

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği' nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Gıpta Ofis Kırtasiye ve Promosyon Ürünleri İmalat Sanayi A.Ş. ("GIPTA" ve/veya "Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri					
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	100.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	40.000.000	
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	132.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	30,30%	
	Sermaye Artırımı (TL)	32.000.000	Halka Açılacak Oran (ek satış dahil) (%)	30,30%	
	Mevcut Pay Satışı (TL)	8.000.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	20,90	
	Ek Pay Satışı (TL)	-	Satış Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama	

### 1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Şirket'in ana faaliyet konusu her türlü defter, bloknote, ajanda, takvim, kutu, çanta, kağıt kırtasiye ürünlerinin her türlü safhasında üretimini, pazarlamasını, dağıtımını, ticaretini yapmak; ayrıca kırtasiye grubunda kağıt dışında diğer ofis ve kırtasiye ürünlerinin her türlü safhasında ithalat, ihracat, pazarlama, dağıtımını, ticaretini yapmaktır. Şirket faaliyeti ile ilgili her türlü hammadde, yarı mamul ve mamul maddeleri, ihraç ve ithal etmektedir.

### Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı Soyadı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
CPR Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.	A	10.000.000	10,00%	10.000.000	7,58%
Bilge Grup Kağıt Çevre Enerji İnş. Tar. Ür. San. Tic. A.Ş.	B	9.000.000	9,00%	9.000.000	6,82%
Nurten Akdemir	B	625.000	0,63%	625.000	0,47%
İsmail Hakkı Akdemir	B	93.750	0,09%	93.750	0,07%
Alp İhsan Akdemir	B	93.750	0,09%	93.750	0,07%
Alpay Akdemir	B	93.750	0,09%	93.750	0,07%
Ahmet Yılmaz Akdemir	B	93.750	0,09%	93.750	0,07%
Bilge Grup Kağıt Çevre Enerji İnş. Tar. Ür. San. Tic. A.Ş.	C	36.600.000	36,60%	32.983.059	24,99%
CPR Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.	C	29.250.000	29,25%	28.100.000	21,29%
Nazım Pınar	C	8.000.000	8,00%	5.370.000	4,07%
Nurten Akdemir	C	2.500.000	2,50%	2.250.000	1,70%
Vecdet Fehmi Şendil	C	1.650.000	1,65%	1.486.941	1,13%
Mehmet Sönmez	C	500.000	0,50%	460.000	0,35%
İsmail Hakkı Akdemir	C	375.000	0,38%	337.500	0,26%
Alp İhsan Akdemir	C	375.000	0,38%	337.500	0,26%
Alpay Akdemir	C	375.000	0,38%	337.500	0,26%
Ahmet Yılmaz Akdemir	C	375.000	0,38%	337.500	0,26%
Halka Açık Kısım	C	-		40.000.000	30,30%
<b>Toplam</b>		<b>100.000.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>132.000.000</b>	<b>100,00%</b>

## 2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

### Halka arzın gerekçeleri:

Şirket paylarının halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

### Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirket halka arzdan toplam brüt 668.800.000 TL (net 643.165.720 TL) nakit girişi elde etmesi beklenmektedir.

- Yurt içi Üretim Kapasitesinin Artırılması için İlave Makine Alınması, Çatı Güneş Enerjisi Yatırımı ve İlave Fabrika İnşaatının Yapılması (%35-40)
- İşletme Sermayesi İhtiyaçlarının Karşlanması (%40-45)
- Finansal Borçların Ödenmesi (%25-30)

## Özet Finansallar

### Gelir Tablosu

(TL)	2020	2021	2022	2022/03	2023/03
Hasılat	151.281.282	153.126.311	678.351.421	63.227.872	133.115.514
Satışların Maliyeti	(126.922.935)	(114.047.215)	(486.881.526)	(48.827.438)	(64.751.197)
Brüt Kar	24.358.347	39.079.096	191.469.895	14.400.434	68.364.317
Esas Faaliyet Karı	6.695.844	13.910.367	134.441.752	880.524	40.277.073
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	6.990.875	13.957.278	153.687.752	4.668.326	41.797.485
Vergi Öncesi Karı	5.022.099	14.153.311	120.932.143	(2.680.804)	50.651.966
Net Dönem Karı	3.850.693	15.015.831	96.049.537	(1.763.804)	41.163.818

### Bilanço

(TL)	2020	2021	2022	2023/03
Dönen Varlıklar	141.862.254	231.226.689	561.778.596	810.825.483
Duran Varlıklar	26.141.175	119.143.316	383.942.101	418.127.464
Toplam Varlıklar	168.003.429	350.370.005	945.720.697	1.228.952.947
Kısa Vadeli Yükümlülükler	50.203.062	102.367.600	340.593.260	576.457.149
Uzun Vadeli Yükümlülükler	33.221.280	38.945.952	99.300.552	104.988.913
Özkaynaklar	84.579.087	209.056.453	505.826.885	547.506.885
Toplam Kaynaklar	168.003.429	350.370.005	945.720.697	1.228.952.947

## 4. Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi
- Piyasa Çarpanları Analizi

## AOSM

AOSM	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Risksiz Faiz Oranı 5Y	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Piyasa Risk Primi	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
Özsermaye Maliyeti	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%	27,00%
Borç / Özkaynak Oranı	32,16%	32,16%	32,16%	32,16%	32,16%	32,16%
Borçlanma Maliyeti	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Vergi Oranı	23,00%	23,00%	23,00%	23,00%	23,00%	23,00%
Düzeltilmiş Borçlanma Maliyeti	19,25%	19,25%	19,25%	19,25%	19,25%	19,25%
<b>AOSM</b>	<b>24,51%</b>	<b>24,51%</b>	<b>24,51%</b>	<b>24,51%</b>	<b>24,51%</b>	<b>24,51%</b>

## İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA)

İNA	2023T	2023 2Ç-4Ç(T)	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar	1.366.545.400	1.233.429.886	2.196.869.527	3.171.909.091	4.383.484.485	5.886.025.064	7.820.501.427
FVÖK	356.585.562	308.256.061	574.211.626	839.370.957	1.172.773.351	1.590.061.533	2.112.644.502
Vergi Oranı	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	274.570.883	237.357.167	442.142.952	646.315.637	903.035.481	1.224.347.381	1.626.736.267
Amortisman	11.334.813	8.760.386	18.221.937	26.309.404	36.358.818	48.821.643	64.867.160
FAVÖK	367.920.375	317.016.447	592.433.563	865.680.362	1.209.132.170	1.638.883.176	2.177.511.662
Brüt Nakit Akımı	285.905.695	246.117.553	460.364.889	672.625.042	939.394.299	1.273.169.024	1.691.603.427
İşletme Sermayesi İhtiyacı (-)	326.316.466	352.113.218	237.329.421	299.620.780	371.374.217	459.653.307	588.300.675
Yatırım Harcamaları (-)	16.064.790	7.000.000	72.400.000	47.880.000	43.456.000	24.147.200	24.976.640
Serbest Nakit Akımları		(112.995.665)	150.635.468	325.124.262	524.564.082	789.368.516	1.078.326.111
İndirgeme Oranı		24,5%	24,5%	24,5%	24,5%	24,5%	24,5%
Baz Yıl		0,75	1,75	2,75	3,75	4,75	5,75
İskonto Faktörü		84,8%	68,1%	54,7%	44,0%	35,3%	28,4%
İndirgenmiş Nakit Akımları		(95.866.110)	102.644.336	177.935.071	230.576.560	278.676.812	305.756.419

2028 Serbest Nakit Akımı	1.078.326.111
Devam Eden Büyüme Oranı	5%
Devam Eden Değer	5.804.133.980
İskonto Faktörü	28,4%
İndirgenmiş Devam Eden Değer	1.645.746.312
İndirgenmiş Nakit Akımı Toplamı	999.723.088
Firma Değeri	2.645.469.400
Net Finansal Borç /(Nakit)	(103.627.782)
Özkaynak Değeri	2.749.097.182

## Piyasa Çarpanları Analizi

Örneklem grubunda yer alan şirketlerin F/K ve FD/FAVÖK rasyoları sırasıyla uç değerlerden arındırılmış, medyan çarpanı 21,83x ve 11,25 olarak hesaplanmıştır. Söz konusu çarpanlar ile Şirket'in baz değerleri (Yıllıklandırılmış Net Kar ve Yıllıklandırılmış FAVÖK) çarpıldıktan sonra %50'şer ağırlık verilerek Özkaynak değeri 2.608.320.832 TL olarak aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Değerlemede Esas Alınan Finansal Verilerin Hesaplanması	2022	2022/03	2023/03	Yıllıklandırılmış
Net Kar	96.049.537	(1.763.804)	41.163.818	138.977.159
FAVÖK	141.643.629	7.782.000	51.002.476	184.864.105

Çarpan	Katsayı	Gösterge	Değer	Ağırlık	Ağırlıklı Değer
F/K	21,83	138.977.159	3.033.488.229	50%	1.516.744.114
FD/FAVÖK	11,25	184.864.105	2.183.153.436	50%	1.091.576.718
Toplam				100%	2.608.320.832

## Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme Özeti	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık (%)	Ağırlıklı Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	2.749.097.182	%50	1.374.548.591
Çarpan Analizi	2.608.320.832	%50	1.304.160.416
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)			2.678.709.007

Değerleme Sonuç	TL
Nominal Sermaye Tutarı	100.000.000
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	2.678.709.007
İskonto Öncesi Pay Başına Değer	26,79
Halka Arz İskontosu	22%
Halka Arz Pay Fiyatı	20,90

### 5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında "İndirgenmiş Nakit Akımları" ve "Piyasa Çarpanları Analizi" kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne sırasıyla %50 - %50 ağırlık verilmiştir.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında hesaplanan pay başına değerden %22 iskonto oranı uygulanarak 20,90 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.