

İşbu rapor, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş. için hazırladığı 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 Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.
Borsa Kodu	HRKET
Halka Arz Fiyatı	70,00 TL
Halka Arz İskontosu	% 28,41
Talep Toplama Tarihi	15-16-17 Mayıs 2024
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Dağıtım Yöntemi	Bireysele Eşit Dağıtım
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi	96.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi	115.200.000 TL
Halka Arz Miktarı ve Şekli	24.000.000 TL (19.200.000 TL Sermaye Artırımı, 4.800.000 TL Ortak Satışı)
Ek Pay Satışı	-
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Büyüklüğü	1.680.000.000 TL
Halka Arz Fiyatı ve Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayeye Göre Şirket Piyasa Değeri	8.064.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	% 20,83
Taahhütler	Şirket; 1 yıl boyunca bedelli/bedelsiz sermaye artırımı yapmayacağını, dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Şirket'in mevcut pay sahipleri; Sahip oldukları halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde 1 yıl boyunca borsada veya borsa dışında satışa veya halka arza konu edilmeyeceği ve bu konuda karar almayacaklarını taahhüt etmiştir.
Fiyat İstikrarı	Halka arz eden pay sahipleri tarafından sağlanacak net halka arz gelir tutarının %50'sine kadar olan tutarı fiyat istikrarı fonu olarak 30 gün ile sınırlı olmak üzere kullanılabilir.

Şirket Faaliyetleri Hakkında Özet Bilgi

Şirket'in ana hizmet ve faaliyetleri; (i) proje taşımacılığı, (ii) vinç ve ekipman kiralama, (iii) montaj ve (iv) depolama hizmetlerinden oluşmaktadır. Bu doğrultuda Şirket, fiili durumu itibarıyla enerji, petrokimya, petrol ve gaz, alt yapı inşaat ve gemi inşaat sektörlerinde ağır yük taşımacılığı dahil olmak üzere proje taşımacılığı, vinç ve ekipman kiralama, montaj ve depolama hizmetleri ile kullandığı ekipmanların kurulumları, devreye alınması, saha 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. Şirket Avrasya, Orta Doğu ve Afrika'da uluslararası faaliyet göstermektedir.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Unvanı	Pay Grubu	Halka Arzdan Önce		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Ahmet Altunkum	A	14.256.000	14,85	14.256.000	12,38
	C	49.104.000	51,15	45.936.000	39,88
Abdullah Altunkum	A	3.024.000	3,15	3.024.000	2,63
	C	10.416.000	10,85	9.744.000	8,46
Samet Gürsu	B	5.760.000	6,00	5.760.000	5,00
	C	3.840.000	4,00	3.360.000	2,92
Cemalettin Gürsu	B	2.880.000	3,00	2,880.000	2,50
	C	1.920.000	2,00	1,680.000	1,46
Seddar Sacid Gürsu	B	1.728.000	1,80	1.728.000	1,50
	C	1.152.000	1,20	1.008.000	0,88
Sena Gürsu	B	1.152.000	1,20	1.152.000	1,00
	C	768.000	0,80	672.000	0,58
Halka Açık Kısım	C	-	-	24.000.000	20,83
Toplam		96.000.000	100,00	115.200.000	100,00

Kaynak: Halka Arz İzahname

Sermaye artırımını ve ortak satışı şeklinde halka arz edilecek olan toplam 24.000.000 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile halka açıklık oranının % 20,83 olması planlanmaktadır.

Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket paylarının halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, Şirket'e değer katacak yatırım fırsatlarının fonlanması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir. Şirket, sermaye artışı sonucunda elde edeceği halka arz gelirini aşağıdaki tabloda verilen oran aralıkları içerisinde kalınmasına özen gösterilerek kullanacaktır.

Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
Makine, ekipman, tesis ve proje yatırımları	%50-60
Finansal borçların ödenmesi	%20-25
Şirket'in işletme sermayesinin güçlendirilmesi	%20-25

Kaynak: Halka Arz İzahname

Finansallar:**Özet Bilanço Tablosu;**

TRY Bin TL	2021	2022	2023
Dönen Varlıklar	994.709	763.554	793.021
Duran Varlıklar	4.197.579	4.954.590	5.940.132
Toplam Varlıklar	5.192.288	5.718.145	6.733.153
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.303.750	935.388	934.770
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.786.633	1.842.218	1.832.718
Toplam Özkaynaklar	2.101.905	2.940.539	3.965.664

Özet Gelir Tablosu;

TRY Bin TL	2021	2023	2022
Hasılat	1.754.975	1.593.643	1.670.059
Satışların Maliyeti (-)	-1.125.707	-1.017.070	-1.148.600
Brüt Kar	629.268	521.459	576.573
Esas Faaliyet Karı	582.855	329.802	331.287
Net Kar	384.918	275.596	1.065.981

Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi çalışmasında “Gelir Yaklaşımı” ve “Pazar Yaklaşımı” dikkate alınmış ve kullanılmıştır.

A- Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi - İNA)

- Projeksiyonlar, 2024-2033 yıllarını kapsayacak şekilde 10 senelik ve Euro bazında yapılmıştır.
- Hisse senedi riski primi %6 olarak alınmıştır.
- Risksiz getiri oranı hesaplanırken itfa tarihi 20.09.2033 olan Türkiye Devleti USD Eurobond'un (US900123DD96) son altı aylık getiri ortalaması olan %8,03 dikkate alınarak, iş planı dönemi boyunca risksiz getiri oranının sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Borçlanma Maliyeti, Merkez Bankası 29 Mart 2024 itibarıyla Euro cinsi Ticari Kredi Faiz Oranı olan %7,53'ün üzerine 3 puan eklenerek %10,53 olarak varsayılmış olup, projeksiyon dönemi boyunca sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Beta değeri 1 olarak alınmıştır.
- Terminal büyüme oranı %1 olarak alınmıştır.

Buna göre Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş. için İNA yöntemi ile; **325.037 bin EURO özsermaye değerine** ve **117,34 TL birim pay değerine** ulaşılmıştır.

B- Pazar Yaklaşımı (Piyasa Çarpanları Analizi) Yöntemi

Çarpan Analizi kapsamında; Türkiye’de benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketlerin henüz büyük bir bölümü enflasyon muhasebesine göre düzenlenmiş finansal verilerini açıklamadığı için yalnızca yurt dışı benzer şirketlerin “FD/FAVÖK” çarpanları kullanılmıştır.

Şirket Finansaları (bin EURO)	31.12.2023
Favök	24.021
Net Borç	42.855

Çarpanlar	FD/FAVÖK
Benzer şirketler Medyan	12,71
Benzer şirketler Medyan %15 İskontolu	10,80
Firma Değeri (bin EURO)	259.513
Özsermaye Değeri (bin EURO)	216.658
İskontosuz Birim Pay Değeri (TL)	78,21

NIHAİ DEĞERLEME

Değerleme Özeti (Bin EURO)	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İNA Analizi	325.037	%50	162.519
Çarpan Analizi	216.658	%50	108.329
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri			270.848

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Bin EURO)	270.848
18.04.2024 Tarihli TCMB EURO Alış Kuru (TL)	34,6559
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Bin TL)	9.386.468
Ödenmiş Sermaye (TL)	96.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	97,78
Halka Arz İskontosu	%28,41
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	70,00

Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

Halka Arz Fiyatı Hakkında Değerlendirme ve Sonuç

- Fiyat tespit raporunda Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgiler yeterlidir.
- Çarpan analizinde, Türkiye’de benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketlerin henüz büyük bir bölümü enflasyon muhasebesine göre düzenlenmiş finansal verilerini açıklamadığı için yalnızca yurt dışı benzer şirketlerin çarpanları kullanılmıştır. Ancak, enflasyon muhasebesine göre düzenlenmiş finansal verilerini açıklayan yurt içi benzer şirketlerin çarpanları değerlendirme çalışmasında kullanılabilir.
- Şirket’in BİST-Yıldız Pazar’da işlem göreceği dikkate alındığında BİST-Yıldız Pazar endeks çarpanları da değerlemeye dahil edilebilirdi.
- Yurtdışı benzer şirketlerin çarpanlarında medyan kullanılmasını makul buluyoruz. Ayrıca medyan çarpanına %15 iskonto uygulanmasını olumlu buluyoruz.
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanının kullanılmasını makul buluyoruz. Ayrıca F/K ve FD/Satışlar çarpanı da değerlendirilebilirdi.

- İNA'da Projeksiyonların, EURO bazında yapılmasını makul buluyoruz.
- İNA'da öngörülen ciro ve kar marjı hedeflerine ulaşamaması değerlemeyi olumsuz yönde etkileyebilir.
- İNA analizinde Risksiz getiri oranının EURO bazında %8,03 olarak kullanılmasını makul buluyoruz.
- Borçlanma maliyetinin, EURO bazında %10,53 olarak öngörülmesini makul buluyoruz
- İNA'da beta değerinin halka arzlarda sıklıkla kullanıldığı şekilde 1 olarak alınmasını makul buluyoruz.
- %6 olarak alınan hisse senedi risk primini makul buluyoruz.
- Terminal büyüme oranının %1 olarak alınmasını olumlu buluyoruz.
- Nihai değerlemede İNA ve Çarpan analizine %50-50 eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.

Sonuç olarak hesaplanan şirket değeri üzerinden %28,41 halka arz iskontosu uygulanarak bulunan pay başına 70,00 TL halka arz fiyatının yukarıdaki çekincelerimiz çerçevesinde makul olduğu görüşündeyiz.

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm veriler, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.