



**Söke Değirmencilik Sanayi ve Ticaret A.Ş.  
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin  
Değerlendirme Raporu - 2  
04 Ocak 2024**

**QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Kristal Kule Binası No:215 Kat:6-7  
34394 Şişli İstanbul

## İçindekiler:

1. Değerlendirme Raporunun Amacı .....	3
2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi .....	3
3. 29.04.2022 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu .....	5
4. Halka Arz Sonuçları .....	12
5. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans .....	12
6. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri .....	15
7. Halka Arz ve Sonrasında Fiyata Etki Eden Faktörler .....	16

## 1. Değerlendirme Raporunun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 ("Tebliğ") 29. Madde 4. fıkrası uyarınca,

*"Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur."*

Söke Değirmencilik Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Söke Un" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca konsorsiyum lideri QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("QNB Finans Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 23.12.2022 tarihinde KAP'ta yayımlanmış (Raporun tümüne erişmek için <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1089558>) ve Şirket payları 12.01.2023 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. Madde ve 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Söke Un'un nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 04.01.2024 tarihine kadar (03.01.2024 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

## 2. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 309.000.000 TL'den 386.500.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 77.500.000 TL mevcut ortaklardan Ulusoy Un Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin sahip olduğu B grubu hamiline yazılı paylarının 7,50 TL sabit fiyattan halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.12.2022 tarih ve 2022/72 sayılı toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 7,50 TL sabit fiyattan Borsa dışında talep toplama işlemleri 4-6 Ocak 2023 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

Söke Un sermaye artırımından 581.250.000 TL brüt halka arz geliri elde etmiştir. Halka arz aşamasında 31.518.468 TL halka arz maliyeti oluşmuş olup net halka arz geliri 549.731.532 TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

TL	
1 Adet Nominal Pay Değeri	7,50
Sermaye Artırımı	77.500.000
<b>Brüt Halka Arz Geliri</b>	<b>581.250.000</b>
Halka Arz Maliyeti	31.518.468
<b>Net Halka Arz Geliri</b>	<b>549.731.532</b>

Kaynak: Şirket

Şirket'in 23.12.2022 tarihinde KAP'ta ilan edilen Fon Kullanım Yerlerine İlişkin Rapor'da (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1089590>) halka arzdan beklenen net gelirin

- Güneş Enerjisi Santral Yatırımı (%30)
- İlave Hammadde ve Mamul Deposu Kapasite Artışı Yatırımı (%12,5)
- Unlu Mamuller Tesisi – Tesis, Makine ve Cihaz Yatırımı (%15)
- İşletme Sermayesi (%35)
- Finansal Yatırım (%7,5)

alanlarında kullanılmasının planlandığı belirtilmiştir.

Şirket'in 25.08.2023 tarihlerinde KAP'ta yayımlanan (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1189733>) Halka Arzdan Elde Edilen Fonun Kullanım Yerlerine İlişkin Rapor'da yer alan fonun kullanımına ilişkin bilgiler aşağıda yer alan tabloda ve açıklamalarda belirtilmiştir.

Fon Kullanım Amacı	Oran	Planlanan (TL)	Kullanılan TL	Kalan TL
Güneş Enerjisi Santrali Yatırımı	%30	164.919.460	121.028.646	43.890.814
İlave Hammadde ve Mamul Deposu Kapasite Artışı Yatırımı	%12,5	68.716.441	-	68.716.441
Unlu Mamuller Tesisi – Tesis, Makine ve Cihaz Yatırımı	%15	82.459.730	36.712.342	45,747,388
İşletme Sermayesi	%35	192.406.036	192.406.036	-
Finansal Yatırım	%7,5	41.229.865	5.362.586	35,867,279
<b>Toplam</b>		<b>549.731.532</b>	<b>355.509.610</b>	<b>194.221.922</b>

Kaynak: Şirket

Söke Un, bedelli sermaye artırımı yoluyla halka arz edilen 77.500.000 TL nominal değerli 77.500.000 adet paydan 549.731.532 TL net gelir elde etmiştir. Bu kapsamda;

- Güneş enerjisi santrali yatırımında; santralin kurulacağı arsaların satın alınması, inverter alımı, enerji nakil hattı, kurulum için çözüm ortağı firmaya verilen avanslar, güneş panel alımı ile toplam 121.028.646 TL harcama yapılmış olup çalışmalar devam etmektedir.
- İlave hammadde ve mamul deposu kapasite artışına yönelik yatırım çalışmalarlarıyla ilgili süreç devam etmekte olduğundan dolayı henüz fon kullanımı gerçekleştirilmemiştir.
- Unlu mamuller tesisi yatırımında tesisin yapılacağı alana yönelik çalışmalar için 36.712.342 TL tutarında harcama yapılmış olup süreç devam etmektedir.
- İşletme sermayesi için ayrılan fonun tamamı buğday alımında kullanılarak tamamlanmıştır.
- Finansal yatırım ile ilgili olarak; ChildGen markalı Gen Oyuncak San. ve Tic. A.Ş. paylarının %60'nın satın alımı için 2.862.586 TL tutarında ödeme yapılmış olup, 2.500.000 TL tutar da yatırım fonunda değerlendirilmiştir.

### 3. 23.12.2022 Tarihinde KAP'ta Yayınlanan Fiyat Tespit Raporu

23.12.2022 tarihinde KAP'ta yayınlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in 31.12.2019, 31.12.2020, 30.09.2021 ve 30.09.2022 tarihli Türkiye Muhasebe Standartları'na göre hazırlanmış konsolide finansal tabloları baz alınmıştır.

Söke Un'un değerinin tespiti amacıyla gelir yaklaşımı kapsamında İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemi ("İNA") ve pazar yaklaşımı kapsamında Çarpan Analizi yöntemi kullanılmıştır. Şirket'in operasyonları, büyüme potansiyeli, pazar stratejisi, iş modeli ve bulunduğu coğrafya açısından birebir halka açık emsal şirket bulunmamaktadır. Şirket'in yurtiçinde gıda sektöründe faaliyet gösteren, un ve unlu mamül alanında markalı üretim gerçekleştiren bir emsal şirket bulunmaması sebebi ile yurtiçi çarpanlar hesaplanırken Borsa İstanbul'da işlem gören seçili gıda şirketlerinden yararlanılmıştır. Yurtdışı benzer şirketler için ise yeterli halka açık şirket bulunmadığı için un ve unlu mamül üreticilerinin yanında makarna, noodle, unlu atıştırılmalıklar gibi alanlarda faaliyet gösteren firmalar çarpan analizine dahil edilmiştir. Söke Un'un bulunduğu pazar, iş modeli ve coğrafya göz önünde bulundurulduğunda yurtdışı emsal firmalar ile Şirket; karlılık, büyüme potansiyeli, tedarik zinciri ve operasyonel koşulları bakımından farklılaşabilmektedir. Bu sebeple İNA yöntemine %30 ağırlık verilmiştir. Piyasa bakış açısını da değerlemeye dahil etmek maksadı ile Yurtdışı Çarpan Değeri'ne %35, Yurtiçi Çarpan Değeri'ne %35 ağırlık verilmiştir.

Gıda sektörü altında faaliyet gösteren Söke Un ile aynı sektörde faaliyet gösteren halka açık uluslararası şirketler ile payları Borsa İstanbul A.Ş.'de ("BİST") işlem görmekte olan benzer şirketler kıyaslanmıştır. Değerlemeye kaynak oluşturan çarpanların bulunmasında kullanılacak şirketlerin belirlenmesi sürecinde ilgili şirketlerin gelirlerinin büyük çoğunluğunun gıda sektörüne ilişkin faaliyetlerinden kaynaklanıyor olmasına dikkat edilmiştir. Bu koşullara uymayan şirketler benzer şirket karşılaştırmasına dahil edilmemiştir.

UDS 30.6'da belirtildiği üzere, değerlendirme yapılan varlığın değer tespitinde mevcut verilere ve pazar ile ilgili koşullara göre en uygun ve en geçerli değerlendirme yönteminin seçilmesi gerekmektedir. Bu sebeple, mevcut şartlar ve var olan yaklaşımlar göz önüne alındığında en güvenilir yöntem olduğu ve değerlendirme için en uygun yaklaşım olduğu düşünülen Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamındaki Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmıştır. Diğer çarpan metodlarından Firma Değeri/Net Satışlar ve Piyasa Değeri/Defter Değeri yöntemleri değerlendirme kapsamına alınmamıştır. Bu çarpan metodlarından FD/Net Satış ve PD/Defter Değeri yöntemlerinin Şirket'in faaliyetleri gereği ve bulunduğu sektör nedeniyle uygun olmadığı değerlendirilmiştir. Piyasa Değeri/Net Kar yöntemi kapsamında benzer şirketlerin bilanço yapıları farklılaşmaktadır. Bu durum da benzer şirketler için net kara bağlı çarpan analizi ve karşılaştırma yapılmasını güçleştirmektedir. Söke Un'un net nakit pozisyonunda bulunması sebebi ile sermaye yapısı unlu mamüller ve gıda sektöründe faaliyet gösteren emsal şirketlerden ayrılmaktadır. Bu durumun da sonucu olarak, daha uygun bulunan operasyonel karlılık göstergesi olarak FAVÖK değerine göre çarpan yöntemleri uygulanmıştır.

## İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi

### Gelir Tablosu Projeksiyonları

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

### Satış Kırılımı ve Projeksiyonları

	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
<b>Net Satışlar – Bin TL</b>	<b>418.808</b>	<b>566.320</b>	<b>773.165</b>	<b>1.709.486</b>	<b>691.241</b>	<b>2.400.727</b>	<b>3.716.698</b>	<b>4.712.764</b>	<b>5.679.814</b>	<b>6.549.481</b>	<b>7.514.589</b>
<i>Büyüme</i>		%35,2	%36,5			%210,5	%54,8	%26,8	%20,5	%15,3	%14,7
<b>Toplam Un Satış Hacmi - bin Ton</b>	<b>219.860</b>	<b>238.926</b>	<b>224.961</b>	<b>210.094</b>	<b>79.208</b>	<b>289.302</b>	<b>316.046</b>	<b>327.592</b>	<b>341.565</b>	<b>355.874</b>	<b>367.795</b>
<i>Büyüme</i>		%8,7	-%5,8			%28,6	%9,2	%3,7	%4,3	%4,2	%3,3
<b>Toplam Un Üretim Kapasitesi - bin Ton</b>	<b>432.000</b>	<b>432.000</b>	<b>432.000</b>	<b>432.000</b>	<b>432.000</b>	<b>432.000</b>	<b>432.000</b>	<b>432.000</b>	<b>432.000</b>	<b>432.000</b>	<b>432.000</b>
<b>Toplam Satış Hacmi - bin Ton</b>	<b>219.948</b>	<b>239.121</b>	<b>225.116</b>	<b>254.723</b>	<b>88.140</b>	<b>342.863</b>	<b>377.791</b>	<b>395.801</b>	<b>412.005</b>	<b>428.670</b>	<b>443.107</b>
<i>Büyüme</i>		%8,7	-%5,9			%52,3	%10,2	%4,8	%4,1	%4,0	%3,4

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Paketli Un Satışı

	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
<b>Paketli Un Satışları</b>											
Paketli Un - Ton	97.886	109.210	88.355	60.969	29.644	90.613	99.674	106.652	115.405	124.412	133.053
<i>Miktar Büyüme</i>		%11,6	-%19,1			%2,6	%10,0	%7,0	%8,2	%7,8	%6,9
<b>Paketli Un - Bin TL</b>	<b>226.829</b>	<b>315.911</b>	<b>374.799</b>	<b>542.832</b>	<b>306.913</b>	<b>849.745</b>	<b>1.308.607</b>	<b>1.680.251</b>	<b>2.090.310</b>	<b>2.477.960</b>	<b>2.914.416</b>
<i>Büyüme</i>		%39,3	%18,6			%126,7	%54,0	%28,4	%24,4	%18,5	%17,6
<i>Net Satışlara Oranı</i>	%54,2	%55,8	%48,5	%31,8	%44,4	%35,4	%35,2	%35,7	%36,8	%37,8	%38,8

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Profesyonel Un Satışları

	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
<b>Profesyonel Un Satışları</b>											
Profesyonel Un - Ton	61.475	63.996	76.250	93.407	28.593	122.000	132.370	133.694	135.031	136.381	136.381
<i>Miktar Büyüme</i>		%4,1	%19,1			%60,0	%8,5	%1,0	%1,0	%1,0	%0,0
<b>Profesyonel Un - Bin TL</b>	<b>125.748</b>	<b>156.164</b>	<b>261.419</b>	<b>637.448</b>	<b>222.096</b>	<b>859.545</b>	<b>1.305.648</b>	<b>1.582.446</b>	<b>1.838.011</b>	<b>2.042.030</b>	<b>2.246.233</b>
<i>Büyüme</i>		%24,2	%67,4			%228,8	%51,9	%21,2	%16,2	%11,1	%10,0
<i>Net Satışlara Oranı</i>	%30,0	%27,6	%33,8	%37,3	%32,1	%35,8	%35,1	%33,6	%32,4	%31,2	%29,9

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Kurabiye Satışları

	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
<b>Kurabiye Satışları</b>											
Kurabiye - Ton	-	52	26	7	1	8	148	445	622	871	1.220
<i>Miktar Büyüme</i>		%0,0	-%50,0			-%70,0	%1800,0	%200,0	%40,0	%40,0	%40,0
<b>Kurabiye - Bin TL</b>	<b>-</b>	<b>1.242</b>	<b>469</b>	<b>461</b>	<b>77</b>	<b>538</b>	<b>13.287</b>	<b>47.834</b>	<b>77.012</b>	<b>118.598</b>	<b>182.642</b>
<i>Büyüme</i>		%0,0	-%62,2			%14,7	%2370,0	%260,0	%61,0	%54,0	%54,0
<i>Net Satışlara Oranı</i>	%0,0	%0,2	%0,1	%0,0	%0,0	%0,0	%0,4	%1,0	%1,4	%1,8	%2,4

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Tahıl ve Glütensiz Un Satışları

Tahıl ve Glütensiz Un Satışları	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Tahıl ve Glütensiz Un - Ton	839	506	314	400	115	515	772	965	1.158	1.332	1.465
Miktar Büyüme Oranı		-%39,7	-%37,9			%63,7	%50,0	%25,0	%20,0	%15,0	%10,0
<b>Tahıl ve Glütensiz Un - Bin TL</b>	<b>2.286</b>	<b>1.856</b>	<b>1.774</b>	<b>4.206</b>	<b>1.477</b>	<b>5.683</b>	<b>11.934</b>	<b>17.902</b>	<b>24.704</b>	<b>31.251</b>	<b>37.814</b>
Büyüme Oranı		-%18,8	-%4,4			%220,4	%110,0	%50,0	%38,0	%26,5	%21,0
Net Satışlara Oranı	%0,5	%0,3	%0,2	%0,2	%0,2	%0,2	%0,3	%0,4	%0,4	%0,5	%0,5

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Ekmek Unu Karışımları Satışları

Ekmek Unu Karışımları	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Ekmek Unu Karışımları - Ton	133	459	43	54	20	74	111	139	166	191	211
Miktar Büyüme		%245,1	-%90,6			%72,0	%50,0	%25,0	%20,0	%15,0	%10,0
<b>Ekmek Unu Karışımları - Bin TL</b>	<b>877</b>	<b>4.040</b>	<b>410</b>	<b>780</b>	<b>383</b>	<b>1.163</b>	<b>2.443</b>	<b>3.664</b>	<b>5.056</b>	<b>6.396</b>	<b>7.740</b>
Büyüme Oranı		%360,7	-%89,9			%183,8	%110,0	%50,0	%38,0	%26,5	%21,0
Net Satışlara Oranı	%0,2	%0,7	%0,1	%0,0	%0,1	%0,0	%0,1	%0,1	%0,1	%0,1	%0,1

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Puding Satışları

Puding Satışları	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Puding Satış Miktarı - Ton	41	101	94	66	15	82	90	99	109	114	120
Miktar Büyüme		%146,3	-%6,9			-%13,0	%10,0	%10,0	%10,0	%5,0	%5,0
<b>Puding Satış Değeri - Bin TL</b>	<b>303</b>	<b>822</b>	<b>991</b>	<b>1.644</b>	<b>564</b>	<b>2.207</b>	<b>3.399</b>	<b>4.487</b>	<b>5.676</b>	<b>6.555</b>	<b>7.572</b>
Büyüme		%171,3	%20,6			%122,7	%54,0	%32,0	%26,5	%15,5	%15,5
Net Satışlara Oranı	%0,1	%0,1	%0,1	%0,1	%0,1	%0,1	%0,1	%0,1	%0,1	%0,1	%0,1

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Tahıl Satışları

Tahıl Satışları	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Tahıl - Ton	-	-	-	44.527	8.905	53.432	61.447	67.591	69.619	71.708	73.859
Miktar Büyüme		%0,0	%0,0			%500,0	%15,0	%10,0	%3,0	%3,0	%3,0
<b>Tahıl - Bin TL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>294.913</b>	<b>60.752</b>	<b>355.665</b>	<b>572.621</b>	<b>755.860</b>	<b>895.316</b>	<b>1.014.393</b>	<b>1.149.308</b>
Büyüme		%0,0	%0,0			%485,4	%61,0	%32,0	%18,5	%13,3	%13,3
Net Satışlara Oranı	%0,0	%0,0	%0,0	%17,3	%8,8	%14,8	%15,4	%16,0	%15,8	%15,5	%15,3

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Tali Ürün Satışları

Tali Ürün Satışları	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Tali Ürün - Ton	59.574	64.797	60.034	55.293	20.846	76.140	83.178	86.217	89.895	93.660	96.798
Toplam Un Üretimine Oranı	%27,1	%27,1	%26,7	%26,3	%26,3	%26,3	%26,3	%26,3	%26,3	%26,3	%26,3
<b>Tali Ürün - Bin TL</b>	<b>62.652</b>	<b>85.399</b>	<b>130.875</b>	<b>226.444</b>	<b>98.886</b>	<b>325.330</b>	<b>497.568</b>	<b>618.893</b>	<b>742.086</b>	<b>850.490</b>	<b>966.878</b>
Büyüme		%36,3	%53,3			%148,6	%52,9	%24,4	%19,9	%14,6	%13,7
Net Satışlara Oranı	%15,0	%15,1	%16,9	%13,2	%14,3	%13,6	%13,4	%13,1	%13,1	%13,0	%12,9

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Diğer Satışlar

Diğer Satışlar	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
<b>Diğer Satışlar - Bin TL</b>	<b>113</b>	<b>886</b>	<b>2.429</b>	<b>757</b>	<b>93</b>	<b>850</b>	<b>1.190</b>	<b>1.429</b>	<b>1.643</b>	<b>1.807</b>	<b>1.988</b>
Büyüme		%686,5	%174,3			-%65,0	%40,0	%20,0	%15,0	%10,0	%10,0
Net Satışlara Oranı	%0,0	%0,2	%0,3	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0	%0,0

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Genel Yönetim Giderleri

Genel Yönetim Giderleri -bin TL	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Genel Yönetim, Personel Giderleri	4.850	6.616	6.287	6.974	2.430	9.405	16.929	20.314	23.361	25.698	28.267
Net Satışlara Oranı	1,2%	1,2%	0,8%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Diğer Genel Yönetim Giderleri	3.487	4.957	5.432	10.623	3.301	13.924	21.557	27.334	32.943	37.987	43.585
Net Satışlara Oranı	0,8%	0,9%	0,7%	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
<b>Genel Yönetim Giderleri</b>	<b>8.337</b>	<b>11.573</b>	<b>11.718</b>	<b>17.598</b>	<b>5.731</b>	<b>23.329</b>	<b>38.485</b>	<b>47.648</b>	<b>56.304</b>	<b>63.685</b>	<b>71.852</b>
Net Satışlara Oranı	2,0%	2,0%	1,5%	1,0%	0,8%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Karlılık Tahminleri

Bin TL	2019	2020	2021	2022/9	4.Ç/2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
<b>Net Satışlar</b>	<b>418.808</b>	<b>566.320</b>	<b>773.165</b>	<b>1.709.486</b>	<b>691.241</b>	<b>2.400.727</b>	<b>3.716.698</b>	<b>4.712.764</b>	<b>5.679.814</b>	<b>6.549.481</b>	<b>7.514.589</b>
Büyüme		35,2%	36,5%			210,5%	54,8%	26,8%	20,5%	15,3%	14,7%
<b>Brüt Kar</b>	<b>54.231</b>	<b>77.633</b>	<b>90.114</b>	<b>290.506</b>	<b>100.550</b>	<b>391.056</b>	<b>525.035</b>	<b>680.276</b>	<b>832.706</b>	<b>977.378</b>	<b>1.146.761</b>
Brüt Kar Marjı	12,9%	13,7%	11,7%	17,0%	14,5%	16,3%	14,1%	14,4%	14,7%	14,9%	15,3%
Genel Yönetim Giderleri	(8.337)	(11.573)	(11.718)	(17.598)	(5.731)	(23.329)	(38.485)	(47.648)	(56.304)	(63.685)	(71.852)
Net Satışlara Oranı	2,0%	2,0%	1,5%	1,0%	0,8%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Satış ve Pazarlama Giderleri	(27.089)	(29.007)	(35.044)	(60.468)	(34.486)	(94.955)	(151.913)	(193.758)	(229.993)	(261.180)	(295.331)
Net Satışlara Oranı	6,5%	5,1%	4,5%	3,5%	5,0%	4,0%	4,1%	4,1%	4,0%	4,0%	3,9%
<b>FVÖK</b>	<b>18.805</b>	<b>37.052</b>	<b>43.352</b>	<b>212.440</b>	<b>60.332</b>	<b>272.773</b>	<b>334.637</b>	<b>438.869</b>	<b>546.409</b>	<b>652.513</b>	<b>779.578</b>
FVÖK	4,5%	6,5%	5,6%	12,4%	8,7%	11,4%	9,0%	9,3%	9,6%	10,0%	10,4%
Amortisman	8.761	8.902	8.051	14.756	4.919	19.675	19.925	22.898	26.197	29.866	32.496
<b>FAVÖK</b>	<b>27.566</b>	<b>45.955</b>	<b>51.403</b>	<b>227.196</b>	<b>65.251</b>	<b>292.447</b>	<b>354.562</b>	<b>461.767</b>	<b>572.606</b>	<b>682.380</b>	<b>812.074</b>
FAVÖK	6,6%	8,1%	6,6%	13,3%	9,4%	12,2%	9,5%	9,8%	10,1%	10,4%	10,8%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu



## İNA Sonuçları

Şirket tarafından sağlanan varsayımlara göre oluşturulan İNA çalışması ve sonuçları aşağıda sunulmaktadır. İNA çalışmasında nihai dönem hesaplaması için öngörülen devam eden büyüme oranı, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın uzun dönem enflasyon hedefi olan %5,0 olarak kullanılmıştır. İNA analizinde 30 Eylül 2022 tarihli net borç değeri kullanılmıştır. İNA analizinin indirgeme tarihi olarak gerçekleşen verilerin bitiş tarihi olan 30 Eylül 2022 dikkate alınmıştır.

Bin TL	2021	4.Ç 2022T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	Nihai Dönem
Net Satışlar	773.165	691.241	2.400.727	3.716.698	4.712.764	5.679.814	6.549.481	7.514.589	7.890.318
Büyüme Oranı, %			%210,5	%54,8	%26,8	%20,5	%15,3	%14,7	%5,0
FVÖK	43.352	60.332	272.773	334.637	438.869	546.409	652.513	779.578	760.545
FVÖK Marjı, %	%5,6	%8,7	%11,4	%9,0	%9,3	%9,6	%10,0	%10,4	%9,6
Vergi Oranı, %	%23,0	%23,0	%23,0	%20,0	%20,0	%20,0	%20,0	%20,0	%20,0
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	33.381	46.456	210.035	267.710	351.095	437.127	522.011	623.663	608.436
Amortisman	8.051	4.919	19.675	19.925	22.898	26.197	29.866	32.496	38.663
<b>Brüt Nakit Akımı</b>	<b>41.433</b>	<b>51.375</b>	<b>229.709</b>	<b>287.635</b>	<b>373.994</b>	<b>463.324</b>	<b>551.877</b>	<b>656.159</b>	<b>647.099</b>
NİS Değişimi	(35.148)	(2.740)	38.531	(192.755)	(55.422)	(50.860)	(56.118)	(62.794)	(23.943)
Yatırım Harcamaları	(1.564)	(5.599)	(43.213)	(29.734)	(32.989)	(17.039)	(19.648)	(26.301)	(38.663)
<b>Serbest Nakit Akımı</b>	<b>4.720</b>	<b>43.036</b>	<b>225.027</b>	<b>65.146</b>	<b>285.582</b>	<b>395.425</b>	<b>476.110</b>	<b>567.064</b>	<b>584.493</b>
İndirgeme Oranı		22,30%		22,09%	21,56%	21,04%	20,51%	19,99%	
İskonto Faktörü		0,975		0,883	0,728	0,606	0,508	0,430	
<b>İndirgenmiş Nakit Akımı</b>		<b>41.957</b>		<b>57.495</b>	<b>207.894</b>	<b>239.498</b>	<b>242.023</b>	<b>244.060</b>	
<b>İndirgenmiş Nakit Akımı Toplamı</b>			<b>1.032.928</b>						
Devam Eden Büyüme Oranı			%5,0						
<b>İndirgenmiş Devam Eden Değer</b>			<b>1.678.149</b>						
<b>Firma Değeri</b>			<b>2.711.077</b>						
Net Finansal Borç (net nakit)			(285.958)						
<b>Piyasa Değeri</b>			<b>2.997.034</b>						

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## Çarpan Analizi

Çarpan analizlerinde kullanılan FAVÖK değeri için 30.09.2022 ve 31.12.2021 tarihli Finansal Tablolar ve Özel Bağımsız Denetçi Raporu finansal verileri kaynak oluşturmıştır.

### Değerlemeye Baz Oluşturan Veriler

30.09.2022'de sona eren son 12 ay	TL
FAVÖK	257.135.069

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Net finansal borç, Şirket'in kısa ve uzun vadeli finansal borçlarından nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmaktadır. Piyasa değeri hesaplanırken net finansal borç, firma değerinden çıkarılmaktadır. Şirket 30.09.2022 tarihi itibarıyla net nakit pozisyonundadır.

### Değerlemeye Baz Oluşturan Net Borç

30.09.2022	TL
Toplam Finansal Borç	336.805.057
Nakit ve Nakit Benzerleri (-)	622.762.801
<b>Net Finansal Borç</b>	<b>(285.957.744)</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in piyasa değeri FD/FAVÖK çarpanı yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. FAVÖK çarpanı şirketin operasyonel karlılığını dikkate almakta ve firma değeri hesaplanmasında kullanılmaktadır. Firma değerinden net finansal borcun çıkarılması ile piyasa değeri hesaplanmaktadır.

Değerleme çalışmasında Türkiye'de ve yurt dışı piyasalarda işlem gören ve Şirket ile benzer sektörde bulunan şirketler dikkate alınmıştır. Çarpanları dikkate alınan yurtdışı benzer firmaların detayları benzer şirketler başlığı altında yer almaktadır. Dikkate alınan benzer şirketlerden çarpanları uç değerlerde yer aldığı kabul edilen şirketler dikkate alınmamıştır. FD/FAVÖK hesaplanırken 20,0x üzeri ve 5,0x altındaki değerler uç değer olarak kabul edilerek medyan hesaplamasında dikkate alınmamıştır. Yurtiçi benzer ve Yurtdışı Benzer şirketlerin çarpan değerleri hesaplanırken piyasa verileri 09.11.2022 kapanış tarihli olarak Yurtiçi Benzer şirket çarpan değerleri için Rasyonet, Yurtdışı Benzer Şirketlerin çarpan değerleri için Bloomberg platformu kullanılarak elde edilmiştir.

## Yurtiçi Benzer Şirketler

### FD/FAVÖK Çarpanı Yöntemi

FD/FAVÖK çarpanları, yurtiçi benzer şirketlerin firma değerlerinin 30.09.2022 tarihinde sona eren son 12 aylık dönem itibarıyla elde ettikleri FAVÖK tutarlarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Değerleme çalışmasında Şirket'in 30.09.2022'de sonra eren hesaplanan 12 aylık FAVÖK verisi kullanılmıştır. Söke Un ile aynı veya benzer sektörlerde Türkiye'de faaliyet gösteren kısıtlı sayıda firma bulunması sebebi ile Borsa İstanbul'da işlem gören seçili gıda şirketleri kullanılmıştır. Türkiye'de faaliyet gösteren halka açık ilgili şirketler için FD/FAVÖK çarpanları aşağıdaki şekilde özetlenmiştir:

#### *Yurtiçi Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpanı ile Hesaplanan Değer*

TL	Değer
FAVÖK	257.135.037
Yurtiçi Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı Medyanı	10,3x
Hesaplanan Firma Değeri	2.661.050.075
Net Finansal Borç (net nakit)	(285.957.744)
<b>Hesaplanan Piyasa Değeri</b>	<b>2.947.007.819</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## Yurtdışı Benzer Şirketler

### FD/FAVÖK Çarpanı Yöntemi

FD/FAVÖK çarpanları, yurtdışında farklı coğrafyalarda faaliyet gösteren benzer şirketlerin firma değerlerinin 30.09.2022 tarihinde sona eren son 12 aylık dönem itibarıyla elde ettikleri FAVÖK tutarlarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Değerleme çalışmasında Şirket'in 30.09.2022'de sonra eren hesaplanan son 12 aylık FAVÖK verisi kullanılmıştır. Şirket ile aynı veya benzer sektörlerde yurtdışında faaliyet gösteren halka açık şirketler için FD/FAVÖK çarpanları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

### Yurtdışı Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpanı ile Hesaplanan Değer

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)
<b>Hesaplanan Piyasa Değeri</b>	<b>2.763.991.360</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### **Sonuç**

Şirket Değerlemesinde Çarpan Analizi ve İNA değerlemesine yer verilmiştir. Değerleme çalışması kapsamında İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi ve Çarpan Analizi yöntemlerine göre bulunan değerlerin farklılıkları UDS Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirlenen değerlerin farklılıkları anlaşılmasına ilişkin olarak seçim kriterleri tekrar değerlendirilmiştir. Şirket'in operasyonları, büyüme potansiyeli, pazar stratejisi, iş modeli ve bulunduğu coğrafya açısından birebir halka açık emsal şirket bulunmamaktadır. Şirket'in yurtiçinde gıda sektöründe faaliyet gösteren, un ve unlu mamül alanında markalı üretim gerçekleştiren bir emsal şirket bulunmaması sebebi ile yurtiçi çarpanlar hesaplanırken Borsa İstanbul'da işlem gören seçili gıda şirketlerinden yararlanılmıştır. Yurtdışı benzer şirketler için ise yeterli halka açık şirket bulunmadığı için un ve unlu mamül üreticilerinin yanında makarna, noodle, unlu atıştırma ürünleri gibi alanlarda faaliyet gösteren firmalar çarpan analizine dahil edilmiştir. Söke Un'un bulunduğu pazar, iş modeli ve coğrafya göz önünde bulundurulduğunda yurtdışı emsal firmalar ile Şirket; karlılık, büyüme potansiyeli, tedarik zinciri ve operasyonel koşulları bakımından farklılaşabilmektedir. Bu sebeple İNA yöntemine %30 ağırlık verilmiştir. Piyasa bakış açısını da değerlemeye dahil etmek maksadı ile Yurtdışı Çarpan Değeri'ne %35, Yurtiçi Çarpan Değeri'ne %35 ağırlık verilmiştir. Bu bağlamda Söke Un'un piyasa değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

### Değerleme Analizi Sonuçları

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
<b>Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri</b>			<b>2.897.960.024</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Bulunan ağırlıklandırılmış piyasa değeri 2.898 milyon TL olarak hesaplanmakta ve birim pay değeri de 9,38 TL hesaplanmaktadır. Hesaplanan piyasa değerine %20 halka arz iskontosu uygulanmış, halka arz piyasa değeri 2.318 milyon TL ve halka arz birim pay fiyatı 7,50 TL olarak belirlenmiştir.

### Halka Arz Fiyatı

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%
<b>Halka Arz Fiyatı - TL</b>	<b>7,50</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 4. Halka Arz Sonuçları

Söke Un'un talep toplama işlemleri 7,50 TL sabit fiyat ile 4-6 Ocak 2023 tarihleri arasında tamamlanmıştır. Şirket, SOKE hisse koduyla 12 Ocak 2023'de Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır. Şirket 27.04.2023 tarihinde 1 TL nominal değerli paya 0,26 kuruş nakit kar payı ödemesi gerçekleştirmiş olup, (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1140452>) düzeltilmiş halka arz fiyatı 7,36 TL olarak hesaplanmaktadır.

Halka arz sonuçları 09.01.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda açıklanmıştır.

Halka arzda birim fiyat 7,50 TL olarak belirlenmiştir. Halka arz edilen 77.500.000 TL nominal değerli payların tamamının satışı gerçekleşmiştir.

Toplam halka arz büyüklüğü 581.250.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

Halka arz edilen 77.500.000 TL nominal değerli payların 118,24 katına denk gelen 9.163.694.911 TL nominal değerli pay talebi gelmiştir.

Halka arzda, Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara tahsis edilen payların 159,17 katı, Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara tahsis edilen payların 47,42 katı ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara tahsis edilen payların 11,09 katı talep gelmiştir.

Halka arz fiyatı üzerinden yatırımcı grubu bazında talep ve dağıtım bilgisi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsisat		Talep			Dağıtım		
	Nominal Değer (TL)	Oran	Başvuru Sayısı	Nominal Değer (TL)	Oran	Talebi Karşılanan Başvuru Sayısı	Nominal Değer (TL)	Oran
<b>Yurt İçi Bireysel</b>	50.375.000	%65	860.530	8.018.283.506	%87,5	786.945	50.375.000	%65
<b>Yurt İçi Kurumsal</b>	23.250.000	%30	276	1.102.431.405	%12,0	215	23.250.000	%30
<b>Yurt Dışı Kurumsal</b>	3.875.000	%5	10	42.980.000	%0,5	4	3.875.000	%5
<b>Toplam</b>	<b>77.500.000</b>	<b>%100</b>	<b>860.816</b>	<b>9.163.694.911</b>	<b>%100</b>	<b>787.164</b>	<b>77.500.000</b>	<b>%100</b>

Kaynak: QNB Finans Yatırım

## 5. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans

Şirket paylarının 12 Ocak 2023 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından 2023 yılı 3 aylık, 6 aylık ve 9 aylık finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) doğrultusunda hazırlanan finansal tablolara ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

## Özet Mali Tablolar

### Gelir Tablosu

	1 Ocak - 30 Eylül	
	2022 TL	2023 TL
Hasılat	1.709.485.580	2.825.105.727
Satışların Maliyeti (-)	(1.418.979.272)	(2.448.912.969)
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>290.506.308</b>	<b>376.192.758</b>
Genel Yönetim Giderleri (-)	(17.544.682)	(35.905.831)
Pazarlama Giderleri (-)	(60.468.382)	(134.729.915)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(53.177)	(519.355)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	32.652.203	67.600.938
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(43.156.833)	(48.815.760)
<b>ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>201.935.437</b>	<b>223.822.835</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	951.724	108.335.118
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler		(576.557)
TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değer Düşüklüğü Kazançları (Zararları) ve Değer Düşüklüğü Zararlarının İptalleri	(24.669)	(97.907)
<b>FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>202.862.492</b>	<b>331.483.489</b>
Finansal Gelirler	17.911.094	79.838.790
Finansal Giderler (-)	(58.394.124)	(58.232.874)
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>162.379.462</b>	<b>353.089.405</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri</b>	<b>(35.558.070)</b>	<b>(47.580.935)</b>
-Dönem Vergi (Gideri) Geliri	(28.421.685)	(49.917.498)
-Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	(7.136.385)	2.336.563
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>126.821.392</b>	<b>305.508.470</b>

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

### Bilanço

	31-Ara	30-Eyl
	2022 TL	2023 TL
<b>VARLIKLAR</b>		
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>823.345.909</b>	<b>1.201.964.333</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	342.916.217	401.004.487
Finansal Yatırımlar	40.286.624	2.849.155
Ticari Alacaklar	195.449.037	370.385.093
<i>İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	<i>2.838.603</i>	<i>100.700.424</i>
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	<i>192.610.434</i>	<i>269.684.669</i>
Diğer Alacaklar	29.164.137	54.137.910
<i>İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	<i>29.164.137</i>	<i>54.137.910</i>
Stoklar	176.171.965	304.827.754
Peşin Ödenmiş Giderler	19.989.670	14.931.561

Diğer Dönen Varlıklar	19.368.259	53.828.373
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>552.604.714</b>	<b>1.159.728.654</b>
Finansal Yatırımlar	-	177.711.724
Diğer Alacaklar	8.705	259.206
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	8.705	259.206
Kullanım Hakkı Varlıkları	1.741.727	1.161.599
Maddi Duran Varlıklar	507.135.532	935.251.000
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	43.718.750	44.892.676
Peşin Ödenmiş Giderler	-	452.449
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1.375.950.623</b>	<b>2.361.692.987</b>

	31-Ara	30-Eyl
	2022 TL	2023 TL
<b>KAYNAKLAR</b>		
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>460.986.358</b>	<b>517.004.118</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	146.518.116	7.590.787
<i>Banka Kredileri</i>	145.584.366	7.117.402
<i>Kısa Vadeli Kiralama İşlemlerinden Borçlar</i>	933.750	473.385
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	-	6.730.565
Ticari Borçlar	263.414.640	375.342.865
<i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>	116.714.454	99.335.246
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>	146.700.186	276.007.619
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	4.490.137	12.241.202
Diğer Borçlar	-	59.151.600
Ertelenmiş Gelirler	25.911.251	14.661.437
Kısa Vadeli Karşılıklar	18.625.592	11.595.299
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.026.622	29.690.363
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>76.878.655</b>	<b>107.479.907</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	992.200	4.587.462
Uzun Vadeli Karşılıklar	11.558.904	15.913.056
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	64.327.551	86.979.389
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>537.865.013</b>	<b>624.484.025</b>

	31-Ara	30-Eyl
	2022 TL	2023 TL
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>		
Ödenmiş Sermaye	309.000.000	386.500.000
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	-	461.240.174
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	345.537.897	497.807.821
<i>Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları/ (Azalışları)</i>	349.099.184	505.153.358
<i>Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları</i>	(3.561.287)	(7.345.537)

Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	6.989.306	21.345.890
Geçmiş Yıllar Kârları/Zararları	2.467.474	63.398.205
Dönem Net Kârı/Zararı	174.090.933	308.850.372
<b>Ana Ortaklığa Ait Öz Kaynaklar</b>	<b>838.085.610</b>	<b>1.739.142.462</b>
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-	(1.933.500)
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1.375.950.623</b>	<b>2.361.692.987</b>

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Bin TL	3Ç/2023 Tahmini	3Ç/2023 Gerçekleşen	Fark	Gerçekleşme Oranı %
Net Satışlar	2.787.523	2.825.106	37.582	%101,35
FAVÖK	265.922	250.885	(15.036)	%94,35

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Şirket 01 Ocak – 30 Eylül 2023 dönemine ait tahmin verileri, fiyat tespit raporunda yer alan 2023 yılı 12 aylık tahminlerin dörtte üçü alınarak hesaplanmış olup dönemsellik gözardı edilmiştir.

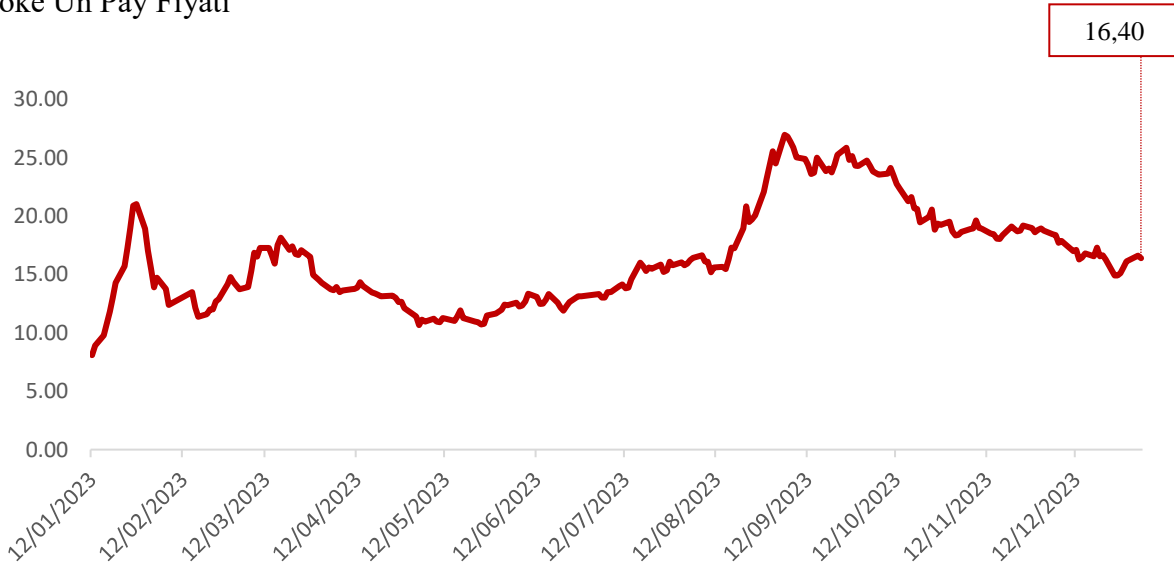
2023 yıl sonu projeksiyonlarına göre yılın ilk dokuz ayında oluşan finansal sonuçlar dönemsellik göz ardı edilerek değerlendirildiğinde; net satışlar %101,35 oranında öngörülenin üzerinde, FAVÖK ise %94,35 oranında öngörülen seviyeye oldukça yakın olarak gerçekleşmiştir.

## 6. Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri

Söke Un payları, 12 Ocak 2023 tarihinde 7,50 TL fiyatla (kar payı dağıtımı sonrası düzeltilmiş olarak 7,36 TL) Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır.

Şirket paylarınının 03.01.2024 tarihindeki borsa kapanış fiyatı 16,40 TL'dir.

Söke Un Pay Fiyatı



Kaynak: S&P CapitalIQ

## 7. Halka Arz ve Sonrasında Fiyata Etki Eden Faktörler

Söke Un paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi aşağıda sunulmaktadır.

Şirket 16.01.2023 tarihli KAP açıklamasına göre Aydın-Söke ve Ankara-Sincan'da yer alan fabrikalarının elektrik enerjisi ihtiyacının, yenilenebilir enerji kaynaklarından karşılanması amacıyla Konya ilinde 8000 kWe gücünde güneş enerjisi santrali yapılması için çözüm ortağı firma ile 16.01.2023 tarihi itibarıyla anlaşma sağlamıştır. Açıklamaya göre yatırımın 2023 yılı dördüncü çeyreğinde tamamlanarak faaliyete geçmesi öngörülmektedir. Şirket'in 2022 yılında gerçekleşen enerji tüketiminin yaklaşık olarak %68'ine denk gelen 15.000.000 kWh üretim kapasitesine sahip olan söz konusu GES Projesinin halka arz gelirlerinden finanse edileceği bildirilmiştir.

Şirket 03.03.2023 tarihli KAP açıklamasına göre Halka arz gelirlerinin kullanım yerlerine uygun yatırım yapılmasına yönelik olarak; oyun hamuru sektörünün yenilikçi girişimcisi olan Buse Öngen'in sahip olduğu "ChildGen Play Dough" markalı oyun hamurları üreticisi Gen Proje Yönetimi Mimarlık İnşaat Oyuncak San. ve Tic. Ltd. Şti.'nin paylarının kısmen satın alınması için görüşmelere başlamıştır.

Şirket 07.03.2023 tarihli KAP açıklamasında yer alan yönetim kurulu kararına göre 1 TL nominal değerli pay için 0,259 TL brüt kar payı ve 0,253 TL net kar payı dağıtım teklifi kararı alınmıştır. 07.03.2023 tarihinde nakit kar payı ödenmesi hususu yönetim kurulunda görüşülmüş 17.04.2023 tarihi itibarıyla pay sahiplerine temettü ödemesi yapılması genel kurul tarafından oy birliği ile kabul edilmiştir.

Şirket 29.03.2023 tarihli KAP açıklamasına göre aynı tarihli Yönetim Kurulu kararı ile Gen Oyuncak Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin tamamı nama yazılı toplam 2.714.000,00 TL nominal değerli paylarından %60 oranına tekabül edecek şekilde 1.628.400 TL nominal değerli payları, 2.862.586,00 TL'ye satın alma ile devir edilmesine yönelik taraflar arasında 29 Mart 2023 tarihinde Pay Devir Sözleşmesi imzalanarak satınalma süreci tamamlanmıştır.

Şirket 06.04.2023 tarihli KAP açıklamasına göre 6 Nisan 2023 Yönetim Kurulu Kararı ile Konya İli, Ilgın İlçesi, Göstere Mahallesi, Dede Ardıç Mevkiinde GES projesinin yapılacağı toplam 104.857 m<sup>2</sup> alana ait tarla, 4.198.280 TL +KDV bedel karşılığı SYS Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş.'den satın alınarak işlemler 06.04.2023 itibarı ile tamamlandığını bildirmiştir. İlgil KAP duyurusu, Şirket'in 16.01.2023 tarihinde yaptığı güneş enerjisi yatırımına ilişkin açıklamayla ilgilidir.

22.09.2023 tarihli KAP açıklamasına göre, Şirket Rudi's Organic and Gluten Free Brands Inc.'ne (Rudi's) sermaye artırımından tahsis yöntemi ile iştirak ederek, sermaye artırımı sonrasında Rudi's paylarının %12,65'ine sahip olmak için Rudi's'in mevcut ortakları ile anlaşma sağlamıştır. Bu kapsamda sadece Rudi's şirketinin paylarının tamamının sahibi olma özel amacıyla kurulmuş, Ceres Newco 2 Inc. ile sözleşme imzalanmasına karar verilmiştir. Gerekli olan 87.040.000 TL'nin 35.857.279 TL'si halka arzdan elde edilen fonun kullanım yerine uygun olarak Finansal Yatırımlar kaleminden, 51.172.721 TL'si ise özkaynaklardan karşılanacaktır. İşlem sonucunda Şirket 87.040.00 TL yatırım karşılığında Rudi's Organic and Gluten Free Brands Inc.'nin %12,65 oranında paylarına sahip olacaktır. İlgili sözleşme 22.09.2023 tarihinde imzalanmıştır.



Şirket 11.10.2023 tarihli KAP açıklamasına göre, unlu mamuller üretim tesisi yatırımına yönelik olarak söz konusu pazarda ürün çeşitliliğini artırmak amacıyla; Çiftlik Osb mahallesi, 4. cadde, No:1 Tekkeköy/Samsun adresinde 6.955 m2 toplam alan üzerine kurulu 4.100 m2 kapalı alana sahip üretim tesisinin kira sözleşmesi, 04.10.2023 tarihinde imzalanmış olup, söz konusu kira sözleşmesi Samsun İhtisas Gıda Organize Sanayi Bölgesi Yönetimi tarafından 10.10.2023 tarihinde onaylanmıştır. Söz konusu tesisiste 2024 yılının ilk yarısında üretime başlanması planlanmakla birlikte "Söke" markalı ve özel markalı kurabiye üretimi yapılacaktır.

Şirket 20.11.2023 tarihli KAP açıklamasına göre, Rudi's'in yatırımcı kabul süresi içerisinde; Amerika Birleşik Devletleri'nin Colorado Impact Fund da katılımıyla beraber mevcut yatırımcılara verilen haklar sonucunda imzalanan (10.11.2023 tarihi itibarıyla) yeni sözleşme ile Şirket'in sahip olduğu 30.974 adet paya ilave olarak 1.462 adet pay için 4.320.000 TL ek yatırım yapılacaktır. Bu işlem sonucunda Şirket toplamda 32.436 adete sahip olacaktır ve iştirak oranı %12,65 olarak devam edecektir.

Şirket 19.12.2023 tarihli KAP açıklamasına göre, Şirket'in; Konya İli, Ilgın İlçesi, Göstere Mahallesi, Dede Ardıç Mevkiinde 153.539 m2 alan üzerinde toplam 11.000 kW gücünde Güneş Enerjisi Santrali'nin montaj işlemi tamamlanarak tesis işletmeye hazır hale getirilmiştir. Tesiste elektrik üretiminin başlatılabilmesi amacıyla gerekli kabul süreci için ilgili kurum ve kuruluşlara başvurular yapılmış, izin sürecinin tamamlanması beklenmektedir

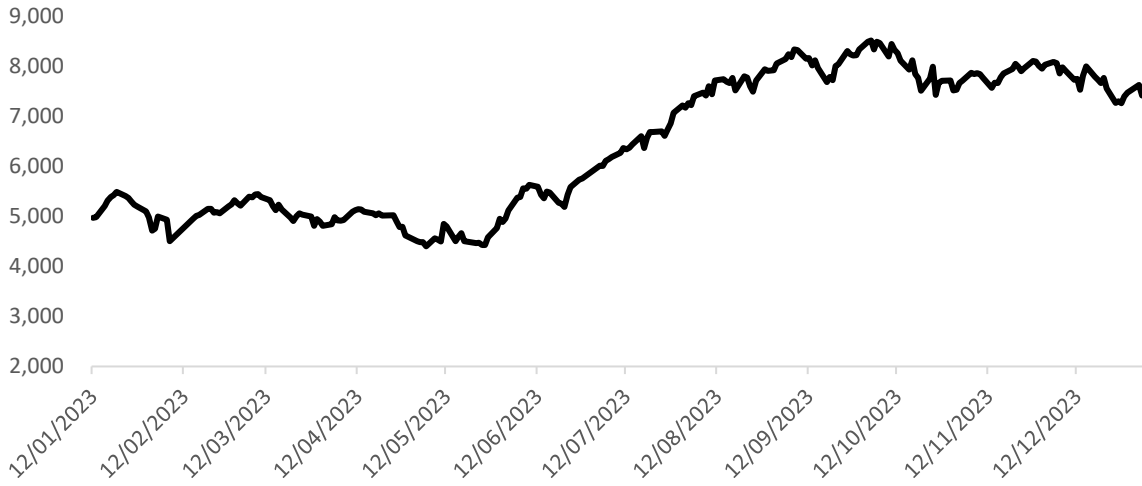
#### Söke Un Pay Fiyatı ve Hacim



Kaynak: S&P CapitalIQ

Söke Un paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren BIST 100 endeksinin gelişimi aşağıda sunulmaktadır.

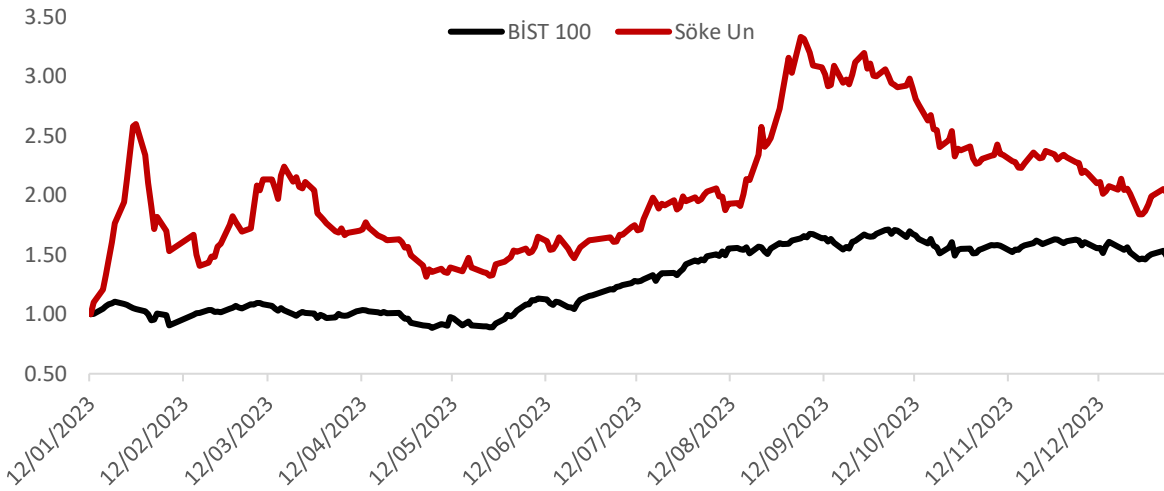
## BIST100 Endeksi



Kaynak: S&P CapitalIQ

Söke Un pay fiyatının BIST 100 endeksine göre performansı aşağıdaki grafikte karşılaştırmalı olarak sunulmaktadır.

## Söke Un'un BIST100 Endeksine Göre Performansı



Kaynak: S&P CapitalIQ

12.01.2023 tarihinde 1 TL nominal değerli pay başına 7,50 TL seviyesindeki halka arz fiyatı (kar payı dağıtımı sonrası düzeltilmiş olarak 7,36 TL) ile Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Söke Un, 03.01.2024 tarihi itibarıyla 16,40 TL fiyat seviyesinde kapanmıştır. Payların işlem görmeye başladığı 12.01.2023 tarihinden bir gün önce 11.01.2023 tarihinde 4.728,9 seviyesinde kapanan BIST 100 endeksi ise 03.01.2024 tarihi itibarıyla 7.412,0 seviyesinde kapanmıştır.

QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.