

**ARZUM ELEKTRİKLİ EV ALETLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.  
HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU**

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan bu rapor SPK'nın VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. Maddesi çerçevesinde hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin KAP'ta yayınlanan İzahname setini inceleyerek kararlarını vermelidirler.

**Şirket Hakkında**

- Şirket (Arzum), 1950 yılları başında Kazım Kolbaşı, Kemal Kolbaşı ve İbrahim Kolbaşı tarafından şahıs şirketi olarak kurulmuş olup 1966 yılında Arzum markasını kullanmaya başlamıştır. 2009'da Şirket'in Hong Kong'daki bağlı ortaklığı Arzum Asia Pacific Ltd., 2011'de ise Şirket'in Almanya'daki bağlı ortaklığı Arzum Europe GmbH kurulmuştur. 2019'da Şirket, Ducati markası ile global marka iş birliği yaparak Ducati By Arzum markasını kurmuştur. Arzum, küçük ev aletleri sektöründe; farklı kategorilerde küçük ev aletleri dizayn etmekte, geliştirmekte, yerli ve uluslararası üretim firmaları ile işbirliği içerisinde üretim yaptırmakta, Türkiye'de ve ihracat pazarlarında satış yapmakta ve satış sonrası servis ağı ile müşterilerine hizmet vermektedir. Şirketin, 200'ün üzerinde ürünü, 20.000'in üzerinde satış noktasına ulaştıran satış ve dağıtım ağı ve 400'ün üzerinde yetkili servisi bulunmaktadır.
- Şirket, küçük ev aletleri sektöründeki faaliyetlerini üç ana ürün kategorisi ve altı alt ürün kategorisi altında sürdürmektedir. Şirket'in hâlihazırda bir üretim tesisi bulunmamaktadır ve tüm ürünler yurt içindeki ve yurt dışındaki üreticilerden tedarik edilmektedir. Şirket, başta Ortadoğu ve Avrupa olmak üzere birçok yurt dışı pazara ürünlerinin ihracatını gerçekleştirmektedir. Şirket'in faaliyet gösterdiği ana ürün kategorileri mutfak aletleri, kişisel bakım ve elektrikli ev aletleridir.
- 2019 yılsonu itibarıyla Arzum, %8,6'lık ciro bazında pazar payı ile Türkiye Küçük Ev Aletleri (KEA) pazarının dördüncü sırasındadır. Şirket KEA pazarında; gıda hazırlama, tost makinası ve saç bakımı kategorilerinde pazar lideridir, sıcak içecek hazırlama kategorisinde ise ikinci sıradadır. Şirket satışlarını yoğun olarak e-satış siteleri üzerinden gerçekleştirilmekle beraber, geleneksel satış ve ihracat kanallarını da kullanmaktadır.
- Şirket küçük ev aletleri sektöründeki faaliyetlerini üç ana ürün kategorisi ve altı alt ürün kategorisi altında sürdürmektedir. İlk ana ürün kategorisi olarak mutfak aletleri kategorisinde (9A20'de net satışları içerisindeki payı: %67,7) Şirket, 131 farklı ürün ve 470'in üzerinde stok birim ürün (SKU) gamına sahiptir. Mutfak aletleri kategorisi içinde alt kategori grupları olarak gıda hazırlama (9A20'de net satışları içerisindeki payı: %26,2), pişirme ve kızartma (9A20'de net satışları içerisindeki payı: %13,8) ve sıcak içecek hazırlama (9A20'de net satışları içerisindeki payı: %27,7) kategorileri bulunmaktadır. İkinci ana ürün kategorisi olarak kişisel bakım kategorisinde (9A20'de net satışları içerisindeki payı: %12,6) Şirket, 34 farklı ürün ve 80 SKU'luk ürün gamına sahiptir. Son ana ürün kategorisi olarak elektrikli ev aletleri kategorisinde (9A20'de net satışları içerisindeki payı: %19,7) Şirket, 45 farklı ürün ve 94 SKU'luk ürün gamına sahiptir. Elektrikli ev aletleri kategorisi içinde alt kategori grupları olarak ütü (9A20'de net satışları içerisindeki payı: %6,5) ve elektrikli süpürge (9A20'de net satışları içerisindeki payı: %10,5) kategorileri bulunmaktadır.
- Şirket, hâlihazırda üç ana satış kanalı üzerinden faaliyetlerini yürütmektedir. İlk olarak; modern kanal içerisinde teknoloji mağazaları, süpermarketler ve hipermarketler kategorisi, e-ticaret ve indirim marketleri üzerinden faaliyetlerini sürdürmektedir. 9A20 itibarıyla Şirket'in toplam net satışları içerisinde modern kanalın payı %57 seviyesindedir. İkinci satış kanalı olarak geleneksel kanal; perakende kanalı ve toptan kanaldan oluşmaktadır. 9A20 itibarıyla Şirket'in toplam net satışları içerisinde geleneksel kanalın payı %27,9 seviyesindedir. Üçüncü satış kanalı olarak ihracat; 9A20 itibarıyla Şirket'in toplam net satışları içerisinde %11,6'lık paya sahiptir. Öte yandan; otel, restoran ve kafelere yapılan satışlar ve ürün hediyeleri gibi özel projelerin yönetildiği promosyon kanalı ve proje bazlı kurumsal satışları itibarıyla Şirket'in toplam net satışları içerisinde %3,6'lık paya sahiptir.

- Şirket'in 9A20'de elde etmiş olduğu net satış geliri geçen senenin aynı dönemine göre %37,7'lik artış göstererek 435,3mn TL olarak gerçekleşmiştir. Satış kanallarının etkili kullanılması ve pandemide artan e-ticaret talebine karşılık verilebilmesi net satış gelirlerindeki artışın temel unsurlarıdır. Şirket'in 9A20'de brüt kar marjı ise %32,1 oranında gerçekleşmiştir. İlgili dönemde döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar ve rekabet koşullarında yaşanan gelişmeler Şirket'in brüt kar marjında etkili olmuştur. Şirket'in FAVÖK rakamı ise 9A20'de geçen senenin aynı dönemine göre %102,1'lik büyüme göstererek 63,4mn TL olarak gerçekleşmiş; FAVÖK marjı ise %14,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Satışlardaki büyüme, operasyonel giderlerin ve satış pazarlama giderlerinin etkin yönetilmesi sonucunda da Şirket 9A20'de 44mn TL'lik net kar rakamına ulaşmıştır (9A19: 6mn TL net kar).
- 2017 yılında Şirket'in net borç/FAVÖK oranı 1,4x seviyelerinden 9A20'de 0,7 seviyelerine gerilemiştir.

### Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

| Ortak                | Halka Arz Öncesi              |                       | Ek Satış Hariç                 |                        | Ek Satış Dahil                 |                        |
|----------------------|-------------------------------|-----------------------|--------------------------------|------------------------|--------------------------------|------------------------|
|                      | Halka Arz Öncesi Sermaye (TL) | Halka Arz Öncesi Payı | Halka Arz Sonrası Sermaye (TL) | Halka Arz Sonrası Payı | Halka Arz Sonrası Sermaye (TL) | Halka Arz Sonrası Payı |
| SDA International    | 15.302.446                    | 47,51%                | 1.995.971                      | 6,20%                  | -                              | -                      |
| Murat Erkurt         | 209.135                       | 0,65%                 | 209.135                        | 0,65%                  | 209.135                        | 0,65%                  |
| Ahmet Faralyalı      | 201.550                       | 0,63%                 | 201.550                        | 0,63%                  | 201.550                        | 0,63%                  |
| Orhan Ayanlar        | 25.402                        | 0,08%                 | 25.402                         | 0,08%                  | 25.402                         | 0,08%                  |
| Cenk Coşkuntürk      | 25.402                        | 0,08%                 | 25.402                         | 0,08%                  | 25.402                         | 0,08%                  |
| Halit Görkem Oktay   | 18.965                        | 0,06%                 | 18.965                         | 0,06%                  | 18.965                         | 0,06%                  |
| Talip Murat Kolbaş   | 3.449.692                     | 10,71%                | 3.449.692                      | 10,71%                 | 3.449.692                      | 10,71%                 |
| Yasemin Rezan Kolbaş | 2.710.472                     | 8,42%                 | 2.710.472                      | 8,42%                  | 2.710.472                      | 8,42%                  |
| Zeynep Figen Peker   | 2.710.472                     | 8,42%                 | 2.710.472                      | 8,42%                  | 2.710.472                      | 8,42%                  |
| Aliye Kolbaş         | 1.971.250                     | 6,12%                 | 1.971.250                      | 6,12%                  | 1.971.250                      | 6,12%                  |
| Ali Osman Kolbaş     | 3.066.392                     | 9,52%                 | 3.066.392                      | 9,52%                  | 3.066.392                      | 9,52%                  |
| Oktay Kolbaş         | 1.259.411                     | 3,91%                 | 1.259.411                      | 3,91%                  | 1.259.411                      | 3,91%                  |
| Rengin Yağan         | 1.259.411                     | 3,91%                 | 1.259.411                      | 3,91%                  | 1.259.411                      | 3,91%                  |
| Halka Açık           | -                             | -                     | 13.306.475                     | 41,31%                 | 15.302.446                     | 47,51%                 |
| <b>TOPLAM</b>        | <b>32.210.000</b>             | <b>100,00%</b>        | <b>32.210.000</b>              | <b>100,00%</b>         | <b>32.210.000</b>              | <b>100,00%</b>         |

- Şirket'in halka arzı "Mevcut Ortakların Pay Satışı" şeklinde gerçekleşecektir. Talep toplama yöntemi ise "Fiyat Aralığı ile Talep Toplama" olarak belirlenmiştir. Aracılık Yöntemi "En İyi Gayret Aracılığı" olacaktır. Gerçekleştirilecek olan tahsisatların %25'i yurt içi kurumsal yatırımcıya, %74'ü yurt içi bireysel yatırımcıya, %1'i şirket çalışanlarına yönelik olacaktır. Yapılacak halka arz sonucunda Şirket'in halka açıklık oranı %41,31, ek satışın gerçekleşmesi durumunda ise toplamda %47,51 olacaktır.
- Şirket'in halka arz öncesi ödenmiş sermayesi 32.210.000 TL'dir. Şirket, toplamda ek satış dahil 15.302.446 TL'lik nominal değerli payların halka arzını yapacaktır. Belirlenen halka arz fiyatı 15,50 - 17,00 TL fiyat aralığında olduğundan dolayı ek satışlarla birlikte halka arz büyüklüğünün 15,50 TL fiyatından olursa toplamda 499.255.000 TL; 17,00 TL fiyatından olursa toplamda 547.570.000 TL olması beklenmektedir. Talep toplama 17-18 Aralık 2020 tarihlerinde gerçekleşecektir.

| Halka Arz Hakkında Bilgi              |                                                                                                                                                                                                                    |
|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Halka Arz Edilen Şirket               | Arzum Elektrikli Ev Aletleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Arzum)                                                                                                                                                        |
| Fiyat Aralığı                         | 15,50 TL - 17,00 TL                                                                                                                                                                                                |
| Halka Arz Şekli                       | Ortak Satış                                                                                                                                                                                                        |
| Halka Arz Yöntemi                     | Fiyat Aralığı ile Talep Toplama                                                                                                                                                                                    |
| Aracılık Yöntemi                      | En İyi Gayret Aracılığı                                                                                                                                                                                            |
| Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye (TL) | 32,210,000                                                                                                                                                                                                         |
| Halka Arz Büyüklüğü                   | Ortak Satış: 13.306.475 TL Nominal Değerli Paylar                                                                                                                                                                  |
|                                       | Ek Satış: 1.995.971 TL Nominal Değerli Paylar                                                                                                                                                                      |
| Halka Açıklık Oranı                   | 41.31% (Ek Satış Sonrası %47.51)                                                                                                                                                                                   |
| Ek Satışın Halka Arza Oranı           | 6.2%                                                                                                                                                                                                               |
| Halka Arz Büyüklüğü                   | 206.250.363 TL - 226.210.075 TL                                                                                                                                                                                    |
| Halka Arz Büyüklüğü (Ek Satış Dahil)  | 237.187.913 TL - 260.141.582 TL                                                                                                                                                                                    |
| Tahsisat Grupları                     | Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar - 9.486.791 TL nominal değerdeki %74 kısmı<br>Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar - 3.326.619 TL nominal değerdeki %25 kısmı<br>Şirket Çalışanları - 133.065 TL nominal değerdeki %1 kısmı |
| Halka Arz Sonrası Piyasa Büyüklüğü    | 499.255.000 TL - 547.570.000 TL                                                                                                                                                                                    |
| Fiyat İstikrarı Sağlayıcı İşlemler    | Halka arz edilen payların BİST'te işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün süreyle ek satıştan elde edilen fonun fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler için kullanılması planlanmaktadır.                        |
| Talep Toplama Tarihi                  | 17 - 18 Aralık 2020                                                                                                                                                                                                |

### Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Hazırlamış ve KAP'ta yayınlamış olduğu Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'na ve Belirlenen Fiyata İlişkin Değerlendirme

Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda;

a) Piyasa Çarpanları Analizi ve

b) İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi - İNA analizi yöntemleri kullanmıştır.

Değerleme çalışmasında; "Piyasa Çarpanları Yöntemi" yöntemine %50 ve "İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemi - İNA" analizi yöntemine %50 eşit ağırlık verilerek öz sermaye değeri hesaplanmıştır.

## 1. İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemi - İNA

Gelir tablosu ve bilançoya ilişkin projeksiyonlar geçmiş veriler ışığında ve şirketin 5 yıllık iş planı doğrultusunda 2020 - 2030 yılları için hazırlanmıştır. İndirgenmiş nakit akımları analizinde 2021 - 2030 projeksiyonları kullanılmıştır.

2017-2019 döneminde %25 YBBO büyüyen Şirket'in toplam gelirlerinin 2020 - 2030 döneminde %16 YBBO artması öngörülmüştür. Şirket'in yurt içinde enflasyon üzerinde reel büyüme trendini devam ettirmesi beklenmektedir. Yurt dışı satışlardaki artış trendi ve düşük baz etkisiyle birlikte yurt dışı satışların payının da yükselmesi öngörülmüştür.

2020 yılında pandemi sürecinde ev tüketiminin artması Şirket'in performansını olumlu yönde etkilemiştir. 2017 - 2019 yıllarına kıyasla Şirket'in operasyonel ve net karlılığı 2020 yılının ilk 9 ayında ciddi artış kaydetmiştir. Bu karlılıkların 2021 yılında kısmen normalize olması beklenmekte, artışın bir kısmının ise kalıcı olacağı değerlendirilmektedir.

Tahmin periyodunda Şirket'in kendi tasarladığı ürünlerin payının artmasıyla brüt karlılıkta artış öngörülmektedir. 2020'de %32,3 olarak tahmin edilen brüt karlılığın kademeli olarak 2026'da %33,9'a yükseleceği ve 2030'a kadar sabit kalacağı öngörülmüştür.

Faaliyet giderlerinin satışa oranında, satış ve pazarlama giderleri kaynaklı, artış öngörülmektedir. 2020'de %18,8 olarak tahmin edilen oran 2022'de %20,7'ye yükselmekte ve projeksiyon döneminde bu seviyede sabit kalmaktadır.

Faaliyet giderlerindeki artışa rağmen brüt karlılıktaki yükselmenin etkisiyle FAVÖK marjının da tahmin periyodunda artması beklenmektedir. Pandemi etkisiyle 2020'de güçlü performans gösteren Şirket'in FAVÖK marjının 2021'de görece normalize olması beklenmektedir. Sonraki dönemlerde marjın kademeli artacağı öngörülmektedir.

| (TL mn)                       | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | 2026   | 2027   | 2028   | 2029   | 2030   |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net Satışlar                  | 604   | 712   | 864   | 1.043 | 1.246 | 1.477 | 1.714  | 1.957  | 2.199  | 2.432  | 2.653  |
| Yıllık Büyüme                 | 34,8% | 17,9% | 21,5% | 20,7% | 19,5% | 18,5% | 16,0%  | 14,2%  | 12,4%  | 10,6%  | 9,1%   |
| Satışların Maliyeti           | -409  | -480  | -577  | -694  | -826  | -978  | -1.133 | -1.294 | -1.454 | -1.607 | -1.753 |
| Brüt Kar                      | 195   | 231   | 288   | 349   | 420   | 499   | 581    | 663    | 746    | 824    | 899    |
| Brüt Kar Marjı                | 32,3% | 32,5% | 33,3% | 33,5% | 33,7% | 33,8% | 33,9%  | 33,9%  | 33,9%  | 33,9%  | 33,9%  |
| Faaliyet Giderleri            | -114  | -146  | -179  | -216  | -258  | -306  | -355   | -405   | -455   | -503   | -549   |
| Faaliyet Giderleri / Satışlar | 18,6% | 20,5% | 20,7% | 20,7% | 20,7% | 20,7% | 20,7%  | 20,7%  | 20,7%  | 20,7%  | 20,7%  |
| FAVÖK                         | 82    | 85    | 109   | 134   | 162   | 193   | 226    | 258    | 290    | 321    | 350    |
| FAVÖK Marjı                   | 13,5% | 12,0% | 12,6% | 12,8% | 13,0% | 13,1% | 13,2%  | 13,2%  | 13,2%  | 13,2%  | 13,2%  |
| Amortisman & İtfa Giderleri   | -9    | -12   | -17   | -24   | -31   | -37   | -41    | -45    | -51    | -56    | -61    |
| FVÖK                          | 72    | 73    | 92    | 110   | 131   | 157   | 185    | 213    | 240    | 265    | 289    |

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu indirgenmiş nakit akımları analizinde risksiz faiz oranı olarak: 10 yıllık devlet tahvili güncel faiz oranı baz alınarak %12,50 esas alınmıştır. Türkiye hisse senedi risk primi 2021 - 2030 döneminde %5,50 kullanılırken, Beta Katsayısı 1,00 olarak hesaplamaya dâhil edilmiştir.

Söz konusu bu varsayımlar neticesinde; sermaye maliyeti %18,00 olarak hesaplanırken, vergi öncesi borçlanma maliyeti %16,00 olarak belirlenmiş ve Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti %16,2 olarak hesaplanmıştır.

|                              | 2021 - 2030 |
|------------------------------|-------------|
| Risksiz Getiri Oranı (TL)    | 12,5%       |
| Hisse Senedi Risk Primi      | 5,5%        |
| Beta                         | 1,0         |
| Borç / (Borç + Özkaynaklar)  | 35,0%       |
| Bergi Oranı                  | 20,0%       |
| Sermaye Maliyeti             | 18,0%       |
| Borç Maliyeti (Vergi Öncesi) | 16,0%       |
| AOSM                         | 16,2%       |

Firmaya serbest nakit akımları aşağıdaki tabloda gösterildiği üzere projekte edilmektedir. Terminal değer için ise terminal değer büyüme oranı 2030 sonrasındaki dönem için %6,0 olarak kullanılarak hesaplanmıştır.

| (TL mn)                     | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | 2026  | 2027  | 2028  | 2029  | 2030  |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Net Satışlar                | 712   | 864   | 1.043 | 1.246 | 1.477 | 1.714 | 1.957 | 2.199 | 2.432 | 2.653 |
| Yıllık Büyüme               | 17,9% | 21,5% | 20,7% | 19,5% | 18,5% | 16,0% | 14,2% | 12,4% | 10,6% | 9,1%  |
| FVÖK                        | 73    | 92    | 110   | 131   | 157   | 185   | 213   | 240   | 265   | 289   |
| FVÖK Marjı                  | 10,3% | 10,6% | 10,5% | 10,5% | 10,6% | 10,8% | 10,9% | 10,9% | 10,9% | 10,9% |
| (-) Vergi Ödemeleri         | 15    | 18    | 22    | 26    | 31    | 37    | 43    | 48    | 53    | 56    |
| Vergi Sonrası Faaliyet Karı | 59    | 73    | 88    | 105   | 125   | 148   | 171   | 192   | 212   | 231   |
| (+) Amortisman              | 12    | 17    | 24    | 31    | 37    | 41    | 45    | 51    | 56    | 61    |
| (-) NİS'teki Artış          | 33    | 47    | 58    | 66    | 75    | 77    | 79    | 79    | 76    | 72    |
| (-) Yatırım Harcamaları     | 18    | 22    | 26    | 31    | 37    | 41    | 45    | 51    | 56    | 61    |
| Serbest Nakit Akışı (SNA)   | 20    | 22    | 27    | 38    | 50    | 71    | 91    | 113   | 136   | 160   |
| İndirgeme Oranı (AOSM)      | 16,2% | 16,2% | 16,2% | 16,2% | 16,2% | 16,2% | 16,2% | 16,2% | 16,2% | 16,2% |
| SNA'nın Bugünkü Değeri      | 17    | 16    | 17    | 21    | 24    | 29    | 32    | 34    | 35    | 36    |
| SNA'nın Bugünkü Değeri      | 261   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Terminal Büyüme Oranı       | 6,0%  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Terminal Değer (TD)         | 1.661 |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| TD'nin Bugünkü Değeri       | 371   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Firma Değeri                | 632   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Net Borç (30 Eylül 2020)    | 62    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Özsermaye Değeri            | 570   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |

Firmaya serbest nakit akımları ve terminal değer yıllara göre sabit %16,2 AOSM ile indirgenmiş ve net finansal borç düşülerek özsermaye değeri 570.197.491 TL olarak hesaplanmıştır.

## 2. Piyasa Çarpanları Analizi

KEA pazarında faaliyet gösteren Arzum, KEA ve beyaz eşyayı içeren dayanıklı tüketim sektöründe faaliyet gösteren halka açık ulusal ve uluslararası benzer şirketler ile karşılaştırılmıştır. Değerlemeye baz oluşturacak çarpanların bulunmasında kullanılacak şirketlerin belirlenmesinde ilgili şirketlerin KEA pazarında aktif bir ürün gamı olmasına dikkat edilmiştir. Yurt içi ve yurt dışı halka açık şirketlerin merkez ülkeleri, faaliyet alanları ve firma değerleri hakkında genel bilgiler aşağıda yer almaktadır:

| Şirketler         | Ülke       | Açıklama                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Firma Değeri (USD mn) |
|-------------------|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| SEB               | Fransa     | Küçük ev aletleri, tencere, elektrikli ocaklar, yiyecek ve içecek hazırlama ekipmanları, elektrikli süpürgeler ve kişisel bakım aletleri üretmektedir. Ürünleri dünya çapında satılmaktadır.                                                                                                                                               | 11.369                |
| Coway             | Güney Kore | Su arıtıcıları, hava temizleyicileri ve diğer ilgili ürünleri üretmekte ve dağıtımını yapmaktadır. Ayrıca bideler, su yumuşatıcıları, arıtma filtreleri, temizleyiciler ve diğer bakım ürünlerini üretir.                                                                                                                                  | 5.137                 |
| Delonghi          | İtalya     | Dünya çapında küçük ev aletlerinin tasarımı, üretimi ve dağıtımını yapmaktadır. Espresso kahve makineleri, yemek hazırlama, ev bakım segmentlerinde dünya genelinde Pazar payına sahiptir. Grubun marka portföyü Delonghi, Kenwood, Braun (seçilen ürün kategorileri için kalıcı bir lisans anlaşması yoluyla) ve Ariete'den oluşmaktadır. | 4.718                 |
| Joyoung           | Çin        | Elektrikli ev aletleri üretimi ve dağıtımını yapmaktadır.                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 3.966                 |
| Breville          | Avustralya | Espresso makineleri, narenciye presleri, elektrikli ızgaralar, meyve sıkacakları, tost makineleri, su ısıtıcılar, elektrikli süpürgeler, sandviç makineleri, pilav pişiriciler, ısıtma ve soğutma ürünleri, elektrikli tıraş makineleri, ütüler, tencere ve çatal bıçak takımları tasarımı ve pazarlamasını yapmaktadır.                   | 2.411                 |
| Zojirushi         | Japonya    | Mutfak aletleri, ısı yalıtımlı kaplar ve çevre ekipmanları üretir. Ürünleri arasında piring pişiriciler, kahve makineleri, termoslar, nemlendirme cihazları ve su arıtıcılar bulunmaktadır. Ürünleri Japonya, Kuzey Amerika ve Asya'da satılmaktadır.                                                                                      | 1.055                 |
| Lifetime Brands   | A.B.D.     | Ev tipi çatal bıçak takımı, mutfak gereçleri, kesme tahtaları ve fırın malzemeleri tasarımı, pazarlaması ve dağıtımını yapmaktadır. Ürünlerini kendi lisanslı ticari isimleri altında pazarlamaktadır ve ürünleri ABD'de perakendeciler ağıyla dağıtılmaktadır.                                                                            | 644                   |
| İhlas Ev Aletleri | Türkiye    | Elektrikli ev aletlerinin üretim, ithalat ve distribütörlük faaliyetlerini yürütmektedir.                                                                                                                                                                                                                                                  | 78                    |
| Midea Gropu       | Çin        | Elektrikli ev aletleri, kompresörler ve bileşenlerini üretimi ve pazarlaması yapmaktadır. Ürünlerini dünya çapında tüketicilere sunmaktadır.                                                                                                                                                                                               | 103.013               |
| Whirlpool         | A.B.D.     | Bulaşık çamaşırhane aletleri, soğutma, oda iklimlendirme ekipmanları, yemek pişirme cihazları, bulaşık makineleri, mikserler ve diğer küçük ev aletleri üretimini ve satışını dünya çapında yapmaktadır.                                                                                                                                   | 17.263                |
| Haier Electronics | Hong Kong  | Çinde çamaşır makineleri ve su ısıtıcılarının araştırılması, geliştirilmesi, üretimi ve satışı ile ilgilenmektedir. Ayrıca buzdolapları, televizyonlar ve klimalar gibi diğer elektrikli ev aletleri ürünleri için de entegre kanal hizmetleri sunmaktadır.                                                                                | 11.577                |
| Electrolux        | İsveç      | Buzdolapları, bulaşık makineleri, çamaşır makineleri, ocaklar, elektrikli süpürgeler, klimalar ve küçük ev aletlerki üretimi yapmaktadır.                                                                                                                                                                                                  | 7.382                 |
| Hisense           | Çin        | Küçük ev aletleri, buzdolabı, klima, derin dondurucu ve diğer ekipmanların üretimini yapmaktadır. Ürettiği ürünleri dünya çapında pazarlamaktadır.                                                                                                                                                                                         | 3.636                 |
| Arçelik           | Türkiye    | Buzdolapları, çamaşır makineleri, pişirme cihazları, elektrikli süpürgeler, soğutma kompresörleri, elektrik motorları ve tüketici elektroniği ürünlerinin üretimini ve satışını yapmaktadır. Ürünlerini Arçelik ve Beko markaları altında pazarlamaktadır. Arçelik ürünlerini Kıta Avrupası, İngiltere ve Tunus'a ihraç etmektedir.        | 3.208                 |
| Zhejiang Meida    | Çin        | Entegre mutfak ürünleri geliştirir, üretir ve satar. Başlıca entegre mutfak ürünleri arasında mutfak vantilatörleri, fırınlar ve dezenfeksiyon dolapları gibi çok işlevli ürünler bulundurmaktadır.                                                                                                                                        | 1.550                 |
| Vestel Beyaz Eşya | Türkiye    | Ev tipi buzdolabı, derin dondurucu, çamaşır makinesi, klima ve ocak tasarımı ve üretimi yapmaktadır. Bu ürünleri ağırlıklı olarak Avrupa, Türkiye, Orta Doğu ve Kuzet Afrika'da pazarlamaktadır.                                                                                                                                           | 996                   |
| Amica             | Polonya    | Ev aletleri üretmektedir. Ayrıca, buzdolabı, fırın, elektrikli süpürge, çamaşır makinesi, bulaşık makinesi, mikrodalga, fırın, tost makinesi, blender ve elektrikli ızgara gibi çeşitli ürünler üretmektedir. Ürünleri dünya çapında satılmaktadır.                                                                                        | 328                   |

Arzum'un özsermaye değeri hesaplanırken FD / Satışlar ve FD / FAVÖK çarpanları yöntemleri kullanılmıştır. Bu yöntemlerde önce firma değeri hesaplanmış ve 30.09.2020 tarihli net borç çıkartılarak nihai özsermaye değeri tespit edilmiştir.

#### FD / Satışlar Çarpanı Yöntemi

FD / Satışlar çarpanı, halka açık benzer şirketlerin güncel firma değerlerinin ilgili şirketlerin 30.09.2020 - 30.09.2019 tarihleri arasında hesaplanan son 12 aylık döneme ait ve 2020 tahmini "Net Satışlar" değerlerine bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde Arzum'un son 12 aylık dönem ait ve 2020 tahmini Net Satışlar verisi kullanılmıştır. Halka açık benzer şirketler için FD / Satışlar çarpanları aşağıda özetlenmiştir:

| Şirket                    | FD / Satışlar (Son 12 Ay) | FD / Satışlar (2020 Tahmini) |
|---------------------------|---------------------------|------------------------------|
| SEB                       | 1,4                       | 1,4                          |
| Coway                     | 1,8                       | 1,8                          |
| De'longhi                 | 1,8                       | 1,7                          |
| Joyoung                   | 2,6                       | 2,5                          |
| Breville                  | 3,5                       | 3,5                          |
| Zojirushi                 | 1,5                       | 1,5                          |
| Lifetime Brands           | 0,9                       | 0,8                          |
| İhlas Ev Aletleri         | 1,9                       | -                            |
| Midea Group               | 2,5                       | 2,4                          |
| Whirlpool                 | 0,9                       | 0,9                          |
| Haier Electronics         | 1,1                       | 1,0                          |
| Electrolux                | 0,6                       | 0,6                          |
| Hisense                   | 0,5                       | 0,5                          |
| Arçelik                   | 0,7                       | 0,7                          |
| <del>Zhajiang Meida</del> | <del>5,9</del>            | <del>5,5</del>               |
| Vestel Beyaz Eşya         | 1,0                       | 1,0                          |
| Amica                     | 0,4                       | 0,4                          |
| Minimum                   | 0,4                       | 0,4                          |
| Ortalama                  | 1,4                       | 1,4                          |
| Medyan                    | 1,2                       | 1,0                          |
| Maksimum                  | 3,5                       | 3,5                          |

Medyan değeri hesaplanırken en yüksek uç değere sahip benzer şirket analiz dışında bırakılmıştır. İki farklı dönemden gelen özsermaye değerlerinin aritmetik ortalaması alınarak, Arzum firma değeri ve özsermaye değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

#### FD / Satışlar Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

| (TL)                                                    | Son 12 Ay   | 2020T       |
|---------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Satışlar                                                | 567.208.529 | 603.825.881 |
| Benzer Şirketler FD / Satışlar Çarpanı Medyanı (x)      | 1,2x        | 1,0x        |
| Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri | 702.564.605 | 590.174.818 |
| Net Finansal Borç Pozisyonu (-)                         | 61.611.035  | 61.611.035  |
| Özsermaye Değeri                                        | 640.953.570 | 528.563.783 |
| Ortalama Özsermaye Değeri                               | 584.758.676 |             |

#### FD / FAVÖK Çarpanı Yöntemi

FD / FAVÖK çarpanı, halka açık benzer şirketlerin güncel firma değerlerinin ilgili şirketlerin 30.09.2020 - 30.09.2020 tarihleri arasında hesaplanan son 12 aylık döneme ait ve 2020 tahmini FAVÖK değerlerine bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde Arzum'un son 12 aylık dönem ait ve 2020 tahmini FAVÖK verisi kullanılmıştır. Halka açık benzer şirketler için FD / FAVÖK çarpanları aşağıda özetlenmiştir:

| Şirket            | FD / FAVÖK (Son 12 Ay) | FD / FAVÖK (2020 Tahmini) |
|-------------------|------------------------|---------------------------|
| SEB               | 12,9                   | 12,4                      |
| Coway             | 5,8                    | 5,9                       |
| De'longhi         | 11,9                   | 11,6                      |
| Joyoung           | -                      | 25,0                      |
| <b>Breville</b>   | <b>26,2</b>            | <b>23,8</b>               |
| Zojirushi         | 14,6                   | 15,2                      |
| Lifetime Brands   | 22,6                   | 6,9                       |
| İhlas Ev Aletleri | 11,0                   | -                         |
| Midea Group       | -                      | 21,0                      |
| Whirlpool         | 8,8                    | 7,8                       |
| Haier Electronics | 16,9                   | 17,1                      |
| Electrolux        | 7,1                    | 6,5                       |
| Hisense           | -                      | 9,1                       |
| Arçelik           | 6,0                    | 6,0                       |
| Zhejiang Meida    | -                      | 15,7                      |
| Vestel Beyaz Eşya | 5,8                    | 6,7                       |
| Amica             | 5,6                    | 5,9                       |
| Minimum           | 5,6                    | 5,9                       |
| Ortalama          | 10,7                   | 11,5                      |
| <b>Medyan</b>     | <b>9,9</b>             | <b>9,1</b>                |
| Maksimum          | 22,6                   | 25                        |

Medyan değeri hesaplanırken en yüksek uç değere sahip benzer şirket analiz dışında bırakılmıştır. İki farklı dönemden gelen özsermaye değerlerinin aritmetik ortalaması alınarak, Arzum firma değeri ve özsermaye değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

#### FD / FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

| (TL)                                                    | Son 12 Ay          | 2020T       |
|---------------------------------------------------------|--------------------|-------------|
| FAVÖK                                                   | 80.586.963         | 81.697.434  |
| Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanı Medyanı (x)         | 9,9x               | 9,1x        |
| Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri | 798.158.074        | 737.894.236 |
| Net Finansal Borç Pozisyonu (-)                         | 61.611.035         | 61.611.035  |
| Özsermaye Değeri                                        | 736.547.039        | 676.283.201 |
| <b>Ortalama Özsermaye Değeri</b>                        | <b>706.415.120</b> |             |

İki yöntemden elde edilen özsermaye değerlerine eşit ağırlık verilmiş ve analiz sonucunda **645.586.898 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır.

| Değerleme Yöntemi                              | Hesaplanan Özsermaye Değeri (TL) | Ağırlık | Özsermaye Değeri (TL) |
|------------------------------------------------|----------------------------------|---------|-----------------------|
| Benzer Şirketler FD / Satışlar Çarpanı Yöntemi | 584.758.676                      | 50%     | 292.379.338           |
| Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanı Yöntemi    | 706.415.120                      | 50%     | 353.207.560           |
| <b>Özsermaye Değeri</b>                        |                                  |         | <b>645.586.898</b>    |

## Sonuç

Arzum'un belirlenen değerlendirme yöntemlerine göre hesaplanan özsermaye değerleri eşit oranda ağırlıklandırılmıştır.

| Değerleme Yöntemi                              | Hesaplanan Özsermaye Değeri (TL) | Ağırlık | Özsermaye Katkısı (TL) |
|------------------------------------------------|----------------------------------|---------|------------------------|
| İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi             | 570.197.491                      | 50%     | 285.098.746            |
| Piyasa Çarpanları Analizi                      | 645.586.898                      | 50%     | 322.793.449            |
| Benzer Şirketler FD / Satışlar Çarpanı Yöntemi | 584.758.676                      |         |                        |
| Benzer Şirketler FD / FAVÖK Çarpanı Yöntemi    | 706.415.120                      |         |                        |
| <b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri</b>     |                                  |         | <b>607.892.195</b>     |

Arzum için halka arz fiyatları ile halka arz öncesi taban olarak 499.255.000 TL piyasa değeri tespit edilirken, tavan olarak 547.570.000 TL piyasa değeri tespit edilmiştir. Taban olarak %17,90 oranında halka arz iskontosu uygulanarak elde edilen Arzum'un halka arz fiyatı 15,50 TL; tavan olarak %9,90 oranında halka arz iskontosu uygulanarak elde edilen Arzum'un halka arz fiyatı ise 17,00 TL tespit edilmiştir.

| (TL)                                      | Sonuç       |             |
|-------------------------------------------|-------------|-------------|
| Nominal Sermaye Tutarı                    | 32.210.000  |             |
| Değerleme Yöntemleri ile Hesaplanan Halka | 607.892.195 |             |
| Arz Öncesi Özsermaye Değeri               |             |             |
| Halka Arz İskonto Oranları                | 17,9%       | 9,9%        |
| Halka Arz İskontolu Özsermaye Değerleri   | 499.255.000 | 547.570.000 |
| Halka Arz Fiyatı (TL/Pay) (Taban - Tavan) | 15,50       | 17,00       |

## Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüşlerimiz

- Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket hakkında verilen bilgiler anlaşılır ve yeterlidir. Değerleme için kullanılan yöntemler ise ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır.
- Kullanılmış olan FD / Satışlar ve FD / FAVÖK karşılaştırılabilir çarpan analizinin değerlendirme için yeterli olduğunu düşünüyoruz. Yurt içi benzer şirket çarpan analizinde benzer şirketlerdeki uç değerlerin çıkartılmasını makul bulmaktayız.
- İNA yönteminde kullanılan risksiz faiz oranı 10 yıllık devlet tahvili güncel faiz oranı baz alınarak %12,50 esas alınmıştır. Mevcut güncel durum itibarıyla 10 yıllık devlet tahvili güncel faiz oranının %13.20 seviyeleri üzerinde bulunduğunu ve ayrıca rapor tarihi itibarıyla son bir yıllık ortalama faizinin ise %12,70 seviyelerinde olduğunu not edelim.
- Değerleme çalışmasında İNA yönteminin de kullanılmış olmasını olumlu değerlendiriyoruz. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi'nde kullanılan geleceğe yönelik tahminlerin ve verilen projeksiyonların değerlendirme analizi için makul olduğu görüşündeyiz. Ancak; tahmin yapılarak elde edilen sonuçlarda projeksiyonların farklılaşması durumunda farklı pay değerlerine ulaşılabilceğini belirtmek isteriz.

**Sonuç:** Değerleme çalışmasında; “Piyasa Çarpanları Yöntemi” yöntemine %50 ve “İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemi - İNA” analizi yöntemine %50 eşit ağırlık verilerek hesaplanan ve kullanılan halka arz iskonto oranlarına göre (%17,90, %9,90) elde edilen 15,50 - 17,00 TL halka arz fiyat aralığının makul olduğunu düşünüyoruz.

**Bilanço**

| Bilanço (TL)                                                          | 31.12.2017         | 31.12.2018         | 31.12.2019         | 30.09.2020         |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Varlıklar</b>                                                      |                    |                    |                    |                    |
| Nakit ve Nakit Benzerleri                                             | 3.042.622          | 4.627.660          | 8.202.150          | 29.787.642         |
| Ticari Alacaklar                                                      | 141.480.537        | 172.171.253        | 221.802.324        | 279.142.298        |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflardan Alacaklar</i>                         | <i>141.480.537</i> | <i>172.171.253</i> | <i>221.802.324</i> | <i>279.142.298</i> |
| Diğer Alacaklar                                                       | 60.286             | 126.348            | 136.041            | 145.685            |
| Stoklar                                                               | 34.040.669         | 52.340.642         | 45.778.365         | 81.105.314         |
| Peşin Ödenmiş Giderler                                                | 3.878.474          | 7.035.459          | 9.363.829          | 18.849.494         |
| Cari Dönem Vergisi ile İlgili Varlıklar                               | 2.064.293          | 4.338.813          | 3.578.046          | 0                  |
| Türev Finansal Varlıklar                                              | 0                  | 0                  | 0                  | 2.440.324          |
| Diğer Dönen Varlıklar                                                 | 27.171             | 5.172              | 0                  | 0                  |
| <b>Toplam Dönen Varlıklar</b>                                         | <b>184.594.052</b> | <b>240.645.347</b> | <b>288.860.755</b> | <b>411.470.757</b> |
| Ticari Alacaklar                                                      | 3.706.755          | 0                  | 0                  | 865.901            |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                                             | 0                  | 0                  | 3.704.726          | 7.764.567          |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                                         | 336.033            | 684.433            | 480.034            | 154.400            |
| Maddi Duran Varlıklar                                                 | 8.376.579          | 12.567.267         | 18.422.215         | 22.038.955         |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                         | 1.985.168          | 3.203.839          | 3.598.454          | 4.183.837          |
| Peşin Ödenmiş Giderler                                                | 728.990            | 784.313            | 527.362            | 2.694.975          |
| Ertelenen Vergi Varlıkları                                            | 1.982.785          | 3.451.686          | 2.564.345          | 12.652.898         |
| <b>Toplam Dönen Varlıklar</b>                                         | <b>17.116.310</b>  | <b>20.691.538</b>  | <b>29.297.136</b>  | <b>50.355.533</b>  |
| <b>Toplam Varlıklar</b>                                               | <b>201.710.362</b> | <b>261.336.885</b> | <b>318.157.891</b> | <b>461.826.290</b> |
| <b>Kaynaklar</b>                                                      |                    |                    |                    |                    |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar                                              | 17.606.250         | 25.429.221         | 63.848.089         | 83.322.506         |
| Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları                      | 525.894            | 25.748.031         | 0                  | 0                  |
| Kiralama İşlemlerinden Borçlar                                        | 0                  | 0                  | 1.982.010          | 3.165.133          |
| Ticari Borçlar                                                        | 55.760.977         | 78.165.578         | 119.251.935        | 157.446.658        |
| <i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>                              | <i>750.918</i>     | <i>299.135</i>     | <i>24.043</i>      | <i>19.030</i>      |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>                      | <i>55.010.059</i>  | <i>77.866.443</i>  | <i>119.227.892</i> | <i>157.427.628</i> |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar                      | 950.378            | 746.608            | 879.597            | 4.978.302          |
| Diğer Borçlar                                                         | 78.022             | 9.053.946          | 236.031            | 15.918             |
| <i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i>                               | <i>0</i>           | <i>9.000.000</i>   | <i>0</i>           | <i>0</i>           |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>                       | <i>78.022</i>      | <i>53.946</i>      | <i>236.031</i>     | <i>15.918</i>      |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                          | 7.199.620          | 15.219.538         | 14.592.878         | 37.468.167         |
| Ertelenmiş Gelirler                                                   | 4.662.562          | 5.656.663          | 4.312.746          | 3.109.519          |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü                                          | 0                  | 0                  | 146.549            | 9.237.539          |
| Kısa Vadeli Karşılıklar                                               | 6.328.072          | 8.741.392          | 6.286.248          | 7.431.442          |
| <i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i> | <i>2.909.279</i>   | <i>4.801.826</i>   | <i>2.548.883</i>   | <i>3.339.606</i>   |
| <i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i>                                  | <i>3.418.793</i>   | <i>3.939.566</i>   | <i>3.737.365</i>   | <i>4.091.836</i>   |
| Türev Finansal Yükümlülükler                                          | 130.326            | 3.890.602          | 63.753             | 0                  |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler                                       | 1.566.523          | 1.748.406          | 1.446.960          | 3.614.788          |
| <b>Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                               | <b>94.808.624</b>  | <b>174.399.985</b> | <b>213.046.796</b> | <b>309.789.972</b> |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar                                              | 25.000.000         | 0                  | 0                  | 0                  |
| Kiralama İşlemlerinden Borçlar                                        | 0                  | 0                  | 1.887.616          | 4.911.038          |
| Uzun Vadeli Karşılıklar                                               | 3.195.773          | 3.125.171          | 4.502.098          | 6.849.006          |
| <i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i> | <i>1.695.956</i>   | <i>1.866.753</i>   | <i>3.063.009</i>   | <i>3.904.388</i>   |
| <i>Diğer Uzun Vadeli Karşılıklar</i>                                  | <i>1.499.817</i>   | <i>1.258.418</i>   | <i>1.439.089</i>   | <i>2.944.618</i>   |
| <b>Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                               | <b>28.195.773</b>  | <b>3.125.171</b>   | <b>6.389.714</b>   | <b>11.760.044</b>  |
| <b>Özkaynaklar</b>                                                    |                    |                    |                    |                    |
| Ödenmiş Sermaye                                                       | 32.210.000         | 32.210.000         | 32.210.000         | 32.210.000         |
| Sermaye Düzeltme Farkları                                             | 148.360            | 148.360            | 148.360            | 148.360            |
| Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kayıpları                    | -897.692           | -1.009.017         | -1.712.746         | -1.987.728         |
| Hisse Senedi İhraç Primleri                                           | 18.635.298         | 18.635.298         | 18.635.298         | 18.635.298         |
| Yabancı Para Çevrim Farkları                                          | 100.869            | 518.159            | 738.890            | 1.927.543          |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                                   | 2.735.277          | 4.557.008          | 5.330.577          | 6.401.154          |
| Geçmiş Yıl Karları                                                    | 11.993.144         | 13.651.742         | 27.978.352         | 38.483.735         |
| Net Dönem Karları                                                     | 13.780.709         | 15.100.179         | 15.392.650         | 44.457.912         |
| <b>Toplam Özkaynaklar</b>                                             | <b>78.705.965</b>  | <b>83.811.729</b>  | <b>98.721.381</b>  | <b>140.276.274</b> |
| <b>Toplam Kaynaklar</b>                                               | <b>201.710.362</b> | <b>261.336.885</b> | <b>318.157.891</b> | <b>461.826.290</b> |

**Gelir Tablosu**

| Kar veya Zarar Tablosu (TL)                 | 31.12.2017        | 31.12.2018         | 31.12.2019         | 30.09.2019        | 30.09.2020         |
|---------------------------------------------|-------------------|--------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| Hasılat                                     | 287.868.393       | 359.096.138        | 447.996.272        | 316.132.467       | 435.344.724        |
| Satışların Maliyeti                         | -197.828.903      | -241.341.208       | -309.426.211       | -219.138.411      | -295.429.438       |
| <b>Brüt Kar</b>                             | <b>90.039.490</b> | <b>117.754.930</b> | <b>138.570.061</b> | <b>96.994.056</b> | <b>139.915.286</b> |
| Genel Yönetim Giderleri                     | -15.695.534       | -20.022.041        | -21.233.382        | -15.809.140       | -18.744.094        |
| Satış, Pazarlama ve Dağıtım Giderleri       | -47.671.176       | -61.982.480        | -74.782.502        | -54.282.419       | -63.620.001        |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler          | 4.082.177         | 8.117.201          | 2.303.817          | 1.995.666         | 9.852.897          |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler          | -3.613.180        | -6.984.669         | -3.036.426         | -3.186.293        | -1.059.463         |
| <b>Esas Faaliyet Karı</b>                   | <b>27.141.777</b> | <b>36.882.941</b>  | <b>41.821.568</b>  | <b>25.711.870</b> | <b>66.344.625</b>  |
| <b>Finansman Gelir Öncesi Faaliyet Karı</b> | <b>27.141.777</b> | <b>36.882.941</b>  | <b>41.821.568</b>  | <b>25.711.870</b> | <b>66.344.625</b>  |
| Finansman Gelirleri                         | 371.038           | 1.705.742          | 2.246.515          | 1.175.263         | 2.035.794          |
| Finansman Giderleri                         | -10.302.332       | -18.154.749        | -23.398.585        | -18.510.854       | -11.030.785        |
| <b>Vergi Öncesi Kar</b>                     | <b>17.210.483</b> | <b>20.433.934</b>  | <b>20.669.498</b>  | <b>8.376.279</b>  | <b>57.349.634</b>  |
| Vergi Gideri                                | -3.429.774        | -5.333.755         | -5.276.848         | -1.977.608        | -12.891.722        |
| <i>Dönem Vergi Gideri</i>                   | <i>-3.668.319</i> | <i>-6.774.825</i>  | <i>-4.213.575</i>  | <i>-7.820.054</i> | <i>-22.911.529</i> |
| <i>Ertelenen Vergi Gideri / Geliri</i>      | <i>238.545</i>    | <i>1.441.070</i>   | <i>-1.063.273</i>  | <i>5.842.446</i>  | <i>10.019.807</i>  |
| <b>Dönem Karı</b>                           | <b>13.780.709</b> | <b>15.100.179</b>  | <b>15.392.650</b>  | <b>6.398.671</b>  | <b>44.457.912</b>  |

**Çekince:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu sayfalarda yayınlanan görüş, yorum, ve öneriler nedeniyle ortaya çıkacak kazanç veya kayıplardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Buradaki yazı, görüş ve yorumlar yatırımcıları bilgilendirme niteliği taşımakta, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin KAP'ta yayınlanan izahname setini inceleyerek kararlarını vermelidirler.