



ARTEMİS HALI A.Ş.

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

4 Ekim 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 İfo 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 20.09.2024 tarihinde açıklamış olduğu 30.06.2024 tarihli finansalları ile İfo 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 Şirket faaliyetlerinin mevsimsellik içermesi göz önünde bulundurulduğunda ilk altı ay itibarıyla değerlemeye esas TMS 29 enflasyon muhasebesi hariç varsayımlara göre gerçekleştirmelerin düşük olmasına karşılık 2024 yılı sonuna ilişkin 370,2 milyon TL FAVÖK hedefinin tutturulması öngörülmektedir.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Bağımsız Denetimden Geçmiş Veriler

(Milyon TL)	30.06.2023	30.06.2024	30.06.2024 / 30.06.2023 Değişim	31.12.2024 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	558,7	354,1	-36,6%	985,2	35,9%
Satışların Maliyeti	522,2	260,5	-50,1%	560,2	46,5%
Brüt Kar	36,5	93,6	156,7%	425,0	22,0%
Brüt Kar Marjı	6,5%	26,4%		43,1%	
Faaliyet Giderleri	38,3	44,2	15,4%	67,7	65,3%
Esas Faaliyet Karı	-1,8	49,4	a.d.	357,3	13,8%
Esas Faaliyet Kar Marjı	-0,3%	14,0%		36,3%	
FAVÖK	20,1	61,0	203,7%	370,2	16,5%
FAVÖK Marjı	3,6%	17,2%		37,6%	

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre;

Şirketin 2023 yılının ilk yarısında 558,7 milyon TL olan hasılatı 2024 yılının aynı döneminde %36,6 azalışla 354,1 milyon TL'ye gerilerken, 985,2 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı hasılatının %35,9'u ilk 6 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Satışların maliyeti ise 2023 yılının ilk yarısındaki 522,2 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %50,1 azalışla 260,5 milyon TL'ye gerilemiştir.

Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2023 yılının ilk yarısındaki 36,5 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %156,7 artışla 93,6 milyon TL'ye yükselirken, 425,0 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı brüt kar hedefinin %22,0'si ilk 6 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirketin brüt kar marjı 2023 yılının ilk yarısındaki %6,5'ten 2024 yılının aynı döneminde %26,4'e yükselmiştir.

Şirketin faaliyet giderleri 2023 yılının ilk yarısındaki 38,3 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %15,4 artışla 44,2 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2023 yılının ilk yarısındaki %6,9'dan 2024 yılının aynı döneminde %12,5'e yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2023 yılının ilk yarısında 1,8 milyon TL faaliyet zararı bulunmakta iken 2024 yılının aynı döneminde 49,4 milyon TL esas faaliyet karı elde edilmiştir. 2024 yılının tamamı için öngörülen 357,3 milyon TL'lik faaliyet karının %13,8'i ilk 6 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Bu doğrultuda Şirketin 2023 yılının ilk yarısında 20,1 milyon TL olan FAVÖK'ü 2024 yılının aynı döneminde %203,7 artışla 61,0 milyon TL'ye yükselirken, 370,2 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı hedefinin %16,5'i ilk 6 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirketin FAVÖK marjı ise 2023 yılının ilk yarısındaki %3,6'dan 2024 yılının aynı döneminde %17,2'ye yükselmiştir.

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)	30.06.2023	30.06.2024	30.06.2024 / 30.06.2023 Değişim	31.12.2024 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	313,7	332,9	6,1%	985,2	33,8%
Satışların Maliyeti	231,2	206,5	-10,7%	560,2	36,9%
Brüt Kar	82,5	126,3	53,1%	425,0	29,7%
Brüt Kar Marjı	26,3%	38,0%		43,1%	
Faaliyet Giderleri	21,4	41,7	94,7%	67,7	61,6%
Esas Faaliyet Karı	61,1	84,7	38,6%	357,3	23,7%
Esas Faaliyet Kar Marjı	19,5%	25,4%		36,3%	
FAVÖK	71,0	94,4	32,9%	370,2	25,5%
FAVÖK Marjı	22,7%	28,4%		37,6%	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirketin 2023 yılının ilk yarısında 313,7 milyon TL olan hasılatı 2024 yılının aynı döneminde %6,1 artışla 332,9 milyon TL'ye yükselirken, 985,2 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı hasılatının %33,8'i ilk 6 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Satışların maliyeti ise 2023 yılının ilk yarısındaki 231,2 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %10,7 azalışla 206,5 milyon TL'ye gerilemiştir.

Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2023 yılının ilk yarısındaki 82,5 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %53,1 artışla 126,3 milyon TL'ye yükselirken, 425,0 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı brüt kar hedefinin %29,7'si ilk 6 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirketin brüt kar marjı 2023 yılının ilk yarısındaki %26,3'ten 2024 yılının aynı döneminde %38,0'e yükselmiştir.

Şirketin faaliyet giderleri 2023 yılının ilk yarısındaki 21,4 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %94,7 artışla 41,7 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2023 yılının ilk yarısındaki %6,8'den 2024 yılının aynı döneminde %12,5'e yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2023 yılının ilk yarısında 61,1 milyon TL faaliyet olan esas faaliyet karı 2024 yılının aynı döneminde %38,6 artışla 84,7 milyon TL'ye yükselmiştir. 2024 yılının tamamı için öngörülen 357,3 milyon TL'lik faaliyet karının %23,7'si ilk 6 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Bu doğrultuda Şirketin 2023 yılının ilk yarısında 71,0 milyon TL olan FAVÖK'ü 2024 yılının aynı döneminde %32,9 artışla 94,4 milyon TL'ye yükselirken, 370,2 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı hedefinin %25,5'i ilk 6 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirketin FAVÖK marjı ise 2023 yılının ilk yarısındaki %22,7'den 2024 yılının aynı döneminde %28,4'e yükselmiştir.

Özetle Şirket faaliyetlerinin mevsimsellik içermesi göz önünde bulundurulduğunda ilk altı ay itibarıyla değerlemeye esas TMS 29 enflasyon muhasebesi hariç varsayımlara göre gerçekleştirmelerin düşük olmasına karşılık 2024 yılı sonuna ilişkin 370,2 milyon TL FAVÖK hedefinin tutturulması öngörülmektedir.

Saygılarımızla

Denetimden Sorumlu Komite