



SÖKE DEĞİRMENCİLİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

**Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin
Denetimden Sorumlu Komite Tarafından Hazırlanan Gerçekleşme ve
Değerlendirme Raporu**

01.01.2022 – 31.12.2022 Dönemi

**Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin
29/5 Maddesi uyarınca hazırlanmıştır.**

01 Mart 2023



Rapor Konusu

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5. maddesi gereğince Söke Değirmencilik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Söke" veya "Şirket") halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Söke Değirmencilik Sanayi ve Ticaret A.Ş. Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29.Maddesi'nin beşinci fıkrasında "*Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir.*" hükmü yer almaktadır.

Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri ve Hesaplamalar

Şirket paylarının halka arzına aracılık eden QNB Finans Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ("QNB Finans Yatırım") tarafından 18.11.2022 tarihinde hazırlanan ve 23.12.2022 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan fiyat tespit raporunda Şirket Değeri ile halka arz fiyatı varsayımlar ile tespit edilmiş olup aşağıdaki şekilde sunulmuştur.

1. İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

İNA değerlemesi kapsamında Şirket'in 2022 yılı son çeyrek ile 2027 yılları arasında oluşturacağı nakit akımları ve 2027 sonrası için nihai dönem dikkate alınmıştır. Şirket tarafından sağlanan projeksiyonlar, ürün kategorileri detayında birim ortalama fiyat, satış miktarı ve brüt karlılık verileri ile bağımsız denetçi raporu verilerinden yararlanılmıştır.

İNA analizinde net borç değeri ve indirgeme tarihi olarak gerçekleşen verilerin bitiş tarihi olan 30.09.2022 dikkate alınmıştır.

İNA analizine göre hesaplanan Firma Değeri 2.7 milyar TL ve Piyasa Değeri 2.9 milyar TL'dir.

Bin TL	
İndirgenmiş Nakit Akımı Toplamı	1.032.928
Devam Eden Büyüme Oranı	%5,0
İndirgenmiş Devam Eden Değer	1.678.149
Firma Değeri	2.711.077
Net Finansal Borç (net nakit)	(285.958)
Piyasa Değeri	2.997.034



2. Çarpan Analizi

Diğer bir yöntem olarak Çarpan Analizi kullanılmıştır. Şirket piyasa değeri FD/FAVÖK çarpanı yöntemi kullanılmıştır. FAVÖK çarpanı şirketin operasyonel karlılığını dikkate almakta ve şirket değeri hesaplamasında kullanılmaktadır. FD/FAVÖK hesaplanırken 20,0x üzeri ve 5,0x altındaki değerler uç değer olarak kabul edilip medyan hesaplamasında dikkate alınmamıştır. FD/FAVÖK çarpanları yurtiçi ve yurtdışı benzer şirketlerin firma değerlerinin 30.09.2022 tarihinde sona eren 12 aylık dönem itibarıyla elde ettikleri FAVÖK tutarlarına bölünerek hesaplanmış olup değerlendirme çalışmasında Şirket'in 30.09.2022'de sona eren hesaplanan 12 aylık FAVÖK verisi kullanılmıştır.

A. Yurtiçi Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpanı ile Hesaplanan Değer

Yurtiçi benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı medyanı 10,3x olarak hesaplanmıştır. Bu çarpana göre Şirket'in piyasa değeri 2.9 milyar TL olarak hesaplanmaktadır.

TL	Değer
FAVÖK	257.135.037
Yurtiçi Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Medyanı	10,03x
Hesaplanan firma değeri	2.661.050.075
Net Finansal Borç (net nakit)	(285.957.744)
Hesaplanan Piyasa Değeri	2.947.007.819

B. Yurtdışı Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpanı ile Hesaplanan Değer

Yurtdışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı medyanı 9,9x olarak hesaplanmıştır. Bu çarpana göre Şirket'in piyasa değeri 2.7 milyar TL olarak hesaplanmaktadır.

TL	Değer
FAVÖK	257.135.037
Yurtdışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Medyanı	9,6x
Hesaplanan firma değeri	2.478.033.616
Net Finansal Borç (net nakit)	(285.957.744)
Hesaplanan Piyasa Değeri	2.763.991.360



Değerleme Analizi Sonuçları

İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi ve Çarpan Analizi yöntemlerine göre bulunan değerlerin UDS Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinde belirlenen değerlerin farklılıkları anlaşılmasına ilişkin olarak seçim kriterleri tekrar değerlendirilmiştir.

İNA yöntemine %30, piyasa bakış açısını da değerlemeye dahil etmek maksadı ile Yurtdışı Çarpan Değerine %35, Yurtiçi Çarpan Değerine %35 ağırlık verilmiştir.

Yurtiçi ve yurtdışı benzer şirketlerin çarpan sonuçları ile çarpan analizi aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Değerleme Özeti (TL)	Piyasa Değeri	Ağırlık %	Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri
Ağırlıklandırılmış Yurtiçi Çarpan Değeri	2.947.007.819	35%	1.031.452.737
Ağırlıklandırılmış Yurtdışı Çarpan Değeri	2.763.991.360	35%	967.396.976
İNA	2.997.034.372	30%	899.110.311
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri			2.897.960.024

Bulunan ağırlıklandırılmış piyasa değeri 2.9 milyar TL olarak hesaplanmakta ve birim pay değeri de 9,38 TL olarak hesaplanmaktadır. Hesaplanan piyasa değerine %20 halka arz iskontosu uygulanmış, halka arz piyasa değeri 2.3 milyar TL ve halka arz birim fiyatı 7,50 TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri - TL	2.897.960.024
Ödenmiş Sermaye	309.000.000
Pay Başına Fiyat – TL	9,38
Halka Arz İskontosu	20%
Halka Arz Fiyatı - TL	7,50



Değerlendirme ve Sonuç

Şirket Fiyat Tespit raporu 2022 yılı 9 aylık gerçekleştirmelere göre hazırlanmış olup 23 Aralık 2022 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu üzerinden yayınlanmıştır.

Şirketimizin 2022 yılı 12 aylık fiyat tespit raporuna göre tahmin edilen net satışları %103,68, FAVÖK tutarı %100,04 oranında tahmin edilenlerin üzerinde gerçekleşmiştir.

Bu kapsamda 2022 yılı 12 aylık tahmini ve gerçekleşen veriler aşağıdaki gibidir:

Bin TL	2022 Yılı 12 Aylık Tahmin	2022 Yılı 12 Aylık Gerçekleşen	Fark	Gerçekleşme Oranı %
Net Satışlar	2.400.727	2.489.191	88.464	103,68%
FAVÖK	292.447	292.557	110	100,04%

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite

Erdem Zorlu
Denetimden Sorumlu Komite Başkanı

Prof. Dr. Vedat Ceyhan
Denetimden Sorumlu Komite Üyesi