörülen hasılatın %1,0 üzerine çıkmıştır. Satışların maliyeti ise 2022 yılındaki 185,2 milyon TL'den 2023 yılında %124,0 artışla 414,8 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2022 yılındaki 127,9 milyon TL'den 2023 yılında %91,6 artışla 245,2 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılı için öngörülen 230,3 milyon TL'lik hedefin %6,5 üzerine çıkmıştır.

Şirketin brüt kar marjı 2022 yılındaki %40,9'dan 2023 yılında %37,1'e gerilerken %35,2 olarak öngörülen marjın üzerinde gerçekleşme yaşanmıştır.

Şirketin faaliyet giderleri 2022 yılındaki 22,8 milyon TL'den 2023 yılında %90,6 artışla 43,5 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2022 yılındaki %7,3'ten 2023 yılında %6,6'ya gerilemiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç esas faaliyet karı 2022 yılındaki 105,1 milyon TL'den 2023 yılında %91,8 artışla 201,7 milyon TL'ye yükselirken 2023 yılı için öngörülen 188,5 milyon TL'lik faaliyet karı hedefinin %7,0 üzerinde gerçekleşme olmuştur.

Şirketin esas faaliyet kar marjı 2022 yılındaki %33,6'dan 2023 yılında %30,6'ya gerilemesine karşılık 2023 yılı için öngörülen %28,9'luk marjın üzerinde gerçekleşme olmuştur.

Bu doğrultuda Şirketin 2022 yılında 117,7 milyon TL olan FAVÖK'ü 2023 yılında %80,6 artışla 212,6 milyon TL'ye yükselirken 2023 yılı için hedeflenen 204,9 milyon TL'nin %3,7 üzerinde gerçekleşme yaşanmıştır.

FAVÖK marjı ise 2022 yılındaki %37,6'dan 2023 yılında %32,2'ye gerilerken %31,4 olarak öngörülen marjın üzerinde gerçekleşme yaşanmıştır.

Saygılarımızla