

Gıpta Ofis Kırtasiye ve Promosyon Ürünleri İmalat Sanayi 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, Halk Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin ("Halk Yatırım") Gıpta Ofis Kırtasiye ve Promosyon Ürünleri İmalat Sanayi A.Ş. ("Gıpta Ofis" veya "Şirket") için 28.07.2023 tarihinde hazırlandığı ve 01.09.2023 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	Gıpta Ofis Kırtasiye ve Promosyon Ürünleri İmalat Sanayi A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	100.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	01.09.2023
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Halk Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ve Konsorsiyum Üyeleri
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	6-7-8/09/2023 (3 Gün)
Halka Arz Fiyatı	20,90 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	40.000.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı : 32.000.000 TL - Ortak Satışı : 8.000.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	2.679 Milyon TL
Halka Arz İskontosu	%22
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	2.089 Milyon TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	132.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%30,30
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%30,30
Halka Arz Büyüklüğü	836 Milyon TL
Borsa Kodu / Pazar	GIPTA.E / Yıldız Pazar
Katılım Endeksine Uygunluk	Borsa İstanbul tarafından görüş belirtilmemiştir.
Tahmini İşlem Görme Tarihi	13-14/09/2023
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmaktadır. Payların Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün süre ile yapılması planlanmaktadır. Halk Yatırım, fiyat istikrarı işlemlerinde, halka arz edilen payların tamamının satılmış olup olmamasından bağımsız olarak brüt halka arz gelirinin %15'i Fiyat İstikrarı işlemlerinde kullanılacaktır. Fiyat istikrarı için ayrılacak fon 6.000.000 TL nominal değerli payların halka arz pay fiyatıyla çarpılmasıyla oluşan tutara eşdeğer (125,4 Milyon TL) olacaktır.
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 , veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Ortaklar; GIPTA paylarının halka arzına ilişkin izahnamenin SPK tarafından onaylandığı tarihten itibaren 180 gün süreyle maliki olunan ve olunabilecek GIPTA paylarını hiçbir şekilde satmayacağını ; payların Borsa'da işlem

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiksel şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari 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.

	görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca GIPTA paylarını halka arz fiyatının altında bir fiyattan satmayacaklarını ; ayrıca payların Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl süre ile Borsada hiçbir şekilde satmayacaklarını ve Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir.
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: %70 - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %30
Fon Kullanım Yeri	- İlave Fabrika İnşaatının Yapılması (%35-40) - İşletme Sermayesi İhtiyaçlarının Karşlanması (%40-45) - Finansal Borçların Ödenmesi (%25-30)
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 Bireysel Yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini nakden/hesaben ödeyebilecekler, ya da blokaj yöntemi ile teminat göstererek talepte bulunabilecekler. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ise sadece Konsorsiyum Liderine başvuruda bulunabilecekler. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı: Merkezi Türkiye'de bulunan a) Aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, yatırım fonları (gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, unvanında serbest ve/veya özel ibaresi yer alan yatırım fonları hariç), 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.
Mükerrer Talep Kontrolü	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara eşit dağıtım yöntemi kullanılacaktır ve mükerrer talep kontrolü yapıldıktan sonra en yüksek tutarlı olan emir dikkate alınacaktır. Yeterli talebin gelmemesi durumunda en yüksek tutarlı ikinci talep dikkate alınacaktır. Herhangi bir yatırımcı grubu için yatırımcı başına talep edilecek azami pay miktarı bu tahsisat grubuna tahsis edilen toplam pay miktarının dörtte birini geçemeyecektir.
Dağıtım Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'a Dağıtım: Eşit Dağıtım Yöntemi kullanılacak olup TC kimlik veya Vergi Kimlik numaraları kullanılarak yatırımcı bazında tekleştirme esasına göre en yüksek tutarlı olan emir dikkate alınacaktır. Bu grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen 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

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekli ve bilgiler hazırladığı tarih itibari 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.



	<p>devam edilecektir.</p> <p>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'a Dağıtım: Her bir Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Lideri'nin önerileri de dikkate alınarak İhraççı tarafından karar verilecektir.</p> <p>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 aşamayacak şekilde belirlenmesi esastır. Bir portföy yönetim şirketinin kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu fonlar açısından söz konusu sınırlama PYŞ bazında ve %3 olarak uygulanır.</p> <p>İçsel bilgiye ulaşabilecek kişiler listesinde yer alan kişiler ve bunların eşleri ile birinci derece kan ve sıhri hisimlari, yurtiçi bireysel yatırımcı grubu dışında kalan hiçbir tahsisat grubundan talepte bulunamazlar.</p>
Ödeme	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini nakden ödeyebilirler. Bu durumda, teminata alınan kıymetler ve/veya dövizler üzerindeki bloke aynı gün kaldırılır.</p> <p>Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini kısmen nakden ödeyebilirler. Bu durumda, bedeli ödenmeyen kısmın tahsil edilebilmesi için talep formunda seçilmiş olan yatırımcıların belirleyeceği sıra ile bozdurulacaktır.</p> <p>Yurtiçi kurumsal yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebilir. Dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ikinci iş günü saat 12:00'ye kadar talepte buldukları konsorsiyum üyesine nakden ödeyecektir.</p>
Dağıtım Zamanı	<p>Konsorsiyum Lideri, talep toplama süresinin bitimini izleyen en geç 2 (iki) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek Şirket'e verecektir. Şirket, dağıtım listelerini en geç kendisine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak ve onayı Konsorsiyum Liderine bildirecektir.</p> <p>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

Gıpta Ofis Kırtasiye ve Promosyon Ürünleri İmalat San. A.Ş.'nin (Şirket, Gıpta Ofis) ana faaliyet konusu; her türlü defter, bloknot, 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, pazarlamasını, dağıtımını, ticaretini yapmak Şirket faaliyeti ile ilgili, her türlü hammadde, yarı mamul ve mamul maddeleri ihraç ve ithal etmektir. Şirket Merkezi Ankara olup, üretimini de Ankara'da gerçekleştirmektedir. Şirket ana faaliyetlerini Kırtasiye, Promosyon ve Ambalaj olmak üzere üç temel pazarda sürdürmektedir. Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibarıyla mavi ve beyaz yakalı toplam personel sayısı 323 kişidir.

4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 31.03.2022 ve 31.03.2023 ara dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır:

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırladığı 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.



KAR / ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	01.01-31.03.2022	01.01-31.03.2023
Net Satışlar	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
Faaliyet Karı	6.695.844	13.910.367	134.441.752	880.524	40.277.073
Dönem Karı/Zararı	3.850.693	15.015.831	96.049.537	1.763.804	41.163.818

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 31.03.2022 ve 31.03.2023 ara dönemlerine ait kar marjları aşağıda yer almaktadır.

Karlılık Oranları (%)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2022	31.03.2023
Brüt Kar Marjı	16,1%	25,5%	28,2%	22,8%	51,4%
Faaliyet Marjı	4,4%	9,1%	19,8%	1,4%	30,3%
Net Kar Marjı	2,5%	9,8%	14,2%	2,8%	30,9%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 31.03.2023 ara dönemlerine ait Bilançolardaki seçilmiş kalemler aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023
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 VARLIKLAR	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

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

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

İhraççı/Şirket	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		(TL)	(%)	(TL)	(%)
		Sermaye		Sermaye	
Ortaklar		(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		625.000	0,63	625.000	0,47
İsmail Hakkı Akdemir		93.750	0,09	93.750	0,07
Alp İhsan Akdemir		93.750	0,09	93.750	0,07
Alpay Akdemir		93.750	0,09	93.750	0,07
Ahmet Yılmaz Akdemir		93.750	0,09	93.750	0,07
Bilge Grup Kağıt Çevre Enerji İnş. Tar. Ür. San. Tic. A.Ş.		36.600.000	36,60	32.983.059	24,99
CPR Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.		29.250.000	29,25	28.100.000	21,29
Nazım Pınar		8.000.000	8,00	5.370.000	4,07
Nurten Akdemir		2.500.000	2,50	2.250.000	1,70
Vecdet Fehmi Şendil		1.650.000	1,65	1.486.941	1,13
Mehmet Sönmez		500.000	0,50	460.000	0,35
İsmail Hakkı Akdemir		375.000	0,38	337.500	0,26
Alp İhsan Akdemir		375.000	0,38	337.500	0,26
Alpay Akdemir		375.000	0,38	337.500	0,26
Ahmet Yılmaz Akdemir		375.000	0,38	337.500	0,26
Halka Açık Kısım	B	-	-	40.000.000	30,30
- Sermaye Artırımı	B	-	-	32.000.000	24,24
- Ortak Satışı	B	-	-	8.000.000	6,06
Toplam		100.000.000	100,00	132.000.000	100,00

6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Çarpan' yöntemleri kullanılmıştır.

Değerleme Sonucu (TL)	Hedef Değer	Ağırlık	Sonuç
İNA – Özsermaye Değeri (TL)	2.749.097.182	50,0%	1.374.548.591
Çarpan Analizi - Özsermaye Değeri (TL)	2.608.320.832	50,0%	1.304.160.416
Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri (TL)			2.678.709.007
Pay Başına Fiyat (TL)			26,79
İskonto Oranı (%)			22%
Halka Arz Pay Fiyatı (TL)			20,90

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, **2.678.709.007 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri 26,79 TL olarak hesaplanmıştır. %22 halka arz iskontosu sonrasında pay başına değer ise **20,90 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 yapımlarına 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 Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle nakit akımlarının ve diğer 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,
- Net borç (Net Nakit) ve FAVÖK'e ilişkin analizlerin makul ve anlaşılır nitelikte olduğu,
- 2024-2028 yılları arasında 24,51% seviyesinde sabit alınan 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, %22 oranında uygulanan iskonto oranıyla 20,90 TL seviyesinde tespit edilen hisse başına fiyat düzeyinin makul olduğu sonucuna ulaşılmış bulunmaktayız.

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.