



ARTEMİS HALI A.Ş.

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

12 Kasım 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 30.10.2024 tarihinde açıklamış olduğu 30.09.2024 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 9 ay itibarıyla değerlemeye esas TMS 29 enflasyon muhasebesi hariç varsayımlara göre gerçekleştirmelerin %51,9 olmasına karşılık 2024 yılı sonuna ilişkin 370,2 milyon TL FAVÖK hedefinin tutturulması öngörülmektedir.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Uygulanmış Veriler

(Milyon TL)	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2024 / 30.09.2023 Değişim	31.12.2024 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	907,7	664,0	-26,9%	985,2	67,4%
Satışların Maliyeti	644,6	419,1	-35,0%	560,2	74,8%
Brüt Kar	263,1	244,9	-6,9%	425,0	57,6%
Brüt Kar Marjı	29,0%	36,9%		43,1%	
Faaliyet Giderleri	61,1	75,9	24,3%	67,7	112,2%
Esas Faaliyet Karı	202,0	168,9	-16,4%	357,3	47,3%
Esas Faaliyet Kar Marjı	22,3%	25,4%		36,3%	
FAVÖK	239,2	195,0	-18,5%	370,2	52,7%
FAVÖK Marjı	26,3%	29,4%		37,6%	

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre;

Şirketin 2023 yılının ilk 9 ayında 907,7 milyon TL olan hasılatı 2024 yılının aynı döneminde %26,9 azalışla 664,0 milyon TL'ye gerilerken, 985,2 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı hasılatının %67,4'ü ilk 9 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Satışların maliyeti ise 2023 yılının ilk 9 ayındaki 644,6 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %35,0 azalışla 419,1 milyon TL'ye gerilemiştir.

Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2023 yılının ilk 9 ayındaki 263,1 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %6,9 azalışla 244,9 milyon TL'ye gerilerken, 425,0 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı brüt kar hedefinin %57,6'sı ilk 9 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirketin brüt kar marjı 2023 yılının ilk 9 ayındaki %29,0'dan 2024 yılının aynı döneminde %36,9'a yükselmiştir.

Şirketin faaliyet giderleri 2023 yılının ilk 9 ayındaki 61,1 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %24,3 artışla 75,9 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2023 yılının ilk 9 ayındaki %6,7'den 2024 yılının aynı döneminde %11,4'e yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2023 yılının ilk 9 ayında 202,0 milyon TL olan esas faaliyet karı 2024 yılının aynı döneminde %16,4 azalışla 168,9 milyon TL'ye gerilerken, 2024 yılının tamamı için öngörülen 357,3 milyon TL'lik faaliyet karının %47,3'ü ilk 9 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Bu doğrultuda Şirketin 2023 yılının ilk 9 ayında 239,2 milyon TL olan FAVÖK'ü 2024 yılının aynı döneminde %18,5 azalışla 195,0 milyon TL'ye gerilerken, 370,2 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı hedefinin %52,7'si ilk 9 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirketin FAVÖK marjı ise 2023 yılının ilk 9 ayındaki %26,3'ten 2024 yılının aynı döneminde %29,4'e 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 Veriler

(Milyon TL)	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2024 / 30.09.2023 Değişim	31.12.2024 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	517,4	605,1	16,9%	985,2	61,4%
Satışların Maliyeti	340,1	353,3	3,9%	560,2	63,1%
Brüt Kar	177,4	251,8	42,0%	425,0	59,3%
Brüt Kar Marjı	34,3%	41,6%		43,1%	
Faaliyet Giderleri	31,8	64,6	103,3%	67,7	95,5%
Esas Faaliyet Karı	145,6	187,2	28,6%	357,3	52,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	28,1%	30,9%		36,3%	
FAVÖK	158,9	192,0	20,9%	370,2	51,9%
FAVÖK Marjı	30,7%	31,7%		37,6%	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirketin 2023 yılının ilk 9 ayında 517,4 milyon TL olan hasılatı 2024 yılının aynı döneminde %16,9 artışla 605,1 milyon TL'ye yükselirken, 985,2 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı hasılatının %61,4'ü ilk 9 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Satışların maliyeti ise 2023 yılının ilk 9 ayındaki 340,1 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %3,9 artışla 353,3 milyon TL'ye yükselmiştir.

Bu kapsamda Şirketin brüt karı 2023 yılının ilk 9 ayındaki 177,4 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %42,0 artışla 251,8 milyon TL'ye yükselirken, 425,0 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı brüt kar hedefinin %59,3'ü ilk 9 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Şirketin brüt kar marjı 2023 yılının ilk 9 ayındaki %34,3'ten 2024 yılının aynı döneminde %41,6'ya yükselmiştir.

Şirketin faaliyet giderleri 2023 yılının ilk 9 ayındaki 31,8 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %103,3 artışla 64,6 milyon TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2023 yılının ilk 9 ayındaki %6,1'den 2024 yılının aynı döneminde %10,7'ye yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2023 yılının ilk 9 ayında 145,6 milyon TL faaliyet olan esas faaliyet karı 2024 yılının aynı döneminde %28,6 artışla 187,2 milyon TL'ye yükselmiştir. 2024 yılının tamamı için öngörülen 357,3 milyon TL'lik faaliyet karının %52,4'ü ilk 9 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

Bu doğrultuda Şirketin 2023 yılının ilk 9 ayında 158,9 milyon TL olan FAVÖK'ü 2024 yılının aynı döneminde %20,9 artışla 192,0 milyon TL'ye yükselirken, 370,2 milyon TL olarak öngörülen 2024 yılı hedefinin %51,9'u ilk 9 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

ARTEMİS HALI A.Ş.

VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Şirketin FAVÖK marjı ise 2023 yılının ilk 9 ayındaki %30,7'den 2024 yılının aynı döneminde %31,7'ye yükselmiştir.

Özetle Şirket faaliyetlerinin mevsimsellik içermesi göz önünde bulundurulduğunda ilk 9 ay itibarıyla değerlemeye esas TMS 29 enflasyon muhasebesi hariç varsayımlara göre gerçekleşmelerin %51,9 olmasına karşılık 2024 yılı sonuna ilişkin 370,2 milyon TL FAVÖK hedefinin tutturulması öngörülmektedir.

Saygılarımızla

Denetimden Sorumlu Komite