

## Lila Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

1- **Amac**

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Ak Yatırım") Lila Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Şirket" veya "İhraççı") için 28.02.2024 tarihinde hazırlandığı ve 26.04.2024 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**

|  |   |
|--|---|
| <b>İhraççı</b>                                       | Lila Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Hak Sahibi Ortaklar  |
| <b>Halka Arz Eden Pay Sahibi</b>                     | İhraççı ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri   |
| <b>Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye</b>        | 500.000.000 TL  |
| <b>SPK Onay Tarihi</b>                               | 25.04.2024  |
| <b>Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş</b>              | Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.  |
| <b>Halka Arz Yöntemi</b>                             | Sabit Fiyat İle Talep Toplama   |
| <b>Aracılık Türü</b>                                 | En İyi Gayret Aracılığı   |
| <b>Talep Toplama Tarihleri</b>                       | 30/04/2024 ve 02-03/05/2024 (3 Gün)   |
| <b>Halka Arz Fiyatı</b>                              | <b>37,39 TL</b>   |
| <b>Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)</b>         | 120.000.000 TL / B Grubu<br>- Sermaye Artışı: 90.000.000 TL<br>- Ortak Satışı : 30.000.000 TL   |
| <b>Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri</b>    | 26.703 milyon TL  |
| <b>Halka Arz İskontosu</b>                           | %30,00  |
| <b>Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri</b> | <b>18.695.000.000 TL</b>  |
| <b>Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye</b>          | 590.000.000 TL  |
| <b>Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı</b>         | <b>%20,34</b>   |
| <b>Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)</b>             | Yoktur  |
| <b>Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı</b>          | %20,34  |
| <b>Halka Arz Büyüklüğü</b>                           | <b>4.486.800.000 TL</b>   |
| <b>Borsa Kodu / Pazar</b>                            | <b>LILAK.E / Yıldız Pazar</b>   |
| <b>Katılım Endeksine Uygunluk</b>                    | Uygun   |
| <b>Tahmini İşlem Görme Tarihi</b>                    | 08-09/05/2024   |
| <b>Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı</b>             | <b>Planlanmaktadır.</b> Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla <b>15 (on beş) gündür.</b> Ak Yatırım, fiyat istikrarı işlemlerinin sağlanmasından sorumludur. Fiyat istikrarı işlemlerinde <b>Halka Arz Eden Pay Sahiplerinin</b> portföyünün <b>18.000.000 TL</b> nominal değerli B grubu payın ortak satışı yolu ile elde edilecek fon kullanılacaktır.   |
| <b>Ortaklardan Taahhüt /Teşvik</b>                   | <b>Şirket;</b> halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren <b>1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını</b> , bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını;<br><b>Ortaklar</b> Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren <b>1 (bir) yıl boyunca</b> Borsa dışında <b>satmayacağı, virmanlamayacağı</b> veya Borsa'da özel emir ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceği ve sahip olunan paylarını <b>dolaşımdaki pay miktarının artmasına</b> yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu etmeyeceği <b>taahhüdünde bulunmuştur.</b> |

## 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.



|                                |   |
|--------------------------------|---|
| <b>Azami Talep Tutarı</b>      | Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı'nın i- SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu <b>yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir.</b>   |
| <b>Tahsisat</b>                | - Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: 84.000.000 adet (%70)<br>- Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: 24.000.000 adet (%20)<br>- Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: 12.000.000 adet (%10)  |
| <b>Fon Kullanım Yeri</b>       | - Erzurum Fabrika Yatırımı: %30<br>- Ergene Fabrika Yatırımları: %15<br>- Yenilenebilir Enerji Yatırımı: %15<br>- İşletme Sermayesi: %30<br>- Finansal Borçluluk Seviyesinin Azaltılması: %10<br><b>Söz konusu fonun kullanımında Şirket menfaatleri doğrultusunda ihtiyaç duyulması halinde, yukarıda gösterilen kategoriler ve tahsisat oranları arasında %10'a kadar geçiş yapabilecektir.</b>   |
| <b>Talepte Bulunma Şekli</b>   | <b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar</b> halka arz talep toplama süresi içerisinde ve İzahname'nin 25.1.3.2 (c) maddesinde belirtilen konsorsiyum üyelerine müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir.<br><b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar</b> 'ın Konsorsiyum Liderleri'ne talepte bulunmak için Konsorsiyum Liderleri'ne başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir.<br><b>Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar</b> 'ın Konsorsiyum Liderleri'ne talepte bulunmak için Konsorsiyum Liderleri'ne başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir.<br><b>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı:</b> Merkezi Türkiye'de bulunan a) Aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, 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. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisinde yalnızca Sermaye Piyasası Kurulu'nun i-SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca, portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve yatırım ve kalkınma bankaları tarafından bireysel portföy yöneticiliği sözleşmesi imzalanmış olduğu müşterileri adına iletilen talepler ile gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, unvanında serbest ve/veya özel ibaresi yer alan yatırım fonları ve III 39 1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ md 31/1-d hükmü kapsamındaki kuruluşların ilettiği talepler kurumsal yatırımcı grubu kapsamında değerlendirilmeyecektir.<br><b>Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı Tanımı:</b> 32 Sayılı Karar'la tanımlanan yurt dışında yerleşik olan, aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri ile bunlara muadil yurt dışında yerleşik kuruluşlar, emekli ve yardım sandıkları ve vakıflar ile Dünya Bankası ve Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) gibi kuruluşlardır. Paylar, Türk mevzuatı uyarınca BİST'te işlem göreceği şekilde halka arz edildiğinden, bu kategoriden talepte bulunan yatırımcılar payları Türkiye'de satın alacaklardır. |
| <b>Mükerrer Talep Kontrolü</b> | Tüm yatırımcı gruplarında nihai talep adedi belirlendikten sonra bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcıların bulunması durumunda ilgili yatırımcının yalnızca <b>en yüksek miktarlı talep tutarı kabul edilecektir.</b> Farklı Konsorsiyum Üyeleri'nden eşit miktarda mükerrer talep yapılmışsa veya yetersiz bilgi girişinden dolayı kararsız kalınıyorsa hangi talebin kabul edileceğine Konsorsiyum Liderleri tarafından karar verilecektir. Ancak, talep toplama süresi sonunda ilgili yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarı karşılayacak miktarda talep gelmemiş ise; mükerrer talepte bulunan yatırımcıların <b>en yüksek miktarlı 2'nci talep tutarları da dikkate alınabilecektir.</b> İlgili   |

## 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.



|                              |   |
|------------------------------|---|
|                              | yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarın tamamını karşılayacak talep belirleninceye kadar hesaplamaya bu şekilde devam edilecektir.  |
| <p><b>Dağıtım Şekli</b></p>  | <p><b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: Eşit Dağıtım Yöntemi</b> kullanılacaktır. Bu grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden az olması halinde bütün talepler karşılanacaktır. Bu grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden fazla olması durumunda tahsis edilen toplam pay adedi, talep eden yatırımcı sayısına bölünecek ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki talepler karşılanacaktır. Kalan tahsisat tutarı, talebi tamamen karşılanamayan yatırımcı sayısına bölünerek aynı şekilde dağıtılacaktır. Bu şekilde dağıtım işlemine tahsis edilen payların tamamı dağıtılıncaya kadar devam edilecektir.</p> <p><b>Müşterek hesaplardan girdikleri talepler iptal edilerek dağıtım dahil edilmeyecektir.</b></p> <p><b>Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım:</b> Her bir Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı'ya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Liderleri'nin önerileri de dikkate alınarak İhraççı tarafından karar verilecektir. Yapı Kredi Yatırım, talep toplama süresinin bitmesini izleyen en geç 2 (iki) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek İhraççı'ya verecektir. İhraççı dağıtım listelerini en geç kendisine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak ve onayı Yapı Kredi Yatırım'a bildirecektir.</p> <p>SPK'nın 30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı uyarınca, yeterli talep olması halinde yurt içi kurumsal yatırımcı grubunda <b>her bir yatırımcı bazında dağıtılacak pay tutarının, halka arz edilen payların toplam tutarının %1'ini aşamayacak şekilde belirlenmesi esastır. Bir portföy yönetim şirketinin kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu fonlar açısından söz konusu sınırlama PYŞ bazında ve %3 olarak uygulanır.</b></p> |
| <p><b>Ödeme</b></p>          | <p><b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar</b> olarak başvuranlar talep ettikleri pay bedelini kısmen veya tamamen <b>nakden</b> yatırabilecekleri gibi, kısmen veya tamamen hesaplarında mevcut olan ve daha önce farklı bir işleme <b>teminat</b> olarak gösterilmemiş ve üzerinde herhangi bir blokaj olmayan varlıkların bir veya birkaçını teminat göstermek suretiyle de pay talep edebileceklerdir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için "Talep Bedeli" talep ettikleri pay adedi ile pay fiyatının çarpımı sonucu ortaya çıkan tutardır.</p> <p><b>Kurumsal Yatırımcılar</b> pay bedellerini talep anında ödemeyebileceklerdir. Kurumsal Yatırımcılar, almaya hak kazandıkları pay miktarının halka arz fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden ikinci iş günü saat 12:00'ye kadar Konsorsiyum Liderleri'ne ödeyeceklerdir. Kurumsal Yatırımcılar'ın talep anında veya bu şekilde sonradan yapacakları ödemeler <b>nakden</b> yapılacaktır.</p> <p>Yatırımcılar dağıtım listelerinin onaylanmasından sonra almaya hak kazandıkları payların bedellerini ödemekten imtina edemezler. Kurumsal Yatırımcılar'a ilişkin yatırımcıların pay bedellerinin ödenmemesi ile ilgili risk Konsorsiyum Liderleri'ne ait olup, Konsorsiyum Liderleri dağıtım listesinin konsorsiyuma iletilmesini takip eden 2 (iki) iş günü içerisinde ilgili pay bedellerini halka arz özel hesabına yatıracaktır.</p>   |
| <p><b>Dağıtım Zamanı</b></p> | <p>Paylar, Şirket tarafından dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla Konsorsiyum Üyeleri tarafından yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına aktarılacaktır. Talebi karşılanan yatırımcıların payları, kaydi sistem esasları çerçevesinde, dağıtım listesinin Konsorsiyum Üyeleri'ne iletilmesini takip eden <b>en geç 2 (iki) iş günü</b> içerisinde ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla, kaydi olarak teslim edilecektir. Dağıtımdan pay alan yatırımcılar, dağıtım listelerinin kesinleşmesini takiben hesaplarına aktarılan payları, paylar hesaplarına geçtiği tarihten itibaren <b>90 gün boyunca borsa dışında satamaz, başka yatırımcı hesaplarına virmanlayamaz ve özel emir ile toptan satış işlemlerine konu edemez.</b></p>   |

### 3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

2006 yılında kurulmuş olan Lila Kağıt, Tekirdağ Ergene ilçe sınırları içerisindeki Ergene 2OSB'deki üretim tesisinde, kağıt ve konverting temizlik kağıdı (Şirket'e ait ve tescilli öz markalar ile Şirket müşterilerine ait ve tescilli özel bankalar) üretim faaliyetlerini gerçekleştirmektedir. Kağıt üretim faaliyetlerinin diğer tekstil faaliyetlerinin gerçekleştiği üretim lokasyonunda kurulmasının temel sebepleri, enerji, su, iş gücü ve lojistik imkanlarına erişim kaynaklıdır. Yıllar içerisinde tekstil faaliyetinin küçülmesi neticesinde; 2005 yılında önce Marmara Pamuklu Mensucat Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından Lila Tekstil Boya Sanayi ve Ticaret A.Ş.'yi birleşme yoluyla devir almış, 2007 yılında Marmara Pamuklu Mensucat Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından Marmara Elektrik Üretim A.Ş. birleşme yoluyla devir almış ve son olarak 2017 yılında Marmara Pamuklu Mensucat Sanayi Ticaret ve Elektrik Üretim A.Ş. 2006 yılında kurulan Lila Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'yi birleşme yoluyla devir alarak ticaret ünvanı Lila Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş. olarak değiştirilmiş, böylece şirketler birleştirilmiş ve ana faaliyet konusu olan kağıt sektörüne dönüşüm gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda, Şirket'in ana faaliyet alanı kağıt üretimi ve temizlik kağıdı alanında konverting ürünleri olup aynı zamanda enerji ve tekstil alanında da faaliyetlerini sürdürmektedir.

Kağıt ve konverting faaliyetleri haricinde kalan faaliyetler, diğer faaliyetler kapsamında gruplandırılmıştır. Şirket, hızla gelişen Türkiye'nin ve yakın coğrafyadaki ülkelerin temizlik kağıdı pazarındaki ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla %100 Türk sermayeli olarak 2006 yılında kurulmuş olup Şirket mülkiyetinde olan ve kiralanmış depolar dahil 300.000 m<sup>2</sup> alan üzerine kurulu üretim tesisleriyle kağıt sektörünün global oyuncularından biri konumundadır.

Şirket tesislerinde tamamen endüstriyel ormanlardan elde edilen sertifikalı selülozla üretim yapılmakta ve üretimin her aşamasında çevreye gösterilen duyarlılıkla karbon salınımı, su ve enerji tüketimi miktarlarını azaltmak için sürekli çaba gösterilmektedir. Kağıt ve enerji üretimi ile başlayan üretim süreci, belirli bir orandaki kağıdın konverting işlemi ile ürüne dönüştürülmesi ile sonuçlanmaktadır.

#### 4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihleri itibarıyla gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.

| KAR / ZARAR TABLOSU (TL) | 31.12.2021           | 31.12.2022           | 31.12.2023           |
|--------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Net Satışlar             | 6.517.012.161        | 12.605.316.775       | 9.335.311.619        |
| Satışların maliyeti      | (4.229.590.941)      | (8.209.907.804)      | (6.536.034.604)      |
| <b>Brüt kar</b>          | <b>2.287.421.220</b> | <b>4.395.408.971</b> | <b>2.819.277.015</b> |
| Faaliyet Karı/Zararı     | 1.430.517.981        | 2.909.602.218        | 1.833.254.439        |
| <b>Dönem Karı/Zararı</b> | <b>745.613.164</b>   | <b>2.053.246.790</b> | <b>224.463.837</b>   |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 tarihleri itibarıyla bilançosu aşağıda yer almaktadır.

| Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL) | 31.12.2021           | 31.12.2022           | 31.12.2023           |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| Dönen Varlıklar                         | 3.862.172.395        | 5.995.941.282        | 4.607.702.182        |
| Duran Varlıklar                         | 4.018.454.972        | 3.938.029.224        | 3.927.552.812        |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                 | <b>7.880.627.367</b> | <b>9.933.970.506</b> | <b>8.535.254.994</b> |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler               | 2.971.905.247        | 3.981.336.085        | 2.796.224.167        |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler               | 1.801.820.302        | 934.210.454          | 651.520.809          |
| Özkaynaklar                             | 3.106.901.818        | 5.018.423.967        | 5.087.510.018        |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                 | <b>7.880.627.367</b> | <b>9.933.970.506</b> | <b>8.535.254.994</b> |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

| Pay Sahibi          | Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı |                    |               | Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı |               |
|---------------------|-------------------------------------|--------------------|---------------|--------------------------------------|---------------|
|                     | Grubu                               | Tutarı (TL)        | Oranı (%)     | Tutar (TL)                           | Oranı (%)     |
| Orhan Öğücü         | A                                   | 51.700.000         | 10,34         | 51.700.000                           | 8,76          |
|                     | B                                   | 34.500.000         | 6,90          | 29.328.000                           | 4,97          |
| Celal Öğücü         | A                                   | 32.350.000         | 6,47          | 32.350.000                           | 5,48          |
|                     | B                                   | 21.550.000         | 4,31          | 18.316.000                           | 3,10          |
| Aydın Öğücü         | A                                   | 40.000.000         | 8,00          | 40.000.000                           | 6,78          |
|                     | B                                   | 26.650.000         | 5,33          | 22.651.000                           | 3,84          |
| Hatice Öğücü        | A                                   | 30.950.000         | 6,19          | 30.950.000                           | 5,25          |
|                     | B                                   | 20.650.000         | 4,13          | 17.554.000                           | 2,98          |
| Burcu Öğücü Giritli | A                                   | 26.700.000         | 5,34          | 26.700.000                           | 4,53          |
|                     | B                                   | 17.800.000         | 3,56          | 15.130.000                           | 2,56          |
| Alp Öğücü           | A                                   | 21.800.000         | 4,36          | 21.800.000                           | 3,69          |
|                     | B                                   | 14.500.000         | 2,90          | 12.322.000                           | 2,09          |
| Duygu Öğücü         | A                                   | 20.700.000         | 4,14          | 20.700.000                           | 3,51          |
|                     | B                                   | 13.800.000         | 2,76          | 11.730.000                           | 1,99          |
| Huriye Öğücü        | A                                   | 19.500.000         | 3,90          | 19.500.000                           | 3,31          |
|                     | B                                   | 13.100.000         | 2,62          | 11.144.000                           | 1,89          |
| Nuray Darıcı        | A                                   | 16.750.000         | 3,35          | 16.750.000                           | 2,84          |
|                     | B                                   | 11.150.000         | 2,23          | 9.476.000                            | 1,61          |
| Murat Öğücü         | A                                   | 15.250.000         | 3,05          | 15.250.000                           | 2,58          |
|                     | B                                   | 10.200.000         | 2,04          | 8.673.000                            | 1,47          |
| İrem Öğücü Öngen    | A                                   | 15.200.000         | 3,04          | 15.200.000                           | 2,58          |
|                     | B                                   | 10.100.000         | 2,02          | 8.582.000                            | 1,45          |
| Onur Öğücü          | A                                   | 4.550.000          | 0,91          | 4.550.000                            | 0,77          |
|                     | B                                   | 3.000.000          | 0,60          | 2.547.000                            | 0,43          |
| Nazlı Gözübüyük     | A                                   | 4.550.000          | 0,91          | 4.550.000                            | 0,77          |
|                     | B                                   | 3.000.000          | 0,60          | 2.547.000                            | 0,43          |
| <b>Halka Açık</b>   | <b>B</b>                            | -                  | -             | <b>120.000.000</b>                   | <b>20,34</b>  |
| <b>TOPLAM</b>       |                                     | <b>500.000.000</b> | <b>100,00</b> | <b>590.000.000</b>                   | <b>100,00</b> |

Kaynak: İzahname

## 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.



## 6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken "Gelir Yaklaşımı" ve "Pazar Yaklaşımı" sonucunda bulunan özsermaye değerleri kullanılmıştır.

Piyasa çarpanları analizinde, sanayi şirketlerinin değerlemelerinde sıkça tercih edilen ve nakit yaratma ile karlılık kapasitesini en iyi yansıttığı düşüncesiyle **Firma Değeri/ FAVÖK** çarpanı kullanılmıştır.

Tablo: Lila Kağıt'ın Değerlemesine Baz Teşkil Eden Finansal Veriler

|                   | TL            | TL/ABD Doları | ABD Doları |
|-------------------|---------------|---------------|------------|
| FAVÖK             | 2.110.546.657 | 29,4382       | 71.694.148 |
| Net Finansal Borç | 1.776.216.885 | 29,4382       | 60.337.143 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Tablo: Lila Kağıt'ın Değerinin FD/FAVÖK Çarpanı ile Hesaplanması

| (ABD\$)                                    | Yurt İçi Çarpanlar | Yurt Dışı Çarpanlar |
|--|--------------------|---------------------|
| Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK Çarpan Medyanı | 11,9x              | 11,6x               |
| Lila Kağıt FAVÖK'ü                         | 71.694.148         |                     |
| <b>Lila Kağıt Firma Değeri</b>             | <b>856.530.629</b> | <b>830.820.252</b>  |
| Lila Kağıt Net Finansal Borcu              | 60.337.143         |                     |
| <b>Lila Kağıt Özsermaye Değeri</b>         | <b>796.193.486</b> | <b>770.483.109</b>  |
| Değerleme Sonucunun Ağırlığı               | %50                | %50                 |
| <b>Lila Kağıt Özsermaye Değeri</b>         | <b>783.338.298</b> |                     |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanları ile Lila Kağıt'ın özsermaye değeri **783.338.298 ABD Doları** olarak hesaplanmıştır.

| Değerleme Özeti                                 | Piyasa Çarpanları Analizi | İNA Analizi |
|---|---------------------------|-------------|
| Lila Kağıt'ın Özsermaye Değeri (milyon ABD\$)   | 783,3                     | 973,3       |
| Yöntemin Ağırlığı                               | %60                       | %40         |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri             | 859,3                     |             |
| 28.02.2024 tarihli TCMB ABD Doları Alış Kuru    | 31,0737                   |             |
| Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri (milyon TL) | 26.703                    |             |
| Lila Kağıt'ın Çıkarılmış Sermayesi (milyon TL)  | 500                       |             |
| 1 adet Lila Kağıt Pay Başına Hesaplanan Değer   | 53,41                     |             |
| Halka Arz İskontosu                             | %30,0                     |             |
| <b>Halka Arz Pay Fiyatı</b>                     | <b>37,39</b>              |             |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 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.



## 7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde "İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi" ve "Çarpan Analizi" yöntemleri kullanılmış olup, **26.703 milyon TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri **53,41 TL** olarak hesaplanmıştır. **%30,0** halka arz iskontosu sonrasında pay başına değer ise **37,39 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 (İNA) Analizi Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde Firma Değeri/FAVÖK çarpanının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- 2024 yılı için %11,6 olarak tahmin edilen, 2024-2028 yılları arasında kademeli düşüş göstererek projeksiyon döneminin sonunda %10,3'e gerileyeceği varsayılan AOSM'nin ihtiyatlı olduğu,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- 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, %30,00 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına **37,39 TL** olarak hesaplanan halka arz pay fiyatının makul olduğu değerlendirilmiştir.



## **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 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 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.

