



FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

MEYSU GIDA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

**FİYAT TESPİT RAPORUNA
İLİŞKİN
HAZIRLANAN ANALİST RAPORU**

BULLS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Esentepe Mah, Büyükdere Cad, No: 173,
1, Levent Plaza B Blok Kat: 5 Şişli/İstanbul Tel: (0212) 410 05 00

02.01.2026

1. Raporun Amacı

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmî Gazete'de yayımlanan Seri: VII 128,1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Raporda yer verilen tüm bilgi ve sayısal değerler, KAP'ta açıklanan Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Şirket", "Meysu") Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ve 25.12.2025 tarihli Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndan elde edilmiştir. Bu rapor, **Meysu** halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum'un yalnızca Tera Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlardan dolayı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Bulls Yatırım") hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket esas sözleşmesinin "Amaç ve Konu" başlıklı 3. Maddesi uyarınca; Şirket'in faaliyet konusu her cins şekerleme, reçel, tahin, her türlü meyve ve konsantre, dondurulmuş gıda, meyve suları, her türlü gazlı ve gazsız içeceklerin, süt ve süttten yapılmış ürünlerin, bal, bal poleni gibi ürünlerin imalatını, alım satımını, ithalat ve ihracatını yapmaktadır.

Şirket sıralanan bu faaliyetlerden aktif olarak; her türlü meyve suyu ve benzeri içecek, meyve konsantresi, püresi/ pulp, süt ve krema ile her türlü alkolsüz içecek (soğuk çay, soğuk kahve, gazlı içecek, enerji içeceği) imalatı, alım satımı ve ihracatını gerçekleştirmektedir.

Şirket'in ürettiği ürünler; 2024 yılı itibarıyla Asya, Avrupa, Amerika ve Afrika kıtalarına olmak üzere 51 ülkeye ihraç edilmiştir. Uluslararası standartlara uygun üretim yapılması sonucunda Şirket; BRC Food, ISO 9001, ISO 22000, FDA, Yerli Malı Belgesi ve Helal sertifikaları almaya hak kazanmıştır.

Şirket'in iki ayrı yerde fabrikası bulunmakta olup, biri Kayseri Melikgazi ilçesinde, diğeri Kayseri İncesu ilçesindedir. Şirket'in merkez adresi; Kayseri Melikgazi Fabrikası'dır. Şirket'in mevcut durumda üretiminin tamamı Kayseri Melikgazi Fabrikası'nda gerçekleştirilmektedir. Şirket'in merkezi de olan bu fabrika, Melikgazi/ Kayseri'de 2 parselde bulunmaktadır. 4555 ada 1 no'lu parsel 18.847,19 m² olup, tamamı Şirket'e aittir. 4555 ada 2 no'lu parsel 18.538,27 m² olup, bu parselin 3/4'ü Şirket'e aittir.

Şirket'in yıllar içerisinde paketli içecek satış hacminin artmasıyla; ilave proses ve paketleme hatlarına ihtiyaç duyulmuştur. Kayseri Melikgazi Fabrikası'na yeni proses ve paketleme hattı eklemek için yeterli alan olmadığı ve ilgili fabrikanın yükleme ve stoklama kabiliyetinin düşük olduğu hususları dikkate alınarak; yeni fabrika yatırımı için 2021 yılında Nurmey'in payları Meysu tarafından devralınmıştır. Ardından yine 2021 yılında Nurmey'in Şirket'e devrolarak infisah etmesi ile birlikte Nurmey'in Kayseri İncesu OSB içerisinde yer alan sanayi parseli Şirket'in mülkiyetine geçmiştir. Bu sanayi parselinde yer alan Kayseri İncesu Fabrikası'nın inşası 2023 yılının Aralık ayında tamamlanmıştır. Yapılması planlanan yatırımlar için yeni binaya ihtiyaç duyulmuş ve 2024 yılının Aralık ayında İncesu OSB Fabrika'ya ilave bina yapımına bağlanmıştır. Şirket ile yüklenici

firma arasında imzalanan 21.08.2024 tarihli sözleşme uyarınca Şirket'in İncesu OSB'de bulunan arsasına yüklenici firma tarafından betonarme karkas sistemle ilave fabrika inşaatı yapılmaktadır. Bahse konu 2. etabın %100'ü tamamlanmıştır. 3. etap proje aşamasındadır.

3. Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz edilecek paylar; 120.000.000 TL sermaye artırımını, 55.000.000 TL ortak satışı olarak planlanmıştır. Halka arz fiyatı 7,50 TL olarak belirlenirken, halka arz büyüklüğü 1.312.500.000 TL olarak hesaplanmaktadır. Şirket'in halka arz sonrası piyasa değeri ise 6.525.000.000 TL olacaktır. Şirket paylarının halka arzı 5-6-7 Ocak 2026 tarihleri arasında "Borsada Dışında Satış- Sabit Fiyat ile Talep Toplama" yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Şirket, Borsa İstanbul'da Ana Pazar'da işlem görecektir.

HALKA ARZ BİLGİLERİ	
Şirket	Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Borsa Kodu	MEYSU
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	750.000.000 TL
Halka arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	870.000.000 TL
Halka Arz Miktarı ve Türü	Sermaye Artışı: 120.000.000 TL nominal
	Ortak Satışı: 55.000.000 TL nominal
	Toplam: 175.000.000 TL nominal
Halka Arz Büyüklüğü	1.312.500.000 TL
Halka Açıklık Oranı	20,11%
Halka Arz Fiyatı	7,50 TL
Halka Arz Tarihleri	5-6-7 Ocak 2026
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Borsa Dışında Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama
Borsada İşlem Göreceği Pazar	Ana Pazar
Tahsisat Grupları	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: 78.750.000 TL nominal (%45)
	Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: 78.750.000 TL nominal (%45)
	Yüksek Başvurulu Yatırımcılar: 17.500.000 TL nominal (%10)
Satmama Taahhüdü	- 1 Yıl Boyunca İhraççı - 1 Yıl Boyunca Ortaklar * Taahhütler hakkında detaylı bilgi için SPK tarafından onaylı İzahname'nin 27.3 maddesini inceleyiniz
Fiyat İstikrarı	Payların Borsa'da İşlem Görmeye Başlamasından İtibaren 30 Gündür.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı	Şirket'in halka arzdan net 845.363.505 TL gelir elde etmesi beklenmektedir. - Kayseri Melikgazi Fabrika'da ve Kayseri İncesu Fabrika'da konsantre, gazlı içecek, meyve suyu ve benzeri içecek, soğuk kahve ve soğuk çay üretimi için; pet, cam, teneke ve/veya karton ambalaj hatları/ makineleri ve/veya proses hatları alınması suretiyle kapasite ve verimlilik artışına yönelik devam eden yatırımlar ile depolama alanı için iki yeni hangar inşası ve depo kurulumu (%40-%50) - İşletme sermayesinin güçlendirilmesi (%50-%60)
Katılım Finans İlkelerine Uygunluk	Uygundur.

Kaynak: İzahname, Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu

4. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Adı Soyadı/Ünvanı	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası	
	Grubu	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Gülsan Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.	A*	125.000.000	16,67	125.000.000	14,37
	B	250.000.000	33,33	195.000.000	22 41
Ali Rıza Güldüoğlu	B	78.749.725	10,50	78.749.725	9,05
Bekir Güldüoğlu	B	74.999.725	10,00	74.999.725	8,62
Mehmet Güldüoğlu	B	74.999.725	10,00	74.999.725	8,62
Orhan Güldüoğlu	B	93.750.825	12,50	93.750.825	10,78
Selim Güldüoğlu	B	18 .750.000	2,50	18 .750.000	2,16
Zehra Güldüoğlu	B	18.750.000	2,50	18.750.000	2,16
Osman Güldüoğlu	B	15.000.000	2,00	15.000.000	1,72
Halka Açık Kısım	B	-	-	175.000.000	20,11
TOPLAM	A+B	750.000.000	100,00	870.000.000	100,00

Kaynak: İzahname

*A grubu paylar yönetim kuruluna aday gösterme ve genel kurulda oy imtiyazına sahiptir. Her bir A grubu pay için 5 oy hakkı mevcuttur.

5. Halka Arz Gerekçeleri ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yeri

Şirket'in halka arzdan net **845.363.505 TL** gelir elde etmesi beklenmektedir. Fon kullanım yerinin dağılımını gösterir tablo aşağıda yer almaktadır.

Fon Kullanım Yeri	Planlanan Fon Kullanım Oranı (%)
Kayseri Melikgazi Fabrika'da ve Kayseri İncesu Fabrika'da konsantre, gazlı içecek, meyve suyu ve benzeri içecek, soğuk kahve ve soğuk çay üretimi için; pet, cam, teneke ve/veya karton ambalaj hatları/ makineleri ve/veya proses hatları alınması suretiyle kapasite ve verimlilik artışına yönelik devam eden yatırımlar ile depolama alanı için iki yeni hangar inşası ve depo kurulumu	%40-%50
İşletme sermayesinin güçlendirilmesi	%50-%60
Toplam	%100,00

Kaynak: İzahname

6. Değerleme

Şirket'in pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- Gelir Yaklaşımı- İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Analizi (%70)**
- Pazar Yaklaşımı- Çarpan Analizi (%30)**

6.1. Gelir Yaklaşımı- İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Analizi

İNA yöntemi, şirketlerin faaliyet gösterdiği süre içerisinde yaratacağı varsayılan nakit akımlarının bugünkü değerlerine indirgenmesi esasına dayanan bir değerlendirme yöntemidir. İNA yöntemi birçok varsayıma dayanarak şirketlerin uzun vadeli potansiyelini de yansıtarak değerini bulmaya odaklanır. Bunu yaparken de şirket özelindeki riskleri belirli bir çerçevede barındırır. Bu yöntemin en önemli dezavantajı, varsayımlara çok duyarlı olması dolayısıyla objektif bir değerlendirme yapmanın zorluğudur. Bu değerlendirme raporunda yer alan İNA değerlemesi kapsamında, Grup'un geçmiş yıllardaki performansları ve yeni yatırımları dikkate alınmış ve üretim, hasılat ve maliyet rakamları gözden geçirilerek yönteme dahil edilmiştir.

6.1.1. Varsayımlar

İNA Analizi, bir şirketin serbest nakit akımı üretme yeteneği üzerinden yapılan bir değerlendirme yöntemi olup bu serbest nakit akımlarının bugüne indirgenmesi ve nakit pozisyonun da eklenmesi ile oluşan değeri, şirketin özsermaye değeri olarak kabul eder.

İNA metodunda 2022, 2023, 2024 yıllarına ait 12 aylık ve 2024 ile 2025 yıllarına ait 9 aylık gelir tablosu ve bilanço kalemleri Şirket yönetiminin beklentileri ile geçmiş mali veriler ışığında analiz edilerek, projeksiyon dönemi 2025 yılından başlayarak 2030 yılı sonuna kadar olan dönemi kapsayacak şekilde hesaplanmıştır.

15/07/2023 tarihli ve 32249 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 7456 sayılı Kanun ile kurumlar vergisi oranı 2023 yılından itibaren uygulanmak üzere %25'e yükseltilmiştir. Buna ek olarak, Şirket'in halka arz sonrası halka açıklık oranı %20'nin üzerinde olacağından, halka arz döneminde başlayarak beş hesap dönemi boyunca, Şirket kurumlar vergisi oranında %2 indirimden faydalanacaktır. Şirket'in faydalanacağı %2'lik indirim halka arzın 2025 yılında gerçekleşeceği varsayımına göre 2029 yılında sona erecektir.

Terminal büyüme dönemine baz teşkil edecek projeksiyondaki son yılda söz konusu vergi indiriminin yer almaması gerektiği düşünülmüş olup projeksiyon dönemi bu sebeple 2030 yılı sonuna kadar uzatılmıştır.

6.1.2. Net Finansal Borç veya Net Nakit

30.09.2025 itibarıyla ise Şirket'in net borç pozisyonları aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Net Nakit Pozisyonu Tablosu	(TL)
Finansal Borçlar	887.427.613
-Nakit ve Nakit Benzerleri	78.681.530
Net Finansal Borç (TL)	808.746.083

6.1.3. Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

Şirket'e ait ilerleyen dönemler içerisinde oluşacağı tahmin edilen nakit akımlarının bugünkü değerinin

tespiti için kullanılan AOSM değerleri ve ilgili açıklamalarına aşağıdaki tablolarda yer verilmiştir.

	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
AOSM	40,92%	36,44%	31,96%	27,48%	22,99%	18,51%
Sermaye Maliyeti	46,00%	41,00%	36,00%	31,00%	26,00%	21,00%
Özkaynak Oranı	58,54%	58,54%	58,54%	58,54%	58,54%	58,54%
Vergi Sonrası Borç Maliyeti	33,75%	30,00%	26,25%	22,50%	18,75%	15,00%
Borç Oranı	41,46%	41,46%	41,46%	41,46%	41,46%	41,46%
Risksiz Getiri Oranı	40,00%	35,00%	30,00%	25,00%	20,00%	15,00%
Hisse Senedi Risk Primi	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
Tahmini Borçlanma Maliyeti	45,00%	40,00%	35,00%	30,00%	25,00%	20,00%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

6.1.4. İndirgenmiş Nakit Akımları

İNA Tablosu (TL)	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Satış Hasılatı	3.716.496.187	5.020.883.614	6.659.932.135	8.479.598.146	10.149.242.464	11.589.448.289
Büyüme	6,80%	35,10%	32,60%	27,30%	19,70%	14,20%
Satışların Maliyeti	2.608.200.765	3.493.661.605	4.603.767.593	5.835.456.558	6.960.730.005	7.930.272.158
Brüt Kar Marjı	29,80%	30,40%	30,90%	31,20%	31,40%	31,60%
Ticari Faaliyet Brüt Karı	1.108.295.422	1.527.222.009	2.056.164.542	2.644.141.588	3.188.512.459	3.659.176.131
Faaliyet Giderleri	410.708.951	484.209.521	641.989.116	817.397.175	978.343.782	1.117.173.495
Satış Hasılatındaki Payı	11,10%	9,60%	9,60%	9,60%	9,60%	9,60%
Esas Faaliyet Karı	697.586.472	1.043.012.487	1.414.175.427	1.826.744.412	2.210.168.677	2.542.002.636
Vergi Oranı	23%	23%	23%	23%	23%	25%
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	537.141.583	803.119.615	1.088.915.078	1.406.593.198	1.701.829.881	1.906.501.977
+Amortisman	88.923.345	115.901.953	154.446.265	199.524.280	249.476.708	304.424.379
-Yatırım Harcaması	50.000.000	75.000.000	75.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000

Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. No: 173, 1. Levent Plaza B Blok Kat: 5 Şişli/İstanbul

Tel: (0212) 410 05 00 -0850 266 05 00 Faks: (0212) 410 05 05-0850 266 05 05

Tic Sicil No: 20097-8 Mersis No: 0061 - 0026 -1044 -3175 www.bullsyatirim.com

info@bullsyatirim.com

-İşletme Sermayesi İhtiyacı	26.771.554	356.792.689	447.854.479	497.065.307	455.164.429	392.409.089
= Serbest Nakit Akımı (SNA)	549.293.374	487.228.879	720.506.865	1.059.052.170	1.446.142.160	1.768.517.267
Uç Değer						13.742.281.032
AOSM	40,90%	36,40%	32,00%	27,50%	23,00%	18,50%
İskonto Faktörü	0,92	0,68	0,54	0,45	0,41	0,41
SNA'nın Bugünkü Değeri	504.150.218	330.412.613	386.062.490	481.141.167	600.064.510	725.011.725
Uç Değerin Bugünkü Değeri						5.633.710.825

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

SNA'nın Bugünkü Değeri (TL)	3.026.842.721
Uç Değer Büyümesi	5,0%
Uç Değerin Bugünkü Değeri (TL)	5.633.710.825
Firma Değeri (TL)	8.660.553.546
-Finansal Borçlar (TL)	887.427.613
+Nakit ve Nakit Benzerleri (TL)	78.681.530
Özsermaye Değeri (TL)	7.851.807.463
Pay Başına Özsermaye Değeri (TL)	10,47

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket için hesaplanan özsermaye değerinde Şirket'in net finansal borcu düşülerek Şirket'in özsermaye değeri **7.851.807.463 TL** olarak hesaplanmıştır. Pay başına değer ise **10,47 TL**'ye tekabül etmektedir.

6.2. Pazar Yaklaşımı- Çarpan Analizi

Halka açık benzer şirket çarpan analizi kapsamında hem Türkiye'de hem yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir. Piyasa çarpanları metodu değerlendirilerek şirkete benzer şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır. Bu yöntem etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayiç değerlerinin, ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır.

Şirket, içecek sektöründe hizmet vermektedir. Bu doğrultuda, yurt içi çarpan analizinde, BİST Gıda ve İçecek endeksinde içecek sektöründe faaliyetlerini gerçekleştiren şirketlerin finansal verileri dikkate alınmıştır. Yurt dışı çarpan analizinde ise Şirket'in faaliyet konusuna benzer nitelikteki şirketler dikkate alınmış ve yurt dışı çarpan analizine dahil edilmiştir.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında hesaplanan çarpanların uç değerler çıkartılarak ortalamaları hesaplanmıştır.

Yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerde;

-FD/FAVÖK çarpanı ortalama değerleri incelenmiştir. Ortalama değeri hesaplamasında 0'dan küçük ve 25'ten büyük çarpan değerleri uç değerler olarak kabul edilmiş ve bunlar ortalama hesaplamasında dikkate alınmamıştır. Piyasa çarpanları kapsamında çarpan değerleri Rasyonet (yurt içi) 25.12.2025 ve Bloomberg (yurt dışı) veri terminalinden 25.12.2025 tarihli kapanış verileri baz alınmıştır.

6.2.1 Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Analizi

Yurt içi çarpanlarda incelenen BİST Gıda ve İçecek endeksinde içecek sektöründe faaliyet yürüten şirketlerin verileri incelenmiş olup, içecek şirketlerinden Anadolu Efes (AEFES), T. Tuborg (TBORG), Pınar Su (PINSU) ve Pınar Süt (PNSUT) harici şirketler hesaplama dahil edilmiştir. Eliminasyonda alkollü içecek sektörü kapsam dışı tutulmuştur, ayrıca meyve suyu, gazlı içecek, süt ve süt ürünleri ve çay sektöründe faaliyet gösteren şirketler dikkate alınmıştır. Söz konusu şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının uç değer hariç ortalamaları hesaplanmıştır.

BİST Gıda ve İçecek Endeksi'nde içecek sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin çarpan detayları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Kod	Ad	Piyasa Değeri	Net borç	Firma Değeri	FAVÖK	FD/FAVÖK
AEFES	Anadolu Efes	93.078.947.344	54.411.681.000	38.667.266.344	27.174.381.000	1,4
ALKLC	Altinkılıç Gıda ve Süt	25.424.000.000	2.001.353.792	27.425.353.792	789.064.744	34,8
COLA	Coca Cola İçecek	165.506.349.308	24.187.252.000	189.693.601.308	21.991.433.000	8,6
EFORC	Efor Çay Sanayi	54.580.680.000	1.668.406.369	56.249.086.369	944.288.083	59,6
ELITE	Elite Naturel Organik Gıda	3.859.488.000	-88.714.676	3.770.773.324	351.413.370	10,7
ERSU	Ersu gıda	684.000.000	-15.149	683.984.851	-14.636.633	46,7
GUNDG	Gündoğdu Gıda	8.182.200.000	13.802.405	8.168.397.595	1.294.006	6.312,5
KRSTL	Kristal Kola	1.833.600.000	108.965.156	1.942.565.156	394.055.475	4,9
ORCAY	Orçay Ortaköy Çay Sanayi	864.000.000	504.989.025	1.368.989.025	97.544.503	14,0
PINSU	Pınar Su	3.539.387.161	548.951.684	4.088.338.845	406.318.231	10,1
PNSUT	Pınar Süt	3.587.093.890	5.299.989.032	8.887.082.922	243.882.610	36,4
TBORG	T. Tuborg	50.150.033.342	-2.690.151.000	47.459.882.342	9.479.299.000	5,0
Uç Değerler Hariç Ortalama						9,58

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

BİST Gıda ve İçecek endeksinde içecek sektöründe faaliyetlerini sürdüren şirketlerin FD/FAVÖK çarpanının uç değerler hariç ortalama değerleri incelenmiştir. Uç değer eliminasyonunda 25x üzeri ve 0x altındaki değerler uç değer olarak kabul edilerek ortalama hesaplamasında dikkate alınmamıştır.

Şirket'in 2025 yılı son 12 aylık FAVÖK tutarı ve 30.09.2025 tarihi itibarıyla cari net parasal pozisyonu hesaplanmış olup, hesaplamada kullanılan Şirket finansalları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Çarpan Analizinde Kullanılan Şirket Finansalları	
2025-09 Son 12 Aylık FAVÖK (TL)	892.431.992
30.09.2025 Net Borç Pozisyonu (TL)	808.746.083

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Meysu 'nun değerlemede kullanılan FAVÖK hesaplaması 2025 yılı 9 aylık finansal tablolar baz alınarak son 12 aylık veriler alınarak belirlenmiştir. Grup'un 30.09.2025 tarihli 9 aylık finansal tablolarındaki cari net parasal pozisyon tutarı dikkate alınmıştır.

BİST Gıda ve İçecek endeksinde yer alıp içecek sektöründe faaliyet gösteren şirket verileri ile hesaplanmış Şirket özsermaye değerleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Çarpan Analizi Sonucu	
Yurt İçi Benzer Şirketler	
FD/FAVÖK Çarpanı (x)	9,58
2025/09 Son 12 Aylık FAVÖK (TL)	892.431.992
Firma Değeri (TL)	8.549.561.802
30.09.2025 Net Borç Pozisyonu (TL)	-808.746.083
Özsermaye Değeri (TL)	7.740.815.719
Pay Başına Değer (TL)	10,32

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt içi benzer şirketler çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanının uç değer hariç ortalamalarına göre hesaplanan özsermaye değeri **7.740.815.719 TL** olarak hesaplanmış olup, pay başına değer **10,32 TL** olarak hesaplanmıştır.

6.2.2. Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizi

Yurt dışı benzer şirketler çarpan analizinde, Şirket'in faaliyetlerine benzer nitelikte olan şirketler dikkate alınmıştır.

Söz konusu yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK, çarpanları aşağıda yer almaktadır.

Şirket	Ülke	FD/ FAVÖK
National Beverage Corp	Amerika Birleşik Devletleri	11,65
Fevertree Drinks PLC	Birleşik Krallık	27,32
Osotspa PCL	Tayland	10,99
Vita Coco Co Inc/The	Amerika Birleşik Devletleri	35,08
Arca Continental SAB de CV	Meksika	10,05
Uç Değerler Hariç Ortalama		10,90

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt dışı benzer şirket verileri ile hesaplanmış Şirket özsermaye değerleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Çarpan Analizi Sonucu	
Yurt Dışı Benzer Şirketler	
FD/FAVÖK Çarpanı (x)	10,90
2025/09 Son 12 Aylık FAVÖK (TL)	892.431.992
Firma Değeri (TL)	9.727.062.497
30.09.2025 Net Borç Pozisyonu (TL)	-808.746.083
Özsermaye Değeri (TL)	8.918.316.414
Pay Başına Değer	11,89

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt dışı benzer şirketler çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanının uç değer hariç ortalamasına göre hesaplanan özsermaye değeri **8.918.316.414 TL** olarak hesaplanmış olup, pay başına değer **11,89**

TL olarak hesaplanmıştır. Uç değer eliminasyonunda 25x üzeri ve 0x altındaki değerler uç değer olarak kabul edilerek ortalama hesaplamasında dikkate alınmamıştır.

Meysu'nun değerlemede kullanılan FAVÖK hesaplaması 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde son 12 aylık finansal veriler dikkate alınarak belirlenmiştir. Şirket'in 30.09.2025 tarihli 9 aylık finansal tablolarındaki cari net parasal pozisyon tutarı dikkate alınmıştır.

6.2.3. Çarpan Analizine Göre Değerleme Sonuçları

Yurt İçi Benzer Şirketler ve Yurt Dışı Benzer Şirketler çarpanları hesaplanmış ve elde edilen çarpanların uç değer hariç ortalamaları dikkate alınmıştır. FD/FAVÖK çarpanlarından elde edilen özsermaye değerlerinde yurt içi ve yurt dışı benzer şirket çarpanları eşit ağırlıklandırılmış ve nihai özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Çarpan Analizi Değerleme Sonucu (TL)	Ağırlık	Sonuç
Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları Özsermaye Değeri	%70	7.740.815.719
Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları Özsermaye Değeri	%30	8.918.316.414
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	%100	8.094.065.927

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Çarpan analizi değerlendirme sonucunda yurt içi ve yurt dışı benzer şirketler çarpanlarından elde edilen özsermaye değerlerinde yurt içi %70, yurt dışı benzer şirket çarpanları ise %30 ağırlıklandırılmış olup; **8.094.065.925 TL** ağırlıklandırılmış özsermaye değerine ulaşılmış ve ağırlıklandırılmış pay başına değer **10,79 TL** olarak hesaplanmıştır.

7. Değerleme ve Sonuç

Şirket'in değerlemesinde İNA %70 ve Çarpan Analizi %30 ile ağırlıklandırılmış olup, **7.924.485.002 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Çıkarılmış sermayesi 750.000.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri iskonto öncesi **10,57 TL** olarak hesaplanmıştır. %29 halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri **5.626.384.352 TL**, pay başına değer ise **7,50 TL** olarak hesaplanmıştır.

Halka arz edilecek nominal payların toplamı 175.000.000 TL'dir. Buna göre, halka arzın büyüklüğü 1.312.500.000 TL olup, halka açıklık oranı %20,11 olarak hesaplanmıştır.

Değerleme özetini gösterir özet tablo aşağıdaki gibidir.

Değerleme Sonucu	Ağırlık	Sonuç
İNA Analizine Göre Özsermaye Değeri	%70	7.851.807.463
Pay Başına Değer		10,47
Çarpanlar Analizine Göre Özsermaye Değeri	%30	8.094.065.927
Pay Başına Değer		10,79
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	%100	7.924.485.002
Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer		10,57

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

8. Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat Tespit Raporu'nda Meysu ve faaliyet gösterdiği sektör hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Ne var ki; Fiyat Tespit Raporu'nda İncesu'da gerçekleştirilen yatırımın Aralık 2025'te faaliyete geçmesi planlanmaktadır denilmekte fakat bahsedilen tarih geçilse de bu yatırımın faaliyet geçip geçmediği sorusunun cevaplandırılmadığı görülmektedir.
- Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan yöntemlerin ve kullanılan yöntemlere verilen ağırlıkların makul olduğunu düşünüyoruz.
- Çarpan analizinde hem yurt içi hem de yurt dışı benzer şirket çarpanlarının dikkate alınmasının uygun olduğu görüşündeyiz. Yurt dışı benzer şirket sayısının artırılabilceğini düşünüyoruz.
- Çarpan analizinde FD/ FAVÖK çarpanının baz alınmasının uygun olduğunu düşünüyoruz.
- Çarpan analizinde kullanılan uç değerlerin makul olduğu görüşündeyiz.
- İNA yönteminin Şirket'in beklentilerine, yatırımlarına ve geçmiş verilerinin analizine paralel hazırlandığını ve bu beklentilerin gerçekleşmemesi durumunda değişkenlik gösterebileceğini not düşmekle birlikte AOSM hesabında kullanılan parametrelerin uygun olduğu görüşündeyiz.
- Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %29,00 iskonto oranı uygulanarak 7,50 TL pay başına fiyat belirlenmesinin makul olduğu görüşündeyiz.



FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

Uyarı Metni

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 raporda yer alan bilgiler Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kurumsal Finansman Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Bölümü'ne ait olup diğer Bulls Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bulls Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle Bulls Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul eder.