

Aztek Teknoloji Ürünleri Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu**1- Amaç**

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("QNB Finans") Aztek Teknoloji Ürünleri Ticaret A.Ş. ("Aztek" veya "Şirket") için 20.06.2022 tarihinde hazırlandığı ve 05.08.2022 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Aztek Teknoloji Ürünleri Ticaret A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	80.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	04.08.2022
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	QNB Finans/Deniz Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Konsorsiyum Üyeleri
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	10-11-12 Ağustos 2022 (üç gün)
Halka Arz Fiyatı	10,90 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	25.000.000 TL / B Grubu - Sermaye Artırımı : 20.000.000 TL - Ortak Satışı : 5.000.000 TL
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	1.089,9 Milyon TL
Halka Arz İskontosu	20%
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri	872,0 Milyon TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	100.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%25,00
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%25,00
Halka Arz Büyüklüğü	272,5 Milyon TL
Borsa Kodu / Pazar	AZTEK / Ana Pazar
Tahmini İşlem Görme Tarihi	17 -19 Ağustos 2022
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmamaktadır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket, halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl süreyle, bedelli ve bedelsiz sermaye artırımı yapılmayacağını, Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda karar alınmayacağını taahhüt etmiştir. Şirket'in mevcut ortakları; Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca; maliki olduğu Şirket paylarının, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda karar alınmayacağını ve Borsa İstanbul ve SPK gibi düzenleyici kurumlara başvurulmayacağını taahhüt etmişlerdir. Şirket'in mevcut ortakları, paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan Borsa'da satılmayacağını, bu payların halka arz fiyatının altında borsada satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutulmayacağını taahhüt etmişlerdir.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

	Şirket ortakları, Şirket paylarının işlem görmeye başladığı günden itibaren 10 gün boyunca, Günlük Alım Emri Taahhüdü kapsamında pay alımı yapılacaktır. Taahhüt kapsamında pay alımı için kullanılacak kaynak taahhüt edenler tarafından Deniz Yatırım veya Denizbank nezdinde bloke edilecektir. Alım Emri Taahhüdü işlemleri için 54,5 Milyon TL tutarında kaynak kullanılacaktır.
Başvuru Şekli	Bireysel Yatırımcı kategorisindeki yatırımcılar için azami pay başvuru miktarı 3.000 adet ve altında belirlenmiştir. Yüksek Başvurulu Yatırımcı kategorisindeki yatırımcılar en az 3.001 adet talepte bulunmak zorundadırlar. Yüksek Başvurulu Yatırımcı Tanımı: Asgari 3.001 adet başvuru yapmaları koşulu ile KKTC vatandaşları, yurt dışında işçi, serbest meslek ve müstakil iş sahipleri dahil Türkiye’de ikametgah sahibi gerçek ve tüzel kişiler ile bir takvim yılı içinde Türkiye’de devamlı olarak 6 aydan fazla oturanlar ve Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar tanımları dışında kalan ve merkezi Türkiye’de bulunan tüm tüzel kişilerdir. A.Ş ve Ltd şirketler bu kategoriden başvurabilirler. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı: Türkiye’de kurulmuş olan, Aracı Kurumlar, Bankalar, PYS’ler, kolektif yatırım kuruluşları, Emeklilik Yatırım Fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman şirketleri, emekli ve yardım sandıkları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları ve varlık yönetim şirketleri ile aktif toplamı 50.000.000 TL, yıllık net hasılatının 90.000.000 TL, özsermayesinin 5.000.000 TL üzerinde olması kriterlerinden en az ikisini taşıyan kuruluşlardır.
Tahsisat	- Bireysel Yatırımcılar: %45 - Yüksek Başvurulu Yatırımcı: %25 - Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar: %30
Fon Kullanım Yeri	-Girişim Sermayesi : %15-20 -Net İşletme Sermayesi: %10-15 -Finansal Borç Ödeme: %25-30 -Yurt İçi Mağazalaşma : %10-15
Talepte Bulunma Şekli	Bireysel Yatırımcılar ve Yüksek Başvurulu Yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini nakden/hesaben ödeyebilecekler, ya da blokaj yöntemi ile teminat göstererek talepte bulunabilecekler. Bireysel ve Yüksek Başvurulu Yatırımcılar izahnamede ilan edilen konsorsiyum üyelerine başvuruda bulunarak talep formu doldurmak suretiyle taleplerini iletebilecektir. Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar ise sadece konsorsiyum eş liderleri QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Deniz Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’ye talep formlarını doldurmak suretiyle başvuruda bulunabilecekler.
Azami Talep	Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı tanımında bulunmayan Bireysel Yatırımcılar için azami talep tutarı 3.000 adet olup, Yüksek Başvurulu Yatırımcılar için asgari talep tutarı 3.001 adet olarak belirlenmiştir. Yurt İçi Kurumsal ve Yüksek Başvurulu Yatırımcılar için talep edilebilecek azami pay miktarı, halka arz edilen pay miktarı ile sınırlıdır.
Mükerrer Talep Kontrolü	Bireysel Yatırımcılar ve Yüksek Başvurulu Bireysel Yatırımcıların tahsisat gruplarından sadece birine dahil olacak şekilde başvurması esastır. Bireysel Yatırımcılar ve Yüksek Başvurulu Yatırımcılar mükerrer taramaya tabi tutulacak, bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcıların bulunması durumunda ilgili yatırımcıların yalnızca en yüksek miktartlı talebi kabul edilecektir. Ancak, Bireysel Yatırımcılar ve Yüksek Başvurulu Yatırımcılara ait talep miktarının halka arz edilen pay miktarından az olması durumunda; mükerrer talepte bulunan söz konusu yatırımcıların diğer talepleri de dikkate alınacaktır.
Dağıtım Şekli	Bireysel ve Yüksek Başvurulu Yatırımcı: Oransal Dağıtım Yöntemine göre yapılacaktır. Oransal dağıtımda; ilk aşamada (yetmesi kaydıyla) her bir yatırımcıya birer adetlik pay verilecektir. Daha sonra kalan tahsisat miktarının, kalan talep miktarına bölünmesiyle “arzın talebi karşılama oranı” bulunacaktır. Yurtiçi Kurumsal Yatırımcı: Serbest Dağıtım Yöntemine göre yapılacaktır. Bu yatırımcı grubunda, dağıtıma konsorsiyum eş liderlerinin önerileri dikkate alınarak Halka Arz Edenler karar verecektir.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Ödeme	Bireysel Yatırımcılar ve Yüksek Başvurulu Yatırımcılar, dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini nakden ödeyebilirler. Bu durumda, teminata alınan kıymetler ve/veya dövizler üzerindeki bloke aynı gün kaldırılır. Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini kısmen nakden ödeyebilirler. Bu durumda, bedeli ödenmeyen kısmın tahsil edilebilmesi için teminata alınan kıymetler yatırımcının belirteceği sıra ile boz durulacaktır. Yurtiçi kurumsal yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebilir. Dağıtım listesinin açıklanmasını takiben ikinci iş günü saat 12:00'ye kadar talepte bulundukları konsorsiyum üyesine nakden ödeyecektir.
Dağıtım Zamanı	Konsorsiyum eş liderleri , talep toplama süresinin bitimini izleyen en geç 2 (iki) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek Şirket ve Halka Arz Eden'e verecektir. Şirket ve Halka Arz Eden , dağıtım listelerini en geç kendisine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak ve onayladığını Konsorsiyum eş liderlerine bildirecektir.

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Aztek Teknoloji'nin ana iş kolu, aksesuarlar ve bağlı cihazlar olan teknolojik bir kaynaktan ses, görüntü veya bilgiye ulaşmayı sağlayan kablolu / kablosuz kulaklık, hoparlör, ses görüntü ve diğer bağlantı kabloları, şarj cihaz ve ilgili kabloları ya da bunları koruyan, muhafaza eden kılıf ve çantalar, işlevliklerini geliştiren dijital kalem, klavye, fare gibi genel olarak donanım harici ürünlerin B2B ve B2C satışı ve dağıtımıdır. Bunların yanında 'High End' (yüksek kaliteli ürün) olarak tabir edilen üst düzey teknolojik ses sistemleri ve TV'ler gibi ürünlerin satış ve dağıtımını da yapılmaktadır. Ayrıca, belli bir markanın ürününe özel klavye, dijital kalem gibi aksesuarlar da bu gruplar içindedir. Şirket, tedarikçi olarak dünya genelinde tanınmış markalar ile çalışmakta, ürünleri Türkiye'de çeşitli satış kanallarını kullanarak, ağırlıklı olarak da organize satış kanalı aracılığıyla satmaktadır.

4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2019, 31.12.2020 ve 31.12.2021 yılları ile 31.03.2021 ve 31.03.2022 ara dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır:

KAR veya ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.03.2021	31.03.2022
Net Satışlar	390.612.883	748.710.093	1.081.557.080	218.548.545	503.281.175
Satışların maliyeti	316.562.485	624.936.572	919.850.134	184.389.568	417.292.202
Brüt kar	74.050.398	123.773.521	161.706.946	34.158.977	85.988.973
Brüt kar marjı	19,0%	16,5%	15,0%	15,6%	17,1%
Faaliyet Karı/Zararı	58.662.460	106.183.792	139.454.801	27.842.837	73.603.018
Faaliyet Karı Marjı	15,0%	14,2%	12,9%	12,7%	14,6%
Dönem Karı/Zararı	39.766.687	76.779.140	88.617.174	18.142.281	49.686.264
Net Kar Marjı	10,2%	10,3%	8,2%	8,3%	9,9%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Şirket'in 31.12.2019, 31.12.2020 ve 31.12.2021 yılları ile 31.03.2022 ara dönemine ait özel bağımsız denetimden geçmiş bilançosunun ana kalemleri aşağıdadır:

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.03.2022
Dönen Varlıklar	199.377.388	382.707.533	521.908.731	704.308.475
Duran Varlıklar	12.722.690	16.006.160	34.585.331	40.481.053
TOPLAM VARLIKLAR	212.100.078	398.713.693	556.494.062	744.789.528
Kısa Vadeli Yükümlülükler	103.857.085	223.589.816	319.321.756	463.120.357
Uzun Vadeli Yükümlülükler	26.416.908	15.816.942	21.314.976	16.152.325
Özkaynaklar	81.826.085	159.306.935	215.857.330	265.516.846
Ödenmiş Sermaye	18.500.000	80.000.000	80.000.000	80.000.000
TOPLAM KAYNAKLAR	212.100.078	398.713.693	556.494.062	744.789.528

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Şirket	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası Ek Satış Hariç	
		Sermaye		Sermaye	
Ortaklar		(TL)	(%)	(TL)	(%)
Hasan Hüseyin Ütebay	A	2.250.000	2,81	2.250.000	2,25
	B	37.101.250	46,38	34.601.250	34,60
Mazlum Hüseyin Ütebay	A	2.250.000	2,81	2.250.000	2,25
	B	37.101.250	46,38	34.601.250	34,60
Memet Mustafa Ütebay	B	432.500	0,54	432.500	0,43
Temam Ütebay	B	432.500	0,54	432.500	0,43
Nuray Gökşen	B	432.500	0,54	432.500	0,43
Halka Açık Kısım	B	-	-	25.000.000	25,00
- Sermaye Artırımı	B	-	-	20.000.000	20,00
- Ortak Satışı	B	-	-	5.000.000	5,00
Toplam		80.000.000	100,00	100.000.000	100,00

6- Değerleme Çalışması Hakkında

Değerleme çalışmasında 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Çarpan' yöntemleri kullanılmıştır.

Değerleme Sonucu (TL)	Ağırlık	Piyasa Değeri	Sonuç
İNA	50%	1.111.806.735	555.903.368
Piyasa Yaklaşımı	50%	1.068.058.736	534.029.368
Hedef Değer			1.089.932.736
İskonto Oranı (%)			20%
İskonto Sonrası Özsermaye Değeri (TL)			872.000.000
Halka Arz Pay Fiyatı (TL)			10,90

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde İNA'ya %50, Çarpan Analizine ise %50 ağırlık verilmiş olup, 1.089,9 Milyon TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. %20 oranında halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri 872 Milyon TL olarak hesaplanmış, pay başına değer ise 10,90 TL fiyat seviyesinde belirlenmiştir.

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapmalarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi ve yurt dışı çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle nakit akımlarının ve diğer operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde benzer şirket çarpanlarının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- Net borç ve FAVÖK'e ilişkin yapılan analizlerin makul ve anlaşılır nitelikte olduğu,
- Uç değer büyümesinin %5 olarak varsayılmasının uygun bir yaklaşım olduğu,
- Projeksiyon döneminde AOSM'de %21,8'den başlayıp %18,4'e kadar kademeli düşüş öngörülmesinin makul olduğu,
- %20 oranında uygulanan halka arz iskontosunun mevcut piyasa koşulları altında yeterli olduğu,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Özetle, yukarıda belirlediğimiz çekincemiz saklı kalmak kaydıyla, %20 oranında uygulanan iskonto oranıyla 10,90 TL seviyesinde tespit edilen hisse başına fiyat düzeyinin makul olduğu sonucuna ulaşmış bulunmaktayız.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



ÇEKİNCE

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 A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma 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 A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

