

OBA MAKARNACILIK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.**21 Şubat 2024**

İşbu rapor, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Ünlü Menkul Değerler A.Ş.'nin Oba Makarnacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş. için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Oba Makarnacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Borsa Kodu	OBAMS
Halka Arz Fiyatı	39,24 TL
Halka Arz İskontosu	% 23,5
Talep Toplama Tarihi	22-23 Şubat 2024
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Dağıtım Yöntemi	Bireyseye Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi	407.169.500 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi	479.421.759 TL
Halka Arz Miktarı ve Şekli	96.336.345 TL (72.252.259 TL Sermaye Artırımı, 24.084.086 TL Ortak Satışı)
Ek Pay Satışı	-
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Büyüklüğü	3.780.238.178 TL
Halka Arz Fiyatı ve Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayeye Göre Şirket Piyasa Değeri	18.812.509.823 TL
Halka Açıklık Oranı	% 20,09
Taahhütler	Şirket; 1 yıl boyunca bedelli/bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Şirket'in mevcut pay sahipleri; Sahip oldukları halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde 1 yıl boyunca borsada veya borsa dışında satışa veya halka arza konu edilmeyeceği ve bu konuda karar almayacaklarını taahhüt etmiştir.
Fiyat İstikrarı	Halka arz eden pay sahipleri tarafından sağlanacak ve toplam brüt halka arz gelir tutarının %20'sine kadar olan tutarı fiyat istikrarı fonu olarak 30 gün ile sınırlı olmak üzere kullanılabilecektir.

Şirket Faaliyetleri Hakkında Özet Bilgi

Şirket, makarna, noodle, un, irmik ve buğday ürünleri gıda sektöründe faaliyet göstermektedir. Şirket esas faaliyetlerinin yanı sıra ağırlıklı buğday olmak üzere hububat alım/satımı da ticari faaliyet olarak sürdürmektedir. Şirket'in esas faaliyet konusu olan ve üretimini gerçekleştirdiği makarna, sert durum buğdayından elde edilen irmiğin su ile karıştırılması, biçim verilmesi ve kurutulması suretiyle elde edilen besleyici ve uluslararası ticarete de talep edilen bir gıda maddesidir. Şirket'in merkezi Gaziantep'te yer almakta ve yönetim faaliyetleri buradan yürütülmektedir. Üretim faaliyetlerini temel olarak Gaziantep Fabrikası ve Hendek Fabrikasında gerçekleştirmektedir.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Unvanı	Pay Grubu	Halka Arzdan Önce		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Alpinvest	A	55.049.316	13,52	55.049.316	11,48
	C	229.969.334	56,48	217.927.291	45,46
Türkiye Pasta Holding	B	23.575.114	5,79	23.575.114	4,92
	C	98.575.736	24,21	86.533.693	18,05
Halka Açık Kısım	C	-	-	96.336.345	20,09
Toplam	A+B+C	407.169.500	100,00	479.421.759	100,00

Kaynak: Halka Arz İzahname

Sermaye artırımını ve ortak satışı şeklinde halka arz edilecek olan toplam 96.336.345 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile halka açıklık oranının % 20,09 olması planlanmaktadır.

Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket'in halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşmaya hız kazandırılması, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
Ürün Çeşitlendirme, Enerji ve Kapasite Artışı Yatırımları	% 40-50
İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi	% 30-40
Finansal Borçluluk Seviyesinin Azaltılması	% 10-20

Kaynak: Halka Arz İzahname

Finansallar:**Özet Bilanço Tablosu;**

TRY Bin TL	2020	2021	2022	2023/9
Dönen Varlıklar	931.406	1.281.672	3.008.408	4.744.265
Duran Varlıklar	452.705	623.014	1.377.429	1.867.227
Toplam Varlıklar	1.384.111	1.904.687	4.385.838	6.611.492
Kısa Vadeli Yükümlülükler	609.646	964.667	3.025.384	3.746.993
Uzun Vadeli Yükümlülükler	70.053	68.658	85.900	164.193
Özkaynaklar	704.412	871.361	1.274.553	2.700.306

Özet Gelir Tablosu;

TRY Bin TL	2020	2021	2022	2022/9	2023/9
Hasılat	3.099.520	5.215.846	11.069.054	8.199.412	11.997.011
Satışların Maliyeti (-)	2.638.409	4.077.812	9.733.373	7.138.114	10.297.855
Brüt Kar	461.111	1.138.034	1.335.682	1.061.298	1.699.155
Faaliyet Karı	197.661	563.132	343.530	322.937	1.382.403
Net Kar	155.064	126.599	109.582	167.249	1.051.590

Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Ünlü Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi çalışmasında “Gelir Yaklaşımı” ve “Pazar Yaklaşımı” dikkate alınmış ve kullanılmıştır.

A- Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi - İNA)

- Projeksiyonlar 2023-2030 yılları için ve USD bazında yapılmıştır.
- Piyasa riski primi %5,5 olarak alınmıştır.
- Risksiz getiri oranı hesaplamasında son 1 aylık Türkiye Eurobond (19/01/2033) getiri oranı verileri dikkate alınmıştır. Bu bağlamda ortalama getiri %8 olarak hesaplanmış, ihtiyatlı kalmak adına modelde %8,5 oranı kullanılmıştır.
- Borçlanma Maliyeti, risksiz getiri oranı üzerine 250 baz puan risk primi eklenerek hesaplanmıştır.
- Beta değeri 1 olarak alınmıştır.

Buna göre Oba Makarna için İNA yöntemi ile; **27,972 mn TL özkaynak değerine** ulaşılmıştır.

B- Pazar Yaklaşımı (Piyasa Çarpanları Analizi) Yöntemi

Çarpan Analizi kapsamında “F/K”, “ŞD/FAVÖK” ve “ŞD/Satışlar” çarpanları kullanılmıştır.

Çarpan Analizi kapsamında; Yurt içi ve Yurt dışı şirketlerin çarpanları kullanılmıştır.

Çarpanlar	ŞD/Satışlar	ŞD/FAVÖK	F/K
Yurt içi gıda şirketleri	1,4	10,1	16,4
Yurt dışı gıda şirketleri	1,2	10,3	15,3

Çarpan Analizi (mn TL)	Özkaynak Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri
Yurt içi gıda şirketleri	16.756	%50	8.378
Yurt dışı gıda şirketleri	15.604	%50	7.802
Toplam			16.180

NİHAİ DEĞERLEME

Metodolojiler	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri
İNA	27.972	%40	11.189
Çarpan	16.180	%60	9.708
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri			20.897

	Değer
Nominal Sermaye (mn TL)	407
Hesaplanan Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (mn TL)	20.897
Halka Arz İskontosu Öncesi Pay Değeri (TL)	51,32
Halka Arz İskonto Oranı	%23,5
Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri (mn TL)	15.977
Halka Arz Fiyatı (TL)	39,24

Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

Halka Arz Fiyatı Hakkında Değerlendirme ve Sonuç

- Fiyat tespit raporunda Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgiler yeterlidir.
- Çarpan analizinde F/K, ŞD/FAVÖK ve ŞD/Satışlar çarpanlarının kullanılmasını makul buluyoruz.
- Çarpanların medyanının alınmasını makul buluyoruz.
- Çarpan analizinde yurt içi ve yurt dışı çarpanların verdiği sonuçlara %50-50 eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Şirket'in BİST-Yıldız Pazar'da işlem göreceği dikkate alındığında BİST-Yıldız Pazar endeks çarpanları da değerlemeye dahil edilebilirdi.
- İNA'da öngörülen ciro ve kar marjı hedeflerine ulaşamaması değerlemeyi olumsuz yönde etkileyebilir.
- İNA analizinde Risksiz getiri oranının dolar bazında %8 olarak hesaplanmasına rağmen %8,5 olarak alınmasını olumlu buluyoruz
- Borçlanma maliyetinin, risksiz faiz oranının 250 baz puan üzerinde öngörülmesini makul buluyoruz
- İNA'da beta değerinin halka arzlarda sıklıkla kullanıldığı şekilde 1 olarak alınmasını makul buluyoruz.
- İNA analizinde uygulanan uç büyüme verisi ile ilgili bir rakam göremedik. Kullanılan oran varsayımlar içinde net bir şekilde gösterilebilirdi.
- %5,5 olarak alınan piyasa risk primini makul buluyoruz.
- Nihai değerlemede nisbeten yüksek sonuç veren İNA analizine %40, düşük sonuç veren Çarpan Analizine %60 ağırlık verilmesini olumlu buluyoruz.

Sonuç olarak hesaplanan şirket değeri üzerinden %23,5 halka arz iskontosu uygulanarak bulunan pay başına 39,24 TL halka arz fiyatının yukarıdaki çekincelerimiz çerçevesinde makul olduğu görüşündeyiz.

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm veriler, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.