

Reeder Teknoloji Sanayi ve 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, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin Reeder Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Reeder Teknoloji" veya "Şirket") için 28.07.2023 tarihinde hazırlandığı ve 09.09.2023 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. 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	Reeder Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	780.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	07.09.2023
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Yatırım Finansman ve Ziraat Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ile Konsorsiyum Üyeleri
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	13-14-15/09/2023 (3 Gün)
Halka Arz Fiyatı	9,30 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	215.000.000 TL / C Grubu - Sermaye Artışı : 170.000.000 TL - Ortak Satışı : 45.000.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	9.068 Milyon TL
Halka Arz İskontosu	20,0 %
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	7.254 Milyon TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	950.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%22,63
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%22,63
Halka Arz Büyüklüğü	2.000 Milyon TL
Borsa Kodu / Pazar	REEDR.E / Yıldız Pazar
Katılım Endeksine Uygunluk	Borsa İstanbul tarafından görüş belirtilmemiştir.
Tahmini İşlem Görme Tarihi	15-18/08/2023
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmaktadır. Payların Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün süre ile yapılması planlanmaktadır. Ziraat Yatırım, fiyat istikrarı işlemlerinde, Halka Arz Eden Pay Sahibine ait payların satışından elde edilecek brüt halka arz gelirinden halka arz edenin payına düşen halka arz maliyetinin düşülmesinden sonra kalan tutarın %40'ı Fiyat İstikrarı Fonu olarak kullanılacaktır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket; halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını , bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Ortaklar; halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca borsada ve borsa dışında satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini taahhüt etmiştir.

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 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.

	Ortaklar ayrıca Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı gün dahil olmak üzere Şirketi paylarını halka arz fiyatının altında bir fiyatta Borsa'da satmayacaklarını taahhüt etmiştir. Şirket pay sahibi Uygur Saral Şirket'in 2023 yılına ait net karının 728.513.380 TL tutarında gerçekleşeceğini ve 2023 yılına ait FAVÖK'ün de 909.956.344 TL tutarında gerçekleşeceğini taahhüt etmiştir. Söz konusu tutarların gerçekleşmemesi halinde C grubu Şirket payı verilmesi konusunda taahhütte bulunmuştur.
Azami Talep Tutarı	Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı'nın i- SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir.
Tahsisat	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %85,00 - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %15,00
Fon Kullanım Yeri	- İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi: %50 - Tesis, Makine ve Cihaz ile Kapasite Artışı: %20 - Cep Telefonu LCD Paneli Üretim Tesisi Yatırımı: %15 - Cep Telefonu Batarya Üretim Tesisi Yatırımı: %5 - Ar-Ge ve Ür-Ge Çalışmaları: %5 - Girişim/Teknoloji Yatırımları: %5
Talepte Bulunma Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'ın halka arz talep toplama süresi içerisinde ve İzahname'nin 25.1.3.2 (c) maddesinde belirtilen konsorsiyum üyelerine müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini nakden/hesaben ödeyebilecekler, ya da blokaj yöntemi ile teminat göstererek talepte bulunabilecekler. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar sadece Konsorsiyum Lideri ve Eş Liderine başvuruda bulunabilecekler. Bu tahsisat grubundaki yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini talep anında ödemeyecektir. Bu tahsisat grubundaki yatırımcılar almaya hak kazandıkları pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden ikinci iş günü saat 12:00'a kadar nakden ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı: Merkezi Türkiye'de bulunan a) Aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri, b) Emekli ve yarımdan sandıkları, 17/7/1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar, c) Kamu kurum ve kuruluşları, TCMB ç) Nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu Kurul'ca kabul edilebilecek diğer kuruluşlardır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisinde yalnızca Sermaye Piyasası Kurulu'nun i-SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca, portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve yatırım ve kalkınma bankaları tarafından bireysel portföy yöneticiliği sözleşmesi imzalamış olduğu müşterileri adına iletilen talepler ile gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, unvanında serbest ve/veya özel ibaresi yer alan yatırım fonları ve III 39 1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ md 31/1-d hükmü kapsamındaki kuruluşların ilettiği talepler kurumsal yatırımcı grubu kapsamında değerlendirilmeyecektir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı Tanımı: Yurt dışında yerleşik aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketi, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketlerinin muadili şirketler ile Dünya Bankası ile IMF gibi kuruluşlardır.
Mükerrer Talep Kontrolü	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara eşit dağıtım yöntemi kullanılacağından TC kimlik veya Vergi Kimlik numaraları kullanılarak yatırımcı bazında tekleştirme esasına göre aynı veya farklı aracı kurumlarından iletilen ancak

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.



	aynı TC Kimlik veya Vergi Kimlik numarasına sahip emirlerden en yüksek tutarlı olan emir dikkate alınacaktır. Aynı TC Kimlik veya Vergi Kimlik numarasına sahip mükerrer girilen emirler işleme alınmayacaktır. Ayrıca azami talep miktarını aşan emirlerde, azami kısmı aşan emir tutarları iptal edildikten sonra kalan azami tutar işleme alınacaktır. Herhangi bir yatırımcı grubu için yatırımcı başına talep edilecek azami pay miktarı bu tahsisat grubuna tahsis edilen toplam pay miktarının dörtte birini geçemeyecektir.
Dağıtım Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Dağıtım: Eşit Dağıtım Yöntemi kullanılacaktır. Bu grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden fazla olması durumunda tahsis edilen toplam pay adedi, talep eden yatırımcı sayısına bölünecek ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki talepler karşılanacaktır. Kalan tahsisat tutarı, talebi tamamen karşılanamayan yatırımcı sayısına bölünerek aynı şekilde dağıtılacaktır. Bu şekilde dağıtım işlemine tahsis edilen payların tamamı dağıtılınca kadar devam edilecektir. Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar'a Dağıtım: Her bir Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Lider ve Eş Liderinin önerileri de dikkate alınarak İhraççı ve Halka Arz edenler tarafından karar verilecektir. SPK'nın 30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı uyarınca, yeterli talep olması halinde yurt içi kurumsal yatırımcı grubunda her bir yatırımcı bazında dağıtılacak pay tutarının, halka arz edilen payların toplam tutarının %1'ini aşamayacak şekilde belirlenmesi esastır. Bir portföy yönetim şirketinin kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu fonlar açısından söz konusu sınırlama PYŞ bazında ve %3 olarak uygulanır.
Ödeme	Yurt İçi Bireysel 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 talep formunda seçilmiş olan yatırımcıların belirleyeceği 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 Lideri, talep toplama süresinin bitimini izleyen en geç 2 (iki) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek Şirket'e verecektir. Şirket, dağıtım listelerini en geç kendisine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak ve onayı Konsorsiyum Liderine bildirecektir. Dağıtımdan pay alan yatırımcılar, dağıtım listelerinin kesinleşmesini takiben hesaplarına aktarılan payları, paylar hesaplarına geçtiği tarihten itibaren 90 gün boyunca borsa dışında satamaz, başka yatırımcı hesaplarına virmanlayamaz ve özel emir ile toptan satış işlemlerine konu edemez.

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket 2010 yılında "Selekt Bilgisayar İletişim Ürünleri İnşaat Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi" unvanı ile kurulmuş olup merkezi Samsun'da bulunmaktadır. Şirket'in faaliyet konusu, her türlü teknoloji ürününün, akıllı telefon, tablet bilgisayar, giyilebilir teknoloji ürünleri, video ve televizyon, dizüstü bilgisayar, masaüstü bilgisayar, haberleşme iletişim, ses, görüntü ve bilgi kayıt, nakil transferi, kopyalanması, yansıtılmasına yarayan ürünler ve parçaları, bilgi işlem cihaz ve ekipmanlarıyla elektrik, elektronik, mekanik, pnömatik sistemlerinin üretimi, montajı, alımı, satımı, ithalatı, ihracatı, kiralanması, dağıtımı ve teknik servisi, araştırma, geliştirme, yenilik ve inovasyon faaliyetleri yürütmek, Ar-Ge ve

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.



yenilik yoluyla teknolojik bilgi üretilmesini, verimliliğin artırılmasını, üretim maliyetlerinin düşürülmesini, teknolojik bilginin ticarileştirilmesini sağlayacak faaliyetlerde bulunmaktadır. Şirket, akıllı telefon, tablet, akıllı saat, robot süpürge ve kızılötesi ateşölçer üretiminde bulunmuştur. Şirket'in 31.03.2023 tarihli finansal tabloları uyarınca hasılatının %100'ü telefon satışlarından oluşmaktadır.

4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 31.03.2022 ve 31.03.2023 ara dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır:

KAR / ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	01.01-31.03.2022	01.01-31.03.2023
Net Satışlar	238.856.134	451.386.251	942.830.291	248.032.557	378.889.120
Brüt kar	48.816.491	112.803.805	480.104.531	136.359.245	188.724.036
Faaliyet Karı	37.742.571	97.047.429	416.107.837	135.121.133	113.255.311
Dönem Karı/Zararı	33.855.260	103.805.890	352.598.003	124.270.361	130.068.230

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 31.03.2022 ve 31.03.2023 ara dönemlerine ait kar marjları aşağıda yer almaktadır.

Karlılık Oranları (%)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2022	31.03.2023
Brüt Kar Marjı	20,4%	25,0%	50,9%	55,0%	49,8%
Faaliyet Marjı	15,8%	21,5%	44,1%	54,5%	29,9%
Net Kar Marjı	14,2%	23,0%	37,4%	50,1%	34,3%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 31.03.2023 ara dönemlerine ait Bilançolardaki seçilmiş kalemler aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023
Dönen Varlıklar	67.490.933	392.446.779	1.043.353.158	648.942.031
Duran Varlıklar	56.408.704	147.999.611	1.079.265.934	1.618.420.821
TOPLAM VARLIKLAR	123.899.637	540.446.390	2.122.619.092	2.267.362.852
Kısa Vadeli Yükümlülükler	76.103.912 3	385.372.209	846.191.808	800.977.901
Uzun Vadeli Yükümlülükler	10.195.300	13.508.600	112.803.847	171.524.299
Özkaynaklar	37.600.425	141.565.581	1.163.623.437	1.294.860.652
TOPLAM KAYNAKLAR	123.899.637	540.446.390	2.122.619.092	2.267.362.852

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:

İhraççı/Şirket	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye		Sermaye	
Ortaklar		(TL)	(%)	(TL)	(%)
Uygar Saral	A	31.216.953	4,00	31.216.953	3,29
	B	62.433.911	8,00	62.433.911	6,57
	C	193.545.136	24,81	154.545.136	15,64
Müşerref Sezen Saral	A	20.390.218	2,62	20.390.218	2,15
	B	40.780.435	5,23	40.780.435	4,29
	C	126.419.347	16,21	126.419.347	13,31
Fatma Sibel Çöl	A	13.522.827	1,73	13.522.827	1,42
	B	27.045.653	3,47	27.045.653	2,85
	C	83.841.520	10,75	83.841.520	8,83
Yusuf Çelenk	A	3.956.522	0,51	3.956.522	0,42
	B	7.913.044	1,01	7.913.044	0,83
	C	86.930.434	11,14	86.930.434	9,15
Aziz Köseoğlu	A	5.440.218	0,70	5.440.218	0,57
	B	10.880.435	1,40	10.880.435	1,14
	C	33.729.347	4,32	33.729.347	3,55
Süreyya Saral	A	2.060.218	0,26	2.060.218	0,22
	B	4.120.435	0,53	4.120.435	0,43
	C	12.773.347	1,64	12.773.347	1,34
Cevdet Saral	A	1.413.044	0,18	1.413.044	0,15
	B	2.826.087	0,36	2.826.087	0,30
	C	8.760.869	1,12	8.760.869	0,92
Halka Açık Kısım	C	-	-	215.000.000	22,63
- Sermaye Artırımı	C	-	-	170.000.000	17,89
- Ortak Satışı	C	-	-	45.000.000	4,74
Toplam		780.000.000	100,00	950.000.000	100,00

6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Çarpan' yöntemleri kullanılmıştır.

Değerleme Sonucu (000 TL)	Hedef Değer	Ağırlık	Sonuç
İNA - Özsermaye Değeri	9.217.490	50,00%	4.608.745
Çarpan Analizi - Özsermaye Değeri	8.917.754	50,00%	4.458.877
Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri			9.067.622
Ödenmiş Sermaye			780.000.000
Pay Başına Fiyat			11,63
İskonto Oranı (%)			20,00%
Halka Arz Pay Fiyatı (TL)			9,30

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 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.



7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, **9.067.622 bin TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri 11,63 TL olarak hesaplanmıştır. %20,0 halka arz iskontosu pay başına değer ise 9,30 TL olarak hesaplanmıştır.

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 F/K ve FD/FAVÖK çarpanının kullanılması şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- Net borç ve FAVÖK'e ilişkin analizlerin makul ve anlaşılır nitelikte olduğu,
- 2023-2027 yılları için sırası ile %23,96, %47,76, %33,42, %26,32, %18,82 ve %18,68 olarak tahmin edilen AOSM'nin ihtiyatlı 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, %20,0 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla 9,30 TL seviyesinde tespit edilen hisse başına fiyat düzeyinin makul olduğu sonucuna ulaşılmış bulunmaktadır.

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 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.

