



BAREM AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

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

8 Kasım 2022

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 31.10.2022 tarihinde açıklamış olduğu 30.09.2022 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.

Şirket'in 1 Ocak – 30 Eylül 2022 ara hesap dönemine ait finansalları ve 2022 yılsonu beklentilerine göre gerçekleşme oranları aşağıda gösterilmiştir.

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

| (Milyon TL) | 30.09.2021 | 30.09.2022 | 30.09.2022 / 30.09.2021 Değişim | 31.12.2022 Tahmini | Gerçekleşme Oranı |
|-------------------------|--------------|--------------|---------------------------------------|-----------------------|----------------------|
| Hasılat | 469,1 | 1.014,3 | 116,3% | 1.517,8 | 66,8% |
| Satışların Maliyeti | 368,3 | 743,8 | 102,0% | 1.110,5 | 67,0% |
| Brüt Kar | 100,8 | 270,5 | 168,5% | 407,4 | 66,4% |
| Brüt Kar Marjı | 21,5% | 26,7% | | 26,8% | |
| Faaliyet Giderleri | 26,2 | 54,5 | 107,9% | 79,3 | 68,8% |
| Esas Faaliyet Karı* | 74,5 | 216,0 | 189,8% | 328,0 | 65,8% |
| Esas Faaliyet Kar Marjı | 15,9% | 21,3% | | 21,6% | |
| FAVÖK | 85,2 | 234,5 | 175,3% | 348,3 | 67,3% |
| FAVÖK Marjı | 18,2% | 23,1% | | 22,9% | |

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

Şirket'in 2021 yılının ilk 9 aylık döneminde 469,1 milyon TL olan hasılatı 2022 yılının aynı döneminde %116,3 artışla 1,01 milyar TL'ye yükselirken, satışların maliyetindeki %102,0'lik artış doğrultusunda brüt karı 2021 yılının ilk 9 ayındaki 100,8 milyon TL'den 2022 yılının aynı döneminde %168,5 artışla 270,5 milyon TL'ye yükselmiştir. 2022 yılı sonu için öngörülen 407,4 milyon TL'lik brüt karın %66,4'üne yılın ilk 9 ayı itibarıyla ulaşılmıştır.

2021 yılının ilk 9 ayında %21,5 olan brüt kar marjı 2022 yılının aynı döneminde %26,7'ye yükselirken, %26,8 olan beklentiye paralel gerçekleşme yaşanmıştır.

2021 yılının ilk 9 ayında 26,2 milyon TL olan faaliyet giderleri, 2022 yılının aynı döneminde %107,9 artışla 54,5 milyon TL'ye yükselmesine karşılık, faaliyet giderlerinin satışlara oranı ise %5,6'dan %5,4'e gerilemiştir.

Şirket'in esas faaliyet karı (esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç) 2021 yılının ilk 9 ayında 74,5 milyon TL iken, 2022 yılının aynı döneminde %189,8 artışla 216,0 milyon TL'ye yükselmiş olup, 328,0 milyon TL'lik 2022 yılı tahmininin %65,8'i ilk 9 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir. 2021 yılının ilk 9 ayında %15,9 olan esas faaliyet kar marjı, 2022 yılının aynı döneminde %21,3'e yükselmiştir.

Şirket'in 2021 yılının ilk 9 ayında 85,2 milyon TL olan FAVÖK'ü 2022 yılının aynı döneminde %175,3 artışla 234,5 milyon TL'ye yükselirken, 348,3 milyon TL'lik 2022 yılı tahmininin %67,3'üne ilk 9 ay itibarıyla ulaşılmıştır. FAVÖK marjı ise 2021 yılının ilk 9 ayındaki %18,2'den 2022 yılının aynı döneminde %23,1'e yükselmiştir.

Şirket'in 2021 yılının ilk 9 ayında 59,7 milyon TL olan net dönem karı 2022 yılının aynı döneminde %193,2 artışla 174,9 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirketin faaliyetleri özellikle yılın son çeyreğinde yoğunlaştığından, 2022 yılı sonu itibarıyla 348,3 milyon TL'lik FAVÖK hedefinin tutturulması öngörülmektedir.

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite