

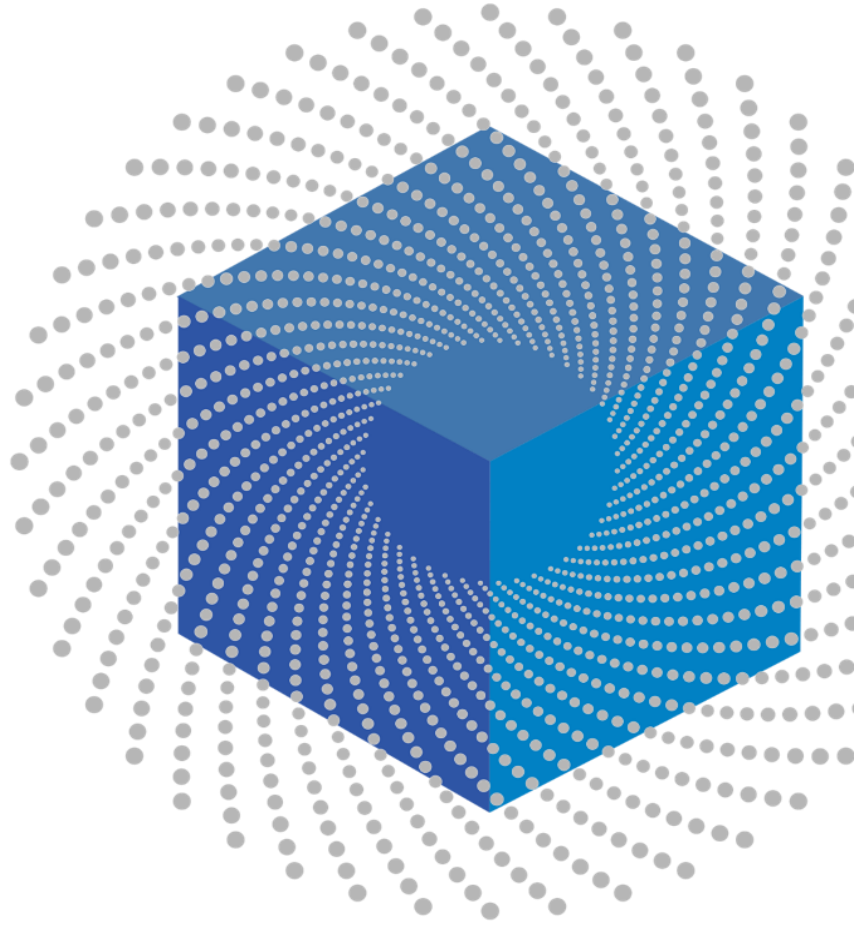
# AtaKey

Patates Gıda San. Tic. A.Ş.

## AtaKey Patates Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu - II

25 Temmuz 2024



## İçindekiler

<b>İçindekiler</b> .....	<b>2</b>
<b>Tablolar</b> .....	<b>3</b>
<b>Şekiller</b> .....	<b>3</b>
<b>Değerlendirme Raporunun Amacı</b> .....	<b>4</b>
<b>1 Halka Arza İlişkin Özet Bilgi</b> .....	<b>4</b>
<b>2 KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu</b> .....	<b>5</b>
2.1 Çarpan Analizi Yöntemi .....	5
2.1.1 Yabancı Benzer Şirketler Çarpanı Yöntemi .....	5
2.1.2 Yerli Benzer Şirketler Çarpanı Yöntemi .....	6
2.1.3 Piyasa Çarpanları Analiz Özeti .....	6
2.2 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi .....	7
2.3 Değerleme Sonucu .....	7
<b>3 Halka Arz Sonuçları</b> .....	<b>8</b>
<b>4 Halka Arz Sonrası Önemli Gelişmeler</b> .....	<b>9</b>
<b>5 Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri</b> .....	<b>12</b>

## Tablolar

Tablo 1: Halka Arz Özet Bilgileri.....	4
Tablo 2: Değerlemede Kullanılan Şirket Verileri.....	5
Tablo 3: Yabancı Benzer Şirketler FD/FAVÖK ve F/K Çarpanları.....	5
Tablo 4: Yabancı Benzer Şirketler Ağırlıklandırılmış Çarpanlarına göre Özkaynak Değeri Hesabı.....	6
Tablo 5: Yerli Benzer Şirketler FD/FAVÖK ve F/K Çarpanları .....	6
Tablo 6: Yerli Benzer Şirketler Ağırlıklandırılmış Çarpanlarına göre Özkaynak Değeri Hesabı .....	6
Tablo 7: Piyasa Çarpanları Analiz Özeti .....	6
Tablo 8: AOSM Hesabı .....	7
Tablo 9: Değerleme Yöntemleri Sonucu .....	7
Tablo 10: Halka Arz Fiyatı Hesabı .....	8
Tablo 11: Halka Arz Sonuçları .....	8
Tablo 12: Bilanço (TMS 29 Standartlarına Uygun).....	9
Tablo 13: Gelir Tablosu (TMS 29 Standartlarına Uygun) .....	10
Tablo 14: Özet Finansal Veriler (TMS 29 Standartlarına Uygun) .....	10
Tablo 15: Projeksiyon ve Gerçekleşen Karşılaştırması (Satış Hacmi).....	11
Tablo 16: Projeksiyon ve Gerçekleşen Karşılaştırması (Özet Finansal Veriler TMS 29 Öncesi) .....	11

## Şekiller

Şekil 1: Halka Arz Sonrası AtaKey Hisse Fiyatı ve İşlem Hacmi .....	12
Şekil 2: AtaKey ve BIST100 Göreceli Performans .....	13

## 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. maddesinin 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."

AtaKey Patates Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("AtaKey" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. madde 1. fıkrası uyarınca konsorsiyum lideri İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İş Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu ("FTR") 14.07.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ("KAP") yayınlanmış ve Şirket payları 27.07.2023 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. maddesinin 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, AtaKey'in nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihine kadar (23.07.2024 kapanışı itibarıyla) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeler içermektedir.

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

## 1 Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

AtaKey'in çıkarılmış sermayesinin 117.600.000.-TL'den 138.768.000.-TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 21.168.000.-TL nominal değerli 21.168.000 adet B grubu pay ve mevcut ortak TFI TAB GIDA YATIRIMLARI A.Ş.'ye ait 7.056.000.-TL nominal değerli 7.056.000 adet B grubu pay olmak üzere toplam 28.224.000.-TL nominal değerli 28.224.000 adet B grubu payın halka arzına ilişkin İzahname ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 13.07.2023 tarihli toplantısında onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın fiyatı 39,50 TL olarak belirlenmiş ve Borsa dışında talep toplama işlemleri 19-20-21 Temmuz 2023 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

**Tablo 1: Halka Arz Özet Bilgileri**

	TL
1 Adet Nominal Payın Halka Arz Fiyatı	39,50
Halka Arz Edilen Pay Adedi	28.224.000
Halka Arz Boyutu	1.114.848.000

Kaynak: KAP

## 2 KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu

14.07.2023 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan veriler, Şirket adına Güney Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından 2020, 2021 ve 2022 yılları ile 31.03.2023 ara dönemi için hazırlanan bağımsız denetim raporları, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, Şirket tarafından sağlanmış bilgiler, "Bloomberg" platformu ve İş Yatırım'ın analizlerine dayanmaktadır.

Değerleme çalışmasında Piyasa Çarpanları Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi kullanılmıştır. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'ne göre elde edilen değer %50, Piyasa Çarpanları Analizi'ne göre elde edilen değer %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir.

### 2.1 Çarpan Analizi Yöntemi

Şirket'in özkaynak değeri yerli ve yabancı şirketlerin FD/FAVÖK ve F/K analizleri sonucu hesaplanmış ve analiz sonucu hesaplanan değerlere eşit ağırlık verilerek Piyasa Çarpanları Analiz sonucu özkaynak değeri hesaplanmıştır.

Değerlemede kullanılan son finansal dönem verileri aşağıda yer almaktadır.

**Tablo 2: Değerlemede Kullanılan Şirket Verileri**

	mn TL	ABD doları/TL kuru	mn ABD doları
FAVÖK 31.03.2023 itibariyle Son 12 Ay	603,8	17,82	33,9
Net Dönem Karı 31.03.2023 itibariyle Son 12 Ay	480,8	17,82	27,0
Net Finansal Borç 31.03.2023 (-)	(473,3)	19,15	(24,7)

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

#### 2.1.1 Yabancı Benzer Şirketler Çarpanı Yöntemi

Şirket'in özkaynak değeri, yabancı benzer şirketlerin medyan FD/FAVÖK ve F/K çarpanları kullanılarak ayrı ayrı hesaplanmıştır.

- Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibariyle son 12 aylık FAVÖK'ü kullanılarak FD/FAVÖK çarpanı ile hesaplanan firma değerlerinden 31.03.2023 tarihli net finansal borç çıkartılarak nihai özkaynak değeri tespit edilmiştir.
- Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibariyle son 12 aylık net dönem karı kullanılarak F/K çarpanı ile özkaynak değeri hesaplanmıştır.

Hesaplanan iki ayrı özkaynak değerlerinden FD/FAVÖK sonucuna %50, F/K sonucuna %50 ağırlık verilerek Şirket'in Yabancı Benzer Şirketler analizine göre özkaynak değeri hesaplanmıştır.

**Tablo 3: Yabancı Benzer Şirketler FD/FAVÖK ve F/K Çarpanları**

Yabancı Şirketler	Son 12 Ay FD/FAVÖK	Son 12 Ay F/K
Medyan	10,4x	13,8x

Kaynak: Bloomberg, 07 Haziran 2023

**Tablo 4: Yabancı Benzer Şirketler Ağırlıklandırılmış Çarpanlarına göre Özkaynak Değeri Hesabı**

		%
Yabancı FD/FAVÖK Çarpanına göre Özkaynak Değeri (mn ABD doları)	327,8	50%
Yabancı F/K Çarpanına göre Özkaynak Değeri (mn ABD doları)	371,5	50%
<b>Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (mn ABD doları)</b>	<b>349,6</b>	<b>100%</b>
<b>Çeviride Kullanılan ABD doları/TL Döviz Kuru (07.06.2023)</b>	<b>21,46</b>	
<b>Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (mn TL)</b>	<b>7.503,2</b>	<b>100%</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### 2.1.2 Yerli Benzer Şirketler Çarpanı Yöntemi

Şirket'in özkaynak değeri, yerli benzer şirketlerin medyan FD/FAVÖK ve F/K çarpanları kullanılarak ayrı ayrı hesaplanmıştır.

- Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibarıyla son 12 aylık FAVÖK'ü kullanılarak FD/FAVÖK çarpanı ile hesaplanan firma değerlerinden 31.03.2023 tarihli net finansal borç çıkartılarak nihai özkaynak değeri tespit edilmiştir.
- Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibarıyla son 12 aylık net dönem karı kullanılarak F/K çarpanı ile özkaynak değeri hesaplanmıştır.

Hesaplanan iki ayrı özkaynak değerlerinden FD/FAVÖK sonucuna %50, F/K sonucuna %50 ağırlık verilerek Şirket'in Yerli Benzer Şirketler analizine göre özkaynak değeri hesaplanmıştır.

**Tablo 5: Yerli Benzer Şirketler FD/FAVÖK ve F/K Çarpanları**

Yerli Şirketler	Son 12 Ay FD/FAVÖK	Son 12 Ay F/K
Medyan	10,6x	12,2x

Kaynak: İş Yatırım, 07 Haziran 2023

**Tablo 6: Yerli Benzer Şirketler Ağırlıklandırılmış Çarpanlarına göre Özkaynak Değeri Hesabı**

(mn TL)		%
Yerli FD/FAVÖK Çarpanına göre Özkaynak Değeri	5.927,2	50%
Yerli F/K Çarpanına göre Özkaynak Değeri	5.865,6	50%
<b>Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri</b>	<b>5.896,4</b>	<b>100%</b>

Kaynak: İş Yatırım, 07 Haziran 2023

### 2.1.3 Piyasa Çarpanları Analiz Özeti

Yerli ve yabancı benzer şirketlerin çarpanları kullanılarak hesaplanan özkaynak değerleri üstünden nihai özkaynak değeri hesaplamak için Yabancı Benzer Şirketlere %50, Yerli Benzer Şirketlere %50 eşit ağırlık verilmiştir. Çarpan analizi sonucu özkaynak değeri **6.699.805.039 TL** olarak hesaplanmıştır.

**Tablo 7: Piyasa Çarpanları Analiz Özeti**

(mn TL)	Hesaplanan Özkaynak Değeri	Ağırlık	Özkaynak Değeri
Yerli FD/FAVÖK ve F/K Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri	5.896,4	50%	2.948,2
Yabancı FD/FAVÖK ve F/K Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri	7.503,2	50%	3.751,6
<b>Özkaynak Değeri</b>	<b>6.699,8</b>	<b>100%</b>	<b>6.699,8</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 2.2 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İndirgenmiş Nakit Akımları (“İNA”) Analizi’nde kullanılan varsayımlar, Şirket yönetiminin gelecek yıllara ilişkin beklentilerini yansıtacak şekilde oluşturulmuştur. İNA’ya teşkil eden projeksiyonlar Şirket’in beş yıllık iş planı baz alınarak 2023-2027 dönemi için hazırlanmıştır. İNA’da çeşitli varsayımların hesaplanmasına temel olan makroekonomik varsayımlar İş Yatırım Araştırma Müdürlüğü’nden temin edilmiştir.

Şirket’in nakit akımlarının bugüne indirgenmesinde Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“AOSM”) yöntemi kullanılmıştır.

**Tablo 8: AOSM Hesabı**

	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Özkaynak Maliyeti	27,4%	27,4%	25,4%	23,4%	21,4%
Borçlanma Maliyeti (Vergi Sonrası)	20,8%	20,8%	19,2%	17,6%	16,0%
<b>AOSM</b>	<b>24,8%</b>	<b>24,8%</b>	<b>22,9%</b>	<b>21,1%</b>	<b>19,2%</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Firma değerinden Şirket’in 31.03.2023 tarihi itibarıyla hesaplanmış net finansal borç tutarı düşülerek özkaynak değerine ulaşılmıştır. İNA analizi sonucu bulunan özkaynak değeri **6.660 milyon TL** olarak hesaplanmıştır.

	mn TL
<b>SNA Toplamı (31.03.2023 itibarıyla)</b>	<b>1.200</b>
Uç Değer Büyüme Oranı	5,0%
<b>Uç Değer'in Bugünkü Değeri</b>	<b>5.933</b>
<b>Firma Değeri</b>	<b>7.133</b>
Net Finansal Borç (31.03.2023)	473
<b>Özkaynak Değeri</b>	<b>6.660</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 2.3 Değerleme Sonucu

Piyasa Çarpanları Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi sonucunda tespit edilen nihai özkaynak değerine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

**Tablo 9: Değerleme Yöntemleri Sonucu**

Değerleme Yöntemi	Ağırlık	Özkaynak Değeri (TL)
Piyasa Çarpanları Analizi	50%	6.699.805.039
İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	50%	6.660.065.062
<b>Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri</b>	<b>100%</b>	<b>6.679.935.051</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket’in ağırlıklandırılmış özkaynak değeri **6.679.935.051 TL** olarak hesaplanmaktadır.

Tablo 10: Halka Arz Fiyatı Hesabı

Halka Arz Fiyatı Hesabı	Değer (TL)
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri	6.679.935.051
Nominal Sermaye Tutarı	117.600.000
Halka Arz İskontosu Öncesi Pay Değeri	56,80
Halka Arz İskontosu	30%
<b>Halka Arz Fiyatı</b>	<b>39,50</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme yöntemleri sonucundan elde edilen ağırlıklandırılmış özkaynak değeri üzerinden yapılan hesaplama göre Şirket'in halka arz iskontosu öncesi pay değeri 56,80 TL olarak hesaplanmaktadır. Bu değere yaklaşık %30 halka arz iskontosu uygulanarak Şirket'in pay başına halka arz fiyatı 39,50 TL olarak belirlenmiştir.

### 3 Halka Arz Sonuçları

AtaKey'in 19-20-21 Temmuz 2023 tarihleri arasında gerçekleştirilen talep toplama sürecine ilişkin halka arz sonuçları 23.07.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda açıklanmıştır.

Halka arz edilen 28.224.000 TL nominal değerli payların satışı gerçekleşmiştir.

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

Tablo 11: Halka Arz Sonuçları

Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsisat		Talep			Dağıtım		
	Nominal Değer (TL)	Oran (%)	Başvuru Sayısı	Nominal Değer (TL)	Oran (%)	Yatırımcı Sayısı	Nominal Değer (TL)	Oran (%)
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar	22.579.200	80	1.737.137	87.237.251	62	1.665.366	22.579.200	80
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar	5.644.800	20	228	53.082.417	38	210	5.644.800	20
<b>TOPLAM</b>	<b>28.224.000</b>	<b>100</b>	<b>1.737.365</b>	<b>140.319.668</b>	<b>100</b>	<b>1.665.576</b>	<b>28.224.000</b>	<b>100</b>

Şirket payları, ATAKP koduyla 27 Temmuz 2023'te Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.



## 4 Halka Arz Sonrası Önemli Gelişmeler

Şirket'in paylarının 27 Temmuz 2023 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından Şirket bağımsız denetimden geçmiş 2023 6 aylık, 2023 9 aylık, 2023 yılsonu ve 2024 3 aylık finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in Türkiye Finansal Raporlama Standartları ("TFRS") doğrultusunda hazırlanan finansal tablolara ilişkin özet bilgiler aşağıda yer almaktadır.

KGK'nın 23 Kasım 2023 tarihli duyurusu ile 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarından itibaren TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardına göre enflasyon muhasebesi uygulamaya başlamıştır. Sermaye Piyasaları Kurul Karar Organı'nın 28/12/2023 tarih ve 81/1820 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru çerçevesinde, iş bu raporda geçmiş dönemlere ait bağımsız denetim raporundan alınan mali bilgiler TMS 29'un enflasyon düzeltmelerini içermektedir.

**Tablo 12: Bilanço (TMS 29 Standartları çerçevesinde hazırlanmış)**

BİLANÇO		
(TL)	BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ	
	31.12.2023	31.03.2024
Nakit ve nakit benzerleri	1.007.770.362	595.322.278
Ticari alacaklar	224.957.631	484.139.715
<i>İlişkili taraflardan ticari alacaklar</i>	165.631.699	255.922.805
<i>İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar</i>	59.325.932	228.216.910
Diğer alacaklar	1.884.311	1.637.625
Stoklar	1.206.357.737	845.671.345
Peşin ödenmiş giderler	5.762.586	116.534.742
Diğer dönen varlıklar	142.990.735	150.184.444
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>2.589.723.362</b>	<b>2.193.490.149</b>
Diğer alacaklar	1.698.404	1.476.056
Maddi duran varlıklar	1.829.649.051	1.813.226.415
Maddi olmayan duran varlıklar	1.193.974	1.426.437
Kullanım hakkı varlıkları	7.313.431	5.969.989
Peşin ödenmiş giderler	-	-
Ertelemiş vergi varlıkları	272.847.821	214.392.857
Türev araçlar	4.062.849	6.183.350
<b>Toplam Duran Varlıklar</b>	<b>2.116.765.530</b>	<b>2.042.675.104</b>
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>4.706.488.892</b>	<b>4.236.165.253</b>
Kısa vadeli borçlanmalar	427.803.242	-
Uzun vadeli finansal borçlanmaların kısa vadeli kısımları	198.308.636	311.337.054
Kısa vadeli kiralama işlemlerinden borçlar	2.762.056	2.124.469
Ticari borçlar	416.946.986	258.599.127
<i>İlişkili taraflara ticari borçlar</i>	5.033.424	18.681.441
<i>İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar</i>	411.913.562	239.917.686
Diğer borçlar	-	-
<i>İlişkili taraflara diğer borçlar</i>	-	-
<i>İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar</i>	-	-
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	4.981.039	4.572.356
Kısa vadeli karşılıklar	5.464.693	6.337.699
<i>Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar</i>	2.977.199	4.175.856
<i>Dava karşılıkları</i>	2.487.494	2.161.843
Dönem karı vergi yükümlülüğü	12.424.933	28.374.847
Ertelemiş gelirler	-	18.398.077
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	2.877.522	2.097.196
<b>Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1.071.569.107</b>	<b>631.840.825</b>
Uzun vadeli borçlanmalar	98.113.342	44.162.332
Uzun vadeli karşılıklar	5.863.744	6.037.619
<i>Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar</i>	5.863.744	6.037.619
Türev yükümlülükleri	-	-
Uzun vadeli kiralama işlemlerinden borçlar	1.752.291	1.061.045
<b>Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>105.729.377</b>	<b>51.260.996</b>

BİLANÇO		
(TL)	BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ	
	31.12.2023	31.03.2024
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>1.177.298.484</b>	<b>683.101.821</b>
Sermaye	138.768.000	138.768.000
Sermaye düzeltme farkları	654.982.100	654.982.100
Hisse senedi ihraç primleri	1.031.115.187	1.031.115.187
Kar veya zarardan yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gider	(138.132.152)	(120.048.498)
Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kayıpları	205.923	592.508
Maddi duran varlık yeniden değerlendirme artışları	605.405.134	605.405.134
Nakit akış riskinden korunma kayıpları	-	-
Net dönem karı / (zararı)	340.178.354	5.402.785
Geçmiş yıl karları / (zararları)	896.667.862	1.236.846.216
<b>Toplam Özkaynaklar</b>	<b>3.529.190.408</b>	<b>3.553.063.432</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>4.706.488.892</b>	<b>4.236.165.253</b>

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Tablo 13: Gelir Tablosu (TMS 29 Standartları çerçevesinde hazırlanmış)

GELİR TABLOSU		
(TL)	31.03.2023	31.03.2024
	Hasılat	634.403.145
Satışların maliyeti	(507.432.483)	(719.060.788)
<b>Brüt Kar</b>	<b>126.970.662</b>	<b>121.366.309</b>
Genel yönetim giderleri	(22.718.174)	(32.501.473)
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	6.628.549	17.475.863
Esas faaliyetlerden diğer giderler	(30.360.300)	(25.881.059)
<b>Esas Faaliyet Karı</b>	<b>80.520.737</b>	<b>80.459.640</b>
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	5.728.064	94.899.285
Yatırım faaliyetlerinden giderler	(2.503.293)	(1.937.306)
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı</b>	<b>83.745.508</b>	<b>173.421.619</b>
Finansal gelirler	346.165	1.061.781
Finansal giderler	(49.667.121)	(43.641.926)
Parasal kazanç	74.549.684	(67.032.568)
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı / (Zararı)</b>	<b>108.974.236</b>	<b>63.808.906</b>
Dönem vergi gideri	(60.805.791)	(17.688.210)
Ertelenmiş vergi geliri	(71.969.486)	(40.717.911)
<b>Net Dönem Karı / (Zararı)</b>	<b>(23.801.041)</b>	<b>5.402.785</b>

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Tablo 14: Özet Finansal Veriler (TMS 29 Standartları çerçevesinde hazırlanmış)

(mn TL)	31.03.2023	31.03.2024
Hasılat	634	840
Hasılat büyümesi	m.d.	32,5%
<b>Brüt kar</b>	<b>127</b>	<b>121</b>
Brüt kar marjı	20,0%	14,4%
<b>FAVÖK*</b>	<b>126</b>	<b>139</b>
FAVÖK marjı	19,8%	16,6%
<b>Net kar</b>	<b>(24)</b>	<b>5</b>
Net kar marjı	-3,8%	0,6%

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

m.d.: mevcut değil

\*FAVÖK tutarı brüt kar kardan genel yönetim giderlerinin çıkarılması ve amortisman ve itfa payları ile kiralama işlemlerine ilişkin amortisman ve itfa paylarının eklenmesi suretiyle hesaplanmıştır.

Şirket'in hasılatı 2024'ün ilk 3 aylık döneminde 2023'nin aynı dönemine göre %32 artış göstermiştir. 2023'ün ilk 3 aylık döneminde brüt kar marjı ve FAVÖK marjı sırasıyla %20,0 ve %19,8 olup, 2024 yılının aynı döneminde bu marjlar sırasıyla %14,4 ve %16,6 olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının ilk 3 aylık döneminde ağırlıklı olarak nakliye giderleriyle ilk madde ve malzeme giderlerindeki artıştan ötürü brüt kar marjında düşüş görülmektedir.

AtaKey'in İş Yatırım tarafından yazılan Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2024 yılsonu projeksiyonları ve 2024 Mart sonu itibarıyla gerçekleşen verileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

**Tablo 15: Projeksiyon ve Gerçekleşen Karşılaştırması (Satış Hacmi)**

(bin ton)	1 Ocak- 31 Mart 2023	1 Ocak- 31 Aralık 2023	Gerçekleşen Oranı	1 Ocak- 31 Mart 2024	1 Ocak- 31 Aralık 2024	Gerçekleşen Oranı
	Gerçekleşen (A)	Gerçekleşen (B)	(A/B)	Gerçekleşen (C)	Projeksiyon (D)	(C/D)
Toplam Satış	13	61	21,3%	17	78	21,8%

Kaynak: İş Yatırım tarafından hazırlanan 15.06.2023 tarihli FTR ve Yatırımcı Sunumları

**Tablo 16: Projeksiyon ve Gerçekleşen Karşılaştırması (Özet Finansal Veriler - TMS 29 Etkisi Hariç)**

TMS 29 Öncesi (mn TL)	1 Ocak- 31 Mart 2023	1 Ocak- 31 Aralık 2023	Gerçekleşen Oranı	1 Ocak- 31 Mart 2024	1 Ocak- 31 Aralık 2024	Gerçekleşen Oranı
	Gerçekleşen (A)	Gerçekleşen (B)	(A/B)	Gerçekleşen (C)	Projeksiyon (D)	(C/D)
Hasılat	352	1.998	17,6%	792	2.452	32,3%
Brüt Kar	126	704	17,9%	257	1.005	25,6%
Brüt kar marjı	35,7%	35,2%	a.d.	32,5%	41,0%	a.d.
FAVÖK	124	683	18,2%	252	1.021	24,7%
FAVÖK marjı	35,2%	34,2%	a.d.	31,8%	41,6%	a.d.

Kaynak: İş Yatırım tarafından hazırlanan 15.06.2023 tarihli FTR ve Şirket Yatırımcı Sunumları

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28/12/2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca yapılan duyuru çerçevesinde 31.12.2023 tarihi itibarıyla finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarına ait finansal tabloların Türkiye Muhasebe Standardı 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama"da (TMS 29) yer alan ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerektiği kararını almıştır. Bu kapsamda Şirket 31.12.2023 tarihi itibarıyla finansal tablolarını TMS 29 ilkelerine uygun olarak enflasyon muhasebesi ile hazırlamaya başlamıştır.

FTR'de yer alan 2024 yılsonu projeksiyonları ve 2024 3 aylık dönem itibarıyla gerçekleşen mali verileri yukarıdaki tabloda karşılaştırmalı olarak özetlenmiştir. FTR hazırlandığı tarih itibarıyla TMS 29 kapsamında raporlama zorunluluğu bulunmamakta olduğundan FTR'de dikkate alınan geçmiş ve geleceğe yönelik hesaplamalar TMS 29 etkisi içermemektedir. Bu sebeple gerçekleşen sonuçlarla FTR'de bulunan tahminlerin bire-bir karşılaştırılması amacıyla, Şirket Yönetimi'nin 2024 ilk 3 ay için yatırımcıları ile paylaştığı TMS 29 dışarıda bırakılarak hazırlanmış olan ve raporlanan veriler kullanılmıştır.

Fiyat tespit raporunda verilen 2024 yıl sonu projeksiyonları 2024'ün ilk 3 aylık dönemdeki veriler ile karşılaştırıldığında toplam satış hacmi, hasılat, brüt kar ve FAVÖK gerçekleşme oranlarının sırasıyla %22, %32, %26 ve %25 olduğu görülmektedir. 2023 yılının 3 aylık ve yıl sonu verileri için gerçekleşme oranlarına bakıldığında toplam satış hacmi, hasılat, brüt kar ve FAVÖK için ise gerçekleşmelerin sırasıyla %21, %18, %18 ve %18 şeklinde neticelenmiştir.

28.12.2022 tarih ve 32057 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan İhracı Kayda Bağlı Mallara İlişkin Tebliğ (Tebliğ No: İhracat 2006/7)'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (İhracat: 2022/10)'i ile Ticaret Bakanlığı tarafından, ihracı kayda bağlı ürünler listesine "dondurulmuş patates" de 200410 GTİP dâhilinde eklenmiştir. 14.07.2023 tarihinde yayınlanan FTR'de ilgili tarih itibarıyla 200410 GTİP dâhilinde ihracı kayda bağlı ürünler listesinde dondurulmuş patates bulunduğu için ihtiyatlı bir yaklaşım sergilenerek FTR'de 2024 yılı için ihracat (HSR Çin) satış tonajı sıfır olarak öngörülmüştür. Şirket'te alınan bilgiye göre İhracı Kayda Bağlı Mallara İlişkin Tebliğ'de yer alan ürünlerin ihracatını yapan şirketler için 2024 yılında Ticaret Bakanlığı tarafından şirketlere özel ürün bazında miktarsal tavan uygulaması Nisan ayına kadar belirlenmiş olup, Mayıs 2024 itibarıyla listeleme uygulamasında dondurulmuş patates ürünü dışarıda bırakılmıştır. Mevcut durum itibarıyla Şirket, 2024 yılı geri kalanında herhangi bir sınırlama olmaksızın ihracat potansiyeli ve kapasite yönetimi doğrultusunda faaliyetlerine devam edebilecektir. Şirket'ten alınan bilgiye göre 2024 yılının ilk 3 ayında satış hacminin %30'unu ihracat gelirlerinden elde edilmiştir. 2023 yılının ilk 3 ayında ihracat satışlarının oranı ise %7 olarak gerçekleşmişti (Kaynak: Atakey 2024 1. Çeyrek Yatırımcı Sunumu).



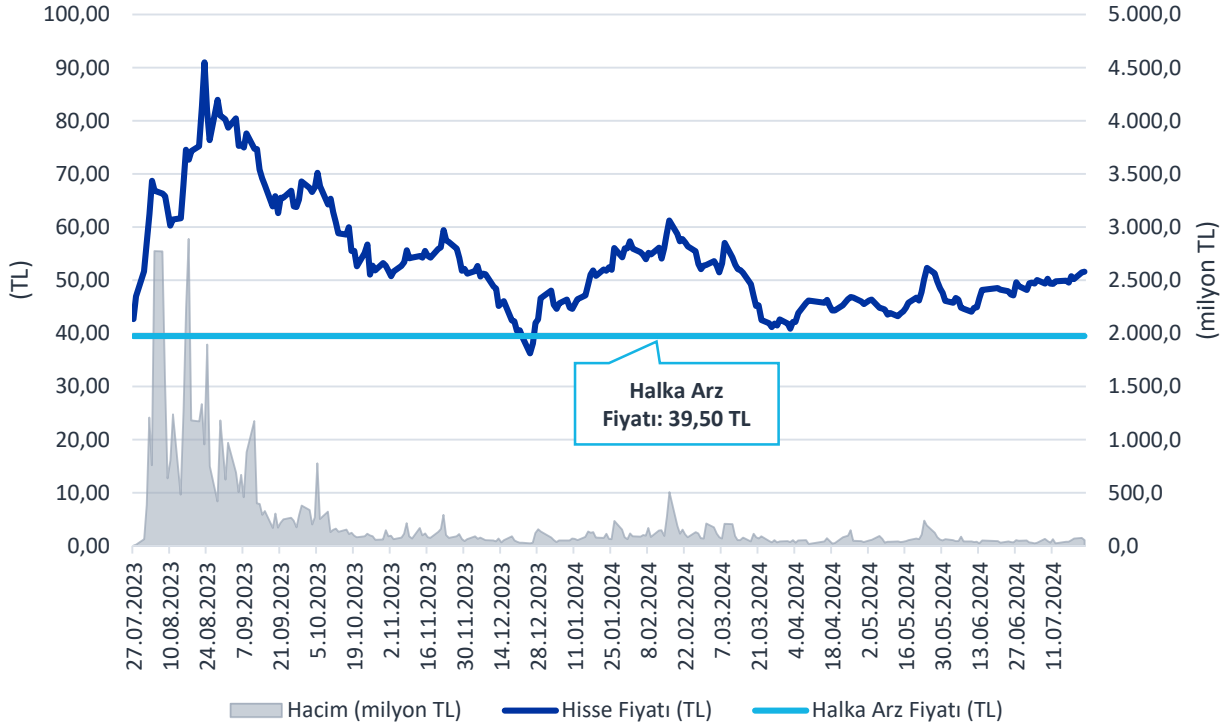
2024 yılı için belirtilen gerçekleşme oranları, 2024 yılı ilk 3 aylık rakamların FTR'de belirtilen tüm yıl hedeflerine oranı olup, Şirket'in, ana tedarikçisi TAB Gıda'nın satışlarının artışına ek ihracat ve üçüncü taraf satışları ile çeşitlendirilmiş dağıtım kanallarına sahip olması faaliyet sonuçları için olumlu etkenlerdir. Şirket yönetimi Şirket'in 2024 yılı tüm yıl gerçekleştirmelerinin hedeflere uygun olmasını beklemektedir.

## 5 Halka Arz Sonrasında Yaşanan Fiyat Hareketleri

AtaKey payları, 27 Temmuz 2023 tarihinde 39,50 TL fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 23 Temmuz 2024 tarihindeki kapanış fiyatı 51,60 TL'dir.

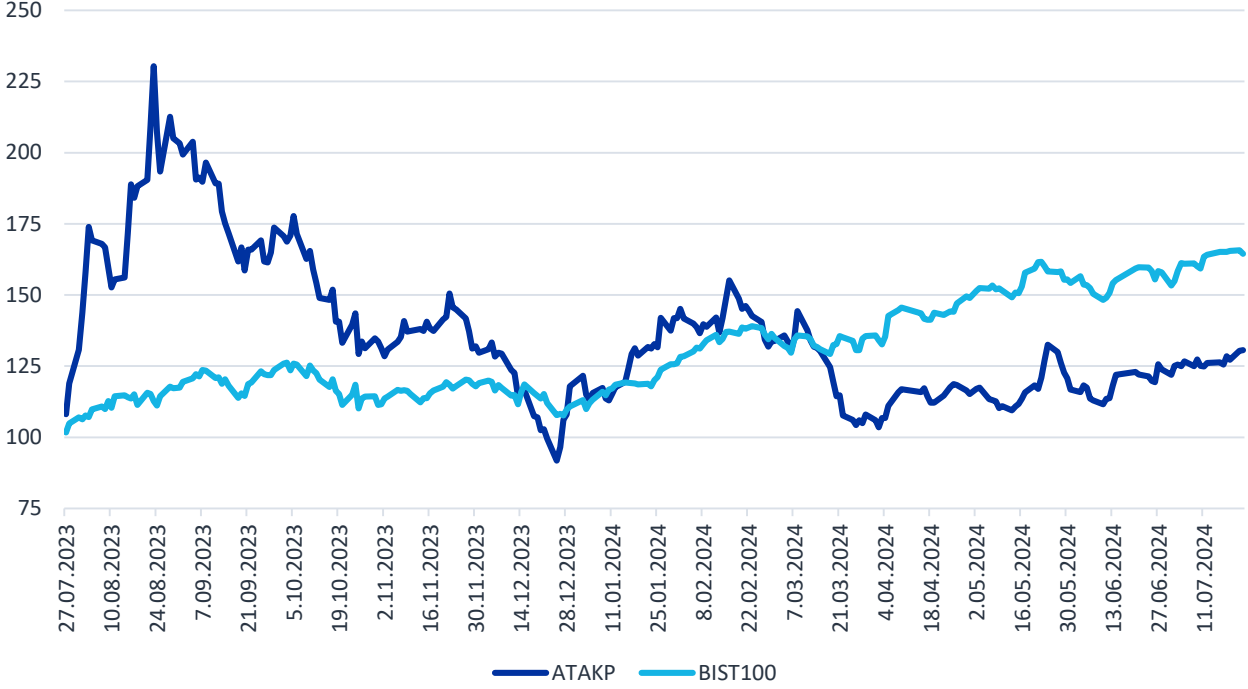
AtaKey paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi ve işlem hacmi aşağıda sunulmaktadır.

Şekil 1: Halka Arz Sonrası AtaKey Hisse Fiyatı ve İşlem Hacmi



Kaynak: İş Yatırım, 23 Temmuz 2024 itibarıyla

Şekil 2: AtaKey ve BIST100 Göreceli Performans



Kaynak: İş Yatırım

27 Temmuz 2023 tarihinde 1,00 TL nominal değerli pay başına 39,50 TL halka arz fiyatı ile Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan AtaKey, 23 Temmuz 2024 tarihi itibarıyla 51,60 TL seviyesindeki fiyatıyla kapanmıştır. AtaKey payları işlem görmeye başlamasından bir iş günü önce, 26 Temmuz 2023 tarihinde 6.744 seviyesinde kapanan BIST100 endeksi 23 Temmuz 2024 tarihi itibarıyla 11.090 seviyesinde kapanmıştır.

26 Temmuz 2023 ve 23 Temmuz 2024 tarihleri arasında AtaKey'in pay fiyatı %31 oranında artarken, BIST100 endeksi ise Şirket'in işlem gördüğü dönem boyunca %64 oranında artmıştır.

İzahnamede bahsi geçen risk faktörleri ve diğer çeşitli etmenler Şirket'in halka arz sonrası ikincil piyasada işlem görmeye başlayan paylarının fiyatında dalgalanmalara sebebiyet verebilir. Şirket'in faaliyetlerinde ve bulunduğu sektörde yaşanan gelişmeler ve bu gelişmeler ışığında yatırımcılar tarafında oluşan algı ikincil piyasadaki fiyat değişiklikleri üzerinde etkili olabilmektedir. İkincil piyasada aktif olan pay yatırımcılarının çeşitlilikleri ve özellikleri ve Şirket'in yatırımcı tabanının niteliği, operasyonel ve sektörel yaşanan gelişmelerden bağımsız olarak pay fiyatı ve işlem hacminde dalgalanmalara sebebiyet verebilir.

Payların ikincil piyasadaki fiyat değişimlerinde Şirket'in Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayınladığı ve aşağıda özetlenmiş olarak yer verilmiş olan özel durum açıklamalarının etkili olduğu düşünülmektedir.

07.12.2023'te yapılan özel durum açıklamasına göre Şirket, Tarım İşletmeleri Genel Müdürlüğü (TİGEM) tarafından 21.11.2023 tarihinde düzenlenen "2024 Yılı Altınova, Gözlü ve Konuklar Tarım İşletmeleri Sulu Sahalarda Patates Tohumluğu Üretimi Arazi Kiralama" ihalesinde teklif sunmuş olup Altınova ve Gözlü bölgelerinde toplamda 3.768 dekar arazi kiralama hakkı kazanmıştır. Sözleşmeler duyurunun yapıldığı gün imzalanmıştır ve 15.10.2024'e kadar geçerlidir.

15.01.2024'te yapılan özel durum açıklamasına göre Şirket yurtdışı satış faaliyetleri kapsamında 2024 yılının ilk dondurulmuş patates sevkiyatını 551 ton olarak gerçekleştirmiştir. 2024 yılının ilk 4 ayında, Nisan 2024

sonuna kadar; 5.500 ton üzerinde ihracat hedeflenmektedir. Mayıs-Aralık 2024 dönemi için yasal düzenlemeler ve talep dinamikleri doğrultusunda hedef ihracat miktarı belirlenecektir.

16.01.2024'te yapılan özel durum açıklamasına göre Şirket'e, Afyonkarahisar ili Susuz beldesindeki fabrikasında ürün portföyünü ve kapasitesini genişletmek amacıyla kaplamalı ürünlerin üretileceği yeni bir üretim hattı için "Kaplmalı Ürünler Üretim Binası ve Ham Soğan Deposu" inşası ve gerekli makine teçhizat yatırımlarına T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından sigorta primi işveren hissesi, vergi indirimi, gümrük vergisi muafiyeti, KDV istisnası ve faiz desteği unsurları kapsamında yatırım teşviki tesis edilmiştir. Söz konusu yatırım için toplam yıllık üretim kapasitesi 10.000 ton olarak planlanmış, kredi kullanımında fonlama payı %50-öz kaynak payı %50 olacak şekilde planlanmıştır. Öz kaynak payı halka arz sürecinde fon kullanım yerine ilişkin raporda belirtildiği üzere sermaye artışından elde edilen fondan tahsis edilecektir.

1.02.2024 ve 2.02.2024'te yapılan özel durum açıklamasına göre Şirket tarafından TEK GIDA-İŞ Sendikası'nın Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı'ndan almış olduğu yetki yazısının iptaline ilişkin açılan dava, Yargıtay kararı ile sona ermiş olup, sendikanın yetki belgesi kesinleşmiştir. Şirket ile TEK GIDA-İŞ sendikası arasında toplu iş sözleşmesi görüşmelerine 27.02.2024 tarihinde başlanacaktır.

13.02.2024'te yapılan özel durum açıklamasına göre Şirket donuk patates üretim faaliyetleri kapsamında ham madde temini amacıyla, 2024 sezon planları doğrultusundaki 150.000 ton ham patates üretimi için, gerçek ve/veya tüzel kişilerle sözleşme yapılmasına yönelik 13.02.2024 tarihinde karar almıştır.

21.05.2024'te yapılan özel durum açıklamasına göre Şirket, 20.05.2024 tarihli Yönetim Kurulu toplantısında Sermaye Piyasaları Kurulu'nun I-22.1 Geri Alınan Paylar Tebliği uyarınca; Şirket'in "Pay Geri Alım Programı" 'nın hazırlanması ve Olağan Genel Kurul toplantısında pay sahiplerinin onayına sunulması üzere teklif edilmesine, katılanların oybirliği ile karar verilmiştir.

10.07.2024'te yapılan özel durum açıklamasına göre Şirket ile TEK-GIDA-İŞ Sendikası arasında yürütülmekte olan Toplu İş Sözleşmesi müzakere sürecinde, TEK-GIDA-İŞ Sendikası tarafından uygulama tarihi 22.07.2024 olmak üzere Grev Kararı alındığı bildirilmiştir. Toplu İş Sözleşmesi imzalanması amacıyla görüşmeler halen devam etmektedir.

18.07.2024'te yapılan özel durum açıklamasına göre Şirket ile TEK-GIDA-İŞ Sendikası arasında yürütülmekte olan toplu iş sözleşmesi görüşmeleri 18.07.2024 tarihinde uzlaşma ile sonuçlanmış ve Şirket ile TEK-GIDA-İŞ Sendikası arasında toplu iş sözleşmesi akdedilmiştir. Uzlaşma neticesinde henüz uygulamaya konmayan grev kararı da kaldırılmıştır.

19.07.2024'te yapılan özel durum açıklamasına göre Şirket, 16.01.2024 tarihinde Kaplamalı Ürünler Üretim Binası ve Soğan Deposu inşası için gerekli çalışmalara başlandığı ve T.C. Sanayi Bakanlığı tarafından yatırım teşviki tesis edildiği kamuoyuna açıklamış idi. İlgili yatırım ve teşvik belgesi kapsamında 5 Milyon Euro tutarında kredi kullanım sözleşmesi imzalanmıştır.