



BAREM AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

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

27 Eylül 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 açıkladığı 30.06.2024 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 Haziran 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)	30.06.2024	30.06.2023	30.06.2024 / 30.06.2023 Değişim	31.12.2024 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	1.183,6	1.169,9	1,2%	3.083,3	38,4%
Satışların Maliyeti	-851,5	-984,6	-13,5%	-2.247,0	37,9%
Brüt Kar	332,1	185,3	79,2%	836,7	39,7%
Brüt Kar Marjı	28,1%	15,8%		27,1%	
Faaliyet Giderleri	-158,3	-110,7	43,0%	-144,8	109,3%
Esas Faaliyet Karı*	173,7	74,6	132,9%	691,9	25,1%
Esas Faaliyet Kar Marjı	14,7%	6,4%			
FAVÖK	236,5	108,5	118,0%	722,6	32,7%
FAVÖK Marjı	20,0%	9,3%		23,4%	

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

Şirket'in 2023 yılının ilk 6 aylık döneminde 1.169,9 milyon TL olan hasılatı 2024 yılının aynı döneminde %1,2 artışla 1.183,6 milyon TL'ye yükselirken, satışların maliyetindeki %13,5'lik azalış doğrultusunda brüt karı 2023 yılının ilk 6 ayındaki 185,3 milyon TL'den 2024 yılının aynı döneminde %79,2 artışla 332,1 milyon TL'ye yükselmiştir. 2024 yılı sonu için öngörülen 836,7 milyon TL'lik brüt karın %39,7'sine yılın ilk 6 ayı itibarıyla ulaşılmıştır. 2023 yılının ilk 6 ayında %15,8 olan brüt kar marjı 2024 yılının aynı döneminde %28,1'e yükselmiştir.

Şirket'in esas faaliyet karı (esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç) 2023 yılının ilk 6 ayında 74,6 milyon TL iken, 2024 yılının aynı döneminde %132,9 artışla 173,7 milyon TL'ye yükselmiş olup, 691,9 milyon TL'lik 2024 yılı tahmininin %25,1'i ilk 6 ay itibarıyla gerçekleştirilmiştir. 2023 yılının ilk 6 ayında %6,4 olan esas faaliyet kar marjı, 2024 yılının aynı döneminde %14,7'ye yükselmiştir.

Şirket'in 2023 yılının ilk 6 ayında 108,5 milyon TL olan FAVÖK'ü 2024 yılının aynı döneminde %118,0 artışla 236,5 milyon TL'ye yükselirken, 722,6 milyon TL'lik 2024 yılı tahmininin %32,7'sine ilk 6 ay itibarıyla ulaşılmıştır. FAVÖK marjı ise 2023 yılının ilk 6 ayındaki %9,3'ten 2024 yılının aynı döneminde %20,0'ye yükselmiştir.

Şirket'in 2023 yılının ilk 6 ayında 75 milyon TL olan net dönem zararı oluşurken, 2024 yılının aynı döneminde 26,6 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