

Forte Bilgi İletişim Teknolojileri ve Savunma Sanayi 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, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("İfo Yatırım") Forte Bilgi İletişim Teknolojileri ve Savunma Sanayi A.Ş. ("Forte" veya "Şirket") için 27.02.2023 tarihinde hazırladığı ve 02.06.2023 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. Raporunda 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	Forte Bilgi İletişim Teknolojileri ve Savunma Sanayi A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Forte Bilgi İletişim Teknolojileri ve Savunma Sanayi A.Ş.
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	45.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	01.06.2023
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	08-09/06/2023 (2 Gün)
Halka Arz Fiyatı	12,12 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	Toplam : 22.000.000 Nominal TL - Sermaye Artışı : 22.000.000 Nominal TL - Ortak Satışı : -
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	714.000.000 TL
Halka Arz İskontosu	23,6%
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	545.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	67.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	32,84%
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	32,84%
Halka Arz Büyüklüğü	266.640.000 TL
Borsa Kodu / Pazar	FORTE
Katılım Endeksine Uygunluk	BIST Katılım Tüm Endeksine Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	14-16/06/2023
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmamaktadır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket'in mevcut pay sahiplerinden Ali Celal ASİLTÜRK, Hasan Cengiz BAYRAK ve Ebubekir BALIKÇI, sahip oldukları payları, şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren, payların borsa fiyatından bağımsız olarak 2 yıl süreyle hiçbir şekilde Borsa'da ve/veya Borsa dışında satmayacağını kabul, beyan ve taahhüt etmiştir.
Azami Talep Tutarı	Talep miktarının 1 (bir) lot (1 TL) ve katları şeklinde olması şarttır. Talep edilecek azami pay miktarı, halka arz edilen pay miktarı ile sınırlıdır.
Tahsisat	Paylar, Borsa İstanbul Birincil Piyasa'da "Borsa'da Satış- Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve Satış" yöntemine göre satışa sunulacağı için herhangi bir yatırımcı grubuna tahsisat ve dağıtım yapılmayacaktır.
Fon Kullanım Yeri	- AR-GE Yatırımları: %20 - Finansal Borçların Faiz ve Anapara Ödemeleri: %35 - İşletme Sermayesi Finansmanı: %35

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. Bugünkü 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.



	- Yurt Dışı Ofislerin Açılışı, Yurt Dışı Proje Geliştirme: %5 - Operasyonel Süreçlerin İyileştirilmesi: %5
Talepte Bulunma Şekli	Halka arzdan pay almak isteyen yatırımcıların, satış süresi içinde Borsa’da işlem yapmaya yetkili yatırım kuruluşlarına başvuruda bulunması gerekmektedir. Borsa’da işlem yapmaya yetkili kuruluşların listesi Borsa aylık bültenlerinde, TSPB ve SPK’nın internet sitelerinde yer almaktadır.
Mükerrer Talep Kontrolü	Borsa düzenlemeleri uygulanır.
Dağıtım Şekli	Dağıtım, birincil piyasa süresinin bitişini takiben Borsa İstanbul tarafından belirlenen zamanda, Pay Piyasası seansının tamamlanmasının ardından otomatik olarak yapılır. Dağıtım, gelen emirlerin sayısı, emir büyüklüğü, hesap sayısı, halka arz edilen payların miktarı gibi faktörlerin etkilerine göre sonlanacaktır.
Ödeme	Halka arza katılan yatırımcıların ödedikleri pay bedelleri, tahsilatı yapan yatırım kuruluşları tarafından en geç T+2’de İfo Yatırım’a ait Takasbank hesabına aktarılacaktır. Pay bedelleri, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından tahsil edilince, halka arz için açılmış olan hesaplara aynı gün yatırılacaktır.
Dağıtım Zamanı	Dağıtım, talep toplamının 2. günü Birincil Piyasa işlem süresinin bitişini takiben Borsa tarafından belirlenen zamanda, gelen emirlerin sayısı, emir büyüklüğü, hesap sayısı, halka arz edilen payların miktarı gibi faktörlerin etkilerine göre otomatik olarak yapılır. Halka arzdan pay alan yatırımcıların söz konusu payları Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacaktır.

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 03.05.2006 tarihinde “Forte Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.” unvanıyla Ankara’da kurulmuş olup, Eylül 2021’de ticaret unvanını “Forte Bilgi İletişim Teknolojileri ve Savunma Sanayi A.Ş.” olarak değiştirmiştir.

Şirket’in ana faaliyet konusu; her türlü elektronik bilgi işlem ve iletişim makinelerinin alım-satımını yapmak ve ilgili ürünlerin teknik desteğini vermek; uygulama yazılımları, veri tabanı, işletim sistemi yazılımları, verimlilik arttırıcı yazılımları üretmek, geliştirmek, bunlarla ilgili AR-GE faaliyetlerinde bulunmak ve bunlara ilişkin kurulum ve teknik destek sağlamaktır.

Şirket’in 2018 yılında 40 olan personel sayısı, 2019 yılında 89’a, 2020 yılında ise 88’e gerilemiş olup, 2021 yılında 105, 2022 yılında 114 personele ulaşmıştır. 31.12.2022 dönemi itibari ile personelin %85’ i Forte bünyesinde, %15’i ELD Bilişim bünyesinde bulunmakla birlikte %76’sı teknik ve yazılım personellerinden oluşmaktadır.

4- Mali Tablolar

Şirket’in, 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 tarihlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır:

KAR veya ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Net Satışlar	204.326.360	215.350.934	378.430.042
Satışların maliyeti	(150.370.927)	(176.519.253)	(272.698.112)
Brüt kar	53.955.433	38.831.681	105.461.930
Dönem Karı/Zararı	40.876.000	23.456.351	73.189.495

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. Bugünkü 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'in, 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 tarihlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş Bilançolardaki seçilmiş kalemler aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Dönen Varlıklar	182.327.043	178.289.698	365.028.864
Duran Varlıklar	13.337.467	15.964.872	36.694.975
TOPLAM VARLIKLAR	195.664.510	194.254.570	401.723.839
Kısa Vadeli Yükümlülükler	125.772.693	117.013.581	245.412.023
Uzun Vadeli Yükümlülükler	7.935.660	4.340.954	10.315.970
Özkaynaklar	52.667.018	72.900.335	145.995.846

Şirket'in, 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yıllarına ait kar marjları aşağıda yer almaktadır.

Karlılık Oranları (%)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Brüt Kar Marjı	%26,4	%18,0	%27,9
EBIT Marjı	%24,9	%9,8	%26,5
EBITDA Marjı	%24,7	%15,8	%24,5
Net Kar Marjı	%15,3	%10,9	%19,3
<i>Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP</i>			

5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

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

İhraççı/Şirket	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)	
		Sermaye		Sermaye	
Ortaklar		(TL)	(%)	(TL)	(%)
Ali Celal Asiltürk	A	1.950.000	4,33	1.950.000	2,91
	B	16.950.000	37,67	16.950.000	25,30
Hasan Cengiz Bayrak	A	1.950.000	4,33	1.950.000	2,91
	B	14.250.000	31,67	14.250.000	21,27
Ebubekir Balıkcı	A	1.950.000	4,33	1.950.000	2,91
	B	7.950.000	17,67	7.950.000	11,87
<i>Halka Açık Kısım</i>	B	-	-	22.000.000	32,84
Toplam		45.000.000	100,00	67.000.000	100,00

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. Bugünkü 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 kullanılmasıyla 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.



6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve " Benzer Şirket Çarpanları" yöntemi kullanılmıştır.

İNA'ya %70, Benzer Şirket Çarpanlarına %30 ağırlık verilmiştir.

Çarpan değerlemesinde EV/EBITDA ve F/K çarpanları kullanılmıştır.

Mn TL	Değer
Forte EBITDA 2022/12	93
Yurtiçi Benzer Şirketler Medyan EV/EBITDA (x)	19,4
Yurtiçi Benzer Şirketleri EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	1.793
Forte Net Borç 2022/12	45
Yurtiçi Benzer Şirketler EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	1.748
EV/EBITDA (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	%50
Mn TL	Değer
Forte Net Kar 2022/12	73
Yurtiçi Benzer Şirketler Medyan F/K (x)	16,2
Yurtiçi Benzer Şirketleri F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	1.185
F/K (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	%50
Yurtiçi Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri	1.466

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Mn TL	Değer
Forte EBITDA 2022/12	93
BIST Ana Pazar Şirketleri Medyan EV/EBITDA (x)	11,3
BIST Ana Pazar Şirketleri EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	1.047
Forte Net Borç 2022/12	45
BIST Ana Pazar Şirketleri EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	1.002
EV/EBITDA (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	%50
Mn TL	Değer
Forte Net Kar 2022/12	73
BIST Ana Pazar Şirketleri Medyan F/K (x)	11,3
BIST Ana Pazar Şirketleri F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	824
F/K (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	%50
Ana Pazar Şirketleri Çarpanına göre Hesaplanan Nihai Piyasa Değeri	913

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Mn TL	Değer
Forte EBITDA 2022/12	93
BIST Teknoloji Şirketleri Medyan EV/EBITDA (x)	12,8
BIST Teknoloji Şirketleri EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	1.185
Forte Net Borç 2022/12	45
BIST Teknoloji Şirketleri EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	1.140
EV/EBITDA (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	%50
Mn TL	Değer
Forte Net kar 2022/12	73
BIST Teknoloji Şirketleri Medyan F/K (x)	12,1
BIST Teknoloji Şirketleri F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	888
F/K (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	%50
BIST Teknoloji Şirketleri Çarpanına göre Hesaplanan Nihai Piyasa Değeri	1.014

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

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. Bugünkü 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.



Mn TL	Değer
Forte EBITDA 2022/12	93
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan EV/EBITDA (x)	12,5
Yurtdışı Benzer Şirketler EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	1.159
Forte Net Borç	45
Yurtdışı Benzer Şirketler EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	1.114
EV/EBITDA (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (x)	%25
Mn TL	Değer
Forte EBITDA 2023T	124
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan EV/EBITDA 2022T (x)	10,6
Yurtdışı Benzer Şirketler EV/EBITDA 2022T (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	1.310
Forte Net Borç 2022/12	45
Yurtdışı Benzer Şirketler EV/EBITDA 2022T (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	1.264
EV/EBITDA 22T (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	%25
Mn TL	Değer
Forte Net Kar 2022/12	73
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan F/K (x)	20,9
Yurtdışı Benzer Şirketler F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	1.529
F/K (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	%50
Yurtdışı Benzer Şirketler Gelen Nihai Piyasa Değeri	1.359

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde "İndirgenmiş Nakit Akımları" %70 ve " Benzer Şirket Çarpanları" %30 ağırlıklandırılarak şirketin öz sermaye değeri 714.000.000 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 45.000.000 TL olan Şirketin halka arz pay başına değeri 15,87 TL olarak hesaplanmıştır. %23,6 halka arz iskontosu sonrasında ise şirketin öz sermaye değeri 545.000.000 TL, pay başına değer ise 12,12 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Özeti	Değer (Mn TL)	Ağırlık	Pay Başına Değer (TL)
İNA	607	%70	13,50
BIST Ana Pazar	913	%15	20,29
BIST Teknoloji Grubu	1.014	%15	22,53
Yurtiçi Benzerler	1.466	%0	32,59
Yurtdışı Benzerler	1.359	%0	30,21
Halka Arz Piyasa Değeri	714	%100	15,87
Halka Arz İskontosu	%23,6		
Nihai Değer	545		12,12

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,

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. Bugünkü 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.



- 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 olduğunu
- Değerleme yöntemleri içerisinde Benzer Şirket Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemlerine yer verilmiş olmasının özellikle nakit akımlarının ve diğer operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığını,
- İNA'ya %70, Benzer Şirket Çarpanlarına %30 ağırlık verilmesini,
- Çarpan değerlemesinde EV/EBITDA, F/K çarpanlarının kullanılmasını uygun bulmaktayız.
- 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, %23,6 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla 12,12 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 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. Bugünkü 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 CAPİTAL 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 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPİTAL 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 CAPİTAL 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 CAPİTAL 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 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. Bugörüşler 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.

