

Limak Doğu Anadolu imento

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU
(01.01.2024 – 30.06.2024 DÖNEMİ)**

**SERMAYE PİYASASI KURULU’NUN VII-128.1 SAYILI PAY TEBLİĞİ’NİN
29/5 MADDESİ UYARINCA HAZIRLANMIŞTIR.
03.10.2024**

1. Raporun Amacı

Bu rapor, 14-15-16 Şubat 2024 tarihlerinde talep toplama yöntemiyle halka arz olan ve payları Borsa İstanbul'da ("**BİST**") 22 Şubat tarihinde işlem görmeye başlayan Limak Doğu Anadolu Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("**Limak Doğu Anadolu Çimento**" ya da "**Şirket**") paylarının halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içermekte olup, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin ("**Pay Tebliği**") 29. maddesinin 5. fıkrası gereğince Şirket'in Denetimden Sorumlu Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

2. İlgili Açıklamalar

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca; payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir.

İşbu rapor söz konusu Pay Tebliği hükmü gereğince hazırlanarak kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

3. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Şirket'in halka arzına aracılık eden Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan 15.01.2024 tarihli fiyat tespit raporunda ("**Fiyat Tespit Raporu**") halka arz edilen payların birim fiyat tespiti için aşağıdaki iki temel yöntem dikkate alınmıştır:

- i. Gelir Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımları
- ii. Pazar Yaklaşımı - Çarpan Analizi

Şirket değerinin belirlenmesinde, değerlendirme metodolojileri, sektörün ve Şirket'in özelliklerine uygun olarak seçilmiş ve söz konusu küresel ölçekte kabul görmüş yöntemlere uygun olarak hazırlanmıştır.

3.1. "Gelir Yaklaşımı" (İNA) Yöntemi ile Piyasa Değeri Tespiti

Şirketlerin faaliyetlerinin gelecekte yaratacağı nakit akımlarının makul bir oran ile günümüze indirgenmesi temeline dayanan bir değerlendirme yöntemidir. Şirket değeri, şirketin gelecek yıllardaki operasyonel ve finansal verilerine ilişkin tahminlere göre oluşmaktadır.

İNA projeksiyonları birçok tahmini parametreye bağlı olması sebebiyle, geleceğe yönelik herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Bu analiz kapsamında yer alan projeksiyonların değişmesi halinde farklı bir Şirket özkaynak değeri ve pay başına değere ulaşılabilir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri uyarınca gelir yaklaşımı; gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akımlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlamaktadır. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akımlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Fiyat Tespit Raporu'nda yapılan değerlendirme çalışması kapsamında, gelir yaklaşımında İndirgenmiş Nakit Akımı ("**İNA**") yöntemi kullanılmıştır.

Uluslararası alanda kabul görmüş ve şirketlerin orta ve uzun vadeli değerini yansıtan İNA yöntemine göre, Şirket paylarının değerinin, Şirket'in faaliyet gösterdiği süre içerisinde yaratması muhtemel nakit akımların bugünkü değerine eşit olduğu kabul edilmektedir.

3.2. “Pazar Yaklaşımı” Yöntemi ile Piyasa Değeri Tespiti

Fiyat Tespit Raporu’nun, Pazar Yaklaşımı - Çarpan Analizi değerlendirilmesinde, BİST Taş, Toprak Endeksi şirketleri ile yurt dışı benzer şirketler olmak üzere iki ayrı grubun FD/ FAVÖK, FD/ Net Satışlar ve F / K çarpanları kullanılmıştır.

PD / DD çarpanı, benzer şirketlerin piyasa değerlerinin defter değerlerine bölünmesi sonucu elde edilen göstergedir. Ülkelere ve şirketlere göre vergi, temettü, borçlanma politikalarının ve büyüme evrelerinin farklılık göstermesinin özkaynaklar üzerindeki etkileri nedeniyle uygun bir gösterge olmayacağı değerlendirilerek değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

Çarpanın belirlenmesi sonrasında uç değerler olarak kabul edilen ve değerlemeyi etkilemesi olası çarpanların tespit edilmesi ile değerlemeye dahil edilmemesi için ilgili çarpan grubu medyanın yarısı ve iki katı kadar olan değerler sırasıyla alt sınır ve üst sınır olarak belirlenmiştir. Alt ve üst sınırlar hesaplandıktan sonra alt sınır altında kalan ve üst sınır üstünde kalan çarpanlar değerlemeye dahil edilmemiştir.

Sonuç olarak, Fiyat Tespit Raporu’nda, Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri ile ulaşılan özsermaye değerleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık (%)	Ağırlıklı Özsermaye Değeri
1. Gelir Yaklaşımı	8.587.773.269	%40	3.435.109.307
2. Pazar Yaklaşımı	7.315.803.569	%60	4.389.482.141
2.1. Yurt Dışı Benzer Şirketler	6.714.701.770	%50	3.357.350.885
2.2. BİST Taş, Toprak Endeksi	7.916.905.367	%50	3.958.452.684
Toplam (1+2)			7.824.591.449

Yapılan ağırlıklandırma ile Şirket’in halka arz öncesi özsermaye değeri 7.824.591.449 TL olarak hesaplanmaktadır.

Halka Arz Pay Fiyatı ve İskonto Hesabı

	(TL)
Çıkarılmış Sermaye	386.179.700
Nominal Sermaye Artırımı	130.000.000
Nominal Ortak Satışı	25.930.000
Yeni Sermaye	516.179.700
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	7.824.591.449
Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Pay Değeri	20,26
Halka Arz İskontosu	%20,0
İskonto Sonrası Özsermaye Değeri	6.256.111.140
İskonto Sonrası 1 TL Nominal Pay Değeri	16,20

4. FİNANSAL SONUÇLAR VE DEĞERLENDİRME

Şirketimizin 15.01.2024 tarihinde hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda çeyreklik bazda tahminler yer almamaktadır. Söz konusu raporda 2024 yılının bütünü için yer verilen yıllık tahminlerin yarısı, mevsimsellik etkisi göze alınmaksızın 2024/1.Y. tahmini olarak varsayılmıştır. TMS 29 Finansal Raporlama standardı uygulanarak 30 Haziran 2024 tarihi itibarıyla hazırlanmış ara dönem finansal tablolarımızda yer alan veriler ile karşılaştırmaları aşağıda yer alan tabloda paylaşılmıştır.

Limak Doğu Anadolu Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	2024 Yıl Sonu Tahmini (TL)	2024/1.Y. Tahmini (TL)	2024/1.Y. Gerçekleşen (TL)	2024/1.Y. Gerçekleşme Oranı
Hasılat	3.588.360.930	1.794.180.465	2.510.247.515	139,91%
Satışların Maliyeti	(1.889.100.268)	(944.550.134)	(1.435.546.007)	151,98%
Brüt Kar	1.699.260.662	849.630.331	1.074.701.508	126,49%
FAVÖK	1.608.469.632	804.234.816	1.044.353.381	129,86%

Bu kapsamda, ilgili değerler göz önünde bulundurularak:

- **Satış Hasılatı:** Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan tahminin %39,91 üzerinde gerçekleşmiştir.
- **Satışların Maliyeti:** Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan tahminin %51,98 üzerinde gerçekleşmiştir.
- **Brüt Kâr:** Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan tahminin %26,49 üzerinde gerçekleşmiştir.
- **FAVÖK:** Fiyat Tespit Raporunda yer alan tahminin %29,86 üzerinde gerçekleşmiştir.

İlgili verilere istinaden Şirketin Fiyat Tespit Raporu'nda belirtilen tahmini beklentileri, mevsimsellik etkisi göze alınmaksızın, beklenenin üzerinde gerçekleşmiş olup, Şirket'in yukarıdaki tabloda verilmiş değerler için, yılın geri kalan dönemlerinde de tahminlerin üzerinde sonuçlar elde edilebileceği düşünülmektedir.

Saygılarımızla,

Hasan Erdem Tecer

Denetimden Sorumlu Komite
Başkanı

Müjde Aslan

Denetimden Sorumlu Komite
Üyesi