

Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Fiyat Tespit Raporu'na İlişkin Hazırlanan Fiyat Analiz Raporu

02.01.2026

Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Analiz Raporu

İşbu rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") 22.06.2013 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VII, No: 128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesi 2. fıkrası ve 2016/27 sayılı SPK bülteninde alınan ilke karar çerçevesinde Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanmış ve yayımlanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin hazırlanan Analiz Raporu'nda 6. kısımda bulunan fiyata ilişkin değerlendirmelerimizin dışında kalan tüm bilgi ve veriler izahname ve ekleri, tasarruf sahiplerine satış duyurusu ile Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu ("FTR")'ndan alınmıştır.

1. Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Meysu Gıda", "MEYSU" veya "Şirket")

Şirket, meyve suyu ve benzeri içecekler, soğuk çay, soğuk kahve, gazlı ve enerji içecekleri ile meyve konsantresi ve püresi üretimi, alım-satımı, ithalat ve ihracatı alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirket, üretimini Kayseri Melikgazi'de bulunan fabrikasında gerçekleştirmektedir. Artan satış hacmi ile bağlantılı olarak Kayseri İncesu OSB'de yeni fabrika yatırımı gerçekleştirmektedir.

Şirket, 2024 yılı itibarıyla ürünlerini toplamda 51 farklı ülkeye ihraç etmekte olup, kendi markası ile gerçekleştirdiği satışlara ek olarak, zincir marketler için özel markalı üretim de gerçekleştirmektedir.

2. Mali Tablolar

Şirket'in fonksiyonel para birimi Türk Lirası'dır ("TL"). KGK tarafından 23 Kasım 2023 yılında yapılan duyuru ve SPK'nın 28 Aralık 2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca, Şirket'in finansal tabloları TMS 29 enflasyon düzeltmesine tabi tutulmuştur. Bu kapsamda finansal tablolarda belirtilen tutarlar, 30 Eylül 2025 tarihli satın alma gücüne endekslenmiştir.

2.1. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu, Milyon TL	2022	2023	2024	2024/09	2025/09
Hasılat	3.836	3.322	3.481	2.752	2.806
Satışların Maliyeti (-)	(2.941)	(2.374)	(2.459)	(2.000)	(1.944)
Brüt Kârı/Zararı	896	948	1.022	752	862
Genel Yönetim Giderleri (-)	(23)	(57)	(58)	(44)	(52)
Pazarlama Giderleri (-)	(331)	(266)	(289)	(242)	(258)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	42	45	52	38	76
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(31)	(44)	(79)	(69)	(54)
Esas Faaliyet Kârı/Zararı	552	626	647	435	575
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	44	10	10	2
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kârı/Zararı	552	670	657	444	577
Finansman Giderleri (-)	92	82	76	50	84
Finansman Gelirleri (+)	(298)	(211)	(263)	(169)	(269)
Net Parasal Pozisyon Kazançları / (Kayıpları)	(43)	(122)	(189)	(183)	(195)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı/Zararı	303	420	281	142	196
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri)/Geliri	(36)	(155)	(63)	(36)	80
<i>Dönem Vergi Gideri/Geliri</i>	(46)	(116)	(63)	(53)	(73)
<i>Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri</i>	10	(39)	0	17	153
Dönem Karı / Zararı	267	265	217	107	276
Dönem Kâr/Zararının Dağılımı					
<i>Kontrol Gücü Olmayan Paylar</i>	0	1	0	0	0
<i>Ana Ortaklık Payları</i>	267	264	217	107	276

2.2. Bilanço

Bilanço, Milyon TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Dönen Varlıklar				
Nakit ve Nakit Benzerleri	115	229	67	79
Ticari Alacaklar	557	486	493	778
<i>İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	51	6	2	10
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	506	480	490	768
Diğer Alacaklar	436	35	92	327
<i>İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	435	35	92	327
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	1	0	0	0
Stoklar	776	761	776	704
Peşin Ödenmiş Giderler	34	19	20	53
Cari Dönem Vergisi İle İlgili Varlıklar	-	-	-	0
Diğer Dönen Varlıklar	82	54	73	55
Toplam Dönen Varlıklar	1.999	1.584	1.521	1.996
Duran Varlıklar				
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0
Diğer Alacaklar	0	0	0	0
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	0	0	0	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	11	-	-	-
Maddi Duran Varlıklar	1.444	2.004	2.327	3.004
Kullanım Hakkı Varlıkları	37	24	12	2

Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0	0
Peşin Ödenmiş Giderler	6	26	157	60
Toplam Duran Varlıklar	1.499	2.055	2.496	3.067
Toplam Varlıklar	3.498	3.639	4.017	5.063
Kısa Vadeli Yükümlülükler				
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1.012	536	492	635
Ticari Borçlar	307	277	262	849
<i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>	12	9	3	1
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>	295	267	259	848
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	11	14	14	19
Diğer Borçlar	82	35	36	59
<i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i>	4	-	-	-
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	78	35	36	59
Ertelenmiş Gelirler	97	28	62	21
<i>İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler</i>	56	-	-	-
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler</i>	41	28	62	21
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	10	40	10	40
Kısa Vadeli Karşılıklar	5	7	6	13
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	2	6	5	7
<i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	2	1	1	6
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0	0	-	-
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.524	937	882	1.636
Uzun Vadeli Yükümlülükler				
Uzun Vadeli Borçlanmalar	109	47	81	252
Ticari Borçlar	-	3	-	-
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>	-	3	-	-
Diğer Borçlar	-	25	7	3
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	-	25	7	3
Uzun Vadeli Karşılıklar	22	10	14	13
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	123	308	346	194
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	254	393	448	462
Özkaynaklar				
Ödenmiş Sermaye	69	180	180	750
Sermaye Düzeltme Farkları	438	642	642	270
Ortak Kontrole Tabi Birleşmelerin Etkisi	103	(55)	(55)	(55)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya (Giderler)	497	876	1.037	1.039
<i>Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları</i>	502	879	1.042	1.042
<i>Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları</i>	(6)	(3)	(5)	(4)
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	12	12	12	21
Geçmiş Yıllar Kârları/Zararları	335	389	653	663
Dönem Net Kârı/Zararı	267	264	217	276
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(0)	1	1	1
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1.720	2.308	2.686	2.964
Toplam Özkaynaklar	1.720	2.309	2.687	2.965
Toplam Kaynaklar	3.498	3.639	4.017	5.063

3. Halka Arza İlişkin Bilgiler

Tera Yatırım - Meysu Gıda Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Özeti - TL	
Halka Arz Şekli	Sermaye Artışı ve Ortak Satışı
Çıkarılmış Sermaye	750.000.000
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	175.000.000
<i>Sermaye Artırımı</i>	120.000.000
<i>Ortak Satışı</i>	55.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	870.000.000
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	20,1%
Halka Arz Birim Pay Fiyatı	7,50
Halka Arz Edilecek Payların Değeri	1.312.500.000
Halka Arz Öncesi Hesaplanan Piyasa Değeri (<i>İskonto Öncesi</i>)	7.924.485.002
<i>Halka Arz İskontosu</i>	29,0%
Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	5.626.384.352
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	6.525.000.000

4. Değerleme Yöntemleri

Tera Yatırım tarafından hazırlanan FTR’de, MEYSU paylarının halka arz fiyatının belirlenmesi amacıyla kullanılan yöntemler aşağıda yer almaktadır.

1) Çarpan Analizi

2) İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)

Nihai değer hesaplanırken Çarpan Analizi yöntemiyle hesaplanan şirket değerine %30, İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemleri ile hesaplanan şirket değerine ise %70 ağırlık verilmiştir.

4.1. Çarpan Analizi Yöntemi ile Piyasa Değeri Tespiti

Meysu Gıda şirket değeri için hesaplanmasında, piyasa arpanları analizinde BİST’te ve yurt dışında işlem gören ve faaliyet konuları Meysu Gıda ile benzerlik gösteren şirketlerin 25.12.2025 tarihli FD/FAVÖK arpanları kullanılmıştır. FD/FAVÖK arpan analizinde yurt içinde ve yurt dışında bulunan benzer şirketlerin çarpanlarında 0’ın altında ve 25’in üstünde kalan değerler uç değer olarak değerlendirilerek, değerlendirme çalışmasında hesaba katılmamıştır.

Çarpan analizinde FAVÖK tutarı bağımsız denetimden geçmiş finansal raporlarda sunulan son on iki aya ilişkin tutarlar kullanılmış olup, son on iki aylık brüt kardan genel yönetim giderleri ve satış, pazarlama giderlerinin çıkarılması ile hesaplanmıştır. Net Borç tutarı, kısa ve uzun vadeli finansal borçlardan nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmıştır.

Değerlemede Kullanılan Finansallar – TL	Yıllıklandırılmış
2025/09 FAVÖK (S12A)	892.431.992
Net Borç Pozisyonu	808.746.083
*S12A: Son 12 Ay	

Benzer Şirket arpanları	arpanlar
Yurt İçi Benzer Şirketler Ortalama FD/FAVÖK arpanı (x)	9,6
Yurt Dışı Benzer Şirketler Ortalama FD/FAVÖK arpanı (x)	10,9

F/K arpanına %40, FD/Net Satışlar arpanına %60 ağırlık verilmiştir.

Çarpan Analizinden Hesaplanan Değer - TL	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
Yurt İçi Benzer Şirketler Ortalama FD/FAVÖK arpanı	7.740.815.719	70,0%	5.418.571.003
Yurt Dışı Benzer Şirketler Ortalama FD/FAVÖK arpanı	8.918.316.414	30,0%	2.675.494.924
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)		100,0%	8.094.065.927

4.2. İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Yöntemi ile Piyasa Değeri Tespiti

İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi ile hesaplanan Şirket Değeri'ne ilişkin özet veriler aşağıdaki tablolarda yer almaktadır. FTR'de Şirket Değeri'nin hesaplanmasında; 2025 – 2030 dönemi nakit akımları kullanılmıştır. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti ("AOSM") aşağıdaki tabloda yer aldığı şekilde hesaplanmıştır.

AOSM	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Risksiz Faiz Oranı	40,00%	35,00%	30,00%	25,00%	20,00%	15,00%
Piyasa Risk Primi	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
Özsermaye Maliyeti	46,00%	41,00%	36,00%	31,00%	26,00%	21,00%
Borçlanma Maliyeti	45,00%	40,00%	35,00%	30,00%	25,00%	20,00%
Vergi Oranı	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Borç Oranı	41,46%	41,46%	41,46%	41,46%	41,46%	41,46%
Özkaynak Oranı	58,54%	58,54%	58,54%	58,54%	58,54%	58,54%
AOSM	40,92%	36,44%	31,96%	27,48%	22,99%	18,51%

- Risksiz getiri oranı belirlenmesinde, 10 yıllık Devlet iç Borçlanma Senedi'nin son 3 ay, 6 ay ve 1 yıllık kapanış verileri incelenmiş ve muhafazakar bir yaklaşım gösterilerek risksiz getiri oranı değişken olarak 2025 – 2030 arası sırasıyla %40, %35, %30, %25, %20 ve %15 olarak varsayılmıştır.
- Şirket vergi öncesi borçlanma maliyeti ise risksiz faiz oranına 500 baz puan borç primi eklenmesi ile hesaplanmıştır.

Gerçekleştirilen indirgenmiş nakit akımları analizi çalışmasının özet tablosu aşağıda yer almaktadır.

İNA Tablosu, milyon TL	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Net Satışlar	3.716	5.021	6.660	8.480	10.149	11.589
Büyüme, %	6,8%	35,1%	32,6%	27,3%	19,7%	14,2%
FAVÖK	787	1.159	1.569	2.026	2.460	2.846
FAVÖK Marjı	21,2%	23,1%	23,6%	23,9%	24,2%	24,6%
Amortisman	(89)	(116)	(154)	(200)	(249)	(304)
Esas Faaliyet Karı	698	1.043	1.414	1.827	2.210	2.542
Vergi Oranı	23,0%	23,0%	23,0%	23,0%	23,0%	25,0%
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	537	803	1.089	1.407	1.702	1.907
Nakit Akışı Düzeltmeleri						
Amortisman	89	116	154	200	249	304
Net İşletme Sermayesindeki Değişim	(27)	(357)	(448)	(497)	(455)	(392)
Yatırım Harcamaları	(50)	(75)	(75)	(50)	(50)	(50)
Serbest Nakit Akışı	549	487	721	1.059	1.446	1.769

Uç Değer	13.742					
AOSM	40,9%	36,4%	32,0%	27,5%	23,0%	18,5%
Serbest Nakit Akışının Bugünkü Değeri	504	330	386	481	600	725
Uç Değerin Bugünkü Değeri	5.634					
Firma Değeri	8.661					
Net Borç	809					
Şirket Değeri	7.852					

Gerçekleştirilen çalışmada, Şirket'in halka arz sonrası halka açıklık oranının %20'nin üstünde olması nedeniyle, halka arz dönemi itibarıyla beş hesap dönemi boyunca kurumlar vergisi %23 olarak uygulanmaktadır.

5. Sonuç

Tera Yatırım tarafından; Çarpan Analizi'nin %30, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nin %70 oranları ile ağırlıklandırılması sonucunda Şirket Değeri (halka arz iskontosu öncesi) 7.924 milyon TL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu Şirket Değeri'ne uygulanan %29,0 halka arz iskontosu sonrası Şirket Değeri 5.626 milyon TL olarak belirlenmiştir. Çıkarılmış sermayesi 750.000.000 TL olan Meysu Gıda'nın pay fiyatı 7,50 TL (halka arz iskontosu sonrası) olarak belirlenmiştir.

Değerleme Sonucu	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Piyasa Değeri Katkısı
Çarpan - milyon TL	8.094	30,0%	2.428
İNA - milyon TL	7.852	70,0%	5.496
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri - milyon TL			7.924
Halka Arz İskontosu			29,00%
İskontolu Özsermaye Değeri - milyon TL			5.626
İskontolu Pay Değeri - TL			7,50

6. Tera Yatırım tarafından hazırlanan ve kap.org.tr'de yayımlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'na ve Belirlenen Fiyata İlişkin Analist Raporu

Analizimizde Tera Yatırım tarafından hazırlanan FTR'de yer alan Şirket verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş, ayrıca mali veya hukuki inceleme yapılmamıştır.

FTR'de; Piyasa Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemlerine yer verilmiştir. Halka arz fiyatının tespit edilmesinde kullanılan bu iki yöntemle ilişkin görüşlerimiz aşağıdaki gibidir.

Fiyat Tespit Raporu'na İlişkin Görüşlerimiz:

- Şirket ve Şirket'in faaliyet gösterdiği sektör hakkında yeterince bilgi verildiği ve değerlendirme metodunun yeterince açıklandığı görüşündeyiz.
- Çarpan Analizi'nde Benzer Şirketler olarak BİST'te ve yurt dışında işlem gören şirketlerin çarpanlarının kullanılmasının ve uç değerlerin dışarıda bırakılmasının makul olduğunu değerlendiriyoruz. Buna ek olarak Şirket'in faaliyet alanının yaygınlığı nedeni ile yurt dışında işlem gören daha fazla sayıda benzer şirketlere yer verilmesinin çarpan analizini destekleyici bir unsur olabileceğini değerlendirmekteyiz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları analizinde gelir projeksiyonundaki kalemlerin ayrı ayrı açıklanarak tahmin edilmesinin detaylı ve açıklayıcı olduğu görüşündeyiz.
- Çarpan analizinden hesaplanan değere %30,0 indirgenmiş nakit akımları analizinden hesaplanan değere %70,0 ağırlık verilmesinin makul olduğunu değerlendiriyoruz.

Sonuç olarak;

Yukarıdaki görüşlerimiz ile birlikte; beklenen değerlerin oluşmasının, **projeksiyonların gerçekleşmesine doğrudan bağlı olduğuna dikkat çekerek** halka arz şirket değerini makul buluyoruz.

Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ABD'de dağıtılmak için hazırlanmamıştır.