

# **misyon.**

Misyon Yatırım Bankası A.Ş.

**Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.**  
**(“HRKET”)**

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu

15/05/2024

İşbu rapor, Misyon Yatırım Bankası 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. ("Hareket" 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.

6. maddede yer alan fiyata ilişkin değerlendirmemiz dışında bu rapordaki Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcıların halka arza ilişkin yatırım kararlarını Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımlanan İzahname'yi inceleyerek vermeleri gerekmektedir.

Halka Arz Özeti	
İhraççı	Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş. ("HRKET")
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.
Talep Toplama Tarihleri	15-16-17 Mayıs 2024
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Dağıtım Yöntemi	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Eşit Dağıtım ile yapılacaktır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Konsorsiyum Liderleri'nin önerileri de dikkate alınarak İhraççı tarafından karar verilecektir. Hareket Grup Çalışanları için eşit dağıtım yöntemi kullanılacaktır.
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	96.000.000 TL
Toplam Halka Arz Edilen Paylar (Nominal)	19.200.000 TL (Sermaye Artırımı) 4.800.000 TL (Ortak Satışı)
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	115.200.000 TL
Toplam Halka Arz Büyüklüğü	1.680.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	%20,83
Tahsisat	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: 17.760.000 TL (%74) Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: 6.000.000 TL (%25) Hareket Grup Şirketleri Çalışanları: 240.000 TL (%1)
Halka Arz İskontosu	%28,41
Halka Arz Satış Fiyatı	70,00 TL
Fiyat İstikrarı	30 gün boyunca Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından yapılması planlanmaktadır.
Taahhütler	İhraççı ve Ortaklar için 1 yıl süreyle satmama taahhüdü

## 1. Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Şirket, Esas Sözleşmesi'nin 5.maddesi uyarınca; her türlü kara, deniz, hava taşımacılığı ve iş makinesi – ekipman kiralama, yenilenebilir enerji ve bunlarla bağlantılı ürünlere ilişkin montaj hizmetleri ve bu işlerinin gerektireceği her türlü mühendislik faaliyetinde bulunmak amacıyla kurulmuştur.

Şirket; proje taşımacılığı, ekipman kiralama, montaj ile depolama hizmeti faaliyetleri yürütmektedir. Bu doğrultuda fiili durumda İhraççı temel olarak enerji, petrokimya, petrol ve gaz, alt yapı inşaat ve gemi inşa sektöründe aşağıda detaylandırılan hizmetleri ifa etmektedir. Ayrıca, Şirket kullandığı ekipmanların kurulumlarının yapılması, devreye alınması, saha test hizmetlerinin verilmesi, arıza, bakım ve onarımlarının gerçekleştirilmesi hizmetleri de vermektedir. Şirket İstanbul, Türkiye'de yer alan genel merkezi ile, Avrasya, Orta Doğu ve Afrika'da uluslararası faaliyet göstermektedir.

İhraççı, Sancaktepe/İstanbul'da 2 (iki), Menemen/İzmir'de 2 (iki), Adana'da 1 (bir), Dubai/Birleşik Arap Emirlikleri'nde 1 (bir), Kiev/Ukrayna'da 1 (bir) ve Kazakistan'ın Mangistau ilinde 1 (bir) adet olmak üzere dünya genelinde ekipman parkları ile bölge bazlı hizmet tedariki gerçekleştirmektedir.

Şirket'in bağlı ortaklıkları ile birlikte 636 personeli bulunmaktadır. Şirket'in faaliyetlerine ilişkin satışlar ve elde etmiş olduğu hasılat bilgileri ise yıllara göre aşağıda verilmektedir.

### Ana Hizmet Kategorileri ve Diğer Faaliyetler

Şirket'in ana hizmet ve faaliyetleri; proje taşımacılığı, vinç ve ekipman kiralama, montaj ile depolama hizmetlerinden oluşmaktadır.

Faaliyet Alanına Göre Satışlar (Bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Proje Taşımacılığı	770.313	641.756	542.443
Vinç ve Ekipman Kiralama	667.856	806.513	689.436
Montaj ve Depolama	146.412	116.672	179.783
Diğer	170.394	105.118	181.981
<b>Toplam</b>	<b>1.754.975</b>	<b>1.670.059</b>	<b>1.593.643</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Hasılat (Bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Türkiye	1.900.511	1.677.324	1.475.044
Orta Doğu ve Kuzey Afrika	163.432	260.883	403.899
Orta Asya ve Kafkaslar	24.305	19.773	70.006
Avrupa	162.500	90.331	67.973

Eliminasyonlar	(495.775)	(378.253)	(423.279)
<b>Toplam</b>	<b>1.754.975</b>	<b>1.670.059</b>	<b>1.593.643</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 1.2. Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Mevcut ve Halka Arz Sonrası Oluşacak Ortaklık Yapısı					
	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası		
	Hisse Grubu	Tutar (TL)	Oran (%)	Hisse Grubu	Tutar (TL)	Oran (%)
Ahmet Altunkum	A	14.256.000	14,85	A	14.256.000	12,38
	C	49.104.000	51,15	C	45.936.000	39,88
Abdullah Altunkum	A	3.024.000	3,15	A	3.024.000	2,63
	C	10.416.000	10,85	C	9.744.000	8,46
Samet Gürsu	B	5.760.000	6,00	B	5.760.000	5,00
	C	3.840.000	4,00	C	3.360.000	2,92
Cemalettin Gürsu	B	2.880.000	3,00	B	2.880.000	2,50
	C	1.920.000	2,00	C	1.680.000	1,46
Seddar Sacid Gürsu	B	1.728.000	1,80	B	1.728.000	1,50
	C	1.152.000	1,20	C	1.008.000	0,88
Sena Gürsu	B	1.152.000	1,20	B	1.152.000	1,00
	C	768.000	0,80	C	672.000	0,58
<b>Halka Açık</b>	-	-	-	<b>C</b>	<b>24.000.000</b>	<b>20,83</b>
<b>TOPLAM</b>		<b>96.000.000</b>	<b>100</b>	-	<b>115.200.000</b>	<b>100</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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

Şirket sermaye artımı ile gerçekleşecek halka arzdan toplam 1.294.615.910 TL net nakit girişi elde edecektir. Halka Arz Eden Pay Sahipleri ise, halka arzdan 326.428.540 TL net gelir elde edecektir.

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

Şirket'in sermaye artırımını yoluyla ihraç edeceği 19.200.000 TL nominal değerli pay karşılığı elde edilecek kaynaktan halka arz maliyetleri düşüldükten sonra kalan kısmının; İzahname Ek-10'da yer alan fonun kullanım yerlerine ilişkin rapor çerçevesinde, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarla kullanılması planlanmaktadır.

Kullanım Yeri	Kullanım Yüzdesi (%)
Makine, ekipman, tesis ve proje yatırımları	%50-60
Finansal borçluluğun azaltılması	%20-25
Şirket'in işletme sermayesinin güçlendirilmesi	%20-25
<b>Toplam</b>	<b>%100</b>

Kaynak: İzahname

### 3. Özet Finansallar

Gelir Tablosu (TL)	2021	2022	2023
<b>Net Satışlar</b>	<b>1.754.974.559</b>	<b>1.670.058.565</b>	<b>1.593.642.525</b>
Satışların Maliyeti	(1.125.706.883)	(1.148.599.866)	(1.017.069.733)
<b>Brüt Kar</b>	<b>629.267.676</b>	<b>521.458.699</b>	<b>576.572.792</b>
<b>Esas Faaliyet Karı</b>	<b>582.855.123</b>	<b>329.801.959</b>	<b>331.286.624</b>
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	550.294.944	133.731.859	421.738.403
Vergi Öncesi Kar/Zarar	612.831.171	662.799.836	1.469.045.473
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>384.917.981</b>	<b>275.596.099</b>	<b>1.065.981.200</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Bilanço (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Dönen Varlıklar	994.708.761	763.554.485	793.020.950
Duran Varlıklar	4.197.579.275	4.954.590.398	5.940.132.030
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>5.192.288.036</b>	<b>5.718.144.883</b>	<b>6.733.152.980</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.303.750.468	935.387.855	934.770.474
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.786.632.645	1.842.218.285	1.832.718.435
<b>Özkaynaklar</b>	<b>2.101.904.923</b>	<b>2.940.538.743</b>	<b>3.965.664.071</b>
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>5.192.288.036</b>	<b>5.718.144.883</b>	<b>6.733.152.980</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### 4. Değerleme

Hareket'in değerlemesinde aşağıda belirtilen iki temel değerlendirme yöntemi kullanılmıştır:

- Gelir Yaklaşımı Kapsamında
  - İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") %50
- Pazar Yaklaşımı Kapsamında
  - Piyasa Çarpan Analizi – FD/FAVÖK %50

#### 4.1. Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları

Şirket'in nakit akımlarının bugüne kadar indirgenmesinde yaygın olarak kullanılan ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti (AOSM) kullanılmıştır. Özsermaye maliyeti hesaplanırken finansal varlık fiyatlama modeli (FVFM) kullanılmıştır. Tahmin periyodu içerisinde AOSM sabit olarak tahmin edilmiştir.

Bin EUR	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Net Satışlar	81.680	105.652	125.438	145.546	164.310	181.310	199.246	217.591	236.736	257.587
FVÖK	21.979	31.297	39.342	47.209	53.323	58.911	65.754	71.960	78.599	85.669
FAVÖK	33.045	42.522	50.471	58.524	64.747	70.406	77.333	83.677	90.381	97.446
Net İşletme Sermaye Değişimi	3.135	3.556	3.863	3.856	3.518	3.109	3.437	3.404	3.567	3.867
Yatırım Harcamaları	42.113	11.093	5.093	5.093	5.093	4.753	4.753	4.753	4.753	4.753
Vergi	5.495	7.749	9.761	11.727	13.256	14.697	16.408	17.959	19.619	21.387
<b>Serbest Nakit Akımları</b>	<b>(17.697)</b>	<b>20.149</b>	<b>31.755</b>	<b>37.848</b>	<b>42.880</b>	<b>47.833</b>	<b>52.736</b>	<b>57.561</b>	<b>62.443</b>	<b>67.439</b>
AOSM	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41
İndirgeme Oranı	%89,0	%79,1	%70,4	%62,6	%55,7	%49,6	%44,1	%39,2	%34,9	%31,1
<b>İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)</b>	<b>(15.744)</b>	<b>15.947</b>	<b>22.358</b>	<b>23.707</b>	<b>23.895</b>	<b>23.713</b>	<b>23.258</b>	<b>22.584</b>	<b>21.796</b>	<b>20.942</b>
<b>İNA Toplamı</b>	<b>182.456</b>									
Terminal Büyüme Oranı	%1									
Terminal Değer (TD)	597.164									
TD'nin Bugünkü Değeri	185.436									
<b>Firma Değeri</b>	<b>367.892</b>									
Net Borç (31.12.2023)	42.855									
<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>325.037</b>									

Terminal Yıl

68.113

Serbest nakit akışı projeksiyonları, %1,00 sonsuz büyüme oranı ve sabit AOSM ile indirgenen verilerle çıkan sonuçtan 31 Aralık 2023 bilanço tarihindeki 42,9 milyon Euro (29.12.2023 tarihli EUR/TRY alış kuru ile) net borç düştüğünde 325.037.374 Euro özsermaye değerine ulaşılmaktadır.

İNA analizi sonucunda, Hareket'in 96.000.000 TL ödenmiş sermayesine göre hesaplanan iskonto öncesi pay değeri **117,34 TL'dir**.

İNA Değerleme Özeti	Bin EUR
İNA Firma Değeri	367.892
Net Borç	42.855
<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>325.037</b>
<b>İskontosuz Birim Pay Değeri (TL)</b>	<b>117,34</b>

#### 4.2. Pazar Yaklaşımı- Çarpan Analizi

Benzer Şirketler	Ülke	Piyasa Değeri	Firma Değeri/ FAVÖK
Sanghvi Movers Ltd	Hindistan	620,7	17,68x
Tiong Woon Corp Holding Ltd	Singapur	78,4	<del>2,39x</del>
H&E Equipment Services Inc	ABD	2.127,7	5,58x
Landstar System Inc	ABD	6.011,6	14,96x
Integrated Holding Co KCSC	Kuveyt	385,7	10,58x
PetroVietnam Technical Services Corp	Vietnam	771,5	<del>27,19x</del>
Egyptian Transport and Commercial Services	Mısır	<del>12,0</del>	17,59x
Monadelphous Group Limited	Avustralya	820,8	11,25x
Sea & Land Integration Corporation	Tayvan	70,7	13,98x
XPO Inc	ABD	13.748,1	17,15x
J B Hunt Transport Services Inc	ABD	17.999,3	11,44x
<b>Medyan</b>			<b>12,71x</b>
<b>Medyan - %15 İskontolu</b>			<b>10,80x</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

##### 4.2.1. Piyasa Çarpanları Analizi Değerleme Sonucu

Yurt dışında, ilgili ülke borsalarında işlem gören benzer şirketlerin FD/FAVÖK 2023 çarpanı ve bu çarpana göre hesaplanan özsermaye değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Çarpan Analizi Özeti (Bin EUR)	FD/FAVÖK
Firma Değeri	259.513
<b>Net Borç</b>	<b>42.855</b>
<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>216.658</b>
<b>İskontosuz Birim Pay Değeri (TL)</b>	<b>78,21*</b>

\*18.04.2024 TCMB EUR/TRY alış kuru üzerinden hesaplanmıştır. (1 EUR=34,6559)

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 5. Değerleme Sonucu

Değerleme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları ve halka açık benzer şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizi %50-%50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Değerleme çalışması sonucunda bulunan ağırlıklandırılmış özsermaye değeri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Değerleme Özeti (Bin EUR)	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	325.037	%50	162.519
Piyasa Çarpanları Analizi	216.658	%50	108.329
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri</b>			<b>270.848</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme çalışması kapsamında hesaplanan özsermaye değerinin halka arz öncesi ödenmiş sermayesi olan 96.000.000 TL'ye bölünmesi sonucunda iskonto öncesi pay değeri **97,78 TL** olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bu değere **%28,41** halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz birim fiyatı **70,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin EUR)	270.848
18.04.2024 Tarihli TCMB EUR/TRY Alış Kuru	34,6559
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin TL)	9.386.468
Ödenmiş Sermaye (TL)	96.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	97,78
Halka Arz İskontosu (%)	%28,41
<b>İskontolu Birim Pay Değeri (TL)</b>	<b>70,00</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 6. Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

Şirket değerlemesinde “İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi” ve “Piyasa Çarpanları Analizi” yöntemleri kullanılmış ve bu yöntemler eşit oranda ağırlıklandırılmıştır. Değerleme sonucunda 1 adet Hareket payı başına düşen değer **97,78 TL** olarak hesaplanmış, bu değere **%28,41** halka arz iskontosu uygulanarak pay başına değer **70,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

- Fiyat Tespit Raporu'nda Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş. hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'in faaliyetleri ve sektörü hakkında verilen bilgiler açık, anlaşılır ve detaylıdır.
- Hareket için yapılan değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmış olup, kullanılan yöntemlerin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak kullanılan İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemlerine %50- %50 ağırlık verilmesinin makul olduğu kanaatindeyiz.

- %1 terminal büyüme oranı kullanılmasının makul olduğunu düşünüyoruz.
- EUR bazlı değerlemede AOSM oranı olarak sabit %12,41 değerinin kullanılmasının uygun olduğunu düşünüyoruz.

**Sonuç olarak,**

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından kullanılan yöntemler ve ilgili çalışmalar dikkate alınarak yapılan incelemeler sonucunda, belirlenen **70,00 TL** halka arz fiyatının makul olduğu kanaatine varılmıştır.

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Misyon Yatırım Bankası A.ř. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, Misyon Yatırım Bankası A.ř. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Misyon Yatırım Bankası A.ř. sorumlu değildir.