



BAREM AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

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

16 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 3 – 4 Ağustos 2022 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 30.07.2022 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 28.07.2022 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	2.284	%50,0	50,8
BİST Kağıt – Basım Endeksi	1.640	%40,0	36,5
Yurt Dışı Benzerler	2.458	%10,0	54,6
Hedef Değer	2.044		45,4
Halka Arz İskontosu			%21
Halka Arz Fiyatı	1.620		36,00

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.

Şirketimizin 09.05.2024 tarihinde açıklamış olduğu 31.12.2023 tarihli finansalları ile İfo Yatırım'ın 30.07.2022 tarihinde yayımladığı 28.07.2022 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleşmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

Şirketimizin 1 Ocak – 31 Aralık 2023 ara hesap dönemine ait finansalları ve 2023 yılsonu beklentilerine göre gerçekleşme oranları aşağıda gösterilmiştir.

BAREM AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

(Milyon TL)	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023 / 31.12.2022 Değişim	31.12.2023 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	1.980,2	2.847,1	-30,4%	2.303,2	86,0%
Satışların Maliyeti	-1.494,4	-2.050,9	-27,1%	-1.678,5	89,0%
Brüt Kar	485,8	796,2	-39,0%	624,7	77,8%
Brüt Kar Marjı	24,5%	28,0%		27,1%	
Faaliyet Giderleri	-176,1	-151,6	16,2%	-112,1	157,1%
Esas Faaliyet Karı*	309,7	644,6	-52,0%	512,6	60,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	15,6%	22,6%		22,3%	
FAVÖK	403,2	732,2	-44,9%	537,1	75,1%
FAVÖK Marjı	20,4%	25,7%		23,3%	

(* Esas Faaliyet Karı = Brüt Kar – Faaliyet Giderleri)

Şirketimizin 2023 yılı dönem sonu itibarıyla Hasılat tutarı 1.980,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu veriler ışığında 2023 yılı dönem sonu itibarıyla brüt karı 39,0%’lık azalış ile 485,8 milyon TL’ye gerilemiştir. 2022 yılında 151,6 milyon TL olan faaliyet giderleri, 2023 yılının aynı döneminde enflasyonist etkilere bağlı olarak 16,2%’lik artışla 176,1 milyon TL’ye yükselmiştir.

Şirketimizin esas faaliyet karı (esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç) 2022 yılı dönem sonu itibarıyla 644,6 milyon TL iken, 2023 yılının aynı döneminde 52,0% azalışla 309,7 milyon TL’ye gerilemiştir. Şirketimizin 2023 yılında FAVÖK’ü 44,9% azalışla 403,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Söz konusu veriler dikkate alındığında, Şirketimizin 2023 yılı itibarıyla, 2.303,2 milyon TL olan 2023 yılı hasılat tahmininin 86,0%’ı, 624,7 milyon TL’lik 2023 yılı brüt kar tahmininin 77,8%’i, 537,1 milyon TL’lik 2023 yılı FAVÖK tahmininin ise 75,1%’i gerçekleştirilmiştir.

Ülkemizde yaşanan deprem felaketinin etkisiyle ülkemizdeki ve bölgedeki üretim ve satış faaliyetlerinde 2023 yılı içinde olumsuz bir etki görülmüştür. Bu durum, artan maliyetlerle birlikte ihracat tarafında marjların baskılanmasına neden olmuştur.

Bu hususlara istinaden, dünya genelinde yaşanan ekonomik buhranlar ülkemizde ve dünyanın birçok ülkesinde enflasyonist hareketlere sebebiyet vermiştir. Ticari faaliyetlerdeki hammadde fiyatlarında yaşanan düşüş, ciroları ve marjları baskılamış ve Şirketimizin FAVÖK rasyoları beklentilerimizin altında kalmıştır. Ancak, ikinci çeyrekteki yurtdışı satışlarımızda olan %48,42 ve üçüncü çeyrekte ise %76,63’lük artış ile ivmemiz hızlı bir şekilde pozitive dönmüştür. Bu durum Şirketimizin yurtdışındaki pazarlardaki büyüme stratejilerinin ve faaliyetlerin yoğunlaşmasının sonuçlarından biridir.

Hedeflere ulaşmak için bazı riskler bulunmakla birlikte, ülkemizdeki seçimler sonrası döviz kurlarındaki yükseliş ve ihracat tarafındaki toparlanma gibi faktörlerin etkisiyle dış pazara yönelik büyüme stratejileri ve şirket faaliyetlerinin yoğunlaşması beklenmektedir.

BAREM AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Bu nedenle, Şirketimizin fiyat tespit raporunda belirtilen hedeflerine ulaşmak için çalışmalarımız yoğun ve pozitif bir şekilde devam etmektedir.

Saygılarımızla,

AHMET TÜMER
Denetimden Sorumlu Komite Başkanı
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

CEMAL GÜREŞÇİ
Denetimden Sorumlu Komite Üyesi
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi