

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş'nin Mopaş Marketçilik Gıda Sanayi ve Ticaret 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)	230.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	57.330.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	273.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	21,00%
	Sermaye Artırımı (TL)	43.000.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	35,00
	Mevcut Pay Satışı (TL)	14.330.000	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

1996 yılında kurulan Şirket hızlı tüketim perakendeciliği (FMCG-Fast Moving Consumer Goods) sektöründe faaliyet göstermektedir. Mağaza perakendeciliği ve e-ticaret kanallarında, 10 ana kategoride olmak üzere 18.840 çeşit ürün müşterilerine hizmet sunmakta olup Şirket'in 30.09.2024 tarihi itibarıyla 123 adet satış mağazası bulunmaktadır. Ayrıca, sebze-meyve operasyonları için Antalya ili Serik ilçesi ile Bursa ili Yenişehir ilçesinde ürün tedarik depoları bulunmaktadır. Şirket'in toplam hizmet alanı 140 bin metrekarenin (satış ve mağaza depo ve lojistik depo) üzerinde olmakla birlikte Şirket bünyesinde kırmızı-beyaz et operasyonlarını daha verimli bir şekilde yürütmek amacıyla Şirket'in işletmecisi olduğu 1.250 m2 kapalı alana entegre et işleme tesisi bulunmaktadır. Şirket bünyesinde Manisa ili Salihli ilçesinde 137.000 m2 topraksız jeotermal kaynaklı modern seracılık tesisi ve Tekirdağ ili Hayrabolu ilçesi OSB'de 6.023 m2 kapalı alana sahip süt işleme tesisi bulunmaktadır. Şirket operasyonları sebebiyle tüketilen enerjinin, kendi bünyesinde üretilmesi adına Tokat ili Artova ilçesinde toplam 2,5 MW güneş enerjisi santrali tesis yatırımı tamamlanmış olup Tokat ili Niksar ilçesinde ise 5,03 MW güneş enerjisi santrali kurulmak üzere çağrı mektubu alınmıştır. Yatırımın 2025 yılı içerisinde tamamlanması beklenmektedir.

Şirket'in temek işletme konusunu;

Tüketici ya da son kullanıcıya arz edilebilecek mevzuatın izin verdiği taze olarak tüketilmesi gereken günlük et, süt, süt ürünleri, yaş meyve ve sebze, un ve unlu mamüller, tütün ve tütün mamülleri, katı ve nebati yağ, içecek, bakliyat, kuruyemiş ile hazır yemek dahil her çeşit gıda ürünlerini, aile ihtiyaç maddelerini, kozmetik, cilt ve saç bakım ürünleri, her türlü tüketim malları ile her türlü ticari emtiayı ve hizmeti perakende veya toptan olarak almak, satmak, dış ticaretini yapmak,

Depolar, marketler, mağazalar, tesisler kurmak da dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere çeşitli iş alanlarında faaliyet göstermek

oluşturmaktadır.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Fatma Narman Ülkü	A	5.750.000	20,26%	5.750.000	16,01%
	B	40.848.000		37.944.742	
Abdulmecit Demirer	A	5.750.000	16,57%	5.750.000	13,09%
	B	32.361.000		29.986.519	
Selahattin Şen	A	5.750.000	11,70%	5.750.000	9,24%
	B	21.160.000		19.483.390	
Hacı Ferhat Narman	A	5.750.000	10,12%	5.750.000	7,99%
	B	17.526.000		16.075.804	
Hacı Mustafa Narman	A	5.750.000	9,13%	5.750.000	7,21%
	B	15.249.000		13.940.671	
Hacı Dursun Narman	A	5.750.000	9,13%	5.750.000	7,21%
	B	15.249.000		13.940.671	
Zekeriya Narman	B	22.816.000	9,92%	21.394.464	7,84%
Nedim Kurt	B	14.835.000	6,45%	13.910.715	5,10%
Eyüp Narman	B	5.888.000	2,56%	5.521.152	2,02%
Mahmut Celal Seyrek	B	3.496.000	1,52%	3.278.184	1,20%
Solmaz Şen	B	1.518.000	0,66%	1.423.422	0,52%
Murat Selçuk Şen	B	1.518.000	0,66%	1.423.422	0,52%
Serpil Tuba Şen	B	1.518.000	0,66%	1.423.422	0,52%
Mahmet Serkan Şen	B	1.518.000	0,66%	1.423.422	0,52%
Halka Açık Kısım	B	0	-	57.330.000	21,00%
Toplam Çıkarılmış Sermaye		230.000.000	100,0%	273.000.000	100,0%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Şirket'in özkaynaklarının güçlendirilmesi,
- İşletme sermayesinin güçlendirilmesi,
- Büyüme hedeflerinin devamlılığının sağlanması,
- Bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi,
- Rekabet gücünün artırılması,
- Potansiyel müşteriler nezdinde mevcut güvenilirliğin ve saygınlığın artırılması,
- Sürdürülebilir kurumsal yapının oluşturulması ve raporlama standartlarının geliştirilmesi,
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik düzeyinin yükseltilmesi,
- Şirket paylarının likit hale getirilmesi neticesinde kredi verenler nezdinde gerekmesi durumunda daha düşük maliyetle borçlanma imkanına kavuşulması.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirketin sermaye artırımını yoluyla gerçekleştirecek halka arzdan 1.505.000.000 TL brüt; 1.430.500.000 net halka arz geliri elde edilmesi beklenmektedir.

Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin halka arzdan 501.550.000 TL brüt, 485.040.850 net halka arz geliri elde etmesi beklenmektedir.

Halka arza ilişkin toplam maliyetin yaklaşık 91.009.150 TL, halka arz edilecek pay başına maliyetin ise 1,58746 TL olacağı tahmin edilmektedir. Halka arz maliyetleri Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi arasında Pay Tebliği'nin 32'nci maddesine göre paylaşılabilecek olup, Şirket'in toplam halka arz maliyetinin 74.500.000 TL'sine; Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin ise 16.509.150 TL'sine katlanması 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.

- %40-45'inin yeni mağaza yatırımlarında,
- %15-20'sinin güneş enerjisi santrali yatırımlarında,
- %15'inin tarımsal yatırımlarda,
- %15'inin işletme sermayesinin güçlendirilmesinde,
- %10'unun e-ticaret ve teknoloji yatırımlarında kullanılmasına,

İhtiyaç duyulması halinde yukarıda ifade edilen fon kullanım kalemleri arasında %10'a kadar geçiş yapılabilmesine karar verilmiştir.

3.Özet Finansallar

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.09.2023	31.09.2024
Hasılat	7.740.549.391	8.951.907.525	11.359.651.958	8.223.730.402	9.226.235.175
Brüt Kar	1.531.723.586	1.667.835.790	2.856.488.313	1.640.695.361	2.471.512.491
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	-106.622.552	-207.151.317	225.036.852	-170.457.934	-108.834.310
Finansman Öncesi Faaliyet Karı	-99.060.055	-192.103.838	239.152.429	-180.627.389	-108.141.241
Vergi Öncesi Karı	216.692.815	593.051.602	946.373.964	475.357.233	185.031.451
Dönem Karı	110.617.319	356.230.584	759.830.122	269.463.603	47.288.912

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.09.2024
Stoklar	1.367.712.788	1.416.779.624	1.268.479.499	1.525.919.973
Nakit ve Nakit Benzerleri	335.974.909	652.812.263	612.954.070	556.159.114
Toplam Dönen Varlıklar	1.981.762.302	2.543.584.123	2.269.503.736	2.511.091.102
Kullanım Hakkı Varlıkları	823.868.456	890.182.540	1.204.215.690	1.352.285.309
Maddi Duran Varlıklar	1.153.192.546	1.507.619.665	1.276.888.971	1.328.287.235
Toplam Duran Varlıklar	2.067.880.312	2.461.329.645	2.566.863.334	2.765.256.515
Aktifler	4.049.642.614	5.004.913.768	4.836.367.070	5.276.347.617
Ticari Borçlar	1.074.943.917	1.434.124.524	1.353.177.615	1.493.356.603
Kısa Vadeli Borçlanmalar	396.881.949	429.650.979	247.415.453	469.709.997
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.681.145.198	2.026.683.018	1.830.206.535	2.154.424.669
Uzun Vadeli Borçlanmalar	565.109.976	505.044.793	661.648.452	706.569.640
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	246.825.452	325.306.171	226.835.941	249.946.467
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	903.270.700	932.969.649	1.014.598.324	1.087.116.933
Özkaynaklar	1.292.734.561	1.930.099.185	1.991.562.211	2.034.806.015
Pasifler	4.049.642.614	5.004.913.768	4.836.367.070	5.276.347.617

4.Değerleme

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

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

INA Analizi Sonuçları

İNA	
Firma Değeri	8.320
Uç Değer Payı	47,4%
Uç Değer Büyüme	5,0%
Net Borç	-184
Piyasa Değeri (30.09.2024)	8.504
Piyasa Değeri (31.12.2024)	9.172
Hedef Hisse Fiyatı TL	39,88

Kaynak: İfo Yatırım

Çarpan Analizi Sonuçları:

Mn TL	Değer
Mopaş FAVÖK 2024/09	1.290,9
Yurtiçi Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK (x)	9,2
Yurtiçi Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	11.833
Net Borç 2024/09	624
Yurtiçi Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	11.290
Yurtiçi Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri	11.209

Mn TL	Değer
Mopaş FAVÖK 2024/09	1.290,9
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK (x)	14,8
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	19.092
Net Borç 2024/09	624
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	18.467
Yurtdışı Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri	18.467

Kaynak: İnfö Yatırım

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %50 ve %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%21** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **35,00 TL** değer tespit edilmiştir.

Değerleme Özeti	Değer (mTL)	Ağırlık	Fiyat Başlı Değer (TL)
İNA	9.172	50%	39,88
Yurtdışı Benzerler	18.467	0%	80,29
BİST Benzer	11.209	50%	48,73
Halka Arz Piyasa Değeri	10.191	100%	44,31
Halka Arz İskontosu	21%		
Nihai Değer	8.050		35,00

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

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

Kullanılan değerleme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %21 iskonto oranı uygulanarak 35,00 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.