

# **Bor Şeker A.Ş.**

## **Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu**

**04.03.2024**

*İşbu rapor Sermaye Piyasası Kanunu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29/5. Maddesi uyarınca hazırlanmıştır.*

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 7 – 8 – 9 Şubat 2024 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 02.02.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 29.01.2024 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 Sonucu (Bin TL)                             | Ağırlık     | Özkaynak Değeri  |
|-------------------------------------------------------|-------------|------------------|
| İndirgenmiş Nakit Akışları                            | %50         | 6.640.941        |
| Piyasa Yaklaşımı – Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları  | %25         | 6.819.195        |
| Piyasa Yaklaşımı – Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları | %25         | 6.437.449        |
| <b>Ağırlıklandırılmış Adil Özkaynak Değeri</b>        | <b>%100</b> | <b>6.634.632</b> |
| Pay Adedi                                             |             | 200.000          |
| <b>Ağırlıklandırılmış Adil Pay Değeri</b>             |             | <b>33,17</b>     |

| Halka Arza İlişkin Bilgiler (bin TL) |              |
|--------------------------------------|--------------|
| Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri     | 6.634.631    |
| Halka Arz İskontosu                  | 20%          |
| Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri  | 5.307.705    |
| Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye     | 200.000      |
| <b>Halka Arz Pay Başına Değer</b>    | <b>26,54</b> |
| Sermaye Artırım Oranı                | 20,00%       |
| Sermaye Artırımı (Pay Adedi)         | 40.000       |
| Sermaye Artırımı (TL Tutar)          | 1.061.600    |
| Ortak Satışı Oranı                   | 15,00%       |
| Ortak Satışı (Pay Adedi)             | 30.000       |
| Ortak Satışı (TL Tutar)              | 796.200      |
| Halka Arz Edilecek Pay Adedi         | 70.000       |
| Halka Arz Büyüklüğü                  | 1.857.800    |
| Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri      | 6.369.600    |
| Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye    | 240.000      |
| Halka Açıklık Oranı                  | 29,17%       |

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 19.02.2024 tarihinde açıklamış olduğu 01.04.2023 – 31.12.2023 tarihli finansalları ile Gedik Yatırım'ın 02.02.2024 tarihinde yayımladığı 29.01.2024 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

| (Bin TL)            | 31.12.2022<br>(9 aylık) | 31.12.2023<br>(9 aylık) | 31.12.2023/31.12.2022<br>Değişim | 31.03.2024<br>Tahmini | Gerçekleşme<br>Oranı |
|---------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------------------|-----------------------|----------------------|
| Hasılat             | 1.150.476               | 2.245.089               | %95,1                            | 3.075.633             | 73,0%                |
| Satışların Maliyeti | 511.985                 | 1.388.646               | %171,2                           | 2.190.065             | 63,4%                |
| Brüt Kar            | 638.490                 | 856.443                 | %34,1                            | 885.568               | 96,7%                |
| Brüt Kar Marjı      | %55,5                   | %38,1                   | -%31,3                           | %28,8                 |                      |
| Faaliyet Giderleri  | 46.719                  | 88.380                  | %89,2                            | 107.830               | 82,0%                |
| Faaliyet Karı       | 591.771                 | 768.062                 | %29,8                            | 777.738               | 98,8%                |
| Faaliyet Kar Marjı  | %51,4                   | %34,2                   | -%33,5                           | %25,3                 |                      |
| FAVÖK               | 603.426                 | 782.380                 | %29,7                            | 824.816               | 94,9%                |
| FAVÖK Marjı         | %52,5                   | %34,8                   | -%33,6                           | %26,8                 |                      |

Şirket'in 2022 yılı 9 aylık 1,1 milyar TL olan hasılatı 2023 yılının aynı döneminde %95,1 artışla 2,2 milyar TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise 511,9 milyon TL'den %171,2 artışla 1,38 milyar TL'ye yükselmiş olup bu doğrultuda brüt karı 2022 yılının 9 ayında 638,5 milyon TL'den 2023 yılının aynı döneminde %34,1 artışla 856,4 milyon TL'ye yükselmiştir. 2024 yılının tamamı için öngörülen 885,5 milyon TL'lik brüt kara paralel olarak %96,7 gerçekleşme yaşanmıştır.

2022 yılının 9 ayında %55,5 olan brüt kâr marjı 2023 yılının aynı döneminde %38,1'e gerilemiştir.

Şirketin 2022 yılının 9 ayında 46,7 milyon TL olan faaliyet giderleri 2023 yılının aynı döneminde %89,2 artışla 88,3 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılının tamamı için tahmin edilen 107,8 milyon TL'lik faaliyet giderlerinin %82,0'ı gerçekleşmiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk çeyreğinde 251,34 milyon TL olan esas faaliyet karı 2023 yılının aynı döneminde %128,4 artışla 574,06 milyon TL'ye yükselirken, 2.843,39 milyon TL olarak öngörülen 2023 yılı hedefinin %20,19'u ilk çeyrek itibarıyla gerçekleşmiştir.

2022 yılının 9 ayında %51,4 olan faaliyet kâr marjı, 2023 yılının aynı döneminde %34,2'ye gerilemiştir.

Bu kapsamda Şirketin 2022 yılının 9 ayında 603,4 milyon TL olan FAVÖK'ü 2023 yılının aynı döneminde %29,7 artışla 782,3 milyon TL'ye yükselirken, 2023 yılının tamamı için öngörülen 824,8 milyon TL'lik hedefin %94,9'u gerçekleştirilmiştir.

FAVÖK marjı ise 2022 yılının ilk 9 ayında %52,5'den 2023 yılının aynı döneminde %34,8'e gerilemiştir.

Şirketin 2022 yılının ilk 9 ayında 484,5 milyon TL olan net karı ise 2023 yılının aynı döneminde %63,1 artış ile 790,3 milyon TL'ye yükselmiştir.

Saygılarımızla.