



TARKİM BİTKİ KORUMA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN
GERÇEKLEŞME VE DEĞERLENDİRME RAPORU-3

01.01.2024- 31.03.2024 FİNANSAL DÖNEMİ

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

1. GENEL BİLGİLER

Şirket, 2009 yılında Manisa’da kurulmuştur. Bitki koruma ürünleri imalatı, satışı ve pazarlaması konusunda faaliyet göstermektedir. Şirket, yurt dışında (FAO) ve yurt içinde (Tarım Bakanlığı) bitki koruma mevzuatına uygun şekilde faaliyetlerini sürdürmektedir. Üretimi Manisa’da bulunan üretim tesislerinde yapılmakta olup, satışı öncelikle Türkiye’nin 7 coğrafi bölgesinde bulunan Tarım Kredi Kooperatiflerine, yurt içinde bulunan zirai bayilere ve yurtdışındaki 7 ülkede bulunan müşterilerine yapılmaktadır.

Manisa’da bulunan tesis toplam 20.020m² arazi üzerine kurulmuştur. Kapalı alanlarda üretim tesisleri, depolar, idari ve sosyal binalar ile birlikte kalite ve arge laboratuvarı bulunmaktadır. Üretim tesislerinde günümüzün kalite normlarına ve FAO düzenlemelerine uygun, şekilde; ıslanabilir toz (WP wettable powder), süspansiyon konsantre (SC Suspension Concentrate), kuru tohum ilacı (DS dry seed), toz (DP dustable powder), emülsiyon olabilen konsantre (EC emulsifiable concentrate), granül (GR granules), emülsiyon, yağda su (EO emulsion, Water in oil), suda çözülebilen konsantre (SL soluble concentrate), tablet (TB tablet), suda dağılabilen granül (WDG water dispersible granule), kuru akışkan (DF dust flowable) vb. çeşitli formülasyonlarda insektisitler, herbisitler, fungusitler, akarazitler, bitki gelişim düzenleyicileri, nematositler, mollusisitler, defoliantlar, rodentisitler ve fumigant gruplarında bitki koruma ürünleri üretimi yapılmaktadır.

Şirket, "EFDAL" ana markasıyla üretime başlamıştır. Bu markayla ürettiği, satış ve pazarlamasını yaptığı bitki koruma ürünleri ile tarımsal üretimde karşılaşılan hastalık, zararlı ve yabancı otlara karşı koruma sağlamaktadır.

Tarkim, 7 coğrafi bölgede bulunan personeli ile başta 1615 adet Tarım Kredi Kooperatifi olmak üzere diğer tarımsal birliklere ve zirai ilaç bayilerine hizmet vermektedir. Türkiye pazarı yanında Mısır, Kıbrıs, Birleşik Arap Emirlikleri, Katar, Suriye, Azerbaycan, Gürcistan'a ihracat yapmaktadır.

Tarkim, Türkiye Tarım Kredi Kooperatifleri Merkez Birliği bağlı ortaklığıdır.

2. RAPORUN KONUSU

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nın VII.128-1 sayılı Pay Tebliği ("Tebliğ")'nin 29. Maddesi 5. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, Tarkim Bitki Koruma Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri ve tespitleri içermektedir.

Rapora temel teşkil eden finansal bilgiler 01.01.2024- 31.03.2024 dönemine ait konsolide olmayan finansal tablolarına aittir. Finansal tablolar 11.06.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımlanmıştır.

Şirket'in ödenmiş sermayesinin 16.000.000 TL'den 21.000.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen toplam 5.000.000 TL nominal değerli paylarının halka arzına ilişkin izahname ve fiyat tespit raporu 01.09.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanmıştır. Halka arz işlemi pay başına 107,5 TL satış fiyatından, 05-06 Eylül 2023 tarihlerinde gerçekleştirilmiştir. Halka arz edilen Şirket payları 12/09/2023 tarihinden itibaren Yıldız Pazar'da 107,50 TL/pay baz fiyat, "TARKM" kodu ile işlem görmeye başlamıştır.

3. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Şirket'in 05-06 Eylül 2023 tarihlerinde talep toplaması gerçekleşen halka arzına aracılık eden Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Vakıf Yatırım") tarafından 01.09.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 07.08.2023 tarihli fiyat tespit raporunda Şirket değeri hesaplanırken aşağıdaki Uluslararası Değerleme Standartları'nda (UDS) kullanılan 2 ana değerlendirme yaklaşımı esas alınmıştır.

- **Gelir Yaklaşımı kapsamında- İndirgenmiş Nakit Analizi Akımları (İNA) Yöntemi,**
- **Pazar Yaklaşımı kapsamında- Çarpan Analizi ve Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi,**

a) İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA):

İndirgenmiş nakit akımları analizi kapsamında Şirket tarafından sağlanan varsayımlar ve projeksiyonlar kullanılmıştır. İNA değerlemesi kapsamında kullanılan temel varsayımlar aşağıda yer almaktadır:

- Şirket hasılatının ağırlıklı olarak TL bazlı olması nedeniyle İNA modeli TL bazlı hazırlanmıştır.
- Projeksiyonlar 2023-2032 aralığındaki dönemi kapsamaktadır.
- Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti (“AOSM”) olarak 2023 yılı için %22,4, 2024 yılı için %22,7, 2025 yılı için %22,2, 2026 yılı için %21,8 ve 2027’den 2032 yılına kadar %21,3 olarak kabul edilmiştir.

b) Çarpan Analizi:

Çarpan Analizi yönteminde, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektörlerdeki benzer yurt içi ve yurt dışı halka açık şirketlerin çarpanları ile Şirket'in ilgili verilerinin çarpılması yoluyla değer tespiti yapılmaktadır. Çarpan Analizi yönteminde kullanılan başlıca değerlendirme çarpanları aşağıda yer almaktadır.

- **Firma Değeri/Net Satışlar (FD/Satış):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcun ($\text{Net Borç} = \text{Kısa Vadeli Finansal Yükümlülükler} + \text{Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler} - \text{Hazır Değerler (Nakit ve Nakit Benzerleri + Finansal Yatırımlar)}$) toplanmasıyla hesaplanan firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık net satışlarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.
- **Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcunun toplanmasıyla hesaplanan firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık Faiz, Amortisman, Vergi öncesi Karına (FAVÖK) bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.
- **Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarda yer alan toplam özkaynaklarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

- **Fiyat/Kazanç (F/K):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan son 12 aylık ana ortaklık net karına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Şirket'in operasyonlarını ve finansal yapısını göz önünde bulundurarak, Çarpan Analizi kapsamında "FD/Satış", "FD/FAVÖK", "PD/DD" ve F/K" çarpanları incelenmiştir, Gerek operasyonel performansı yansıtmaları gerekse de piyasa katılımcıları tarafından sıkça kullanılması nedeniyle Çarpan Analizi kapsamında sadece "FD/FAVÖK" çarpanının kullanılmasının uygun olacağı değerlendirilmiştir.

Çarpan Analizi kapsamında yurt dışında tanınmış ilaç alanında faaliyet gösteren şirketler dikkate alınmıştır. Yurt içinde ise bu alanda faaliyet gösteren şirket sayısının sınırlı olması nedeniyle BIST Kimya-Petrol-Plastik Endeksi (XKMYA) şirketleri dikkate alınmıştır.

4. FİYAT TESPİT RAPORU DEĞERLEME SONUCU

01.09.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda belirtildiği üzere, yapılan değerlendirme çalışması kapsamında İNA yöntemine %50, Çarpan Analizine %50 ağırlık verilmiştir. Bu kapsamda yapılan değerlendirme çalışması sonucu 134,38 TL olarak hesaplanan Tarkim Bitki Koruma Sanayi ve Ticaret A.Ş. birim pay değerine %20 iskonto uygulanarak fiyat 107,50 TL olarak belirlenmiştir.

5. TAHMİN, GERÇEKLEŞME VERİLERİ VE SONUÇ

Yukarıda da belirtildiği üzere halka arz fiyatı belirlenirken Çarpan Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları kullanıldığı belirtilmiştir. Çarpan Analizi verileri piyasada gerçekleşen arz / talep dataları olduğundan şirket dışında oluşmaktadır. Halka Arz fiyatı tespitinde esas alınan ikinci yöntem ise, İndirgenmiş Nakit Akımlarıdır. Bu yöntemde de 2024 yılının tümü için 12 aylık projeksiyon esas alınmıştır.

Fiyat Tespit Raporunda 2024 yılı için öngörülen Hasılat rakamı, 2.015.458.576 TL'dir. 31.03.2024 Finansal rapora göre 17%'si gerçekleşmiştir.

Fiyat Tespit Raporunda 2024 yılı için öngörülen Brüt Kar rakamı, 567.114.597 TL'dir.
31.03.2024 Finansal rapora göre 8%'i gerçekleşmiştir.

Fiyat Tespit Raporunda 2024 yılı için öngörülen FAVÖK rakamı, 500.833.358 TL'dir.
31.03.2024 Finansal rapora göre 3%'ü gerçekleşmiştir.

31.03.2024 Finansal Raporu TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardı uyarınca hazırlanmıştır. Bu sebeple, özellikle Brüt Kar ve FAVÖK rakamları enflasyon muhasebesi uygulamasından olumsuz etkilenmiştir. Fiyat Tespit Raporun'daki öngörülen rakamlarda enflasyon muhasebesi etkisi bulunmamaktadır. Bunun yanında, Halka Arz İzahnamesinde belirtilmiş olan yatırımın planlanan tamamlanma dönemi 2024 yılının ikinci çeyreği olup, Fiyat Tespit Raporundaki 2024 yılı varsayımlarında yatırımın etkiside bulunmaktadır.

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite,