

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS
ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME
RAPORU

01.01.2021-31.03.2021

Sermaye Piyasası Kanunu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi
Uyarınca Hazırlanmıştır.

07.05.2021

1. RAPORUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 maddesi uyarınca, Denetimden Sorumlu Komite tarafından Şirket'in halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmedi ise nedeninin açıklanması amacıyla hazırlanmıştır.

2. FİYAT TESPİT RAPORUNDA YER ALAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE HESAPLAMALAR

Şirket'in halka arz sürecinde Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve Şirketimizin internet sitesi ile Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yatırımcıların bilgisine sunulan 21.08.2020 tarihli fiyat tespit raporunda, Şirketimizin sermaye artırımını yolu ile halka arz edilen paylarının birim fiyat tespitinde, sektörün ve Şirketimizin spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiş ve dünyaca kabul görmüş iki temel yöntem kullanılmıştır:

1. Pazar Yaklaşımı : Çarpan Analizi
2. Gelir Yaklaşımı : İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Analizi

Çarpan Analizinde, yurt içi benzer şirketler olarak işlem hacmi yüksek BİST-100 şirketlerine bakıldığında Şirketimiz faaliyetleriyle uyumlu yeterli benzer şirket tespit edilememiştir. Bu doğrultuda, yurtiçi çarpan analizinde, Ana Pazar ve BİST-100'de işlem gören finansal hizmetler, holding, spor kulüpleri ve gayrimenkul sektörleri dışı şirketlerin 31.03.2020 verileri son 12 ay olarak dikkate alınmıştır. Ayrıca çarpan analizine yurt dışı seçilmiş benzer şirketlerin de 31.03.2020 verileri son 12 ay olarak dahil edilmiştir.

Çarpan analizinin tamamında Firma Değeri/Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (FD/FAVÖK) çarpanının medyanı dikkate alınmıştır.

İNA metodunda ise 5 yıllık gelir tablosu ve bilanço kalemleri Dinamik Isı yönetiminin beklentileri ile geçmiş veriler ışığında analiz edilerek 2020-2025 yılları için projekte edilmiştir.

3. DEĞERLEME SONUÇ TABLOSU

Şirketimizin değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, 81.886.186 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. İlgili tarihte çıkarılmış sermayesi 16.000.000 TL olan Şirketimizin halka arz pay başına değeri **5,12 TL** olarak hesaplanmıştır. %31,22 halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri 56.320.000 TL, pay başına değer ise **3,52 TL** olarak hesaplanmıştır. Halka arz edilen nominal payların toplamı 8.700.000 TL'dir. Buna göre, halka arzın büyüklüğü 30.624.000 TL olup, halka açıklık oranı fiyat tespit raporu tarihinde %35,22 olarak hesaplanmıştır.

Buna ilaveten, halka arz edilen 8.700.000 TL nominal değerli payların %25' ine tekabül eden 2.175.000 TL nominal değerli paylar Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği kapsamında satışa hazır hale getirilmiş olup 01.12.2020-02.02.2021 tarihleri arasında tamamının satışı yapılmış ve Şirket sermayesi 26.875.000 TL'na ulaşmıştır. Son durum itibariyle halka açıklık oranı %40,41'dir.

DEĞERLEME SONUCU	Ağırlık	Sonuç
İNA analizine göre Özsermaye Değeri	50%	69.676.812
Pay Başına Değer		4,35
Çarpanlar analizine göre Özsermaye Değeri	50%	94.095.560
Pay Başına Değer		5,88
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	100%	81.886.186
Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer		5,12

4. SONUÇ

Fiyat Tespit Raporu'nda 2021/3 dönemine ilişkin tahmin bulunmadığından, Fiyat Tespit Raporu'nda yer verilen yıllık tahminlerin mevsimsellik göz ardı edilerek 2021 yılı tahminlerinin 1/4'ü alınarak birinci çeyrek tahminlerine ulaşılmıştır. Bu kapsamda 2021 yılı birinci çeyrek tahmini ve gerçekleşen verileri şu şekildedir;

	2021/03 (TL) (Gerçekleşme)	2021/03 (TL) Tahminler	Gerçekleşme Oranı
Satışlar	22.853.362	17.134.161	133%
Brüt Kar	2.888.971	3.412.440	85%
FAVÖK*	1.455.336	2.368.325	61%
Faaliyet Karı**	957.639	1.931.165	50%

*FAVÖK=Brüt Kar –Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri –Genel Yönetim Giderleri+Amortisman ve İtfa Giderleri

**Faaliyet Karı=Brüt Kar –Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri-Genel Yönetim Giderleri

Fiyat Tespit Raporu'nda da belirtildiği üzere Şirketimizin iletlediği tahminler doğrultusunda oluŐturulmuŐ projeksiyonlar ve 2021/03 gerđekleŐmeleri karŐılaŐtırıldıđında, Şirketimizin 2021 yılı ilk uđ aylık satış gelirlerinin tahminlerin uzerinde gerđekleŐtiđi ancak Brüt Kar ve Faaaliyet Karının tahminlerin altında kaldığı görülmektedir.

Tüm dünyayı etkisi altına alan Covid-19 pandemisi dolayısıyla global üreticilerin üretimlerini durdurması, konteyner taşımacılığındaki navlun fiyatlarında ve ayrıca kurlarda yaşanan yüksek artışlar sebebiyle satılan malın maliyeti artmış ancak ürün satış fiyatları, piyasa dinamikleri nedeniyle aynı oranda artmamıŐ ve dolayısıyla brüt kar hedeflenen tutarın altında kalmıŐtır.

Őirketimizde artan personel sayısı nedeniyle Őirketin genel yönetim giderleri iğerisinde en büyük gider kalemleri arasında yer alan personel giderleri de artmıŐtır. Bununla birlikte satıŐların artmasına paralel olarak artan nakliye giderleri de pazarlama giderlerini arttırarak hedeflenen faaliyet karına ulaŐılamamasına neden olmuŐtur. Şirket'in güçlü finansal yapısı ile net finansman geliri hedeflerin uzerinde gerđekleŐmiŐ ve dönem net karına olumlu katkı sađlamıŐtır.

Diđer taraftan Şirketimizin 2020 Yılı Olađan Genel Kurul Toplantısı'nda Kar Dağıtım Politikası paralelinde 2.469.340,85 TL temettü dağıtım kararı alınmıŐ olup kar payı ödeme tarihi 18 Mayıs 2021 olarak belirlenmiŐtir.

Saygılarımızla,

EBGÜ SENEM DEMİRKAN
Denetimden Sorumlu Komite Başkanı
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi

HAKAN SEMERCİ
Denetimden Sorumlu Komite Üyesi
Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi