

**HAREKET PROJE TAŞIMACILIĞI VE
YÜK MÜHENDİSLİĞİ A.Ş.****Fiyat Tespit Raporu Hakkında
Değerlendirme Raporu**

Fiyat Tespit Değerlendirme Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payları ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esaslarının 7. Maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. İlgili madde;

*Halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka bir kuruluş tarafından analiz edilebilir. Söz konusu analist raporunun hazırlanması halinde, halka arz fiyatına ilişkin görüş beyan edilmesi ve raporun en geç ilgili halka arzın başladığı tarihte Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda halka açılacak ortaklığa ilişkin bölümde ve bu raporu hazırlayan kuruluşun internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

HALKA ARZ ÖZETİ		
	Halka Arz Talep Toplama Tarihleri	15-16-17 Mayıs
A	Halka Arz Fiyatı	70,00 TL
	Borsa Kodu	HRKET
	İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
	Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
	Konsorsiyum Lideri	Türkiye Sinai Kalkınma Bankası A.Ş. - Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.
	Tahsisat Grupları	%74 Yurt İçi Bireysel - 17.760.000 TL Nominal
		%25 Yurt İçi Kurumsal - 6.000.000 TL Nominal
		%1 Grup Çalışanları - 240.000 TL Nominal
B	Halka Arz Şekli	19.200.000 TL Nominal Sermaye Artırımı 4.800.000 TL Nominal Ortak Satış
C	Halka Arz Öncesi Sermaye	96.000.000 TL Nominal
D	Halka Arz Sonrası Sermaye	115.200.000 TL Nominal
A*B	Halka Arz Büyüklüğü	1.680.000.000 TL
(A*C)	Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	6.720.000.000 TL
(A*D)	Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	8.064.000.000 TL
(B/D)	Halka Açıklık Oranı	20,83%
	Satmama Taahhüdü	Şirket ve Ortaklar için 1 yıl
	Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	Payların Borsa'da işlem görmeye başlamasını takiben 30 gün süreyle fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin yapılması planlanmaktadır.
	Katılım Endeksi	Uygundur
	Fon Kullanım Yeri	1) %50-%60 Makine, ekipman, tesis ve proje yatırımları 2) %20-%25 Finansal borçların ödenmesi 3) %20-%25 İşletme sermayesinin güçlendirilmesi Şirket menfaatleri ve piyasa koşulları doğrultusunda ifade edilen kategoriler arasında %10'a kadar geçiş yapılabilecektir

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

1. Şirket Profili

- Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş. (“Hareket” ve/veya “Şirket”) proje taşımacılığı, ekipman kiralama, montaj ile depolama hizmeti faaliyetleri yürütmektedir.
- Şirket kullandığı ekipmanların kurulumlarının yapılması, devreye alınması, saha test hizmetlerinin verilmesi, arıza, bakım ve onarımlarının gerçekleştirilmesi hizmetleri de vermektedir.
- Hareket’in sunduğu hizmetler ve faaliyetleri; proje taşımacılığı, vinç ve ekipman kiralama, montaj ve depolama hizmetleri olmak üzere 4 (dört) kategori altında sınıflandırılmaktadır.

Ortaklık Yapısı

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

Ortaklık Yapısı						
Ortaklar	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Pay Grubu	Halka Arz Sonrası	
		Sermaye (TL)	Oran (%)		Sermaye (TL)	Oran (%)
Ahmet Altınkum	A	14.256.000	14,85%	A	14.256.000	12,38%
	C	49.104.000	51,15%	C	45.936.000	39,88%
Abdullah Altınkum	A	3.024.000	3,15%	A	3.024.000	2,63%
	C	10.416.000	10,85%	C	9.744.000	8,46%
Samet Gürsu	B	5.760.000	6,00%	B	5.760.000	5,00%
	C	3.840.000	4,00%	C	3.360.000	2,92%
Cemalettin Gürsu	B	2.880.000	3,00%	B	2.880.000	2,50%
	C	1.920.000	2,00%	C	1.680.000	1,46%
Seddar Sacit Gürsu	B	1.728.000	1,80%	B	1.728.000	1,50%
	C	1.152.000	1,20%	C	1.008.000	0,88%
Sena Gürsu	B	1.152.000	1,20%	B	1.152.000	1,00%
	C	768.000	0,80%	C	672.000	0,58%
Halka Açık Kısım	-	-	-	C	24.000.000	20,83%
TOPLAM		96.000.000	100,00%	-	115.200.000	100,00%

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.’nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

2. Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı

- Şirket paylarının halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, Şirket'e değer yaratacak yatırım fırsatlarının fonlanması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirmesi hedeflenmektedir

Halka arzdan elde edilecek fonun kullanım yerlerine aşağıdaki gibidir;

Fonun Kullanım Yeri	Kullanım Oranı (%)
Makine, ekipman, tesis ve proje yatırımları	%50-%60
İşletme sermayesinin güçlendirilmesi	%20-%25
Finansal borçların azaltılması	%20-%25

3. Finansal Tablolar

3.1. Bilanço

FİNANSAL DURUM TABLOSU (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Dönen varlıklar	994.708.761	763.554.485	793.020.950
Duran varlıklar	4.197.579.275	4.954.590.398	5.940.132.030
TOPLAM VARLIKLAR	5.192.288.036	5.718.144.883	6.733.152.980
Kısa vadeli yükümlülükler	1.303.750.468	935.387.855	934.770.474
Uzun vadeli yükümlülükler	1.786.632.645	1.842.218.285	1.832.718.435
Toplam Yükümlülükler	3.090.383.113	2.777.606.140	2.767.488.909
Toplam Özkaynaklar	2.101.904.923	2.940.538.743	3.965.664.071
TOPLAM KAYNAKLAR	5.192.288.036	5.718.144.883	6.733.152.980

3.2. Gelir Tablosu

GELİR TABLOSU (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Hasılat	1.754.974.559	1.670.058.565	1.593.642.525
Satışların Maliyeti	(1.125.706.883)	(1.148.599.866)	(1.017.069.733)
Brüt Kâr	629.267.676	521.458.699	576.572.792
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(30.013.591)	(44.895.595)	(53.587.790)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(127.943.681)	(146.517.741)	(170.286.617)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	308.882.323	161.283.518	197.919.694
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(197.337.604)	(161.526.922)	(219.331.455)
Esas Faaliyet Karı	582.855.123	329.801.959	331.286.624
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	65.526.730	82.381.343	95.437.496
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(98.086.909)	(278.451.443)	(4.985.717)
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	550.294.944	133.731.859	421.738.403
Finansman Gelirleri	54.538.118	94.542.362	40.103.754

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

Finansman Giderleri (-)	(243.841.902)	(240.117.191)	(323.392.871)
Net Parasal Pozisyon Kazançları/ (Kayıpları)	251.840.011	674.642.806	1.330.596.187
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	612.831.171	662.799.836	1.469.045.473
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri	(227.913.190)	(387.203.737)	(403.064.273)
Dönem Vergi Gideri/Geliri	(25.253.273)	(202.814)	(14.780.640)
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	(202.659.917)	387.000.923	388.283.633
Dönem Karı	384.917.981	275.596.099	1.065.981.200
Dönem Kar / Zararının Dağılımı			
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	66.204.151	84.539.970	28.652.857
Ana Ortaklık Payları	318.713.830	191.056.129	1.037.328.343
Pay Başına Kazanç	2.196	1.572	6.080

4. Değerleme

Şirket'in pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerleme yöntemleri kullanılmıştır.

- **Gelir Yaklaşımı:** İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi (İNA) – 50%
- **Pazar Yaklaşımı:** Piyasa Çarpanları Analizi – 50%

a- FD/FAVÖK

4.1. İndirgenmiş Nakit Akımı

- Serbest nakit akışı projeksiyonları, %1,00 sonsuz büyüme oranı ve sabit %12,41 AOSM ile indirgenen verilerle çıkan sonuca 31 Aralık 2023 bilanço tarihindeki 42,9 milyon Euro* net borç düşüldüğünde 325.037.374 Euro** özsermaye değerine ulaşılmaktadır.

AOSM	
Özsermaye / (Borç+Özsermaye)	73,48%
Borç / (Borç+Özsermaye)	26,52%
Vergi Oranı	25,00%
Beta	1,00
Risksiz Getiri Oranı	8,03%
Piyasa Risk Primi	6,00%
Öz Sermaye Maaliyeti	14,03%
Borçlanma Maaliyeti	10,53%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	7,90%
AOSM	12,41%

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

İNA (bin EUR)	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T
Net Satışlar	81.680	105.652	125.438	145.546	164.310	181.310	199.246	217.591	236.736	257.587
Yıllık büyüme (%)	34,4%	29,3%	18,7%	16,0%	12,9%	10,2%	10,1%	9,2%	8,8%	8,8%
FVÖK	21.979	31.297	39.342	47.209	53.323	58.911	65.754	71.960	78.599	85.669
FVÖK Marjı	26,9%	29,6%	31,4%	32,4%	32,5%	32,5%	33,0%	33,1%	33,2%	33,3%
FAVÖK	33.045	42.522	50.471	58.524	64.747	70.406	77.333	83.677	90.381	97.446
FAVÖK Marjı	40,5%	40,2%	40,2%	40,2%	39,4%	38,9%	38,8%	38,5%	38,2%	37,8%
Net İşletme Sermayesi Değişimi	3.135	3.556	3.863	3.856	3.518	3.109	3.437	3.404	3.567	3.867
Yatırım Harcamaları	42.113	11.093	5.093	5.093	5.093	4.753	4.753	4.753	4.753	4.753
Vergi	5.495	7.749	9.761	11.727	13.256	14.697	16.408	17.959	19.619	21.387
Serbest Nakit Akımları (SNA)	(17.697)	20.149	31.755	37.848	42.880	47.833	52.736	57.561	62.443	67.439
AOSM	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%
İndirgeme Oranı	89,00%	79,1%	70,4%	62,60%	55,70%	49,60%	44,10%	39,20%	34,90%	31,10%
İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	(15.744)	15.947	22.358	23.707	23.895	23.713	23.258	22.584	21.796	20.942

İNA Değerleme Özeti (Bin EUR)

İNA Toplamı	182.456
Terminal Büyüme Oranı	1,00%
Terminal Değer (TD)	597.164
TD'nin Bugünkü Değeri	185.436
İNA Firma Değeri	367.892
Net Borç (31.12.2023)	42.855
Özsermaye Değeri	325.037
İskontosuz Birim Pay Değeri (TL)	117,34**

*29.12.2023 tarihli EUR/TRY alış kuru kullanılmıştır.

**18.04.2024 tarihli EUR/TRY alış kuru kullanılmıştır.

- İNA analizi sonucunda, Hareket'in 96.000.000 TL ödenmiş sermayesine göre hesaplanan iskonto öncesi pay değeri **117,34 TL**'dir.

4.2. Piyasa Çarpanları Analizi

- Türkiye'de benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirket bulunmadığı için yalnızca yurt dışı benzer şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. Değerlemeye konu olan firmalar, operasyonlarını yurt dışında yürüten benzer veya aynı sektörde faaliyet gösteren halka açık şirketlerden oluşmaktadır.
- Şirket'in değerleme çalışmasında 2023 yılı FD/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. Çarpan analizi kapsamında değerlendirilen yurt dışı benzer şirket çarpanlarına %15,00 oranında

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

iskonto uygulanarak kullanılmıştır. Çarpan analizi kapsamında 5,00x altında ve 25,00x üstünde olan FD/FAVÖK çarpanları uç değer olarak hesaplamalara dahil edilmemiştir

Bin EUR	FD/FAVÖK
2023 yılı FAVÖK	24.021
FD/FAVÖK Çarpanları Medyan Değer	12,71x
FD/FAVÖK Çarpanları Medyan Değer - %15 İskontolu	10,80x
Firma Değeri	259.513
Net Borç	42.855
Özsermaye Değeri	216.658
İskontosuz Birim Pay Değeri (TL)	78,21*

*18.04.2024 TCMB EUR/TRY alış kuru üzerinden hesaplanmıştır. (1 EUR=34,6559)

5. Değerleme Sonucu

- Piyasa Çarpanları Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemleri ile hesaplanan özsermaye değerlerinin eşit ağırlıklandırılması sonucunda özsermaye değeri **270.848 bin EUR** olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Özeti (Bin EUR)	Öz Sermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri
Metodolojiler			
İNA	325.037	50,0%	162.519
Piyasa Çarpanları Analizi*	216.658	50,0%	108.329
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri			270.848

*FD/FAVÖK 31.12.2023 çarpanı kullanılarak ulaşılan değerdir.

- Değerleme çalışması kapsamında hesaplanan özsermaye değerinin halka arz öncesi ödenmiş sermayesi olan 96.000.000 TL'ye bölünmesi sonucunda iskonto öncesi pay değeri **97,78 TL** olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bu değere **%28,41** halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz birim pay fiyatı **70,00 TL** olarak hesaplanmıştır

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin EUR)	270.848
18.04.2024 Tarihli TCMB Euro Alış Kuru	34,65590
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin TL)	9.386.468
Ödenmiş Sermaye (TL)	96.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	97,78
Halka Arz İskontosu (TL)	28,41%
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	70,00

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

6. Sonuç ve Yorumlar

- Fiyat Tespit Raporu'nda Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş. hakkında verilen bilgilerin kapsamlı ve değerlemede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş için yapılan değerleme çalışmasında “İndirgenmiş Nakit Akımları” ve “Piyasa Çarpanları” kullanılmıştır. Kullanılan yöntemlerin %50-%50 olarak eşit ağırlıklandırılmasının makul olduğunu düşünüyoruz.
- Çarpan analizinde yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanının kullanımı ve uç değerlerin hesaplamaya dahil edilmemesini makul buluyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akışı Model'inde kullanılan parametrelerin makul olduğunu düşünüyoruz. Fakat bu yöntemle belirlenen değer Şirket'in projeksiyonlarına bağlı olduğunu ve bu projeksiyonların gerçekleşmemesi durumunda değer farklı olabileceğini belirtmek isteriz.

Halka arzda %28,41'lik iskonto oranı göz önüne alındığında 70,00 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.