

Eksun Gıda Tarım Sanayi ve 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, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Yapı Kredi") Eksun Gıda Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Eksun Gıda" veya "Şirket") için 24.02.2023 tarihinde hazırlandığı ve 10.03.2023 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. Raporu 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	Eksun Gıda Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Eksun Gıda Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	49.957.498 TL
SPK Onay Tarihi	09.03.2023
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	15-16-17/03/2023 (3 Gün)
Halka Arz Fiyatı	48,90 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	20.042.502 TL / B Grubu - Sermaye Artışı : 20.042.502 TL - Ortak Satışı : -
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	3.054 Milyon TL
Halka Arz İskontosu	20 %
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	2.443 Milyon TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	70.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%28,63
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%28,63
Halka Arz Büyüklüğü	980,1 Milyon TL
Borsa Kodu / Pazar	EKSUN.E / Yıldız Pazar
Katılım Endeksine Uygunluk	BIST Katılım Tüm Endeksine Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	15-18/03/2023
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 , brüt halka arz gelirinin %20'si (196 Milyon TL) düzeyinde planlanmaktadır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket , halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl süreyle, bedelli sermaye artırımını yapmayacağını , Şirket tarafından sahip olunan payların bir (1) yıl boyunca her türlü satış, devir rehin işlemi yapmayacağını, bu yollarla dolaşımdaki pay miktarının artırılmayacağını taahhüt etmiştir. Şirket'in , tek pay sahibi halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl süreyle dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde borsada satmayacaklarını taahhüt etmiştir. Şirket , halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl boyunca halka arz fiyatının altında bir

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.

	fiyattan borsada satmayacağını taahhüt etmiştir. Şirket'in halihazırda herhangi bir kar dağıtım politikası bulunmamaktadır.
Azami Talep Tutarı	Talep edilebilecek azami pay miktarı halka arz edilen pay miktarı ile sınırlıdır.
Tahsisat	- Şirket Çalışanları : %3 - Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar : %57 - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar : %35 - Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: %5
Fon Kullanım Yeri	- Yenilenebilir Enerji Yatırımı : %20 - Un Silosu, Tesis, Makine ve Cihaz Yatırımı : %10 - Finansal Borçların Ödenmesi : %30 - İşletme Sermayesinin Finansmanı : %40
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 başvuruda 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 20. 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 grubu için mükerrer talep kontrolü işlemi yapıldıktan sonra sadece en yüksek miktartlı talepleri dikkate alınacaktır. Farklı Konsorsiyum Üyeleri'nden eşit miktarda mükerrer talep yapılmışsa Konsorsiyum Lideri tarafından karar verilecektir. Ancak, talep toplama süresi sonunda ilgili yatırımcı gruplarına tahsis edilen tutarı karşılayacak miktarda talep gelmemiş ise, mükerrer talepte bulunan yatırımcıların en yüksek miktartlı 2'nci talep tutarları da dikkate alınabilecektir.
Dağıtım Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Şirket Çalışanları grubu için "Eşit" dağıtım yapılacaktır. Bu grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden az olması halinde bütün talepler karşılanacaktır. Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım: Serbest (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 teminata alınan kıymetler yatırımcının belirteceği sıra ile bozdurulacaktır. bozdurulacaktır. Yurtiçi kurumsal yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebilir. Dağıtım listesinin açıklanmasını takiben ikinci iş günü saat 12:00'ye kadar talepte bulundukları konsorsiyum üyesine nakden ödeyecektir.

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.



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

Şirket, 1996 yılında Tekirdağ'da kurularak gıda sektöründe faaliyet göstermeye başlamıştır. 26 yıllık sektör deneyimine sahip olan Şirket'in ana faaliyet alanı her türlü un ve unlu mamulleri, katkılı un, en alt mülis, miks unlar, tam karışım veya premiksler, nişasta, pişirme yardımcıları, her türlü katkılar ve pastacılık mamullerini imal etmek, alıp satmak, ithal ve ihraç etmek, transit ticaretini yapmaktır. Şirket, Latin Amerika, Afrika ve Ortadoğu ülkeleri başta olmak üzere 30'dan fazla ülkeye ihracat yapmaktadır.

Şirket, yaklaşık, 600 bin ton/yıl kurulu üretim kapasitesiyle, 500 bin ton/yıl yerli ve ithal buğdayın tedariki, depolanması, üretimi ve un haline getirilerek, hem kendi markaları hem de özel markalı olarak paketlenmesi, sevkiyatı, satışı, tahsilatı, satış sonrası kalite destek operasyonlarıyla iç ve dış piyasaya ürünlerinin arzını gerçekleştirmektedir. Şirket, 200'ü aşkın mamul maddesini ve nihai ürününü; dönem ve bölge etkilerinden ayırıştırarak, düzenli bir şekilde tedarik etmektedir. Şirket faaliyetlerini üç üretim tesisinde, tam otomasyon sistemleriyle, Türk Gıda Kodeksi'ne ve kalite standartlarına uygun bir şekilde yürütmektedir. 30.09.2022 tarihli kapasite kullanım oranı %92,3'tür. Şirket'in ayrıca 2020 yılında kurulan Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı tarafından onaylı AR-GE merkezi bulunmaktadır. Şirket 2021 yılı İSO ilk 500 listesi içersinde, üretimden satışlara göre 324. sırada yer almaktadır.

Şirket, üretimini yaptığı tüm ürünlerin hammaddesini yıl boyunca düzenli ve planlı bir şekilde tedarik etmekte olup, yurt içi ve yurt dışı pazarda verdiği satış sonrası uygulamaları ile imalathaneler (fırınlr, pide salonları, pastane, baklava ve börekçiler, oteller vb.) ve tüketicilere destek vermektedir.

Şirket'in genel merkezi İstanbul'dur. Üretim yaptığı tesisler Konya ve Tekirdağ'da bulunmaktadır.

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 veya ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	01.01-30.09.2021	01.01-30.09.2022
Net Satışlar	418.808.524	566.320.227	773.165.273	447.781.271	1.709.485.580
Satışların maliyeti	364.576.846	488.687.122	683.051.144	401.579.220	1.418.979.272
Brüt kar	54.231.678	77.633.105	90.114.129	46.202.051	290.506.308
Faaliyet Karı	16.314.466	35.418.111	41.212.232	17.161.928	201.935.437
Dönem Karı/Zararı	-5.939.232	10.075.392	12.860.043	-4.597.372	126.821.392

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

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.



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.

Karlılık Oranları (%)	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2021	30.09.2022
Brüt Kar Marjı	12,9%	13,7%	11,7%	10,3%	17,0%
Faaliyet Kar Marjı	3,9%	6,3%	5,3%	3,8%	11,8%
Net Kar Marjı	-1,4%	1,8%	1,7%	-1,0%	7,4%
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	133.295.809	173.944.440	251.067.024	1.006.403.858
Duran Varlıklar	94.865.025	88.356.708	161.697.035	351.836.372
TOPLAM VARLIKLAR	228.160.834	262.301.148	412.764.059	1.358.240.230
Kısa Vadeli Yükümlülükler	127.072.088	160.816.487	230.349.462	658.081.689
Uzun Vadeli Yükümlülükler	27.468.635	17.881.522	19.536.999	43.434.936
Özkaynaklar	73.620.111	83.603.139	162.877.598	656.723.605
Ödenmiş Sermaye	87.633.475	87.633.475	87.633.475	309.000.000
TOPLAM KAYNAKLAR	228.160.834	262.301.148	412.764.059	1.358.240.230
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	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Sermaye		Sermaye	
Ortaklar	(TL)	(%)	(TL)	(%)
Eksim Yatırım Holding A.Ş.	49.957.498	100,00	49.957.498	71,37
Halka Açık Kısım	-	-	20.042.502	28,63
Toplam	49.957.498	100,00	70.000.000	100,00

6- Değerleme Çalışması Hakkında

- Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Çarpan Analizi' yöntemleri kullanılmıştır.
- Şirket'in özkaynak değeri FD/FAVÖK ve FD/Satışlar analizleri sonucunda hesaplanmış ve analiz sonucu hesaplanmış olan değerlere eşit olarak ağırlıklandırılarak Piyasa Çarpanları Analizi sonucu özkaynak değeri hesaplanmıştır.
- Şirket'in değerlendirme çalışmasında Şirket'in 2022 yılı için 9 aylık gerçekleştirmeler ve Şirket İş Planı baz alınarak projeksiyonlar hazırlanmıştır.

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.



- Nakit akışlarına göre Şirket Değeri 30.09.2022 itibarıyla hesaplanmış, ilgili tarihteki net borç düşülerek özkaynak değeri hesaplanmıştır.
- Uç değer hesaplaması için büyüme oranı %5 olarak varsayılmıştır.
- RES'lerin devreye alınması ile elde edilen gelir "Enerji" olarak nakit akışına yansıtılmıştır.
- Şirketin tesislerde kullanılacak elektrik 2024 yılının ortasından sonra kurulması planlanan RES'lerden sağlanacağı öngörülmektedir.

Değerleme Sonucu	Hesaplanan Özkaynak Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Değer (TL)
İNA	2.920.366.829	50%	1.460.183.415
Çarpan Analizi	3.187.990.140	50%	1.593.995.070
İskonto Oranı (%)			20
Halka Arz Pay Fiyatı			48,90

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde İNA Yönetimine %50, kendi içinde eşit ağırlıklandırılan Piyasa Çarpan Yönetimine %50 ağırlık verilmiş olup, **3.054.178.485 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 49.957.498 TL olan Şirketin %20 halka arz iskontosu sonrasında ise pay başına değer ise 48,90 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 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 ve FD/Satışlar çarpanlarının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğunu uygun bulmaktayız.
- Öte yandan, Piyasa Çarpanlarında kullanılan FD/ FAVÖK ve FD/ Satışlar çarpanlarının %50 - %50 şeklinde belirlenmiş olmasını uygun bulmakla birlikte, yurtiçi ve yurtdışı şirketler çarpanlarının da %50-%50 olarak ağırlıklandırılmasını uygun bulmaktayız.

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.



- 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, %20,0 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla 48,90 TL seviyesinde tespit edilen hisse başına fiyat düzeyinin makul olduğunu uygun bulmaktayız.

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 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 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.

