

Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon Metal Makine İnşaat Elektrik 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, İnfö Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("İnfö Yatırım") **Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon Metal Makine İnşaat Elektrik Sanayi ve Ticaret A.Ş.** ("Şirket" veya "İhraççı") için 08.08.2024 tarihinde hazırlandığı ve 09.08.2024 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

| | |
|---|---|
| İhraççı | Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon Metal Makine İnşaat Elektrik Sanayi ve Ticaret A.Ş. |
| Halka Arz Eden Pay Sahibi | İhraççı |
| Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye | 125.000.000 TL |
| SPK Onay Tarihi | 08.08.2024 |
| Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş | İnfö Yatırım Menkul Değerler A.Ş. |
| Halka Arz Yöntemi | Sabit Fiyat İle Talep Toplama |
| Aracılık Türü | En İyi Gayret Aracılığı |
| Talep Toplama Tarihleri | 14-15/08/2024 (2 Gün) |
| Halka Arz Fiyatı | 24,00 TL |
| Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu) | 45.000.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı: 45.000.000 TL |
| Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri | 4.087 Milyon TL |
| Halka Arz İskontosu | %27 |
| Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri | 3.000 Milyon TL |
| Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye | 170.000.000 TL |
| Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı | %26,47 |
| Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu) | Yoktur |
| Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı | %26,47 |
| Halka Arz Büyüklüğü | 1.080.000.000 TL |
| Borsa Kodu / Pazar | TCKRC.E / Yıldız Pazar |
| Katılım Endeksine Uygunluk | Uygundur |
| Tahmini İşlem Görme Tarihi | 20-21/08/2024 |
| Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı | Planlanmamaktadır. |
| Ortaklardan Taahhüt / Teşvik | Şirket; halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını , bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Ortaklar Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl boyunca Borsa dışında satmayacağı, virmanlamayacağı veya Borsa'da özel emir ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceği ve sahip olunan paylarını dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu etmeyeceği taahhüdünde bulunmuştur. |
| Azami Talep Tutarı | 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 yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini |

| | |
|--------------------------------|---|
| | geçemeyecektir. |
| Tahsisat | - Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: 27.000.000 adet (%60) - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: 18.000.000 adet (%40) |
| Fon Kullanım Yeri | - Devam Eden Tesis ve Makine Yatırımları: %45 - İşletme Sermayesi İhtiyacı: %40 - Finansal Borç Anapara ve Faiz Ödemeleri: %15 |
| Talepte Bulunma Şekli | Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'ın halka arz talep toplama süresi içerisinde ve İzahname'nin 25.1.3.2 (c) maddesinde belirtilen konsorsiyum üyelerine müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'ın Konsorsiyum Lideri'ne talepte bulunmak için Konsorsiyum Lideri'ne başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı: 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 imzalamış 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. |
| Mükerrer Talep Kontrolü | Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için mükerrer talep kontrolü işlemi yapıldıktan sonra sadece en yüksek miktarda talepler dikkate alınacaktır. Farklı konsorsiyum üyelerinden eşit miktarda mükerrer talep yapılmışsa veya yetersiz bilgi girişinden dolayı kararsız kalıyorsa Konsorsiyum Lideri tarafından karar verilecektir. Bu grupta, tek bir bireysel yatırımcıya asgari 1 adet pay dağıtımı yapılırken, mükerrer talep kontrolü yapılarak, bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcılara, her bir yatırımcıya 1 adet pay verilecek şekilde dağıtım yapılacaktır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar için talep toplama sonucunda payların dağıtım sırasında bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcıların yalnızca en yüksek miktarda talep tutarları hesaplamada dikkate alınacaktır. |
| Dağıtım Şekli | Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: Eşit Dağıtım Yöntemi 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. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım: Her bir Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı'ya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Lideri tarafından karar verilecektir. Konsorsiyum Lideri, bu gruptaki yatırımcıların taleplerini kabul edip etmemekte serbest olacaktır. Konsorsiyum Lideri, talep toplama süresinin bitmesini izleyen en geç bir (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 1 (bir) iş günü içerisinde onaylayacak ve onayı Konsorsiyum Lideri'ne bildirecektir. SPK'nın 30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı uyarınca, yeterli talep olması halinde yurt içi kurumsal yatırımcı grubunda her bir yatırımcı bazında dağıtılacak pay tutarının, halka arz edilen payların toplam tutarının %1'ini aşmayacak şekilde belirlenmesi esastır. Bir portföy yönetim şirketinin kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu fonlar açısından |

| | |
|-----------------------|---|
| Ödeme | <p>söz konusu sınırlama PYŞ bazında ve %3 olarak uygulanır.</p> <p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar olarak başvurular talep ettikleri pay bedelini kısmen veya tamamen nakden yatırabilecekleri gibi, kısmen veya tamamen hesaplarında mevcut olan ve daha önce farklı bir işleme teminat olarak gösterilmemiş ve üzerinde herhangi bir bloka 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>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebileceklerdir. Yurt İçi 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 Konsorsiyum Lideri’ne ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar’ın bu şekilde yapacakları ödemeler nakden yapılacaktır.</p> |
| Dağıtım Zamanı | <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 en geç 3 (üç) iş günü 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 90 gün boyunca borsa dışında satamaz, başka yatırımcı hesaplarına virmanlayamaz ve özel emir ile toptan satış işlemlerine konu edemez.</p> |

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 23.05.2006 tarihinde sıcak daldırma galvanizleme hizmeti vermek amacıyla Bursa'da kurulmuştur. Şirket ana faaliyetleri olan çelik otokorkuluk imalatı ve sıcak daldırma galvanizlemenin yanı sıra motosiklet koruyucu bariyer, ses ve gürültü bariyerleri, solar enerji sistemleri konstrüksiyonu imalat/montajı, çarpışma yastığı, trafik işaret ve levhaları, yaya korkuluğu satışı/montajı alanında da hizmet vermektedir.

4.166 m²'lik galvanizleme üretim tesisi 5.548 m²'lik metal imalat tesisi olmak üzere toplam 9.714 m²'lik iki üretim tesisinde faaliyetlerine devam eden Kıraç Galvaniz, yıllık 78.678 ton metal imalat kapasitesi ile faaliyetlerini sürdürmektedir.

Şirket'in finansal tablo dönemleri itibarıyla gelirlerini oluşturan ana ürün ve hizmet kategorileri aşağıdaki gibidir:

- Çelik Otokorkuluk Sistemleri İmalatı ve Montajı
- Motosiklet Koruyucu Bariyer Sistemleri İmalatı ve Montajı
- Ses ve Gürültü Bariyerleri İmalatı ve Montajı
- Solar Enerji Sistemleri Konstrüksiyonu
- Sıcak Daldırma Galvanizleme
- Diğer Ürünler (Trafik İşaret Levhaları, Üst Geçit Sistemleri, Yaya Korkulukları, Çarpışma Yastığı Sistemleri, Başüstü Levha Taşıyıcı ve Kavşak İçi Yön Bilgi Levhaları)
- Metal İşleme
- Hurda Satışları

4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022, 31.12.2023, 31.03.2023 ve 31.03.2024 tarihleri itibarıyla gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.

| Kar / Zarar Tablosu (TL) | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.03.2023 | 31.03.2024 |
|--------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| Net Satışlar | 481.489.454 | 862.005.772 | 1.159.010.177 | 359.700.883 | 634.668.941 |
| Satışların Maliyeti | 383.939.155 | 647.384.112 | 698.821.274 | 285.300.519 | 495.424.575 |
| Brüt Kar | 97.550.299 | 214.621.660 | 460.188.903 | 74.400.364 | 139.244.366 |
| Faaliyet Karı/Zararı | 87.032.993 | 70.871.554 | 362.002.233 | 49.896.194 | 96.865.226 |
| Dönem Karı/Zararı | 112.991.957 | 68.507.386 | 168.187.149 | 32.880.432 | 131.074.361 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

| Karlılık Oranları | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.03.2023 | 31.03.2024 |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Brüt Kar Marjı | 20% | 25% | 40% | 21% | 22% |
| Faaliyet Kar Marjı | 18% | 8% | 31% | 14% | 15% |
| Net Kar Marjı | 23% | 8% | 15% | 9% | 21% |

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022, 31.12.2023 ve 31.03.2024 tarihleri itibarıyla bilançosu aşağıda yer almaktadır.

| Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL) | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.03.2024 |
|---|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Dönen Varlıklar | 432.973.711 | 663.249.850 | 873.767.108 | 1.015.626.767 |
| Duran Varlıklar | 535.844.884 | 544.326.206 | 1.087.160.862 | 1.097.313.916 |
| TOPLAM VARLIKLAR | 968.818.595 | 1.207.576.056 | 1.960.927.970 | 2.112.940.683 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 292.835.021 | 437.317.978 | 501.699.272 | 499.434.043 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 75.447.095 | 84.659.552 | 327.725.746 | 319.792.938 |
| Özkaynaklar | 600.536.479 | 685.598.526 | 1.131.502.952 | 1.293.713.702 |
| TOPLAM KAYNAKLAR | 968.818.595 | 1.207.576.056 | 1.960.927.970 | 2.112.940.683 |

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 (%) |
| Feyzi KIRAÇ | A | 8.750.000 | 7,00% | 8.750.000 | 5,15% |
| | B | 35.000.000 | 28,00% | 35.000.000 | 20,59% |
| Fehmi Emre KIRAÇ | A | 3.750.000 | 3,00% | 3.750.000 | 2,21% |
| | B | 15.000.000 | 12,00% | 15.000.000 | 8,82% |
| Can KIRAÇ | A | 3.750.000 | 3,00% | 3.750.000 | 2,21% |
| | B | 15.000.000 | 12,00% | 15.000.000 | 8,82% |
| Havva KIRAÇ | A | 1.250.000 | 1,00% | 1.250.000 | 0,74% |
| | B | 5.000.000 | 4,00% | 5.000.000 | 2,94% |
| Serkan MALKOÇ | A | 7.500.000 | 6,00% | 7.500.000 | 4,41% |
| | B | 30.000.000 | 24,00% | 30.000.000 | 17,65% |
| Halka Açık | B | - | - | 45.000.000 | 26,47% |
| TOPLAM | | 125.000.000 | 100,00% | 170.000.000 | 100,00% |

Kaynak: İzahname

6- Değerleme Çalışması Hakkında

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

1) İndirgenmiş Nakit Akımları

| İNA (Mn TL) | |
|----------------------------|--------------|
| Firma Değeri | 3.247 |
| Uç Değer Büyüme | %5 |
| Net Borç | 226 |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkul | 274 |
| Piyasa Değeri (31.03.2024) | 3.296 |
| Piyasa Değeri (26.06.2024) | 3.524 |
| Hisse Sayısı | 125 |
| Hisse Fiyatı | 28,19 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

2) Piyasa Çarpanları Analizi

Şirket'in değerlendirme çalışması kapsamında, 31.03.2024 dönemi yıllıklandırılmış FD/FAVÖK ve F/K çarpanları kullanılmıştır. Yurt içi ve yurt dışı olarak nitelendirilmiş halka açık şirketlerin FD/FAVÖK ve F/K çarpanları sırası ile %80 ve %20 ağırlıklandırılarak kullanılmıştır.

| Şirket Finansalları (Mn TL) | 31.03.2024 |
|-----------------------------|------------|
| FAVÖK | 435 |
| Net Dönem Karı | 190 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

a) Yurt İçi Çarpan Analizi

| BIST Sınai Endeksi (Mn TL) | Çarpanlar | Seçilmiş Finansallar nominal TL 2024/03 | Piyasa Değeri TL | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri |
|----------------------------|-----------|---|------------------|---------|----------------------------------|
| FD / FAVÖK | 11,2 | 435 | 4.648 | %80 | 4.588 |
| F/K | 15,6 | 190 | 2.974 | %20 | |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

| BIST Metal Ana (Mn TL) | Çarpanlar | Seçilmiş Finansallar nominal TL 2024/03 | Piyasa Değeri TL | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri |
|------------------------|-----------|---|------------------|---------|----------------------------------|
| FD / FAVÖK | 13,8 | 435 | 5.759 | %80 | 5.614 |
| F/K | 19,3 | 190 | 3.664 | %20 | |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

b) Uluslararası Çarpanlar

| Yurt Dışı Benzer Şirketler (Mn TL) | Çarpanlar | Seçilmiş Finansallar nominal TL 2024/03 | Piyasa Değeri TL | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri |
|------------------------------------|-----------|---|------------------|---------|----------------------------------|
| FD / FAVÖK | 9,9 | 435 | 4.451 | %80 | 4.199 |
| F/K | 15 | 190 | 3.192 | %20 | |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3) Değerleme Sonucu

Değerleme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları ve halka açık yurt içi ve yurt dışı şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizi %50-%50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir.

| Değerleme Özeti | Değer (Mn TL) | Ağırlık | Pay Başı Değer (TL) |
|---|---------------|-------------|---------------------|
| İNA | 3.524 | 50% | 28,19 |
| Yurtdışı Benzerler | 4.199 | 25% | 33,59 |
| BİST Sınai | 4.588 | 12,5% | 36,70 |
| BİST Metal Ana | 5.614 | 12,5% | 44,91 |
| Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri | 4.087 | 100% | 32,70 |
| Ağırlıklandırılmış Pay Değeri | | | 24,00 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

| Değerleme Sonucu (Mn TL) | |
|-------------------------------------|--------------|
| Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri | 4.087 |
| Halka Arz İskontosu | %27 |
| Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri | 3.000 |
| Ödenmiş Sermaye (TL) | 125.000.000 |
| Halka Arz Pay Fiyatı | 24,00 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde "İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi" ve "Çarpan Analizi" yöntemleri kullanılmış olup **4.087 Milyon TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri **32,70 TL** olarak hesaplanmıştır. **%27** halka arz iskontosu sonrasında pay başına değer ise **24,00 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 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 FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- 2024 yılı için %31,3 olarak tahmin edilen, 2024-2031 yılları arasında kademeli düşüş göstererek projeksiyon döneminin sonunda %19,1 olacağı 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, **%27** seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına **24,00 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.