

HİDROPAR HAREKET KONTROL TEKNOLOJİLERİ MERKEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORU



Meydan Sok. No:1 Kat:2 D: 5-6 34398 Maslak,
Sarıyer/İstanbul
www.a1capital.com.tr

19.07.2022

A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Meydan Sok. Baybi Gök Plaza
No:1 Kat:2 D:5-6 Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D.: 388 004 2521 Tic Sic No:270189
www.a1capital.com.tr
Mersis No: 038800530200010001000100



KISALTMALAR

Kısaltma:	Tanım:
AI Capital	AI Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş., Aracı Kurum
A.Ş.	Anonim Şirketi
ABD Doları, USD	Amerika Birleşik Devletleri Doları
AOSM	Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti
B	Beta katsayısı, pazardaki değişkenliğin hisse fiyatındaki oynaklığa olan oranı
BİST, Borsa İstanbul	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
Ar-Ge	Araştırma ve Geliştirme
CNC	Bilgisayarlı Nümerik Kontrol / Computer Numerical Control
FAVÖK	Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar
F/K	Fiyat Kazanç Oranı
FD	Firma değeri
Finnet	İstanbul merkezli özel bir veri dağıtım şirketinin adı
GES	Güneş Enerjisi Santrali
İNA	İndirgenmiş nakit akım analizi
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KKO	Kapasite Kullanım Oranları
KVKK	6698 sayılı Kişisel Verileri Koruma Kanunu
MDV	Maddi Duran Varlıklar
OSD	Organize Sanayi Bölgesi
PD/DD	Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı
Rf	Risksiz Faiz Oranı
Rm	BİST100 Endeksinin Yıllık Ortalama Getirisi
Re	Sermaye Maliyeti
Rp	Şirket Risk Primi
SGK	Sosya Güvenlik Kurumu
SMM	Satılan Malın Maliyeti
SPK, Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
T	Tahmin
T.C., Türkiye	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
Tic.	Ticaret
TL	Türk Lirası
TTSG	Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
VFÖK	Vergi Faiz Öncesi Kar
YBBO	Yıllık Bileşik Büyüme Oranı

1. YÖNETİCİ ÖZETİ ve HALKA ARZ BİLGİLERİ

Bu rapor, HİDROPAR HAREKET KONTROL TEKNOLOJİLERİ MERKEZİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ (“Şirket” ya da “HKTM”) ile A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“A1 Capital”) arasında 31.05.2022 tarihinde imzalanmış olan halka arza aracılık sözleşmesi ve aynı tarihli değerlendirme hizmet sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değer belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır. Rapor tarihi ile değerlendirme tarihi aynı olup 19.07.2022’dir.

1.1 Şirket Hakkında Özet Bilgi¹

HKTM, 08.09.1998 tarihinde bugünkü yönetim kurulu başkanı Atif Tunç ATIL ve bugünkü ortaklardan Nilüfer Tunç ATIL ve merhume Neşe CERİ tarafından Osman Yılmaz Mahallesi İstanbul Caddesi No:5 Gebze adresinde Hidropar Kocaeli Elektronik Hidrolik ve Otomasyon Pazarlama Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. unvanı ile kurulup ticari faaliyetlerine başlamıştır. HKTM 29.08.2013 tarihinde tür ve unvan değişikliğine giderek bugünkü unvanı olan Hidropar Hareket Kontrol Teknolojileri Merkezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. olarak ticari faaliyetlerine devam etmektedir.

Şirket, ana merkezi olan İnönü Mah. Gebze Plastikçiler OSB. Cumhuriyet Cd. No:31 41400-Gebze / Kocaeli Türkiye adresinde 7.000 m² yeşil binasında² sürdürmektedir. HKTM’nin İzmir Teknopark ve Karadeniz Ereğli’de şubesi bulunmaktadır.

Şirket’in ana faaliyet konusu Hidrolik Güç Ünitesi, Valf Blok ve Stand, Aküpaj, Akü/Azot stand, Hidrolik Silindir, Filtreleme/Soğutma ünitesi, Otomatik Yağlama ünitesi, Pnömatik Panolar, Kartezyen/Konveyör/ sistemler, Profil Masaları/Koruma Bariyerleri, Robotlu Sistemler geliştirmek ve üretmek ve katma değer yaratmaktır.

HKTM, Gebze / Kocaeli’ndeki 7.000 m² kapalı alanı olan yenilikçi teknolojilerle donatılmış yeşil fabrikasında, hareket kontrol teknolojileri alanında 12 ayrı sektördeki müşterilerine ağır endüstri uygulamaları için hidromekanik, fabrika otomasyonu için elektromekanik ve robotik sistemler projelendiren ve bunların tasarım, talaşlı imalat, montaj ve devreye almasını gerçekleştiren, aynı zamanda ürün ve hizmet satışı yapan bir mühendislik şirketi ve AR-GE Merkezi olup, müşterilerine tüm hareket kontrol çözümlerini tek çatı altında sunan teknolojileri sağlamaktadır.

1.2 Değerleme Çalışması Sonucu

İşbu raporun 9 numaralı Sonuç bölümünde belirtildiği üzere, değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yaklaşımı ve piyasa çarpanları yöntemleri kullanılmış olup, 343.856.027 TL tutarında halka arz öncesi hedef piyasa değerine ulaşmaktayız. Söz

¹ Kaynak: İzahname

² Şirket, 2017 yılında Amerikan Yeşil Binalar Derneği tarafından verilen dünyanın en prestijli enerji verimliliği ve çevre sertifikası LEED (Leadership in Energy & Environmental Design- Enerji Verimli ve Çevreci Tasarımda Liderlik) belgesini LEED GOLD seviyesinde alan, sektöründe ilk, Türkiye’deki 14 fabrika binasından biri olmuştur.

konusu hedef piyasa değerini, halka arz öncesi ödenmiş sermayeye bölerek pay başına hedef piyasa değerini 13,75 TL olarak hesaplamaktayız. Bulunan pay başına hedef piyasa değerine %20,00 halka arz iskontosu uyguladığımızda pay başına 11,00 TL'lik halka arz fiyatına ulaşmaktayız.

Şirket'in 31.03.2022 tarihli bilanço verilerinden hesaplanan Hisse Başına Defter Değeri (Özsermaye / Ödenmiş Sermaye), FD/FAVÖK (Firma Değeri / Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar), FD/S (Firma Değeri / Net Satışlar), F/K (Fiyat Kazanç Oranı) ve PD/DD (Piyasa Değeri / Defter Değeri) çarpan değerleri ile halka arz sonrası hesaplanan bahsi geçen çarpan değerleri karşılaştırmalı olarak aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 1	Çarpan Analizi
---------	----------------

	Halka Arz Öncesi	Halka Arz Sonrası
Hisse Başına Defter Değeri (TL)	4,05	5,79
FD/Net Satışlar (x)	2,02	1,70
FD/FAVÖK (x)	7,59	6,39
F/K (x)	9,11	10,20
PD/DD (x)	3,39	1,90

Kaynak : Al Capital Yatırım Hesaplamaları

İndirgenmiş nakit akımları ile piyasa çarpan analiz yöntemlerini kullanarak gerçekleştirdiğimiz değerlendirme sonucu aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 2 **Değerleme Sonucu**

	Hedef Değer	Ağırlık	Sonuç
1.İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	318.838.271	70,0%	223.186.790
2.Piyasa Çarpan Analizi	402.230.792	30,0%	120.669.237
Yurtiçi	380.191.489	15,0%	57.028.723
Yurtdışı	424.270.094	15,0%	63.640.514
Ağırlıklandırılmış Hedef Piyasa Değeri			343.856.027
Çıkarılmış Sermaye			25.000.000
Pay Başına Değer			13,75
İskonto Oranı			20,00%
Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri			275.084.822
İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)			11,00

Kaynak : Al Capital Yatırım Hesaplamaları

Değerlemede kullanılan verilerin ve yöntemlerin; güvenilir, adil, uygun ve makul olduğunu beyan ederiz. Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile piyasa çarpanlarının kullanılması ve değerlendirme yöntemlerine verilen ağırlıklandırma oranlarının değiştirilmesi durumunda farklı değerlere ulaşılması mümkündür. Bununla birlikte, kullanılan varsayımların ve indirgeme oranlarının değişmesi / değiştirilmesi, farklı değerlendirme yöntemlerinin uygulanması durumunda işbu raporda elde edilen değerlerden farklı değerlere ulaşılması mümkün olabilir.

2. RAPORUN AMACI

19.07.2022 tarihli bu rapor, İnönü Mah. Gebze Plastikçiler OSB. Cumhuriyet Cd. No:31 41400 - Gebze / KOCAELİ adresinde mukim Hidropar Hareket Kontrol Teknolojileri Merkezi Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ("HKTM", "Şirket" veya "İhraççı") ile Maslak Beybi Giz Plaza Meydan Sok. No:1 Kat:2 D:5-6. 34398 İstanbul adresinde mukim A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("A1 Capital" veya "Danışman") arasında imzalanmış olan, 31.05.2022 tarihli Halka Arz Aracılık ve Satış Sözleşmesi ile aynı tarihli Değerleme Hizmet Sözleşmesi" kapsamında HKTM paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek sermaye değeri ve beher pay değerinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartlarına ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararına uygun olarak tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

3. DEĞERLEME ÇALIŞMASINDA UYGULANAN MESLEK KURALLARI VE ETİK İLKELER

Değerleme hizmeti ilgili mevzuatlar çerçevesinde gerekli lisansa sahip değerleme uzmanı tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kuralları çerçevesinde yerine getirilmiştir. Bu değerleme raporu, SPK'nın Sermaye Piyasası'nda Değerleme Standartları Hakkında Tebliğin (III-62.1) 3. Maddesinin 1. Fıkrası uyarınca Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki ilkeler çerçevesinde hazırlanmış olup, Türkiye Değerleme Uzmanlar Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uyulmuştur.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin 23 Haziran 2017 tarih ve 38 sayılı Genelgesi ile Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi (IVSC) tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları 2017 çalışmasının Kurul'un 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görüldüğü duyurulmuştur.

HKTM'nin halka arz edilecek paylarının satış fiyatının hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak A1 Capital tarafından Uluslararası Değerleme Standartları 2017'ye uyumlu şekilde, Şirket ile Aracı Kurum arasında 31.05.2022 tarihinde imzalanmış olan Halka Arza Aracılık Sözleşmesi ile aynı tarihli "Değerleme hizmet Sözleşmesi" kapsamında, rapor tarihi itibarıyla edinilen bilgi ve veriler çerçevesinde, bilinen ve genel kabul görmüş değerleme yöntemleri kullanılarak hazırlanmıştır. Etik ilkeleri:

- Yapılan değerleme çalışması sırasında doğru ve dürüst davranılmış olup çalışmalar İhraççı Şirket'e ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek şekilde yürütülmüştür.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek aldatıcı, yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde bir reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren veya makul bir süre içinde gerçekleşme ihtimali bulunmayan varsayımsal durumlar hakkında rapor istenen bir görevi kabul etmemiştir.

- Değerleme süreci gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket etmiştir.
- Değerleme işi, bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti, raporun sonucunda bulunacak değer tespitine bağlı olarak belirlenmemiştir.
- Hukuka uygun davranılmış ve konuyla ilgili yasal mevzuata riayet edilmiştir.
- Değerleme hizmeti, haksız rekabete yol açmayacak şekilde mesleki sorumluluk bilinci ve mesleki kurallar çerçevesinde yerine getirilmiştir.
- Değerleme işi ile ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Hidropar Hareket Kontrol Teknolojileri Merkezi Sanayi ve Ticaret A.Ş tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. değerlemede kullanılan analiz verilerin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bununla birlikte, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ve ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engeli olmadığını varsaymaktadır. Şirket ile A1 Capital arasında son üç yıl içerisinde 31.05.2022 tarihinde imzalanan Halka Arza Aracılık Yetki Sözleşmesi ve aynı tarihli Değerleme Hizmet Sözleşmesi dışında bir ilişki veya bağlantı yoktur.

4. SINIRLAYICI KOŞULLAR

Bu rapor, Şirket değerini belirlemede etkisi olan faktörler dikkate alınarak hazırlanmıştır. Ancak, değerlendirme ile ilgili olarak aşağıda belirtilen sınırlayıcı koşulları da bünyesinde taşımaktadır:

- Raporda kullanılan bilgiler, kamuya açıklanmış ve talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış olan bilgilerden oluşmaktadır. Rapor içerisinde yer alan finansal bilgiler, halka açılma amacıyla hazırlanan özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda yer alan bilgileri içermektedir.
- Değerleme çalışmalarına esas teşkil etmek üzere A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu bilgi ve belgelerin güvenilirliği ve doğruluğu denetlenmemiştir. A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu konuda herhangi bir taahhütte bulunamamaktadır. Geçmiş dönemlere ait tüm finansal bilgiler bağımsız denetimden geçmiş olup, güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır. Yapılan analizler ve bulunan sonuçlar değerlendirme raporunda belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olmak üzere doğrudur.
- Değerlemesi yapılan Şirket aktifleri için herhangi bir hukuki çalışma icra edilmemiştir. Değerlemeye konu aktiflerin değer düşüklüğüne uğramamış veya değer kaybı olmaksızın satılabilir durumda olduğu ve aktifler üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı durum olmadığı varsayılmıştır.
- Değerleme raporunda kullanılan bilgiler kamuya açıklanmış ve talebimiz üzerine

ihraççı Şirket tarafından sağlanmış olan bilgilerden meydana gelmektedir.

- Yapılan analizler ve bulunan sonuçlar değerlendirme raporunda belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olmak üzere doğrudur.
- Değerleme çalışması, bilinen ve genel kabul görmüş uluslararası esas ve standartlara uygun değerlendirme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Öte yandan, piyasa ve makroekonomik konularda meydana gelebilecek önemli değişikliklerin Şirket değerini etkileyebileceği ve dolayısıyla aşağı veya yukarı yönde değişime yol açabileceği ihtimali göz önünde bulundurulmalıdır.
- Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerlendirme yöntemlerinin ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabileceği bilinmelidir.
- Değerleme çalışması esnasında Şirketin faaliyetlerini yürütmesinde belirleyici olan tüm yasal koşullara uygun hareket ettiği varsayılmış ve bu durum ayrıca incelemeye tabi tutulmamıştır. Bu hususta herhangi bir denetleme yapılmamıştır.
- Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.
- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Şirket tarafından sağlanan projeksiyonları esas almış olup, Şirket ve ilgili personelden temin edilen bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığını varsaymaktadır.
- Şirket tarafından sağlanan projeksiyonlar A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin incelemesinden geçmiş ve bu inceleme neticesinde en iyi gayret ile oluşturulan tahmin ve projeksiyonların makul olduğu değerlendirilmekle birlikte, tam olarak doğruluğunu veya kesinliğini tespit etmek mümkün değildir. A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak, Şirketin geçmiş performansı da dikkate alınarak projeksiyonlarda kullanılan varsayımlar mümkün olduğunca ihtiyatlı bir bakış açısıyla değerlendirilmiştir.
- Bu raporda ulaşılan sonuçlar; ekonomik koşullar, piyasa şartları ve hazırlanmış olduğu tarih itibarı ile geçerli olan fiyat ve bilanço dönemi gibi koşullar esas alınarak belirlenmiştir. Şirket tarafından A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye sunulan herhangi bir bilginin eksik veya yanlış olması halinde bu durum rapordaki değerlemeleri ve tavsiyeleri maddi olarak etkileyebilecek nitelikte olabilir.
- İşbu Rapor, iktisadi, piyasa ve diğer koşullar esas alınarak ve rapor tarihi itibarı ile sunulan bilgiler esas alınarak hazırlanmıştır; takip eden dönemde meydana gelebilecek gelişmeler bu raporda tahmin edilen Şirket değeri üzerinde etkili olabilecektir.

5. SORUMLULUK BEYANI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 2019/19 sayılı haftalık bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden; *"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. maddesi"* çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, Şirket Değerleme Raporu'nun bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir

eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

6. ŞİRKET VE FAALİYETLERİ HAKKINDA BİLGİ

6.1 ŞİRKETİN GENEL BİLGİLERİ

6.1.1 Şirket Hakkında Genel Bilgi

Hidropar Hareket Kontrol Teknolojileri Merkezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. Gebze Ticaret Sicili Müdürlüğüne 8 Eylül 1998 tarihinde tescil edilmiş ve Gebze Plastikçiler OSB. İnönü Mah. Cumhuriyet Cd. No:31 41400- Gebze / KOCAELİ adresinde kurulmuştur. Şirket'in merkezi aynı adrestedir. Şirket süresizdir.

Tablo 3	Şirket Bilgi Kartı
Hukuki statüsü	: Anonim Şirket
Tabi olduğu mevzuat	: T.C. Kanunları
Kurulduğu ülke	: Türkiye
Bağlı olunan Ticaret Sicil Müdürlüğü	: Gebze Ticaret Sicili Müdürlüğü
Ticaret Sicil No	: 4934
Merkez adresi	: Gebze Plastikçiler OSB. İnönü Mah. Cumhuriyet Cd. No:31 41400- Gebze / KOCAELİ
Internet adresi	: www.hktm.com.tr
Telefon	: +90 444 45 80
Faks	: +90 (262) 643 84 14

Kaynak: İzahname

6.1.2 Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirket'in mevcut 25.000.000 TL çıkarılmış sermayesinin halka arz öncesi ve halka arz sonrası itibarıyla ortakları arasındaki dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Tablo 4 Sermaye ve Ortaklık Yapısı						
Ticaret Unvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Grubu	Halka Arz Sonrası	
		Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)		Sermaye Payı (TL)	Sermaye Payı (%)
Atıf TUNÇ ATIL	A	5.600.000	22,40	A	5.600.000	16,00
	B	8.150.000	32,60	B	7.050.000	20,14
İlham ÇELEBİ	A	1.400.000	5,60	A	1.400.000	4,00
	B	3.600.000	14,40	B	3.200.000	9,14
Nilüfer ATIL	B	6.250.000	25,00	B	5.750.000	16,43
Halka Açık Kısım	-	-	-	B	12.000.000	34,29
Sermaye Artırımı				B	10.000.000	28,57
Ortak Satışı				B	2.000.000	5,71
TOPLAM		25.000.000	100,00		35.000.000	100,00

Kaynak: İzahname

Halka arz, Şirket'in 25.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakit karşılığı olarak 35.000.000 TL'ye çıkarılması neticesinde ihraç edilecek olan toplam 10.000.000 TL nominal değerli 10.000.000 adet (B) grubu hamiline pay ile Şirket'in mevcut ortaklarından,

Atif Tunç ATIL'ın sahip olduğu 1.100.000 TL nominal değerli 1.100.000 adet (B) grubu hamiline pay, Nilüfer ATIL'ın sahip olduğu 500.000 TL nominal değerli 500.000 adet (B) grubu hamiline pay ve İlham ÇELEBİ'nin sahip olduğu 400.000 TL nominal değerli 400.000 adet (B) grubu hamiline payın satışı suretiyle gerçekleştirilecektir. Halka arz edilecek toplam 12.000.000 TL nominal değerli (B) grubu hamiline yazılı payların, Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine (35.000.000 TL) oranı %34,29 olacaktır.

6.2 FAALİYET KONUSU³

Şirket'in esas sözleşmesinin 3'üncü maddesi uyarınca, başlıca faaliyet konuları şunlardır: Her nevi hidrolik pnömatik ve elektronik konularla ilgili, komple tesisleri, donanımları, malzemeleri, parça ve komponentleri ve bu konuların elektrik, elektronik ve mekanik aksamalarını, bağlantı ve birleştirme parçalarını ayrı ayrı kısmen veya komple imal etmek veya ettirmek, hidrolik güç üniteleri ve hidrolik silindirler pnömatik kumanda panoları ve pnömatik silindirler ve elektronik otomasyon sistemlerini kurmak, imalatını, dahili ticaretini, ithalat ve ihracatını yapmak veya yaptırmaktır.

HKTM, 7.000 m² alana sahip ve yeni teknolojileri bünyesinde barındıran çevreci fabrikasında faaliyet göstermektedir. Yeni fabrika alanıyla birlikte, tedarikçilerinden temin ederek satış ve servisini yapmakta olduğu hidrolik silindirlerin bünyesinde imalatı ve robotik otomasyon bölümü projelerine makine ve parça imalatı desteği sağlamak üzere 2 adet CNC ve 3 adet NC talaşlı imalat tezgâhı yatırımı yapmıştır. Bu şekilde, Şirket imalat yeteneklerini geliştirmiş ve genişletmiştir. Şirket, fabrika çatısına yerleştirdiği 90 kW kurulu güce sahip fotovoltaik panellerle, güneş enerjisinden yılda 100.000 kWh elektrik enerjisi üreterek toplam ihtiyacının üçte birini karşılamaya başlamıştır.

HKTM, ISO 9001:2015 Kalite Yönetim Sistemi standardı, ISO 10002:2018 Müşteri Geri Bildirim ve ISO 14001:2015 Çevre Yönetim Sistemi sertifikalarına sahiptir. 2018'de İngiltere merkezli Green World Organization tarafından düzenlenen çevre yarışmasında, "Karbon Salınımı Azalımı" konusunda gümüş ödüle layık görülerek, ilk uluslararası çevre ödülünü almıştır. Aynı yıl ÇEVKO (Çevre Koruma ve Ambalaj Atıkları Değerlendirme Vakfı) tarafından düzenlenen ve dünyada çoğunluğu AB üyesi 31 ülkede geçerli olan, 150.000'den fazla kuruluşun ambalajları üzerinde kullanılan Yeşil Nokta çevre ödülüne de layık görülmüştür. Ayrıca, Şirket, enerji ve çevreye olan duyarlılığını, enerji verimliliğini ve yenilenebilir enerji kaynaklarının en az oranda tüketimini esas alan "ISO 50001:2018 Enerji Yönetim Sistemi" standardı ile belgelendirilmiştir.

Şirket'in 2019 yılında hareketli kapak sistemleri, hidrolik asansör ihalelerini, inşaat ve montajı ile birlikte anahtar teslim olarak aldığı GALATAPORT projesinde bahsi geçen kısımları, kendi Ar-Ge çalışmaları sonucu, %94 yerlilik oranıyla tamamını fabrikasında imal ettiği 343 adet Rotary Aktüatör ürünlerini kullanarak 2021 sonu itibarıyla başarıyla tamamlamış ve teslim etmiştir.

Yine Ar-Ge projesi kapsamında geliştirilen "Plastik Enjeksiyon Kartezyen Mal Alma Robotu" ile projelere özel yapılmakta olan imalatlar, birer katalog ürünü haline getirilerek, büyüklüklerine göre değişmekle birlikte ortalama her biri 15 bin Euro bedelli standart

³ Kaynak : İzahname

makinelere dönüştürülmüştür. Bu projeye Ticaret Bakanlığına 3 yıllık “Tasarım ve Ürün Geliştirme” projesi başvurusu yapılmış ve Aralık 2021 tarihi itibarıyla onaylanmıştır. Bu projeler kapsamında temin edilen yeni universal CNC tezgahlarla imalat olanakları da artmış olup talaşlı imalat makine parkı manuel tezgahlara ilave olarak toplamda 7 CNC ve 3 NC tezgâha ulaşmıştır.

2021 yılında HKTM, ISO 27001:2013 Bilgi Güvenliği Yönetim Sistemi belgesini alırken, daha önce sahip olduğu ISO 18001 belgesini, yenilenen ISO 45001:2018 İş Sağlığı ve Güvenliği Yönetim Sistemi belgesine dönüştürmüştür. Sektörde yaygın olarak kabul edilen, havacılık ve uzay endüstrisi için standartlaşmayı hedefleyen bir kalite yönetim sistemi olan AS 9100 Havacılık ve Uzay Kalite Yönetim Sistemleri belgesi için de çalışmalar devam etmektedir.

7. FİNANSAL BİLGİLER

7.1 Gelir Tablosu

Şirketin özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu aşağıda yer almaktadır:

Tablo 5	Gelir Tablosu				
(TL)	31.03.2022	31.03.2021	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Hasılat	43.598.560	36.792.561	181.765.004	128.877.245	90.970.270
Satışların Maliyeti	(34.583.820)	(29.582.877)	(122.230.110)	(95.453.163)	(71.225.815)
Brüt Kar/Zarar	9.014.740	7.209.684	59.534.894	33.424.082	19.744.455
Genel Yönetim Giderleri	(5.451.464)	(2.601.882)	(12.279.237)	(6.735.321)	(5.035.176)
Pazarlama Giderleri	(2.595.649)	(1.527.227)	(8.322.127)	(3.839.535)	(3.877.121)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	(1.017.422)	(1.091.433)	(3.032.682)	(2.461.910)	(1.141.036)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	10.314.199	3.920.061	27.503.470	9.420.152	5.185.191
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	(5.222.345)	(1.886.665)	(16.270.202)	(8.232.380)	(5.208.570)
Esas Faaliyet Karı/Zararı	5.042.059	4.022.538	47.134.116	21.575.088	9.667.743
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	-	43.767	16.239	163.898
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-	-	(713.486)	-	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	(50.473)	(22.239)	318.673	104.164	102.493
Finansman Öncesi Faaliyet K/Z	4.991.586	4.000.299	46.783.070	21.695.491	9.934.134
Finansman Giderleri	(5.054.600)	(2.846.400)	(18.549.476)	(15.670.939)	(12.041.832)
Finansman Gelirleri	2.730.137	3.433.859	14.271.495	6.323.641	4.064.463
Vergi Öncesi Kar	2.667.123	4.587.758	42.505.089	12.348.193	1.956.765
Dönem Vergi Gideri/Geliri	(231.645)	(186.896)	(2.830.329)	-	-
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	(676.033)	1.203.851	1.923.267	(4.005.048)	2.369.251
Net Dönem Karı/Zararı	1.759.445	5.604.713	41.598.027	8.343.145	4.326.016

Kaynak: İzahname

7.2 Karlılık Analizi

Karlılık Oranları: Şirketin kârlılığının (rantabilitesinin) yeterli olup olmadığını gösteren oranlardır.

a-) Brüt Kar Marjı: Şirketin satış ve üretim performansını ölçen bir orandır.

b-) Faaliyet Kar Marjı: Şirketlerin verimliliğini gösteren bir oran olup, benzer firmalarla kıyaslama amacıyla tercih edilmektedir.

c-) Net Kar Marjı: Şirketin net karının net satışlar içindeki oranıdır. Bu oranın yüksek olması şirketin verimli olduğunu gösterir.

Tablo 6	Karlılık Oranları				
	31.03.2022	31.12.2021	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019
Brüt Kar Marjı	20,68%	32,75%	19,60%	25,93%	21,70%
Faaliyet Kar Marjı	11,56%	25,93%	10,93%	16,74%	10,63%
Net Kar Marjı	4,04%	22,89%	15,23%	6,47%	4,76%

Kaynak: İzahname, AI Capital Yatırım Harcamaları

7.3 Bilanço Varlık ve Yükümlülükleri

Şirketin özel bağımsız denetimden geçmiş bilanço kalemleri aşağıda yer almaktadır:

7.3.1 Bilanço Varlıklarındaki Gelişmeler

Tablo 7 (TL)	Finansal Durum Tabloları			
	31.03.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
DÖNEN VARLIKLAR				
Nakit ve Nakit Benzerleri	24.703.293	22.045.155	9.002.665	10.775.523
Ticari Alacaklar	56.584.273	52.620.025	32.736.905	24.761.585
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	-	-	-	616.092
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	56.584.273	52.620.025	32.736.905	24.145.493
Diğer Alacaklar	14.073.348	11.390.676	2.880.290	2.533.399
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	2.948.663	2.392.565	-	899.908
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	11.124.685	8.998.111	2.880.290	1.633.491
Stoklar	68.252.988	50.986.213	38.505.947	34.516.171
Peşin Ödenmiş Giderler	15.441.175	9.425.340	4.594.021	4.198.559
-İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	1.547.578	1.519.295	1.289.987	-
-İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	13.893.597	7.906.045	3.304.034	4.198.559
Diğer Dönen Varlıklar	10.860.715	8.649.458	5.963.681	1.898.371
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	189.915.792	155.116.867	93.683.509	78.683.608
DURAN VARLIKLAR				
Finansal Yatırımlar	200.000	200.000	200.000	200.000
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	3.259.857	635.330	316.657	204.993
Maddi Duran Varlıklar	66.384.111	65.560.328	19.099.477	19.037.275
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	19.423.619	17.696.786	11.485.315	6.325.776
TOPLAM DURAN VARLIKLAR	89.842.127	84.657.544	32.660.726	31.223.994
TOPLAM VARLIKLAR	279.757.919	239.774.411	126.344.235	109.907.602
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER				
Kısa Vadeli Borçlanmalar	18.987.751	2.057.482	13.180.000	2.063.810
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	33.280.797	44.493.226	24.175.354	28.229.074

DİĞER FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	511.080	1.445.002	1.597.115	1.427.528
Ticari Borçlar	70.920.072	50.505.444	32.412.711	35.673.142
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	5.784.568	1.199.996	727.494	-
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	65.135.504	49.305.448	31.685.217	35.673.142
Ertelenmiş Gelirler	30.479.741	19.914.324	7.173.769	11.474.140
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	30.479.741	19.914.324	7.173.769	11.474.140
Kısa Vadeli Karşılıklar	2.082.957	2.221.504	1.965.999	1.552.527
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	2.082.595	2.221.142	1.965.637	1.552.165
DİĞER KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	548.302	2.836.145	144.061	104.677
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	159.061.063	124.025.241	80.914.583	80.736.258
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER				
Uzun Vadeli Borçlanmalar	9.789.801	8.993.047	19.204.110	11.191.117
DİĞER FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER	141.528	208.330	1.067.691	2.254.133
Uzun Vadeli Karşılıklar	3.188.861	2.731.251	1.708.837	1.301.897
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	3.188.861	2.731.251	1.708.837	1.301.897
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	6.281.376	5.300.674	-	-
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	19.401.566	17.233.302	21.980.638	14.747.147
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	178.462.629	141.258.543	102.895.221	95.483.405
ÖZKAYNAKLAR				
Ödenmiş Sermaye	25.000.000	25.000.000	12.000.000	8.000.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	34.848.056	33.828.079	359.252	177.347
-Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları (Azalışları)	33.626.609	33.626.609	-	-
-Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	1.221.447	201.470	359.252	177.347
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3.192.782	1.393.391	715.610	515.119
Geçmiş Yıllar Karları / (Zararları)	36.495.007	(3.303.629)	2.031.007	1.405.715
Net Dönem Karı	1.759.445	41.598.027	8.343.145	4.326.016
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	101.295.290	98.515.868	23.449.014	14.424.197
TOPLAM KAYNAKLAR	279.757.919	239.774.411	126.344.235	109.907.602

Kaynak: İzahname

7.3.2 Bilanço Oran Analizleri

Likidite Oranları: Ortaklıkların kısa vadeli borç ödeme gücünün ölçülmesi amacıyla hesaplanan oranlardır. Likidite oranları hesaplanırken aktiflerde yer alan dönen varlıklar ve pasiflerde yer alan kısa vadeli borçlar baz alınmaktadır.

a) Cari Oran: İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödemesinde bir zorluğun olup olmadığını gösterir.

b) Nakit Oran: İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödemesinde ödeme kaynağı olarak sadece hazır değerler dikkate alınır.

Şirket'in izahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibarıyla likidite oranlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 8		Likidite Oranları			
		31.03.22	2021	2020	2019
Cari Oran	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,19	1,25	1,16	0,97
Asit Test Oran	Dönen Varlıklar- Stoklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler	0,76	0,84	0,68	0,55
Stok Oranı	Stoklar / Toplam Varlıklar	0,24	0,21	0,30	0,31

Kaynak: İzahname

Mali Yapı Oranları: Şirket'in kaynak yapısını analiz etmek için kullanılır. Şirket bilançosundaki varlıkların kaynağının ne olduğu ve kaynak kırılımının anlaşılması için kullanılan oranlardır.

- a-) Kaldıraç Oranı (Toplam Yükümlülükler/Toplam Varlıklar): Şirket'in toplam yükümlülüklerinin yani borçlarının Şirket'in toplam varlıklarına bölünmesiyle bulunur. Şirket'in varlıklarının ne kadarını borçla finanse ettiğini gösterir.
- b-) Kısa Vadeli Yükümlülükler/Toplam Varlıklar: Varlıkların yüzde kaçının kısa vadeli yükümlülüklerle fonlandığını gösterir.
- c-) Uzun Vadeli Yükümlülükler/Toplam Varlıklar: Varlıkların yüzde kaçının uzun vadeli yükümlülüklerle fonlandığını gösterir.
- d-) Özkaynaklar/Toplam Varlıklar: Varlıkların yüzde kaçının öz kaynaklarla fonlandığını gösterir.
- e-) Duran Varlıklar/ Özkaynaklar: Şirket'in duran varlıklarının ne kadarının özkaynaklarla fonlandığını gösterir.

Şirket'in izahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibarıyla mali oranları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 9		Mali Yapı Oranları			
		31.03.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Kaldıraç Oranı (Toplam Yükümlülükler/Toplam Varlıklar)		0,64	0,59	0,81	0,87
Kısa Vadeli Yükümlülükler/Toplam Varlıklar		0,57	0,52	0,64	0,73
Uzun Vadeli Yükümlülükler/Toplam Varlıklar		0,07	0,07	0,17	0,13
Özkaynaklar/Toplam Varlıklar		0,36	0,41	0,19	0,13

Kaynak : İzahname

A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Mecidiyeköy Sk. Etiler Giz Plaza
Kat: D: 5-6 Maslak Sarıyer/İSTANBUL
Maslak V.D.: 388 004 3521 Tic. Sic. No: 270900
www.a1capital.com.tr
Mersis No: 0388004352100015

8. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

8.1 DEĞERLEME ÇALIŞMASINA İLİŞKİN BEYAN

Şirket'in değerleme çalışmasının, SPK'nin Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (III-62.1) ve Uluslararası Değerleme Standartları ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı dikkate alınarak işbu Fiyat Tespit Raporu'nun 3. bölümünde yer alan etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

8.2 DEĞERLEME PROJE EKİBİ HAKKINDA BİLGİ

Değerleme çalışması A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman departmanı Direktörü Sertan Kargın tarafından yapılmıştır. Sertan Kargın, SPK mevzuatı uyarınca derlenen bu raporu hazırlayabilmek için gerekli kalite, ehliyet ve çeşitli banka ve yatırım kuruluşlarında araştırma ve kurumsal finansman bölümlerinde 25 yılı aşkın tecrübeye sahiptir. İstanbul Üniversitesi İngilizce İktisat Bölümünden Lisans ve Boğaziçi Üniversitesi Ekonomi ve Finans Yüksek Lisans derecelerine sahiptir. Bilgi Üniversitesi'nde 2013-2019 yılları arasında Ekonomi ve Finansal Piyasalar dalında Yüksek Lisans dersleri vermiştir. Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı (Belge no: 202976) ve Türev Araçlar Lisansına (Belge no: 307458) sahiptir.

8.3 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

İşbu Fiyat Tespit Raporu, SPK'nun III-62.1 "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkındaki Tebliği" gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS-2017)⁴ kapsamında yürütülmüş olup tüm yönleriyle ilgili kriterlere uygundur. İşbu fiyat tespit raporunun hazırlanmasında, UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinde belirtilen üç temel değerleme yaklaşımının tamamı dikkate alınmıştır.

8.3.1 Defter Değeri (Maliyet) Yönetimi

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bir firmanın defter değeri bilançosundaki özsermayesinin değeri olup, aynı zamanda toplam varlıklar ile toplam borçlar arasındaki farktır.

Defter Değeri = Bilanço Aktif Toplamı - Borç Toplamı

Payların defter değeri, özkaynak toplamının pay sayısına (ödenmiş sermaye) bölünmesiyle elde edilmektedir. 31.03.2022 dönemi itibarıyla ana ortaklığa ait özkaynakları 101.295.290 TL olup, 25.000.000 TL'lik sermayesi dikkate alındığında pay başına defter değeri 4,05 TL'ye karşılık gelmektedir.

⁴ <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/Ek-UDS.pdf>

Ancak, maliyet yaklaşımı Uluslararası Değerleme Standartları 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.2. veya 70.3. nolu maddelerinde yer verilen kriterleri nadiren sağlamaları nedeniyle normalde işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sık kullanılan bir yöntem değildir. Şirketin kuruluş döneminde olmaması, parçaları toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması, Şirket ürünlerinin Ar-Ge faaliyetleri sonucu ortaya çıkan ve özellikli faaliyet alanlarında kullanılan ürünler olması nedeniyle eşit faydaya sahip başka bir varlığın elde edilme maliyetinin hesaplanamayacak olması ve faaliyetlerinin sürekli olduğu düşünüldüğü için Maliyet (Defter Değeri) yaklaşımı işbu fiyat tespit raporunda değerlendirilmiş ancak kullanılmamıştır. Aşağıda yer alan Tablo'da gerek bilanço ve gerekse gelir tablosu rakamlarından izlenebileceği gibi Şirket uzun vadeli büyüme trendi içerisinde. Bu nedenle, Gelir Yaklaşımı ile Pazar yaklaşımının nihai değer tespitinde esas alınması uygun görülmüştür.

Tablo 10	Seçilmiş Finansal Tablo Verileri										
(000 TL)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Dönen Varlıklar	11.472	15.782	23.430	23.356	23.596	24.311	30.163	48.667	81.312	96.305	176.358
Duran Varlıklar	2.265	3.951	6.943	9.697	14.897	15.510	15.214	17.575	20.983	25.069	33.321
Aktif Toplamı	13.737	19.733	30.373	33.053	38.493	39.822	45.378	66.242	102.295	121.374	209.678
K.V. Yabancı Kaynaklar*	6.149	11.315	9.312	10.344	21.972	23.979	13.628	27.125	54.426	75.220	119.341
U.V. Yabancı Kaynaklar*	1.150	1.386	13.473	12.904	9.039	7.741	23.637	30.176	34.813	19.113	8.993
Özkaynaklar	6.438	7.031	7.588	9.806	7.482	8.102	8.113	8.942	13.056	27.041	81.344
Sermaye	2.000	4.000	4.000	4.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	12.000	25.000
Net Dönem Karı	900	990	243	2.218	-2.323	620	10	434	4.010	13.556	35.988
Pasif Toplamı	13.737	19.733	30.373	33.053	38.493	39.822	45.378	66.242	102.295	121.374	209.678
Hasılat	21.951	23.170	12.285	37.727	31.936	38.562	51.458	78.331	93.855	133.217	188.222
Satışların Maliyeti	17.261	17.795	9.073	29.113	23.519	28.910	39.113	59.435	71.476	98.091	126.944
Brüt Kar	4.690	5.374	3.212	8.614	8.417	9.653	12.345	18.896	22.378	35.126	61.278
Faaliyet Karı	1.356	1.604	1.359	2.326	2.579	3.281	5.223	10.899	12.258	22.832	38.497

Kaynak : Şirket, Kurumlar Vergisi Beyannameleri

*: KV, Kısa Vadeli; UV, Uzun Vadeli

8.3.2 İndirgenmiş Nakit Akımları (Gelir) Yöntemi

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca, İndirgenmiş Nakit Akımları (Gelir) yönetimi, değerlemeye konu olan firmanın gelecek yıllarda elde edeceği gelirleri dikkate almaktadır. Daha açık bir anlatımla, İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemi, şirketin faaliyetleri sonucu oluşan ve gelecek yıllarda elde edilmesi beklenen nakit akımlarını indirgeme faktörü ile bugüne indirgeyerek şirket değerinin tespit edilmesinde uygulanan bir değerlendirme yöntemidir. UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 60.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlendirilmesinde sıklıkla kullanılmaktadır. İNA yöntemi birçok varsayıma dayanarak şirketlerin uzun vadeli potansiyelini de yansıtarak özgün değerini bulmaya odaklanır. Bunu yaparken de şirket özelindeki riskleri belirli bir çerçevede barındırır. Bu yöntemin en önemli dezavantajı,

varsayımlara çok duyarlı olması ve dolayısıyla objektif bir değerlendirme yapmanın zorluğudur.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.2 uyarınca değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması ve değerlemeye konu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin tutarına ilişkin makul tahminlerin mevcut olması hallerinde, gelir (İndirgenmiş Nakit Akımları veya İNA) yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma anlamlı ağırlık verilmesi gereklilik arz etmektedir. Öte yandan, madde 60.2 uyarınca, gelecekteki nakit akışlarının sabit sözleşme tutarlarına dayanmadığı hallerde, gerekli girdileri sağlamak amacıyla beklenen nakit akışlarına dair tahminlerde bulunulması gereklidir. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.3 uyarınca değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması durumunda bu yaklaşımın uygulanması değerlemeyi gerçekleştiren uzmanının takdirine bırakılmıştır.

İşbu raporda yer alan İNA değerlemesinde, Şirket'in halihazırda geliştirmekte olduğu projelerden gerçekleşmesini beklediği nakit akımlarının miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olup, söz konusu tahminler şüphecilikten taviz verilmeden muhafazakar varsayımlar üzerinden İNA değerlemesine yansıtılmıştır. Sonuç olarak, Şirket'in gelir yaratma kabiliyetinin değeri en çok etkileyen bir unsur olmasından dolayı değerlemenin amacına uygun olduğu düşünülerek, Gelir (İNA) Yaklaşımı değerleme çalışmasında kullanılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akışları yöntemi kapsamında 2022 - 2026 yılları arasındaki HKTM'ye ilişkin nakit akışlarının projeksiyonu yapılmıştır. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 50.4. madde (d) bendi uyarınca, tahmin süresinin sonunda devam eden değer in değerleme konusu varlık için uygunluğu sorgulanmıştır. Projeksiyon dönemi sonrasında devam eden değer in hesabında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nin 50.22 maddesinin a bendi uyarınca sınırsız ömürlü varlıklar için kullanılabilen sabit büyüme yöntemi kullanılmıştır. İşbu Fiyat Tespit Raporunun 6.2. numaralı bölümünde belirtilen faaliyetlerden sürekli nakit akışı sağlayan Şirket'in ürün, proje ve satış sonrası hizmet ve ticari ürün satışları bazında elde ettiği hasılat gelirleri ile satışların maliyeti, amortisman, faaliyet giderleri, işletme sermayesi ve yatırım giderleri dikkate alınarak serbest nakit akımları hesaplanmıştır. Projeksiyon dönemi (2022 - 2026) boyunca tahmin edilen serbest nakit akımları bugünkü değere indirgenerek, indirgenmiş serbest nakit akımlarının toplam tutarı belirlenmiştir. Bu değere, sabit (uç) değer ile büyütülerek hesaplanan uç değer nakit akımlarının bugünkü değeri eklenerek Firma Değeri hesaplanmıştır. Ardından, Firma Değeri'nden net finansal borç (Kısa Vadeli Finansal Borçlar + Uzun Vadeli Finansal Borçlar – Hazır Değerler [Nakit ve Nakit Benzerleri + Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar]) rakamı düşülerek, İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi kapsamında, Şirket'in nihai Piyasa Değeri hesaplanmıştır.

Gerek miktar ve gerekse fiyatlamaya yönelik öngörü ve projeksiyonlar, yurtiçi ve yurtdışı piyasa ve makroekonomik koşullar doğrultusunda değişiklik gösterebileceğinden gelir tutarının projeksiyonu görece sağlıklı olmayabilecektir. Bu nedenle, tahmin dönemi için UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinin 50.22 maddesinin (b) bendi uyarınca bozulan bir yapıda gelir projeksiyonu uygulanmıştır.

8.3.2.1 Hasılat Projeksiyonlarında Kullanılan Yöntem Hakkında Bilgi

Halka arz edilecek Şirket'in tahminleri, kısmen Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve birçok tahmini parametreye bağlı olması sebebiyle, geleceğe ilişkin herhangi bir taahhüt niteliği taşımamaktadır. Fiyat tespit çalışmasında, HKTM'nin 2019, 2020 ve 2021 yılları ile 31.03.2022 ara dönemine ait Özel Bağımsız Denetim'den geçmiş finansal tabloları esas alınmıştır. İlgili dönemlere ilişkin bağımsız denetim raporlarına Şirketin "www.hktm.com.tr" ve "www.kap.org.tr" adreslerinden ulaşılabilir. Ayrıca, Şirket yönetimi tarafından sağlanan satış geliri, üretim ve maliyet bilgileri değerlendirilmiş ve ana ürün segmentleri bazında gelir-gider kırılımları ile bağımsız denetim raporlarındaki verilerden faydalanılmıştır. Bu verilerin Şirket faaliyetlerini doğru olarak yansıttığı kabul edilmiştir. Şirket projeksiyon ve öngörülerinin değişmesi durumunda farklı pay başına değer söz konusu olabilir.

İşbu değerleme raporu oluşturulurken, Türkiye ve dünya ekonomisinde olağandışı iktisadi ve/veya finansal kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve hukuki gelişmeler vs. gibi Şirket'in faaliyetlerini kesintiye uğratabilecek durumların gerçekleşmeyeceği; Şirket'in organizasyon yapısında, yönetim ve personel kadrosunda işletmenin sürekliliğini kesintiye uğratabilecek, bilgi ve tecrübe birikimin etkileyecek türden önemli bir değişimin yaşanmayacağı varsayılmıştır.

İNA projeksiyonu yapılırken, İzahnamenin 5, 6 ve 7. Bölümlerinde detaylıca incelenmiş olan Şirket'in geçmişi, içinde bulunduğu sektörün yapısı, risk unsurları, işletmenin mali durumu, karlılık durumu, sabit ve dönen varlıklarının değeri dikkate alınmıştır. Şirket Yönetimi'nin paylaşmış olduğu üretim, satış sonrası hizmet ve yedek parça, hidromekanik sistemler ve mekanik otomasyon robotik sistem kurulumu, ticari satış gelirleri, satışların maliyeti, amortisman, yatırım ve faaliyet giderlerine dair öngörüler tarafımızca, işbu Fiyat Tespit Raporu'nda değerlendirilmiştir.

Şirket'in üretim, kapasite kullanım ve gelir tablosu projeksiyonları yapılırken "tüm varım" yaklaşımı benimsenmiştir. Bu bağlamda, Şirket'in stratejik hedefleri doğrultusunda, projeksiyon dönemi boyunca, satışları gerçekleştirilecek olan ana ürün grupları ve sistem kurulumları (segment) bazında hasılat tutarları tahmin edilmiştir. Şirket'in faaliyet ve üretim süreçleri gözden geçirildikten sonra detayları 8.3.2.6 ve 8.3.2.7 numaralı bölümlerde yer alan satış hacmi ve fiyat varsayımlarına dayandırılarak hasılat tahminleri yapılmıştır.

8.3.2.2 Faaliyet ve Üretim Süreci

Halihazırda müşteri beklentileri doğrultusunda özel olarak tasarlanıp geliştirilen proje bazlı

sistemler ile robotik ve hidrolik ürünler imal eden Şirket'in gelecekteki temel üretim odağı, Ar-Ge Merkezi olmanın getirdiği bilgi birikimi ve deneyimle, katma değerli üretimi ve orta-yüksek teknoloji ürün çeşitliliğini artırmaktır. Bu hedef doğrultusunda, ticari mal faaliyetleri dışarıda tutulduğunda, üretimden satışlar kapsamına "mekanik, otomasyon ve robotik sistemler" ile "hidromekanik sistemlerden" oluşan birden fazla ve kompleks yapıda ürün içeren, bazı ürünleri dış firmalara yaptırılan, üretimden sonraki süreci (tamir-bakım ve yedek parça tedariki) devam eden ve proje yöneticisi atanmasını gerektiren sistem boyutundaki siparişleri içeren "Sistemler" ile "Robotik ve Hidrolik Ürünler" girmektedir. Kategorik olarak detaylandırıldığında, HKTM'nin faaliyetleri iki ana grupta sınıflandırılmaktadır:

1. ÜRÜNLER: Daha önceden tasarımı yapılmış ya da mevcut tasarımda küçük değişikliklerin olduğu, üretimden sonra doğrudan sevkiyat yapılarak sürecin sonlandığı, proje yöneticisi atanmasının gerekmediği ve en az bir adet imalat süreci olan yarı mamulleri içeren ürünler olarak tanımlanmaktadır.
 - a. Robotik ürünler kapsamında; Kartezyen Robot Sistemler, Robotlu Sistemler ve Otomatik Yağlama Üniteleri
 - b. Hidrolik ürünler kapsamında; Hidrolik Rotary Aktüatörler, Güç Üniteleri, Valf Blok ve Standları, Akuplaj, Akü/Azot Standları, Hidrolik Silindirler ile Filtreleme/Soğutma Üniteleriürün kategorisinde sınıflandırılmaktadır.
2. SİSTEMLER: Birden fazla görece kompleks yapıda ürün içeren, bazı ürünleri üretim sürecini hızlandırmak ve işgücü maliyetlerini düşürmek için dış firmalara yaptırılan, üretimden sonra da süreci devam eden ve proje yöneticisi atanmasını gerektiren sistem boyutundaki siparişleri içeren, aynı üretim parkında üretilen anahtar teslim sistemler olarak tanımlanmaktadır:
 - a. Mekanik Otomasyon & Robotik Bölümü
 - b. Hidromekanik Sistemler Bölümüolarak sistemler kategorisinde iki ana grupta sınıflandırılmaktadır.

Şirket, Robotik ve Hidrolik ürünler imalatında sahip olduğu üretim kapasitesini anahtar teslim Mekanik Otomasyon Robotik Sistemler ile Hidromekanik Sistemler geliştirip aynı üretim parkında imal ederek müşterilerine sunmaktadır. Yukarıda izah edilen üretim sürecinde, Şirket, söz konusu sistemlerin imalatını Robotik ve Hidrolik üretim kapasitesiyle gerçekleştirdiğinden, Sistemler segmenti için ayrı üretim kapasiteleri mevcut değildir. Bu nedenle, Mekanik Otomasyon Robotik Sistemler ile Hidromekanik Sistemler için kapasite kullanım oranı hesaplanamayıp, Robotik ve Hidrolik üretim kapasitesi içerisinde yer almaktadır.

Proje bazlı üretim yapan Şirket, özel olarak biçimlendirilmiş müşteri taleplerini karşılayabilmek ve bu şekilde müşteri sadakatini koruyabilmek için orta-ileri teknoloji

ürünlerine dayalı mühendislik tasarımlarını uygulayabilecek düzeyde yüksek deneyim ve bilgi birikimine sahip mevcut mavi yakalı eleman kadrosunda istikrarı sürdürmek gayretindedir. Bu amaçla, ekonomide ve sektörde yaşanan ve yaşanabilecek dalgalanmaların işgücü kalitesini ve verimliliğini etkilememesi ve dolayısıyla üretim kalitesine zarar vermemesi için mavi yakalı eleman kadrosunda konjonktürel işe alımlar/işten çıkarmalardan kaçınılmaktadır. Bu şekilde Şirket, müşteri siparişlerinin azaldığı dönemlerde mavi yakalı kadrosunda kısıntıya gitmek durumunda kalmazken ve dolayısıyla işgücü kalitesini korumaya devam ederken, müşteri siparişlerinin arttığı dönemlerde ise teknik eleman yetersizliği ile karşılaşmaktadır. Dolayısıyla, mevcut makina parkı yeterli kapasiteye sahip olsa da konjonktürel işe alımlar yapmayıp vardiya sayısını artırmadığından, mevcut teknik eleman kaynağı siparişlerin arttığı dönemlerde yetersiz kalabilmektedir. Bu durumda, Şirket, dışarıda üretim yoluna giderek tedarik ettiği komponentleri, mühendislik tasarımı tamamen kendine ait olan kompleks yapıda ve büyük boyutta olan Mekanik Otomasyon Robotik Sistemler ve Hidromekanik Sistemler imalatında kullanıp müşteri siparişlerinin anahtar teslimini gerçekleştirmektedir. Outsourcing veya dış kaynak kullanımı⁵ olarak adlandırılan bu durum, müşteri taleplerinin arttığı dönemlerde bir taraftan ürün ve sistemlerin üretim sürecinin hızlanmasını ve ayrıca işgücü maliyetinin azalmasını sağlayıp verimliliği artırırken, diğer yandan dış firmalara yaptırılan üretim kapasite kullanımının düşük kalmasına yol açan faktörlerden biri olarak dikkat çekmektedir.

Şirket aynı zamanda üretimini gerçekleştirdiği Robotik ve Hidrolik ürünler için satış sonrası tamir-bakım ve yedek parça hizmeti sağlamaktadır. Satış Sonrası & Yedek Parça Hizmetleri için ürün tedariki yine Robotik ve Hidrolik üretim parkından sağlandığından, bu segment için de ayrı bir kapasite kullanımı hesaplanmamaktadır.

Seri imalat yapan şirketlerle kıyaslandığında, gerek “sistemler” segmenti ve gerekse “robotik ve hidrolik ürünler” segmenti boyut olarak daha büyük ve fonksiyon açısından da daha karmaşık yapıda olup birden fazla ürün içerdiğinden, HKTM’nin üretim süreci görece daha uzun zaman alabilmektedir. Ayrıca, ürün ve sistemler, müşteri siparişleri doğrultusunda proje bazlı olarak orta-yüksek teknoloji mühendislik tasarım süreçlerinden geçerek imal edildiğinden, üretim ve teslim sürelerinde önemli farklılaşmalar yaşanmaktadır. Şirket, üretimde teslimat süresinde gecikme yaşanmaması ve işgücünde ek vardiya maliyetlerinin oluşmaması için yukarı da etraflıca açıklandığı gibi, mühendislik tasarımı tamamen kendine ait olmak üzere, dış firmalara üretim yoluna gitmektedir. Bu nedenle, seri imalat şirketlerinden farklı olarak, ürün imalatı ve sistem kurulumlarında yıllık bazda trend teşkil edecek bir üretim süreci HKTM için bulunmamaktadır. Öte yandan, Şirket dışarıda üretim yoluyla sektördeki istihdama katkıda bulunmakta ve bir diğer ifade ile sektör için de katma değer yaratmaktadır.

⁵ Dış Kaynak Kullanımı (outsourcing)- Şirket kendi iş alanlarındaki verimliliği artırmak için kendi tasarlayıp geliştirdiği ürün ve sistemlerin imalatında kullandığı bazı aksam ve parçaların üretimini o işlerde daha önce çalıştığı uzman firmalara devrederek gerek üretim süresinde ve gerekse maliyet yönetiminde avantaj sağlamaktadır.

2019 yılında ürün ve sistem imalatının %7,2'si dış firmalara yaptırılırken, GALATAPORT projesi ile daha büyük boyutlu ve daha kompleks düzeyde bileşenler içeren ürün ve sistemlerin imalatı - projenin taahhüt edilen sürede ve maliyette tamamlanabilmesi amacıyla - dış firmalara kaydırılan üretimin de artırılmasını gerektirdi. Bu nedenle, Şirket tarafından sağlanan verilere göre, outsourcing yöntemiyle dış firmalara yaptırılan üretimin, toplam üretim içindeki payı 2020 yılında %14,5'e, 2021 yılında ise %22,1'e yükseldi. Halihazırda gizlilik sözleşmesi bulunan iki büyük ölçekli proje nedeniyle, dış firmalara yaptırılan üretimin payı 2022 yılının ilk çeyreğinde %28,4'e yükselmiş olup; söz konusu oranın planlanan yeni üretim tesisleri yatırımları neticesinde 2022 yılı sonu / 2023 yılı itibarıyla düşüşe geçmesi öngörülmektedir. Şirket'in, 2019-1Ç. 2022 dönemleri arasında dışarıda üretim yaptırdığı firma sayısı 44'dür.

Özetle, proje temelli “Sistem” ve “Robotik ve Hidrolik Ürün” siparişleri ile faaliyetini sürdüren HKTM’nin kapasite kullanımı seri imalat yapan şirketlerden ciddi ölçüde farklılaşmaktadır. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB) tarafından 11.03.2022 tarihinde hazırlanan Makine Değerleme Raporu’nun 3. Bölümünde yer alan üretim kapasiteleri⁶, adetsel baza dayandırılmış olup, gerek sistem ve ürünlerin büyük boyutlu olması ve gerekse karmaşık fonksiyonlar içermesi nedeniyle üretim süreçlerinin uzun olması ve dışarıya üretim durumunu dikkate almamış ve 300 gün / 8 saat çalışma (tek vardiya) varsayımı altında hesaplanmıştır. Üretim Kapasitesine ilişkin veriler ana ürün segmentleri bazında aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 11		
Üretim Kapasitesi		
Ürün ve Sistemler	Birim	Kapasite
Hidrolik Rotary Aktüatör	Adet	500
Kartezyen Robot Sistemler	Adet	75
Konveyör Sistemler	Adet	20
Profil Masaları/Koruma Bariyerleri	Adet	20
Robotlu Sistemler	Adet	30
Hidrolik Güç Üniteleri	Adet	720
Hidrolik Valf Blok ve Standları	Adet	400
Hidrolik Aküplaj	Adet	200
Hidrolik Akü/Azot Standları	Adet	100
Hidrolik Silindirler	Adet	2.000
Hidrolik Filtreleme/Soğutma Üniteleri	Adet	100
Otomatik Yağlama Üniteleri	Adet	60
Servomotor	Adet	40
Hız Regülatörü	Adet	20
Toplam	Adet	4.285

Kaynak : Şirket

A1 CAPITAL YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Meydan Sok. Beybi Giz Plaza
No 1 K: 2 D: 5-6 Maslak-Sarıyer/İSTANBUL
44131skak / T: 382 00 00 / F: 382 00 01 Tic. Sic. No 270138
www.a1capital.com.tr
Tic. Sic. No: 0388004352100015

⁶ Kocaeli Sanayi Odası'ndan alınan 12.08.2020 tarihli, 2020-709 sayılı kapasite raporundan