Göknur Gıda Maddeleri Enerji İmalat İthalat İhracat Ticaret ve Sanayi 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, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("YK Yatırım") Göknur Gıda Maddeleri Enerji İmalat İthalat İhracat Ticaret ve Sanayi A.Ş. ("Göknur Gıda" veya "Şirket") için 27.01.2023 tarihinde hazırlandığı ve 04.02.2023 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	Göknur Gıda Maddeleri Enerji İmalat İthalat İhracat Tic. ve San. A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	285.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	02.02.2023
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Konsorsiyum Üyeleri
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	8-9-10/02/2023 (3 Gün)
Halka Arz Fiyatı	**11,00 TL**
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	**79.250.000 TL** / B Grubu - Sermaye Artışı : 65.000.000 TL - Ortak Satışı : 14.250.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	3.739,2 Milyon TL
Halka Arz İskontosu	16,15 %
Halka Arz Iskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	**3.135 Milyon TL**
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	350.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	**%22,64**
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%22,64
Halka Arz Büyüklüğü	**871,75 Milyon TL**
Borsa Kodu / Pazar	**GOKNR.E** / Yıldız Pazar
Katılım Endeksine Uygunluk	Borsa İstanbul tarafından görüş belirtilmemiştir.
Tahmini İşlem Görme Tarihi	16-18/02/2023
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	**Planlanmaktadır.** Payların Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başlamasından itibaren **30 gün** süre ile yapılması planlanmaktadır. Fiyat istikrarı programında kullanılacak **fon büyüklüğü**, ortak satışından elde edilecek brüt gelirin (paylarının tamamının satılıp satılmadığından bağımsız olarak) **%30'u (47 Milyon TL)** düzeyinde planlanmaktadır. Ayrıca, Şirket'in sermaye artırımı yoluyla elde edeceği gelirin **en fazla %20**'si **(143 milyon TL)** de fiyat istikrarına kaynak olarak aktarılabilecek ancak söz konusu kaynak aktarımı **ortak satışından gelecek kaynak tükenmedikçe devreye giremeyecek.**
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket Paylarının Borsa'da **işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca**, nakit artırım yolu ile **bedelli sermaye artırımı ve bedelsiz sermaye artırımı yapılmayacağı**, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde **satışa veya halka arza konu edilmeyeceği**, bu doğrultuda

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine 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.

	Borsa İstanbul'a veya SPK'ya başvuruda bulunulmayacağı taahhüdünde bulunmuştur. **Şirket hakim ortakları**, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren **1 yıl boyunca** dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde **satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini** ve bu doğrultuda karar alınmayacağını taahhüt etmiştir. **Halka arz eden pay sahipleri** Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren **1 yıl boyunca**, **halka arz fiyatının altında bir fiyattan Borsa İstanbul'da satmayacaklarını** taahhüt etmiştir. **Şirket, kar kayı dağıtımı konusunda herhangi bir taahhütte bulunmamıştır.**
Azami Talep Tutarı	Talep edilebilecek **azami pay miktarı** ile ilgili bir sınırlama yoktur.
Tahsisat	**- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %72** - Şirket Çalışanları: %3 - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %15 - Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: %10
Fon Kullanım Yeri	**- Yatırım Finansmanı : %65** - İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi : %15 - Finansal Borçların Ödenmesi : %20
Talepte Bulunma Şekli	**Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Şirket Çalışanları** talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini **nakden/hesaben** ödeyebilecekler, ya da **blokaj** yöntemi ile **teminat** göstererek talepte bulunabilecekler. **Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar** izahnamede ilan edilen **konsorsiyum üyelerine** başvurada bulunarak **talep formu** doldurmak suretiyle taleplerini iletebilecektir. **Şirket Çalışanları, Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar** ise sadece **Konsorsiyum Liderine** başvuruda bulunabilecekler. **Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı:** Merkezi Türkiye'de bulunan **a) Aracı kurumlar**, **bankalar**, **PYŞ'ler**, **kolektif yatırım kuruluşları**, **emeklilik yatırım fonları**, **sigorta şirketleri**, **ipotek finansman kuruluşları**, **varlık yönetim şirketleri**, b) Emekli ve yardım 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.
Mükerrer Talep Kontrolü	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Şirket Çalışanları grubunda **mükerrer talep kontrolü yapılarak sadece en yüksek miktarlı talepler dikkate alınacaktır.** Talep toplama sürecinde ilgili yatırımcı grubunda yeterli talep oluşmamışsa mükerrerlik durumunda en yüksek miktarlı ikinci talep tutarı da dikkate alınabilecektir. **Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal** yatırımcılar için her bir yatırımcıya verilecek pay miktarına **Konsorsiyum Liderinin önerileri dikkate alınarak Şirket ve satan ortak tarafından karar** verilecektir. Bu doğrultuda **nihai talep adedi** belirlenecektir.
Dağıtım Şekli	**Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Şirket Çalışanları grubu** için "**eşit" dağıtım** yapılacaktır. **Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara "serbest" dağıtım yapılacaktır.** Her bir Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Liderinin önerileri de dikkate alınarak Şirket tarafından karar verilecektir.
Ödeme	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 durumunda, bedeli ödenmeyen kısmın tahsil edilebilmesi için talep formunda seçilmiş olan **yatırımcıların belirleyeceği sıra ile bozdurulacaktır.** Yurtiçi kurumsal yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebilir.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine 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.

	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 (bir) 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.

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

1993 yılında kurulan Şirket, meyve ve sebze suyu ve konsantresi sektöründe faaliyet göstermektedir. Şirket'in faaliyet konusu meyve ve sebzelerin bahçelerde üretilmesi, tesislerinde meyve ve sebze suyu ve konsantresi haline getirilmesi ve çeşitli formlarda işlenmesi, depolanması, meyve ve sebze suyuna yönelik tüketici ürünleri üreten firmalara hammadde olarak konsantre sağlanarak yurt içinde ve yurt dışında satılmasıdır.

Şirket faaliyetlerini halihazırda 10 adet üretim tesisi (Niğde'de 4, Adana'da 3, Afyon'da 2 ve Mersin'de 1 tesis olmak üzere), 1 adet AR-GE Merkezi, 3 adet yurtdışı lojistik merkezi, 1 adet yurt içi irtibat ofisi ve 1 adet merkez yönetim binasında sürdürmekte olup, ürünlerini 85 ülkeye ihraç etmektedir. Şirket çeşitli illerde sahip olduğu yaklaşık 10.000 dekar büyüklüğündeki alan üzerinde elma, nar, armut, kayısı ve şeftali yetiştirmekte ve ayrıca bu bölgelerde çilek ve siyah havuç gibi ürünlerin yetiştirme denemelerini yapmaktadır. Şirket'in üretimde kullandığı hammaddeler Şirket'in sahip olduğu tarım arazilerinden ve yerel çiftçilerden tedarik edilmektedir. Şirket tarafından herhangi yaş sebze ve meyve ithalatı yapılmamaktadır. Şirket'in faaliyetleri arasında taze meyve depolama ve satışı, konsantre dış ticareti ve bileşik konsantre üretimi de yer almaktadır.

Niğde, Afyon ve Adana'da meyve işleme tesisleri bulunan Şirket, günlük toplam 7.200 ton meyve işleme kapasitesine sahiptir. Şirket'in 85 ülkeye yaptığı yapmış olduğu ihracat neticesinde son 3 yılda ihracatın satış hasılatı içindeki payı %76,5-%89,2 bandında gerçekleşmiştir.

4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2019, 31.12.2020 ve 31.12.2021 yılları ile 30.09.2021 ve 30.09.2022 ara dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır:

KAR / ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	01.01-30.09.2021	01.01-30.09.2022
Net Satışlar	692.976.872	1.171.529.887	1.982.470.615	1.232.789.992	3.106.232.188
Satışların maliyeti	584.343.995	786.815.933	1.296.813.855	850.543.365	2.111.286.662
Brüt kar	**108.632.877**	**384.713.954**	**685.656.760**	**382.246.627**	**994.945.526**
Faaliyet Karı	66.604.230	273.348.870	778.583.714	247.247.986	750.362.351
Dönem Karı/Zararı	**1.463.483**	**68.095.940**	**126.474.940**	**128.785.323**	**302.154.868**
Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP					

Şirket'in 31.12.2019, 31.12.2020 ve 31.12.2021 yılları ile 30.09.2021 ve 30.09.2022 ara dönemlerine ait kar marjları aşağıda yer almaktadır.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine 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.

Karlılık Oranları (%)	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2021	30.09.2022
Brüt Kar Marjı	15,68%	32,84%	34,59%	31,01%	32,03%
FAVÖK Marjı	7,32%	21,70%	17,72%	14,60%	14,19%
Net Kar Marjı	0,21%	5,81%	6,38%	10,45%	9,73%
Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP					

Şirket'in 31.12.2019, 31.12.2020 ve 31.12.2021 yılları ile 30.09.2022 ara dönemlerine ait Bilançolardaki seçilmiş kalemler aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Dönen Varlıklar	792.620.102	1.137.015.324	2.181.378.741	2.716.340.847
Duran Varlıklar	221.942.694	250.671.505	863.521.987	898.959.809
TOPLAM VARLIKLAR	**1.014.562.796**	**1.387.686.829**	**3.044.900.727**	**3.615.300.656**
Kısa Vadeli Yükümlülükler	617.675.621	999.818.527	1.826.748.827	2.218.466.153
Uzun Vadeli Yükümlülükler	149.370.940	95.027.002	400.336.245	276.532.065
Özkaynaklar	247.516.235	292.841.300	817.815.655	1.120.302.438
Ödenmiş Sermaye	*69.000.000*	*69.000.000*	*285.000.000*	*285.000.000*
TOPLAM KAYNAKLAR	**1.014.562.796**	**1.387.686.829**	**3.044.900.727**	**3.615.300.656**
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)**	**(%)**
Turkey Juice Company SARL	B	203.293.350	71,33	189.043.350	54,01
Alsanlı Tarım	B	47.022.150	16,50	47.022.150	13,43
Tijaria GG Gıda Yatırım A.Ş.	B	21.346.500	7,49	21.346.500	6,10
A1 Yasra Investment Company Ltd	B	13.338.000	4,68	13.338.000	3,81
Halka Açık Kısım	*B*	-	-	*79.250.000*	*22,46*
- Sermaye Artırımı	*B*	-	-	*65.000.000*	*18,57*
- Ortak Satışı	*B*	-	-	*14.250.000*	*4,07*
Toplam		**285.000.000**	**100,00**	**350.000.000**	**100,00**

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine 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 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Çarpan' yöntemleri kullanılmıştır.

Değerleme Sonucu (TL)	Hedef Değer	Ağırlık	Sonuç
İNA	3.626.183.258	50%	1.813.091.629
Çarpan Analizi	3.852.252.465	50%	1.926.131.232
Hedef Değer			**3.739.222.861**
Pay Başına Hedef Değer			13,12
İskonto Oranı (%)			*16,15*
Halka Arz Pay Fiyatı			**11,00**

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, **3.739.222.861** TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 285.000.000 TL olan Şirketin halka arz pay başına değeri 13,12 TL olarak hesaplanmıştır. %16,15 halka arz iskontosu sonrasında ise pay başına değer ise 11,00 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 değerleme 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 FD/FAVÖK, FD/Satışlar ve F/K çarpanının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- Net borç ve FAVÖK'e ilişkin analizlerin makul ve anlaşılır nitelikte olduğu,
- Uç değer büyümesinin %5 olarak varsayılmasının makul bir yaklaşım olduğu,
- 2023 yılı için %22,1 olarak tahmin edilen ve projeksiyon döneminin sonraki yıllarında sabit %19,0 seviyesinde varsayılan AOSM'nin ihtiyatlı olduğu,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine 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.

- 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, %16,15 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla 11,00 TL seviyesinde tespit edilen hisse başına fiyat düzeyinin makul olduğu sonucuna ulaşmış bulunmaktayız. Aşağıdaki tabloda Göknur Gıda'nın halka arz öncesi ve sonrası için hesaplanan çarpan değerleri yer almaktadır.

Çarpan Analizi	Halka Arz Öncesi	Halka Arz Sonrası
- Hisse Başına Defter Değeri (TL)	3,93	5,16
- FD/Satışlar (x)	1,47	1,32
- FD/FAVÖK (x)	9,24	8,30
- F/K (x)	12,47	12,84
- PD/DD (x)	3,34	2,13

Kaynak: A1 Capital Hesaplamaları

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine 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.

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 dayanılarak 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.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine 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.