

Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.

Önemli Not

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29.maddesine istinaden Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Alnus Yatırım") Kurumsal Finansman Birimi tarafından Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin ("TSKB") Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş. ("Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği", "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında hazırladığı 18 Nisan 2024 tarihli fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Alnus Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1. HALKA ARZA İLİŞKİN GENEL BİLGİLER

Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler	
Halka Arz Tarihleri	15 – 16 - 17 Mayıs 2024
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Metodu	Sermaye Artırımı ve Ortak Satış
Mevcut Ödenmiş Sermaye	96.000.000 TL
Halka Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	19.200.000 TL nominal (Sermaye Artışı) 4.800.000 TL nominal (Ortak Satış)
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	115.200.000 TL
Halka Arz Büyüklüğü	1.680.000.000 TL
Tahsisat Grupları	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar (17.760.000 Lot) (%74) Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar (6.000.000 Lot) (%25) Şirket Çalışanları (240.000 Lot) (%1)
Halka Arz Fiyatı	70,00 TL
Halka Açıklık Oranı	%20,83
Borsa Kodu	HRKET
Taahhütler	Şirket halka arzdan sonraki 1 yıl süreyle bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımı yapmama ve yeni pay satmama ve pay miktarını artırmama taahhüdü vermektedir. Ortaklar ise 1 yıl boyunca sermayede sahip olduğu payları satmama, dolaşımdaki pay miktarını artırmama ve Borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu paylarında bu sınırlamalara tabi olacağını alıcılara bildirmeyi taahhüt etmiştir.
Fiyat İstikrarı	Payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla 30 gündür.

2. ŞİRKET HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Şirket'in ana hizmet ve faaliyetleri; (i) proje taşımacılığı, (ii) vinç ve ekipman kiralama, (iii) montaj ve (v) depolama hizmetlerinden oluşmaktadır.

Bu doğrultuda Şirket, fiili durumu itibarıyla enerji, petrokimya petrol ve gaz, alt yapı inşaat ve gemi inşa sektörlerinde ağır yük taşımacılığı dahil olmak üzere proje taşımacılığı, vinç ve ekipman kiralama, montaj ve depo hizmetleri ile kullandığı ekipmanların kurulumları, devreye alınması, saha

Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.

test hizmetlerinin verilmesi, arıza, bakım ve onarımlarının gerçekleştirilmesi faaliyetlerinde bulunmaktadır.

Şirket anılan faaliyetlerini bir bütün olarak tek tedarikçi olarak sunmakta ve Sancaktepe/İstanbul adresinde bulunan merkezinde gerçekleştirmektedir.

Proje Taşımacılığı

Proje taşımacılığı, kolay bir şekilde taşınamayacak seviyede ağırlığı olan ve standart dışı ölçütlere sahip olan yüklerin belirlenmiş çıkış merkezinden varış merkezine kadar alınan tedbirlerle ve özel araçlarla bir plan çerçevesinde taşınmasıdır. Proje taşımacılığı dahilinde taşınacak olan yükün bir bütün olarak ya da parçalara ayrılarak taşınması mümkündür. Parçalara ayrılarak taşınacak bir yükün varış noktasına hasarsız teslim edilebilmesinin yanı sıra bir bütün haline getirerek montajını da yapılması proje gereklilikleri dahilinde söz konusu olmaktadır.

Şirket, proje taşımacısı sıfatı ile bir projeye konu bütün yüklerin tedarik noktalarından alınarak nihai kullanım yerine (yurt içi ve yurt dışı) taşınmasını ve ağır yüklerin yerine yerleştirilmesi hizmetini vermektedir. Şirket, yükün niteliğini dikkate alarak taşıma, yükleme ve yerine yerleştirme metodunu saptamakta ve buna istinaden ilgili çizimleri/planlamaları yapmaktadır. Devamında anılı yükün/yüklerin araç üstüne yüklenmesi ya da araç üstü teslim alınması sonrasında taşınmasını gerçekleştirmekte, yükün boşaltması ve ağır yüklerin yerine yerleştirilmesi süreçlerini yürütmektedir. Şirket, Söz konusu faaliyetleri yük mühendisliği çerçevesinde yerine getirmektedir. İhraççı; işbu sektör kapsamında, özellikle buhar ve gaz türbinleri, fabrika, enerji santralleri, boru hatları, transformatör, kondansatör ve ısı kazanları, tanklar ve basınç araçları, raylı sistem projeleri ile kurutucu ve baca fırınları(Demir/Çelik) ve benzerlerini taşımaktadır. Her müşteri tesisine özgü makine veya ünite taşıma ve kurulum hizmeti talep ettiği ve yedeği olmayan bir malzeme üretildiği için, Şirket'in gerçekleştirdiği proje taşımacılığı faaliyetleri beher işlem bazında özellik teşkil etmektedir.

Vinç ve Ekipman Kiralama

Ekipman kiralama, her türlü ve her büyüklükte olan makine, eşya ve aletlerin sınırlı bir süre için kiralınması hizmetidir. Şirket'in sunduğu kiralama hizmeti birkaç günden birkaç yıla kadar sürebilmektedir.

Bu kapsamda da Şirket; enerji(nükleer, rüzgar, termik, santraller) petrokimya, petrol ve gaz, alt yapı inşaat ve gemi inşa sektörlerine konu yüklerin kaldırılması, monte edilmesi ve inşası kapsamında uzun ve kısa süreli vinç ve ekipman kiralaması yapmaktadır.

Şirket bünyesinde, 30 ton ile 2200 ton arasında kaldırma kapasitesine sahip 23 adet paletli ve 40 adet mobil vinçler, 10 adet hi-up, 33 adet arazi tipi vinç, gantry vinç, 203 adet 8 metre ile 48 metre arasında çalışma yüksekliğinde Manliftler, 2 adet 3 ton ile 10 ton kapasiteli forkliftler ile 11 adet 14 metre – 4 ton kapasiteli telehandler bulunmaktadır.

Montaj Hizmeti

Montaj, birbirinden ayrı, birden çok parçanın birleştirilmesi anlamına gelmektedir. Karmaşık sistemlerin kurulumu, bir bütün haline getirilmesi noktasında montaj uygulamalarından yararlanılmaktadır.

Şirket ise; özellikle rüzgar santrallerinin ve liman/konteyner elleçleme vinçlerinin montaj ve kurulum işlerini kendi ekip ve ekipmanları ile gerçekleştirmektedir. Bu kapsamda Şirket; mühendislik

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.

hizmetleri, proje yönetimi, fabrikadan sahaya taşıma, kurulum hizmetleri, şebeke hattına bağlama, kurulum ve montaj sonrası bakım hizmetleri sunmaktadır.

Şirket, rüzgar enerjisi sektörüne ilişkin olarak, OEM (Orijinal Ekipman Üreticileri), yükleniciler ve proje sahiplerine yönelik yürüttüğü faaliyetler çerçevesinde çözümler sunmaktadır. Bu sektör içerisinde montaj hizmeti sunan Şirket, ilgili faaliyetleri ile müşterilerinin yenilenebilir enerjiyi karlı varlıklara dönüştürmelerine katkı sağlamaktadır.

2023 yılı itibarıyla Türkiye’de gerçekleştirilen rüzgar enerji yatırımlarının yaklaşık %42,92’i Şirket tarafından taşınmış ve monte edilmiştir. Bu doğrultuda, toplam 5.357 MW rüzgar santralinin kurulumuna katkıda bulunmuştur.

Depolama Hizmetleri

Depolama hizmetleri; belirli nokta/noktalardan gelen ürünlerin/yüklerin teslim alınıp, belirli bir süre korunup, belirli nokta/noktalara gönderilmek üzere hazırlanması, ürünlerin, tüketici veya bir başka üreticiye ulaşmasına kadar üretici firmada bulundurulması depoya yerleştirilmesi ve korunması süreçlerini kapsamaktadır.

İhraççı; Sancaktepe/İstanbul’da 2 (iki), Menemen/İzmir’de 2 (iki), Adana’da 1 (bir), Dubai/B.A.E ‘de 1 (bir) Kiev/Ukrayna’da 1 (bir) ve Kazakistan Mangistau ilinde 1 (bir) adet olmak üzere Dünya genelindeki açık alan sahalarında depolama hizmeti sunmaktadır.

Şirket’in yukarıda belirtilen faaliyet ve hizmetleri birlikte değerlendirildiğinde; proje taşımacılığı başta olmak üzere sunulan bütün hizmetler bakımından Şirket, nihai işletme sahibine herak duyduğu lojistik, depolama, ekipman ve personel tedariki ile montaj ve mühendislik dahil tüm hizmetleri bir bütün olarak sunmaktadır.

Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Unvanı / Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası		
	Grubu	Tutar (TL)	Oran (%)	Grubu	Tutar (TL)	Oran (%)
Ahmet Altunkum	A	14.256.000	14,85	A	14.256.000	12,38
	C	49.104.000	51,15	C	45.936.000	39,88
Abdullah Altunkum	A	3.024.000	3,15	A	3.024.000	2,63
	C	10.416.000	10,85	C	9.744.000	8,46
Samet Gürsu	B	5.760.000	6,00	B	5.760.000	5
	C	3.840.000	4,00	C	3.360.000	2,92
Cemalettin Gürsu	B	2.880.000	3,00	B	2.880.000	2,5
	C	1.920.000	2,00	C	1.680.000	1,46
Seddar Sacid Gürsu	B	1.728.000	1,80	B	1.728.000	1,5
	C	1.152.000	1,20	C	1.008.000	0,88
Sena Gürsu	B	1.152.000	1,20	B	1.152.000	1
	C	768.000	0,80	C	672.000	0,58
Halka Açık Kısım	-	-	-	C	24.000.000	20,83
Toplam	-	96.000.000	100	-	115.200.000	100

Kaynak: Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

Halka Arz Gelirinin Kullanımı

Şirket’in, sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden ilgili masraflar ve maliyetler düşüldükten sonra fonun aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarda kullanılması planlanmaktadır.

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.

Şirket, halka arzdan elde edilecek fonun;

- %50-60'ını makine, ekipman, tesis ve proje yatırımlarında kullanmayı,
- %20-25'ini finansal borçluluğun azaltılmasında kullanmayı,
- %20-25'ini işletme sermayesinin güçlendirilmesinde kullanmayı hedeflemektedir.

3. FİNANSAL TABLOLAR

3.1. Bilanço

Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Varlıklar			
Dönen Varlıklar	994.708.761	763.554.485	793.020.950
Nakit ve Nakit Benzerleri	282.378.231	69.312.270	35.438.524
Finansal Yatırımlar	-	82.976.902	-
Ticari Alacaklar	434.358.538	401.617.347	550.208.899
<i>İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	<i>9.275.516</i>	<i>9.253.154</i>	<i>-</i>
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	<i>425.083.022</i>	<i>392.364.193</i>	<i>550.208.899</i>
Diğer Alacaklar	41.624.690	22.997.401	30.743.523
<i>İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	<i>21.083.071</i>	<i>14.750.462</i>	<i>20.604.279</i>
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	<i>20.541.619</i>	<i>8.246.939</i>	<i>10.139.244</i>
Stoklar	95.413.502	56.380.732	38.696.140
Peşin Ödenmiş Giderler	94.429.299	72.182.970	88.206.699
Diğer Dönen Varlıklar	46.504.501	58.086.863	49.727.165
Duran Varlıklar	4.197.579.275	4.954.590.398	5.940.132.030
Maddi Duran Varlıklar	3.933.434.551	4.799.844.150	5.629.849.760
Kullanım Hakkı Varlıkları	102.846.714	90.672.435	98.799.542
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11.925.395	8.715.796	9.538.075
Peşin Ödenmiş Giderler	-	-	155.760.607
Ertelenmiş Vergi Varlığı	149.372.615	55.358.017	45.680.860
Diğer Duran Varlıklar	-	-	503.186
Toplam Varlıklar	5.192.288.036	5.718.144.883	6.733.152.980
Kaynaklar			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.303.750.468	935.387.855	934.770.474
Kısa Vadeli Borçlanmalar	348.124.541	243.438.642	302.967.500
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	312.476.979	299.568.156	347.985.233
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Kısa Vadeli Yükümlülükler	19.220.817	13.401.786	13.551.203
Ticari Borçlar	357.505.939	150.696.794	159.143.408
<i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>	<i>1.913.203</i>	<i>1.620.617</i>	<i>3.840.241</i>
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>	<i>355.592.736</i>	<i>149.076.177</i>	<i>155.303.167</i>
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	13.358.695	17.503.672	23.649.503
Diğer Borçlar	186.276.258	165.568.147	39.808.012
<i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i>	<i>175.972.757</i>	<i>146.578.845</i>	<i>27.620.820</i>
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	<i>10.303.501</i>	<i>18.989.302</i>	<i>12.187.192</i>
Ertelenmiş Gelirler	53.857.211	33.085.105	22.947.031
Dönem Karı Vergi Yükümlülükleri	1.328.640	49.727	6.275.722
Kısa Vadeli Karşılıkları	11.601.388	12.075.826	18.442.862
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	<i>7.805.614</i>	<i>9.377.859</i>	<i>16.485.644</i>
<i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	<i>3.795.774</i>	<i>2.697.967</i>	<i>1.957.218</i>
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.786.632.645	1.842.218.285	1.832.718.435
Uzun Vadeli Borçlanmalar	897.776.650	712.626.825	712.094.092
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Uzun Vadeli Yükümlülükler	74.709.673	54.916.470	54.791.038

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.

Uzun Vadeli Karşılıklar	26.276.572	28.528.619	17.152.764
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	26.276.572	28.528.619	17.152.764
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	787.869.750	1.046.146.371	1.048.680.541
Özkaynaklar			
Ödenmiş Sermaye	25.000.000	25.000.000	96.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	170.650.411	170.441.430	188.671.905
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler ve Giderler	176.845.982	650.473.627	603.819.366
<i>Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları</i>	178.493.881	656.486.651	618.035.279
<i>Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kayıpları (-)</i>	(1.647.899)	(6.013.024)	(14.215.913)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	(3.641.784)	(14.116.847)	98.976.990
<i>Yabancı Para Çevrim Farkları</i>	(3.641.784)	(14.116.847)	98.976.990
Kardan Ayırılan Kısıtlanmış Yedekler	17.358.570	20.814.669	20.827.452
Geçmiş Yıllar Karları	1.485.576.901	1.800.834.634	1.964.701.172
Dönem Net Karı	318.713.830	191.056.129	1.037.328.343
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(88.598.987)	96.035.101	(44.661.157)
Toplam Özkaynaklar	2.101.904.923	2.940.538.743	3.965.664.071
Toplam Kaynaklar	5.192.288.036	5.718.144.883	6.733.152.980

Kaynak: Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

3.2. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Hasılat	1.754.974.559	1.670.058.565	1.593.642.525
Satışların Maliyeti (-)	(1.125.706.883)	(1.148.599.866)	(1.017.069.733)
Brüt Kar	629.267.676	521.458.699	576.572.792
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(30.013.591)	(44.895.595)	(53.587.790)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(127.943.681)	(146.517.741)	(170.286.617)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	308.882.323	161.283.518	197.919.694
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(197.337.604)	(161.526.922)	(219.331.455)
Esas Faaliyet Karı	582.855.123	329.801.959	331.286.624
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	65.526.730	82.381.343	95.437.496
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(98.086.909)	(278.451.443)	(4.985.717)
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı	550.294.944	133.731.859	421.738.403
Finansman Gelirleri	54.538.118	94.542.362	40.103.754
Finansman Giderleri (-)	(243.841.902)	(240.117.191)	(323.392.871)
Net Parasal Pozisyon Kazançları / (Kayıpları)	251.840.011	674.642.806	1.330.596.187
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	612.831.171	662.799.836	1.469.045.473
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri / Geliri	(227.913.190)	(387.203.737)	(403.064.273)
<i>Dönem Vergi Gideri / Geliri</i>	<i>(25.253.273)</i>	<i>(202.814)</i>	<i>(14.780.640)</i>
<i>Ertelenmiş Vergi Gideri / Geliri</i>	<i>(202.659.917)</i>	<i>(387.000.923)</i>	<i>(388.283.633)</i>
Dönem Karı	384.917.981	275.596.099	1.065.981.200
Dönem Kar /Zarar Dağılımı			
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	66.204.151	84.539.970	28.652.857
Ana Ortaklık Payları	318.713.830	191.056.129	1.037.328.343
Pay Başına Kazanç	6.079,74	1.572,34	2.196,05
<i>Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç</i>	<i>6.079,74</i>	<i>1.572,34</i>	<i>2.196,05</i>
Sulandırılmış Pay Başına Kazanç	6.079,74	1.572,34	2.196,05
<i>Sürdürülen Faaliyetlerden Sulandırılmış Pay Başına Kazanç</i>	<i>6.079,74</i>	<i>1.572,34</i>	<i>2.196,05</i>
Diğer Kapsamlı Gelir / (Gider)			
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar			
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları	237.991.841	785.240.689	(199.185.492)
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları, Vergi Etkisi	(59.497.960)	(196.310.172)	49.796.373
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kayıpları (-)	(2.197.199)	(5.820.167)	(10.937.185)
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kayıpları (-), Vergi Etkisi	549.300	1.455.042	2.734.296

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.

Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacaklar			
Yabancı Para Çevrim Farkları	(3.832.013)	(10.475.063)	113.093.837
Diğer Kapsamlı Gelir	173.013.969	574.090.329	(44.498.171)
Toplam Kapsamlı Gelir	557.931.950	849.686.428	1.021.483.029
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı			
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(140.696.258)	(140.696.258)	(29.758.511)
Ana Ortaklık Payları	698.628.208	990.382.686	1.051.241.540

Kaynak: Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

Oranlar	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Brüt Kar Marjı	35,86%	31,22%	36,18%
Net Kar Marjı	21,90%	16,50%	66,90%
Faaliyet Karı Marjı	33,20%	19,70%	20,80%

4. DEĞERLEME

Şirket'in pay başına değeri hesaplanırken; İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi ve Piyasa Çarpanları Analizi eşit olarak ağırlıklandırılmış olup ve böylelikle; 270,8 milyon Avro ağırlıklandırılmış özsermaye değeri bulunmuştur. Elde edilen bu değere %28,41 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz pay fiyatı 70,00 TL olarak hesaplanmıştır.

4.1. İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemi

Şirket'e ait ilerleyen dönemler içerisinde oluşacağı tahmin edilen nakit akımlarının bugünkü değerinin tespiti için kullanılan AOSM değerleri ve ilgili açıklamalarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti, 10 yıllık projeksiyon boyunca sabit olarak alınmış olup, %12,41'dir.

AOSM	
Öz Sermaye / (Borç + Öz Sermaye)	73,48%
Borç / (Borç + Öz Sermaye)	26,52%
Vergi Oranı	25,00%
Beta (β)	1,00
Risksiz Getiri Oranı	8,03%
Piyasa Risk Primi	6,00%
Öz Sermaye Maliyeti	14,03%
Borçlanma Maliyeti	10,53%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	7,90%
AOSM	12,41%

Kaynak : Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

Bin EUR	Serbest Nakit Akımları										Terminal Yıl
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
Net Satışlar	81.680	105.652	125.438	145.546	164.310	181.310	199.246	217.591	236.736	257.587	
Yıllık Büyüme (%)	34,4%	29,3%	18,7%	16,0%	12,9%	10,2%	10,1%	9,2%	8,8%	8,8%	
FVÖK	21.979	31.297	39.342	47.209	53.323	58.911	65.754	71.960	78.599	85.669	
FVÖK Marjı (%)	26,9%	29,6%	31,4%	32,4%	32,5%	32,5%	33,0%	33,1%	33,2%	33,3%	
FAVÖK	33.045	42.522	50.471	58.524	64.747	70.405	77.333	83.677	90.381	97.446	
FAVÖK Marjı (%)	40,5%	40,2%	40,2%	40,2%	39,4%	38,9%	38,8%	38,5%	38,2%	37,8%	
Net İşletme Sermayesi Değişimi	3.135	3.556	3.863	3.856	3.518	3.109	3.437	3.404	3.567	3.867	
Yatırım Harcamaları	42.113	11.093	5.093	5.093	5.093	4.753	4.753	4.753	4.753	4.753	
Vergi	5.495	7.749	9.761	11.727	13.256	14.697	16.408	17.959	19.619	21.387	
Serbest Nakit Akımları (SNA)	(17.697)	20.149	31.755	37.848	42.880	47.833	52.736	57.561	62.443	67.439	68.113
AOSM	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	12,41%	
İndirgeme Oranı	89,0%	79,1%	70,4%	62,6%	55,7%	49,6%	44,1%	39,2%	34,9%	31,1%	

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.

İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	(15.744)	15.947	22.358	23.707	23.895	23.713	23.258	22.584	21.796	20.942
İNA Toplamı	182.456									
Terminal Büyüme Oranı	1%									
Terminal Değer (TD)	597.164									
TD'nin Bugünkü Değeri	185.436									
Firma Değeri	367.892									
Net Borç (31.12.2023)	42.855									
Özsermaye Değeri	325.037									

Kaynak : Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 2024 – 2033 yılı için yapılmış projeksiyonundan her sene için Serbest Nakit Akımları (SNA) elde edilmiştir. Serbest Nakit Akımları'nın her birinin ilgili yıla ait indirgeme oranı ile indirilmesi suretiyle İNA hesaplanmıştır. Serbest Nakit Akım projeksiyonları , %1,00 sonsuz büyüme oranı ve sabit AOSM ile indirgenen verilerle çıkan sonuca 31 Aralık 2023 bilanço tarihindeki 42,9 milyon Euro net borç düşüldüğünde 325.037.374 Avro özsermaye değerine ulaşılmıştır.

4.2. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Halka açık benzer şirket çarpan analizi kapsamında hem Türkiye hem de yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir. Söz konusu analiz kapsamında, Türkiye'de benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirket bulunmadığı için yalnızca yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. Değerlemeye baz oluşturacak çarpanların bulunmasında kullanılacak şirketlerin belirlenmesinde ilgili şirketlerin proje taşımacılığı, vinç ve ekipman kiralama, montaj ve depolama sektörlerinde yer almasına dikkat edilmiştir. Piyasa çarpanları analizi kapsamında Şirket'in iş modeli ve faaliyet gösterdiği sektör göz önünde bulundurulduğunda FD/Satış, F/K ve PD/DD rasyolarına yer verilmemiştir. Çarpan Analizi kapsamında değerlendirilen yurt dışı benzer şirket çarpanlarına %15,00 oranında iskonto uygulanmıştır. Piyasa Çarpanları analizi kapsamında, FD/FAVÖK çarpanı hesabında 5,00x altında, 25,00x ve üzerinde olan çarpan değerleri “uç değer” olarak kabul edilmiş olup, değerlemeye dahil edilmemiştir. Piyasa değeri 50 milyon Euro altında olan firmaların çarpan değerleri hesaplamaya dahil edilmemiştir.

4.2.1. Yurt Dışı Sektör Çarpanları Analizi

Şirket'in faaliyet gösterdiği benzer sektörde faaliyetleri olan ve anlamlı sonuç verdiği değerlendirilen 11 adet şirket incelenmiş olup, piyasa çarpanları analizi kapsamında, FD/FAVÖK çarpanı hesabında 5,00x altında, 25,00x ve üzerinde olan çarpan değerleri “uç değer” olarak kabul edilmiş olup, değerlemeye dahil edilmemiştir ve bununla birlikte piyasa değeri 50 milyon Euro altında olan firmaların çarpan değerleri hesaplamaya dahil edilmemiştir. Elimine edilen şirketler akabinde 8 adet şirket değerlemeye tabi tutulmuştur. Yurt dışı sektör çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanına göre özsermaye değeri 216,7 milyon Avro olarak hesaplanmıştır.

Yurt Dışı Çarpan Analizi	Sonuç
FD / FAVÖK Çarpanı	12,71
FD / FAVÖK Çarpanı (%15 İskontolu)	10,80
FAVÖK (Bin EUR)	24.021
Firma Değeri (Bin EUR)	259.513
Net Borç (Bin EUR)	42.855
Özsermaye Değeri (Bin EUR)	216.658

Kaynak: Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

5. DEĞERLEME SONUCU

Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Anonim Şirketi için yapılan değerlendirme çalışmasında İNA'ya (%50) ve Piyasa Çarpan Analizine (%50) oranında ağırlıklandırılmış olup, 270,8 milyon

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL

T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89

Zincirlikuyu V.D. : 6150025212

Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com

Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.

Avro Ağırlıklandırılmış özsermaye değerine ulaşılmıştır. Bu neticede 18.04.2024 tarihli TCMB Euro alış kuru olan 34,6559 ile çarpıldığında 9,4 milyar TL ağırlıklandırılmış özsermaye değeri hesaplanmıştır. Değerleme yöntemleriyle hesaplanan halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, %28,41 halka arz öncesi iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı hisse başına 70,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Değerleme Sonucu (Bin EUR)	Özsermaye Değeri *	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi	325.037	%50	162.519
Piyasa Çarpan Analizi *	216.658	%50	108.329
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		%100	270.848

*FD/FAVÖK 31.12.2023 çarpanı kullanılarak ulaşılan değerdir.

Halka Arza İlişkin Bilgiler (TL)	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin EUR)	270.848
18.04.2024 Tarihli TCMB Euro Alış Kuru	34,6559
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin TL)	9.386.468
Ödenmiş Sermaye (TL)	96.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	97,78
Halka Arz İskontosu (TL)	%28,41
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	70,00

Kaynak: Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporu

6. GÖRÜŞ

- Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan ve kap.org.tr’de yayımlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’na ilişkin analizimizde Şirket verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş, ayrıca mali veya hukuki inceleme yapılmamıştır.
- Hazırlanan fiyat tespit raporunda sektör ve Şirket ile ilgili bilgilerin bununla birlikte değerlemede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında Piyasa Çarpanları Yöntemi ve İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi’nin eşit oranda ağırlıklandırılmasını uygun buluyoruz.
- Piyasa çarpanları incelemesinde uç değerlerin ve piyasa değeri 50 milyon Euro altında olan firmaların çarpan değerleri hesaplamaya dahil edilmemesini uygun buluyoruz ve Şirket’in operasyonel kar performansını en iyi açıklayan çarpanın FD/FAVÖK çarpanı olarak değerlendirilmesini ve F/K, PD/DD, FD/Satışlar çarpanlarının kullanılmamasına karar verilmesinin uygun olduğunu düşünüyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi’nde satış projeksiyonlarındaki varsayımlarının ve %1 olarak belirlenen terminal büyüme oranının makul olduğu düşüncesindeyiz.

Özetle; %28,41’lik iskonto oranı da göz önüne alındığında 70,00 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.

Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Esentepe Mah. Haberler Sk. No:10 Şişli / İSTANBUL
T : +90 (212) 213 08 00 F : +90 (212) 346 09 89
Zincirlikuyu V.D. : 6150025212
Mersis No : 0615002521200015

www.alnusyatirim.com