

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin Armada Gıda Ticaret Sanayi A.Ş. ("Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri			
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	219.984.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	263.980.843	Halka Açılacak Oran (%)
	Sermaye Artırımı (TL)	43.996.843	Halka Açılacak Oran (%) (ek satış dahil)
	Mevcut Pay Satışı (TL)	1.833.157	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)
	Ek Pay Satışı (TL)	9.166.000	Satış Yöntemi
			Sabit fiyatla talep toplama, borsada satış

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Armada Gıda, Sönmez Ailesi ve gıda sektörü profesyonelleri tarafından yönetilen bir bakliyat ve hububat şirkettir. Şirket,; bakliyat, hububat ve yağlı tohum ürünlerini ithal etmekte, ihraç etmekte, işletmekte ve paketlemektedir. Armada Gıda, yıl boyunca birçok bakliyat üreten ülkeden gemi yükü miktarlarında alım ve ithalat yapmakta, ürünleri fabrikalarında işlemekte, iç piyasaya ve transit olarak yurt dışına satmaktadır/ihraç etmektedir.

Şirket'in mevcut durum itibarıyla ürün kompozisyonu temel olarak; bakliyat, hububat, bulgur, organik ürünler, süper gıda, bakliyat unu, pirinç, glütensiz ürünler ve diğer ürünler (susam, keten tohumu, mavi haşhaş tohumu, beyaz haşhaş tohumu, mısır, baharat ve kuruyemiş) olmak üzere toplam 9 ana ürün grubundan oluşmaktadır.

Şirket, işbu rapor tarihi itibarıyla yukarıda sayılan ürünlerin işleme, satış, ithalat ve ihracatının yapılması, transit alış veya satışının yapılması faaliyetleriyle iştigal etmektedir.

Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı		Halka Arz Sonrası - Ek Satış Dahil	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutarı (TL)	Oranı (%)
Fethi Kalıpçı Sönmez	A	18.874.627	8,58%	18.874.627	7,15%	18.874.627	7,15%
	B	66.919.133	30,42%	66.185.053	25,07%	62.514.573	23,68%
Sadettin Saygın Sönmez	A	19.358.592	8,80%	19.358.592	7,33%	19.358.592	7,33%
	B	68.635.008	31,20%	67.727.596	25,66%	63.190.426	23,94%
Mehmet Hayri Sönmez	A	5.323.613	2,42%	5.323.613	2,02%	5.323.613	2,02%
	B	18.874.627	8,58%	18.682.962	7,08%	17.724.611	6,71%
Armada Anadolu Gıda Ticaret Sanayi A.Ş.	A	4.839.648	2,20%	4.839.648	1,83%	4.839.648	1,83%
	B	17.158.752	7,80%	17.158.752	6,50%	17.158.752	6,50%
Halka Açık		-	-	45.830.000	17,36%	54.996.000	20,83%
Toplam		219.984.000	100	263.980.843	100	263.980.843	100

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Özkaynak yapısının güçlendirilmesi,
- Şirketin değerinin ortaya çıkması,
- Kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi,
- Marka bilinirliği ve tanınırlığının pekiştirilmesi,
- Kurumsal yönetim,
- Şeffaflık ve sürdürülebilirlik ilkelerinin daha güçlü şekilde uygulanması,
- Şirket'in devam eden yatırımlarının fonlanması,
- Şirket'in işletme sermayesine destek sağlanması,
- Finansman yükünün azaltılarak karlılığın artırılması hedeflenmektedir.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirketin sermaye artırımını yoluyla gerçekleştirecek halka arzdan 1.759.873.720 TL brüt, 1.695.558.752 TL net halka arz geliri elde edilmesi beklenmektedir. Halka Arz Eden Pay Sahiplerinden ASV Holding ise halka arzdan 71.249.347 TL ila 427.508.069 TL aralığında net gelir elde etmesi beklenmektedir.

Halka arza ilişkin toplam maliyetin yaklaşık 66.391.901 TL ila 76.758.647 TL arasında, halka arz edilecek pay başına maliyetin ise 1,3957 ile 1,4487 TL arasında olacağı tahmin edilmektedir. Halka arz maliyetleri Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri arasında Pay Tebliği'nin 32'nci maddesine göre paylaşılacak olup, Şirket'in toplam halka arz maliyetinin 64.314.968 TL'sinin tamamının Şirket tarafından karşılanması beklenmektedir.

Şirket'in sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarda kullanılması planlanmaktadır.

- %40-50'sinin yatırımların fonlanması,
- %35-40'ının devam eden fabrika yatırımı,
- %45-50'sinin işletme sermayesi,
- %5-10'unun GES Yatırımı için kullanılması planlanmaktadır.

3.Özet Finansallar

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2023	30.09.2024
Hasılat	6.263.841.590	7.790.529.073	8.218.147.677	5.893.179.575	5.414.509.758
Brüt Kar	696.610.656	789.846.854	1.124.670.858	896.149.359	913.451.881
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	596.054.915	469.792.948	924.505.069	594.797.256	617.696.674
Vergi Öncesi Karı	427.952.847	127.345	382.915.660	382.388.721	588.310.903
Dönem Karı	465.252.767	18.937.718	264.404.027	286.804.310	411.599.357

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Ticari Alacaklar	949.691.200	1.028.825.538	753.339.590	1.472.109.251
Stoklar	2.009.081.942	1.699.954.918	2.007.677.962	2.084.393.745
Toplam Dönen Varlıklar	3.350.017.935	3.582.097.510	3.612.923.340	4.573.004.677
Maddi Duran Varlıklar	1.175.195.961	1.780.743.386	2.227.649.932	2.360.670.903
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	576.466	471.396	2.690.908	2.290.450
Toplam Duran Varlıklar	1.237.822.997	1.868.912.787	2.258.688.286	2.373.169.471
Aktifler	4.587.840.932	5.451.010.297	5.871.611.626	6.946.174.148
Ticari Borçlar	770.373.171	503.254.896	379.186.647	277.106.532
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.075.051.827	2.415.054.618	1.644.760.443	2.687.139.953
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.123.173.645	3.347.619.214	3.285.392.123	3.875.371.972
Uzun Vadeli Karşılıklar	2.310.586	1.788.157	3.188.911	2.671.243
Uzun Vadeli Borçlanmalar	170.792.383	688.433.919	925.763.671	1.100.240.924
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	173.102.969	692.416.329	929.787.400	1.180.188.405
Özkaynaklar	1.291.564.318	1.410.974.754	1.656.432.103	1.890.613.771
Pasifler	4.587.840.932	5.451.010.297	5.871.611.626	6.946.174.148

4.Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA)
- Piyasa Çarpanları Analizi

INA Analizi Sonuçları

İNA Özet Tablo	USD
Firma Değeri	510.981.526
Net Borç	-100.298.860
Özsermaye Değeri	410.682.666

Kaynak: Global Menkul Değerler

Çarpan Analizi Sonuçları:

USD	Değerleme Özeti
2023/09-2024/09 Dönemi Net Dönem Karı (Ertelenmiş Vergi Hariç)	18.728.428
Yurt İçi Benzer Şirketler F/K Çarpanı (x)	8,50
Özsermaye Değeri	159.191.638

USD	Değerleme Özeti
2023/09-2024/09 Dönemi FAVÖK	31.870.508
Yurt İçi Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı (x)	9,20
Firma Değeri	293.191.581
Net Borç Pozisyonu	-100.298.860,00
Özsermaye Değeri	192.892.721

Kaynak: Global Menkul Değerler

USD	Değerleme Özeti
2023/09-2024/09 Dönemi Net Dönem Karı (Ertelenmiş Vergi Hariç)	18.728.428
Yurt Dışı Benzer Şirketler F/K Çarpanı (x)	20,88
Özsermaye Değeri	390.955.935

USD	Değerleme Özeti
2023/09-2024/09 Dönemi FAVÖK	31.870.508
Yurt Dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı (x)	12,07
Firma Değeri	384.677.032
Net Borç Pozisyonu	-100.298.860
Özsermaye Değeri	284.378.172

Kaynak: Global Menkul Değerler

Değerleme Sonucu	Ağırlık	Sonuç
Yurt İçi Çarpanlara Göre Özsermaye Değeri	50%	176.042.179
Yurt Dışı Çarpanlara Göre Özsermaye Değeri	50%	337.667.053
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (USD)	100%	256.854.616

Kaynak: Global Menkul Değerler

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi eşit ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%24,17** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **40,00 TL** değer tespit edilmiştir.

Değerleme Sonucu	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık (%)	Ağırlıklı Özsermaye Değeri
Yurt İçi Çarpanlara Göre Özsermaye Değeri	176.042.179	25%	44.010.545
Yurt Dışı Çarpanlara Göre Özsermaye Değeri	337.667.053	25%	84.416.763
İNA Modeline Göre Özsermaye Değeri	410.682.666	50%	205.341.333
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (USD)		100%	333.768.641
			253.096.760
Şirket Özsermaye Değeri (TL)	11.602.899.399		
Pay Değeri	52,74		
Halka Arz İskontosu	24,17%		
İskontolu Özsermaye Değeri (TL)	8.798.478.614		
İskontolu Pay Değeri	40,00		

Kaynak: Global Menkul Değerler

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Armada Gıda hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Armada Gıda için yapılan değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Kullanılan yöntemler içerisinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi çıktısına eşit ağırlık verilmesini ihtiyatlı buluyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %24,17 iskonto oranı uygulanarak 40,00 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.