

DCT Trading Dış 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, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Halk Yatırım") DCT Trading Dış Ticaret A.Ş. ("Şirket" veya "İhraççı") için 22.05.2024 tarihinde hazırlandığı ve 22.07.2024 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	DCT Trading Dış Ticaret A.Ş. ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	100.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	19.07.2024
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Borsa'da Satış – Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi
Aracılık Türü	Bakiyeyi Yüklenim
Talep Toplama Tarihleri	25-26/07/2024 (2 Gün)
Halka Arz Fiyatı	14,00 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	37.500.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı: 30.000.000 TL - Ortak Satışı: 7.500.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	2.311.345.441 TL
Halka Arz İskontosu	%39,43
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	1.400.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	130.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%28,85
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%28,85
Halka Arz Büyüklüğü	525.000.000 TL
Borsa Kodu / Pazar	DCTTR.HE / Ana Pazar
Katılım Endeksine Uygunluk	Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	1-2/08/2024
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmaktadır. Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla 30 (otuz) gündür. Halk Yatırım, fiyat istikrarı işlemlerinin sağlanmasından sorumludur. Fiyat istikrarı işlemlerinde, Halka Arz Eden Pay Sahibi'ne ait payların satışından elde edilecek brüt halka arz gelirinin %20'si kullanılacaktır. Halka Arz Eden Pay Sahibi'ne ait satışa sunulacak payların satılamaması durumunda Halka Arz Eden Pay Sahibi'ne ait satılan payların adedinin halka arz için belirlenen pay fiyatı ile çarpılması ile oluşan tutarın %20'sine eşdeğer bir fonu kullanacaktır.
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 Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl boyunca Borsa dışında satmayacağı, virmanlamayacağı veya Borsa'da özel emir ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceği ve sahip

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.



	olunan paylarını dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu etmeyeceği taahhüdünde 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	Paylar, "Borsada Satış – Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi" ile satışa sunulacağından herhangi bir yatırımcı grubuna tahsisat bulunmamaktadır.
Fon Kullanım Yeri	- Çırçır fabrikası, depo ve ekipmanları yatırımı: %40 - Çeşitli şirketlerin paylarının satın alınması ve/veya iştirak edilmesi ve/veya yeni ortaklıklar kurulması: %10 - YAKA ve/veya BLUEFARM'ın mevcut meyve üretim kapasite ve verimlilik artışına yönelik yatırımlar ve GES yatırımları: %10 - Başta pamuk veya diğer tarımsal emtia ve tarım ürünlerindeki ticaret hacminin güçlendirilmesi amacıyla işletme sermayesi: %40
Talepte Bulunma Şekli	Halka arzdan pay almak isteyen yatırımcıların, Borsa İstanbul'da işlem yapmaya yetkili yatırım kuruluşlarına başvuruda bulunması gerekmektedir. Borsa'da işlem yapmaya yetkili yatırım kuruluşlarının listesi Borsa İstanbul'un internet sitesinde (www.borsaistanbul.com), SPK'nin internet sitesinde (www.spk.gov.tr) ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin internet sitesinde (www.tspb.org.tr) yer almaktadır.
Mükerrer Talep Kontrolü	Borsa İstanbul düzenlemeleri uygulanır.
Dağıtım Şekli	EŞİT dağıtım yapılacaktır. 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. Yatırımcılar emir girişlerini birincil piyasada 10:30-13:00 saatleri arasında DCTTR.HE hisse kodunu seçerek BISTECH Platformu üzerindeki Pay Piyasası Alım Satım Sistemine nakit karşılığı MKK sicil numaralarını kullanarak göndereceklerdir. Talep toplama aşamasında iletilen tüm emirler, Borsa tarafında MKK sicil numarası kullanılarak yatırımcı bazında tekleştirilip dağıtımına konu edilecektir. Aynı ve/veya farklı aracı kurumlardan iletilen, ancak aynı MKK sicil numarasına sahip yatırımcı emirlerinden sadece fiyat ve zaman önceliği kuralına göre ilk emre dağıtım yapılacaktır. Dağıtımda tek fiyat girileceği için fiyat önceliği söz konusu olmayıp sadece zaman önceliği kuralı geçerlidir. Aynı MKK sicil numarasına sahip mükerrer girilen diğer emirler dağıtımına konu edilmeyecektir.
Ödeme	Halka arz, Borsa İstanbul Birinci Piyasa'da "Borsada Satış Yöntemi" ile yapılacağından Borsa İstanbul üyesi yatırım kuruluşları aracılığı ile halka arza katılan yatırımcıların hesaplarında bulunan bakiye ile alım yapımları gerekmektedir.
Dağıtım Zamanı	Dağıtım talep toplamanın ikinci iş günü birincil piyasa işlem saatinin bitişini takiben Borsa İstanbul tarafından belirlenen zamanda otomatik olarak başlatılır ve gelen emirlerin sayısı, emir büyüklüğü, hesap sayısı, Halka Arz Edilen Payların miktarı gibi faktörlerin etkilerine göre sonlanır. Yatırımcıların gerçekleşen işlemlerinin takası (T+2) şeklinde işlemi izleyen ikinci iş günüdür. Halka arzdan pay alan ortaklarımızın söz konusu payları MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacaktır.

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.



3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, temel olarak pamuk ve pirinç başta olmak üzere tarım ürünleri ve emtianın alım-satımı ve aracılığı faaliyetleri ile iştigal etmektedir. 2023 yılında Yunanistan'da bulunan BLUEFARM ve YAKA unvanlı iki tarım şirketini bünyesine katmıştır. YAKA başta kiraz olmak üzere taze meyve işleme, paketleme ve ticareti yapmaktadır. BLUEFARM ise ana ürünü yaban mersini olan bir tarımsal üretim şirkettir.

Şirket'in bağlı ortaklıklarından YAKA taze meyve işleme, paketleme ve ticareti sektöründe faaliyet gösteren bir şirkettir. 2015 yılında 200.000 Avro sermaye ile Yunanistan'ın Rodop ilinde kurulmuştur. Akabinde, 13 ve 17 dönümlük 2 arazi satın alınmıştır. 2016 yılında taze meyve işleme ve paketleme tesisinin kurulumu için inşaat çalışmalarına başlanmıştır ve Şirket'in sermayesi 470.000 Avro'ya yükselmiştir. 2017 yılında tesisin inşaatı tamamlanmış, ekipman ve donanımlar satın alınmıştır. Paralel olarak Avrupa Birliği'ndeki büyük zincir marketlere tedarikçi olabilmek için gerekli sertifikalar temin edilerek kiraz üretim ve ticareti faaliyetlerine başlamıştır. İlk üretim yılında 470 ton kiraz ticareti gerçekleştirilmiştir.

Şirket pamuğun yanı sıra pirinç alım satımı da gerçekleştirmiştir. Şirket 2021 yılında TMO'ya akredite olmuş olup, fiyat tespit raporu tarihine kadar 1000 tonu TMO olmak üzere toplam 8200 ton pirinç ticareti ve aracılığı gerçekleştirmiştir.

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.



4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022, 31.12.2023, 31.03.2023 ve 31.03.2024 tarihleri itibarıyla gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.

Kar / Zarar Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2023	31.03.2024
Net Satışlar	3.269.552.615	3.106.659.569	1.767.115.373	337.911.678	809.968.196
Satışların maliyeti	-3.062.958.230	-2.999.812.101	-1.692.729.414	-349.396.685	-779.337.032
Brüt kar	206.594.385	106.847.468	74.385.959	-11.485.007	30.631.164
Faaliyet Karı/Zararı	219.289.691	49.607.550	44.593.082	-11.888.105	45.822
Dönem Karı/Zararı	153.663.925	44.429.710	7.988.183	-24.934.791	5.240.223

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022, 31.12.2023 ve 31.03.2024 tarihleri itibarıyla bilançosu aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Dönen Varlıklar	744.367.499	457.777.155	1.608.845.518	695.652.094
Duran Varlıklar	262.714.211	269.411.302	260.207.365	250.119.398
TOPLAM VARLIKLAR	1.007.081.710	727.188.457	1.869.052.883	945.771.492
Kısa Vadeli Yükümlülükler	600.653.055	369.447.531	1.516.282.425	584.735.151
Uzun Vadeli Yükümlülükler	76.241.586	56.094.232	50.730.246	57.511.371
Özkaynaklar	330.187.069	301.646.694	302.040.212	303.524.970
TOPLAM KAYNAKLAR	1.007.081.710	727.188.457	1.869.052.883	945.771.492

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.



5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

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

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Levent Sadık AMET	A	33.250.000	33,25%	33.250.000	25,58%
	B	61.750.000	61,75%	54.250.000	41,73%
Serike Moustafa	A	1.750.000	1,75%	1.750.000	1,35%
	B	3.250.000	3,25%	3.250.000	2,50%
Halka Açık	B	-	-	37.500.000	28,85%
TOPLAM		100.000.000	100,00%	130.000.000	100%

Kaynak: İzahname

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.



6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken “Gelir Yaklaşımı” ve “Pazar Yaklaşımı” sonucunda bulunan özsermaye değerleri kullanılmıştır.

1) İndirgenmiş Nakit Akımları

Projeksiyon dönemi boyunca AOSM ile indirgenmiş nakit akımları üzerinden Şirket'in 31.03.2024 tarihindeki firma değeri bulunmuş ve firma değerine nakit ve nakit benzerleri eklenip finansal borçlar çıkarılarak Şirket'in 31.03.2024 tarihindeki özsermaye değeri 65.265.058 USD olarak hesaplanmıştır. 31.03.2024 tarihli özsermaye değeri, değerlendirme tarihi olan 22.05.2024 tarihindeki karşılığına 2024 yılı özkaynak maliyeti kullanılarak getirilmiş ve 22.05.2024 tarihli TCMB USD/TRY alış satış ortalama kuru ile çevrilerek özsermaye değeri 2.153.251.776 TL olarak hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları	
İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışları	2.863.706
Devam Eden Değer Büyüme Oranı	%2,00
İndirgenmiş Devam Eden Değer	65.193.351
Firma Değeri (31.03.2024 – USD)	68.057.057
+ Nakit ve Nakit Benzerleri	2.389.910
- Finansal Borçlar	5.181.908
Özkaynak Değeri (31.03.2024 – USD)	65.265.058
Özkaynak Değeri (22.05.2024 – USD)	66.965.070
22.05.2024 USD/TRY Kuru	32,15
Özkaynak Değeri (22.05.2024 – TL)	2.153.251.776

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

2) Piyasa Çarpanları Analizi

Değerleme çalışmasında FD/FAVÖK ve FD/Net Satışlar çarpanları kullanılmıştır.

Özet Finansallar	2024 T (USD)
Net Satışlar	140.611.785
FAVÖK	11.339.590

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.



a) Yurt Dışı Benzer Şirketler

Çarpanlar	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özsermaye Değeri
FD/FAVÖK	147.457.569	%50	73.728.785
FD/Satış	97.745.427	%50	48.872.714
Toplam Ağırlıklı Değer (31.12.2024)		%100	122.601.498
Toplam Ağırlıklı Değer (22.05.2024)		%100	109.800.412

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

b) BIST Ticaret Şirketleri

Çarpanlar	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özsermaye Değeri
FD/FAVÖK	77.889.184	%50	38.944.592
FD/Satış	85.793.426	%50	42.896.713
Toplam Ağırlıklı Değer (31.12.2024)		%100	81.841.305
Toplam Ağırlıklı Değer (22.05.2024)		%100	73.296.079

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

c) Pazar Yaklaşımı Ağırlıklı Özsermaye Değeri

Pazar Yaklaşımı Özet (TL)	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özsermaye Değeri
Benzer Şirketler	3.530.615.793	%50	1.765.307.897
BIST Ticaret Şirketleri	2.356.824.411	%50	1.178.412.205
Toplam		%100	2.943.720.102

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3) Değerleme ve Sonuç

Değerleme Özeti (Bin USD)	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	2.153.251.776	%80,00	1.722.601.421
Piyasa Çarpanları Analizi	2.943.720.102	%20,00	588.744.020
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri			2.311.345.441

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Sonucu	
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	2.311.345.441
Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Pay Değeri	23,11
Halka Arz İskontosu	%39,43
İskonto Sonrası Özsermaye Değeri	1.400.000.000
Ödenmiş Sermaye	100.000.000
Halka Arz Pay Fiyatı	14,00

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 "İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi" ve "Çarpan Analizi" yöntemleri kullanılmış olup, **2.311.345.441 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri **23,11 TL** olarak hesaplanmıştır. **%39,43** halka arz iskontosu sonrasında pay başına değer ise **14,00 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 çarpan analizinde seçilen sektörlerin ve kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK ve FD/Satışlar çarpanlarının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- 2024 yılı için %16,2 olarak tahmin edilen, 2024-2028 yılları arasında kademeli düşüş ile projeksiyon döneminin sonunda %14,9 olacağı varsayılan 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, **%39,43** seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına **14,00 TL** olarak hesaplanan halka arz pay fiyatının makul olduğu değerlendirilmiştir.

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.

