

MOPAŞ®

Mopaş Marketçilik Gıda Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi

**HALKAARZ FİYATININ BELİRLENMESİNE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN
DEĞERLENDİRME RAPORU**

14 Ağustos 2026



MOPAŞ MARKETÇİLİK GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş. VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

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.

Şirket'in 21-22-23 Ocak 2025 tarihlerinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 17.01.2025 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan 15.01.2025 tarihli fiyat tespit raporunda Şirket'in 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	9.172	%50	39,88
BİST Benzer	11.209	%50	48,73
Yurt Dışı Benzer	18.467	%0	80,29
Hedef Değer	10.191	%100	44,31
Halka Arz İskontosu	%21,0		%21,0
Halka Arz Fiyatı	8.050		35,00

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yönteminde Şirket'in gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir.

Şirket'in 11.05.2026 tarihinde açıklamış olduğu 30.06.2026 tarihli finansalları ile İfo Yatırım'ın 17.01.2025 tarihinde yayımladığı 15.01.2025 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleşmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır. Şirket'in değerlemeye esas varsayımları TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi hariç verilere göre dikkate alındığı için TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi uygulanmamış finansallar ışığında gerçekleşme oranları gösterilmiştir.

TMS 29 Kapsamındaki Enflasyon Muhasebesi Hariç Veriler

(Milyon TL)	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2026 / 30.06.2025 Değişim	31.12.2026 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	7.691	10.625	38,2%	26.425	40,2%
Satışların Maliyeti	5.354	7.502	40,1%	18.650	40,2%
Brüt Kar	2.337	3.122	33,6%	7.775	40,2%
Brüt Kar Marjı	30,4%	29,4%		29,4%	
Faaliyet Giderleri	1.661	2.248	35,4%	4.960	45,3%
Esas Faaliyet Karı	676	874	29,3%	2.815	31,1%
Esas Faaliyet Kar Marjı	8,8%	8,2%		10,7%	
FAVÖK	824	1.100	33,5%	2.921	37,7%
FAVÖK Marjı	10,7%	10,4%		11,1%	

Kaynak: Şirket

TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmamış verilere göre;

Şirket 2025 yılının ilk yarısında 7,7 milyar TL olan hasılatını 2026 yılının aynı döneminde %38 artışla 10,6 milyar TL'ye yükselirken, 26,4 milyar TL olarak öngörülen 2026 yılı hasılat hedefinin %40,2'sine ulaşılmıştır.

Satışların maliyeti ise 2025 yılının ilk yarısında, 5,3 milyar TL'den 2026 yılının aynı döneminde %40,2 artışla 7,5 milyar TL'ye yükselmiştir.

Bu kapsamda Şirket'in brüt karı 2025 yılının yarısında 2,3 milyar TL'den 2026 yılının aynı döneminde %33,6 artışla 3,1 milyar TL'ye yükselirken 2026 yılının tamamı için hedeflenen 7,8 milyar TL'lik brüt kar hedefinin %40,2'ü gerçekleşmiştir.

Şirket'in 2025 yılının ilk yarısında %30,4 olan brüt kar marjı 2026 yılının aynı döneminde %29,4'e gerilmesine karşılık 2026 yılının tamamı için öngörülen %29,4'e uygun hareket etmektedir.

Şirket'in değerlemeye esas faaliyet giderleri TFRS 16 amortisman giderleri hariç faaliyet giderlerinden oluşmaktadır. Bu kapsamda Şirket'in faaliyet giderleri 2025 yılının ilk yarısında 1,6 milyar TL'den 2026 yılının aynı döneminde %35,4'lük artışla 2,2 milyar TL'ye yükselirken faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2025 yılının ilk yarısında %21,6'den 2026 yılının aynı döneminde %21,2'ye gerilemiştir.

Şirket'in esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç 2025 yılının ilk yarısında 676 milyon TL olan esas faaliyet kar rakamı 2026 yılının aynı döneminde %29,3 artışla 874 milyon TL'ye yükselmiş olup, 2,8 milyar TL olarak öngörülen 2026 yılının tamamına ilişkin hedefin %31'i tamamlamış gözükmemektedir.

Şirket'in esas faaliyet kar marjı ise 2025 yılının ilk yarısında %8,8'den 2026 yılının aynı döneminde %8,2'ye gerilemesi, piyasalardaki sıkılaşmanın etkisinden devam ettiğinden kaynaklandığını söylemek yanıltıcı olmayacaktır.

Bu doğrultuda Şirket'in 2025 yılının İlk yarısında 824 milyon TL olan FAVÖK'ü 2026 yılının aynı döneminde %33,5 artışla 1,1 milyar TL'ye yükselirken 2.921milyon TL olarak hedeflenen 2026 yılının tamamına ilişkin FAVÖK hedefinin %37,7'sini gerçekleştirmiştir. FAVÖK marjı ise 2025 yılının ilk yarısında %10,7'den 2026 yılının aynı döneminde %10,4'e gerileyerek 2026 yıl sonu tahmini olan %11,1 olan FAVÖK marjının yaklaşık 1 puan altında seyretmektedir.

Özetle değerlemeye esas varsayımlara göre TMS 29 hariç finansallar ışığında 2026 yılının ilk yarısında elde edilen 1,1 milyar TL'lik FAVÖK ile 2026 yılsonu için öngörülen 2,9 milyar TL'lik FAVÖK hedefinin %37,7'si gerçekleştirilmiş olup yılın ilk yarısında Şirket cirosunun yaklaşık %40'ını elde edildiği göz önünde bulundurulduğunda ilk yarı itibarıyla beklentilere paralel sonuçlar elde edildiği ve 2026 yılı için öngörülen 2,9 milyar TL'lik FAVÖK hedefine ulaşılabacağı değerlendirilmektedir.

Saygılarımızla

Denetimden Sorumlu Komite