



BAREM AMBALAJ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

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

18 Ağustos 2023

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 08.08.2023 tarihinde açıklamış olduğu 30.06.2023 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 – 30 Haziran 2023 ara hesap dönemine ait finansalları ve 2023 yılsonu beklentilerine göre gerçekleşme oranları aşağıda gösterilmiştir.

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

(Milyon TL)	30.06.2023	30.06.2022	30.06.2023 / 30.06.2022 Değişim	31.12.2023 Tahmini	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	645,8	704,1	-8,3%	2.303,2	28,0%
Satışların Maliyeti	-541,4	-508,8	6,4%	1.678,5	-32,3%
Brüt Kar	104,3	195,3	-46,6%	624,7	16,7%
Brüt Kar Marjı	16,2%	27,7%		27,1%	
Faaliyet Giderleri	-61,2	-31,8	92,3%	112,1	-54,6%
Esas Faaliyet Karı*	43,2	163,5	-73,6%	512,6	8,4%
Esas Faaliyet Kar Marjı	6,7%	23,2%		22,3%	
FAVÖK	56,6	174,0	-67,5%	537,1	10,5%
FAVÖK Marjı	8,8%	24,7%		23,3%	

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

Şirket'in 2022 yılının ilk yarısında 704,1 milyon TL olan hasılatı 2023 yılının aynı döneminde 8,3% azalış ile 645,8 milyon TL olarak gerçekleşmiş olup, satışların maliyetindeki 6,4% artışın da etkisiyle brüt karı 46,6% azalış ile 104,3 milyon TL'ye gerilemiştir. 2022 yılının ilk yarısında 31,8 milyon TL olan faaliyet giderleri, 2023 yılının aynı döneminde enflasyonist etkilere bağlı olarak 92,3% artışla 61,2 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirket'in esas faaliyet karı (esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler hariç) 2022 yılının ilk yarısında 163,5 milyon TL iken, 2023 yılının aynı döneminde 73,6% azalışla 43,2 milyon TL'ye gerilemiştir.

Şirket'in 2023 yılının ilk yarısında FAVÖK'ü 67,5% azalışla 56,6 milyon TL olarak gerçekleşirken, net dönem karı ise 3,3% artış ile 134,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Söz konusu veriler dikkate alındığında, Şirket'in 2023 yılının ilk 6 aylık dönemi itibarıyla, 2.303,2 milyon TL'lik 2023 yılı hasılat tahmininin 28%'i, 624,7 milyon TL'lik 2023 yılı brüt kar tahmininin 16,7%'si, 537,1 milyon TL'lik 2023 yılı FAVÖK tahmininin ise 10,5%'i gerçekleştirilmiştir.

Yaşanan deprem nedeniyle bölgedeki üretim ve satış faaliyetlerinin olumsuz etkilenmesi, artan maliyetlere karşılık ihracat tarafında marjların baskılanması, hammadde fiyatlarında yaşanan düşüşün ciro ve marjları baskılaması, FAVÖK'ün beklentilerin altında kalmasında etken olmuştur. Diğer taraftan, 2023 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %10 ve ikinci çeyrekte ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %56 ihracat artışı sağlanmıştır. Hedeflerin gerçekleşmesine yönelik riskler bulunmakla birlikte, seçim sonrası gerek kurlardaki yükseliş gerekse de ihracat tarafındaki toparlanma ile dış pazara yönelik büyüme stratejilerimiz ve Şirket faaliyetlerinin yılın son çeyreğinde yoğunlaşması beklentisi ile Şirket'in fiyat tespit raporunda belirtilen hedeflere yönelik çalışmaları devam etmektedir.

Saygılarımızla,

AHMET TÜMER
Denetimden Sorumlu Komite Başkanı
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

CEMAL GÜREŞÇİ
Denetimden Sorumlu Komite Üyesi
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi