



BAREM AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

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

13 Haziran 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.

Şirket'in 11.06.2024 tarihinde açıklamış olduğu 31.03.2024 tarihli finansalları ile İfo Yatırım'ın 30.07.2022 tarihinde yayımladığı 28.07.2022 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

Şirket'in 1 Ocak – 31 Mart 2024 ara hesap dönemine ait finansalları ve 2024 yılsonu beklentilerine göre gerçekleşme oranları aşağıda gösterilmiştir.

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

(Milyon TL)	31.03.2023	31.03.2024	31.03.2024 / 31.03.2023 Değişim	31.12.2024	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	517,3	597,0	15,4%	3.083,3	19,4%
Satışların Maliyeti	402,7	448,0	11,3%	2.246,5	19,9%
Brüt Kar	114,6	149,0	30,0%	836,7	17,8%
Brüt Kar Marjı	22,2%	25,0%		27,1%	
Faaliyet Giderleri	51,5	69,9	35,9%	144,8	48,3%
Esas Faaliyet Karı (*)	63,1	79,0	25,2%	691,9	11,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	12,2%	13,2%		22,4%	
FAVÖK	74,4	105,9	42,4%	722,6	14,7%
FAVÖK Marjı	14,4%	17,7%		23,4%	

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

Şirket'in 2023 yılının ilk 3 aylık döneminde 517,3 milyon TL olan hasılatı 2024 yılının aynı döneminde %15,4 artışla 597,0 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyetindeki %11,3'lük artış doğrultusunda brüt karı 2023 yılının ilk 3 ayındaki 114,6 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %30,0 artışla 149,0 milyon TL'ye yükselmiştir. 2024 yılı sonu için öngörülen 836,7 milyon TL'lik brüt karın %17,8'ine yılın ilk 3 ayı itibarıyla ulaşılmıştır.

2023 yılının ilk çeyreğinde yurt dışı satışların payı %18,9 iken Şirketin ihracat payını artırma stratejisi doğrultusunda 2024 yılının aynı döneminde ihracatın payı %25,3'e yükselmiştir.

2023 yılının ilk 3 ayında %22,2 olan brüt kar marjı 2024 yılının aynı döneminde %25,0'e yükselirken, %27,1 olan beklentinin hafif altında kalmıştır.

Şirket'in esas faaliyet karı (esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç) 2023 yılının ilk 3 ayında 63,1 milyon TL iken, 2024 yılının aynı döneminde %25,2 artışla 79,0 milyon TL'ye yükselmiş olup, 691,9 milyon TL'lik 2024 yılı tahmininin %11,4'ü ilk 3 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir. 2023 yılının ilk 3 ayında %12,2 olan esas faaliyet kar marjı, 2024 yılının aynı döneminde %13,2'ye yükselmiştir.

İhracat kaynaklı satışların artması ile birlikte şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir/giderlerinde net kur farkı geliri artış göstermiştir. 2023 yılının ilk 3 aylık döneminde 8,8 milyon TL net kur farkı geliri varken 2024 yılının aynı döneminde söz konusu net gelir %467,6 artışla 49,8 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler dahil esas faaliyet karı ise 2023 yılının ilk 3 ayındaki 73,7 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %66,5 artışla 122,8 milyon TL'ye yükselmiştir. Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler dahil faaliyet kar marjı 2023 yılının ilk 3 ayındaki %14,3'ten 2024 yılının aynı döneminde %20,6'ya yükselmiştir.

Şirket'in 2023 yılının ilk 3 ayında 74,4 milyon TL olan FAVÖK'ü 2024 yılının aynı döneminde %42,4 artışla 105,9 milyon TL'ye yükselirken, 722,6 milyon TL'lik 2024 yılı tahmininin %14,7'sine ilk 3 ay itibarıyla ulaşılmıştır. FAVÖK marjı ise 2023 yılının ilk 3 ayındaki %14,4'den 2024 yılının aynı döneminde %17,7'ye yükselmiştir.

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

Şirket'in 2023 yılının ilk 3 ayında 116,7 milyon TL olan net dönem zararı oluşurken, 2024 yılının aynı döneminde -%129,9 artışla 34,9 milyon TL net dönem karı gerçekleşmiştir.

Saygılarımızla,

AHMET TÜMER
Denetimden Sorumlu Komite Başkanı
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

CEMAL GÜREŞÇİ
Denetimden Sorumlu Komite Üyesi
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi