

Tureks Turizm Taşımacılık 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, Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Oyak Yatırım") Tureks Turizm Taşımacılık A.Ş. ("Tureks" veya "Şirket") için 15.03.2021 tarihinde hazırladığı ve 26.03.2021 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. Raporunda 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	Tureks Turizm Taşımacılık A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Tureks Turizm Taşımacılık A.Ş. ve Hak Sahibi Hissedarları
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	100.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	25.03.2021
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış – Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	1 - 2 Nisan 2021
Halka Arz Fiyatı	12,00 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	22.500.000 TL / D Grubu - 8.000.000 TL (Yeni Pay İhracı/Sermaye Artırımı) - 14.500.000 TL (Ortak Satışı)
Şirket Hedef Piyasa Değeri	1.437,5 milyon TL
Halka Arz İskonto Oranı	%16,5
İskonto Sonrası Hedef Piyasa Değeri	1.200 ,0 milyon TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	108.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%20,83
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%20,83
Halka Arz Büyüklüğü	270.000.000 TL (96 mn TL Şirket, 174mn TL Hak Sahibi Ortak)
Borsa Kodu / Pazar	TUREX.HE/ Yıldız Pazar
Tahmini İşlem Görme Tarihi	8-9 Nisan 2021
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Yoktur
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	-Şirket, işlem görme tarihinden itibaren 1 yıl boyunca dolaşımdaki pay miktarını artıracak herhangi bir işlem yapmayacak; bedelli sermaye artırımı yapmayacak, sahibi olduğu şirket paylarını satmayacak, devir veya rehin gerçekleştirmeyecek. -Hakim Ortaklar, işlem görme tarihinden itibaren 180 gün boyunca sahip olduğu payları hiçbir şekilde Borsa'da satmayacak, rehnemeyecek, dolaşımdaki pay adedini artıracak işlem yapmayacak ve Borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu paylar da bu sınırlamaya tabi olacak. -Ayrıca hakim ortak, sahibi olduğu payları 1 yıl süre ile halka arz fiyatının altında bir fiyatta borsada pay satışına sunamayacak.
Fon Kullanım Yeri	- Yatırımların finansmanı : %70-80 - Kısa vadeli banka kredilerinin kapatılması: %20-30
Tahsisat	Yoktur
Talep Edilecek Miktar Sınırı	Talep edilecek azami pay tutarı halka arz edilecek pay miktarı ile sınırlıdır.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiksel şekil 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.

Emir Giriş Şekli	Tasarruf sahipleri Borsa'da işlem yapmaya yetkili aracı kurumlarından talepte bulunabileceklerdir. Halka arz menüsünden değil, hisse senedi alışı gibi TUREX.HE hisse kodu seçilerek alış emri girişi yapılacaktır. 1-2 Nisan tarihlerinde, saat 10:30-13:00 dışında halka arz emir girişi yapılamayacaktır.
Dağıtım Şekli	Borsa İstanbul'da işlem yapmaya yetkili tüm yatırım kuruluşları aracılığı ile yatırımcılar emirlerini birincil piyasada 10:30-13:00 saatleri arasında tek fiyat seviyesinden BISTECH Platformu üzerindeki Pay Piyasası Alım Satım Sistemine nakit karşılığı MKK sicil numarası kullanılarak göndereceklerdir.
Dağıtım Yöntemi	Dağıtım, MKK sicil numarasına göre yapılacaktır. Dolayısıyla hesabında nakit bulunan her şahıs tek sicil numarası üzerinden alım yapabilecektir. Farklı aracı kurumlardan iletilen ancak aynı MKK sicil numarasına sahip olan yatırımcı emirlerinden sadece zaman önceliği kuralına göre ilk emre dağıtım yapılacaktır. Aynı MKK Sicil numarasına sahip mükerrer girilen diğer emirler dağıtıma alınmayacaktır. Sabit fiyat yönteminde tek fiyat girilebileceği için dağıtımda fiyat önceliği sözkonusu olmayıp, zaman önceliği kuralı geçerlidir.
Dağıtım Zamanı	Dağıtım, halka arzın ikinci gününde birincil piyasa işlem süresinin bitişini takiben Borsa İstanbul tarafından Borsa İstanbul düzenlemelerine göre yapılacaktır. Halka arza katılan yatırımcıların ödedikleri pay bedelleri tahsilatı yapan yatırım kuruluşları tarafından en geç T+2'de Oyak Yatırım'a ait Takasbank hesabına aktaracaklardır

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Başta İstanbul olmak üzere tüm Türkiye'de özel ve kamu kuruluşlarında çalışan personelin ulaşımının sağlanması için yürütülen faaliyetler Şirket'in ana faaliyet konusunu oluşturmaktadır. Şirket, tüm kamu ve özel kuruluşlar tarafından düzenlenen ihalelere davet edilmekte ve yapılan anlaşmalar ile birçok kamu ve özel kuruluşuna personel servis taşımacılığı hizmeti vermektedir. Tureks Turizm'in personel taşımacılığında kullandığı araçların %20'si kendi araçlarından, %80'i ise tedarikçilerin araçlarından oluşmaktadır. 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla Şirket, 63 tanesi özel sektör kuruluşu, 12 tanesi kamu kuruluşu olmak üzere 75 kuruluşa hizmet vermektedir. Tureks Turizm'in İstanbul'da sahip olduğu servis plaka sayısı 388 adettir. Tureks Turizm ayrıca şehir içi halk otobüsü taşımacılığı ve turistik gezi için taşıma hizmetleri faaliyetlerinde de bulunmaktadır.

Şirket, 2003 yılında Zeytinburnu Belediyesi'nin otobüs kiralama hizmet ihalesini kazanarak bu alanda faaliyetlerine başlamıştır. Ayrıca 2006 yılında Tekirdağ Büyükşehir Belediyesi'ne Özel Halk otobüsü güzergâh hatlarının kiraya verilmesi kapsamında şehir içi halk otobüsü taşımacılığı kapsamında 7 yıllık sözleşme yaparak farklı bir iş sahası olan şehir içi toplu taşıma alanına adım atmıştır. Tureks Turizm; 2015 yılında farklı bir iş sahası olan turistik gezi için taşıma hizmetleri alanında Tekirdağ Büyükşehir Belediyesi ile sektöre giriş yapmış ve devamında Edirne Belediyesi ve Efeler Belediyesi'nin olmak üzere elliye yakın otobüs ve midibüs ile kültür gezileri hizmeti kapsamında taşıma hizmeti organize etmiştir.

2003 yılında ticari araç kiralama, 2006 yılından bu yana da kurumsal filo araç kiralama sektöründe hizmet veren Şirket ayrıca iş makinası kiralama faaliyetleri de yapmaktadır.

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.



4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 yılları özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır:

KAR veya ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Net Satışlar	374.416.206	469.493.808	469.376.961
Satışların maliyeti	322.558.563	376.763.656	375.305.325
Brüt kar	51.857.643	92.730.152	94.071.736
Esas Faaliyet Karı /Zararı	37.973.475	79.590.229	81.962.845
Finansman Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	38.011.397	79.590.229	87.721.845
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar/Zarar	15.462.774	58.891.121	73.816.827
DÖNEM KARI/ZARARI	11.734.481	48.172.835	60.383.710

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporları

Şirket'in 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 yılları özel bağımsız denetimden geçmiş bilançosunun ana kalemleri aşağıdadır:

Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Dönen Varlıklar	89.284.568	120.616.341	139.253.668
Nakit ve Nakit Benzerleri	11.504.014	25.311.906	25.290.830
Ticari Alacaklar	65.460.086	78.705.249	73.148.910
Stoklar	-	-	7.387.215
Diğer Dönen Varlıklar	12.320.468	16.599.186	33.426.713
Duran Varlıklar	143.850.096	182.768.282	259.605.381
Maddi Duran Varlıklar	138.785.552	170.347.501	237.704.012
TOPLAM VARLIKLAR	233.134.661	303.384.623	398.859.049
Kısa Vadeli Yükümlülükler	119.836.125	113.972.496	109.768.137
Uzun Vadeli Yükümlülükler	41.834.758	51.290.848	72.557.235
Özsermaye	71.463.778	138.121.279	216.533.677
Ödenmiş Sermaye	50.000.000	70.000.000	93.506.469
Net Dönem Karı (Zararı)	11.734.481	48.106.958	60.251.635
TOPLAM KAYNAKLAR	233.134.661	303.384.623	398.859.049

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporları

5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in sermaye artırımını suretiyle ihraç edilecek 8.000.000 TL nominal değerli 8.000.000 adet pay ile mevcut ortaklarından Kiler Holding A.Ş.'ye ait 6.162.500 TL nominal değerli 6.162.500 adet pay, Atilla Ersan'a ait 2.537.500 TL nominal değerli 2.537.500 adet pay, Nazif Ersan'a ait 1.812.500 TL nominal değerli 1.812.500 adet pay, Engin Ersan'a ait 1.812.500 TL nominal değerli 1.812.500 adet pay ve Celal Kalkan'a ait 2.175.000 TL değerli 2.175.000 adet pay halka arz edilecektir. Bu şekilde, 8.000.000 TL'si sermaye artırımını, 14.500.000 TL'si de ortak satışı olmak üzere toplam 22.500.000 TL pay halka arz edilecektir. Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Qua Granite Hayal Yapı ve Ürünleri San ve Tic A.Ş.	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye (TL)	Sermaye Payı (%)	Sermaye (TL)	Sermaye Payı (%)
Ortaklar					
Kiler Holding A.Ş.	A	8.500.000	8,50	8.500.000	7,87
	D	34.000.000	34,00	27.837.500	25,78
Atilla Ersan	B	3.500.000	3,50	3.500.000	3,24
	D	14.000.000	14,00	11.462.500	10,61
Nazif Ersan	B	2.500.000	2,50	2.500.000	2,31
	D	10.000.000	10,00	8.187.500	7,58
Engin Ersan	B	2.500.000	2,50	2.500.000	2,31
	D	10.000.000	10,00	8.187.500	7,58
Celal Kalkan	C	3.000.000	3,00	3.000.000	2,78
	D	12.000.000	12,00	9.825.000	9,10
Halka Açık Kısım	D	-	-	22.500.000	20,83
- Yeni Pay İhracı		-	-	8.000.000	7,41
- Ortak Satışı		-	-	14.500.000	13,43
Toplam		100.000.000	100,00	108.000.000	% 100,00

Kaynak: İzahname

6- Değerleme Çalışması Hakkında

a. Değerlemede esas alınan finansal ve operasyonel veriler ve projeksiyonlar

Şirket'in operasyonel karlılığına yönelik oranlar aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Karlılık Oranları	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Net Satışlar (000 TL)	374.416.206	469.493.808	469.376.961
Brüt Kar (000 TL)	51.857.643	92.730.152	94.071.736
Brüt Kar Marjı %	13,9	19,8	20,0
FAVÖK	54.975.891	94.119.675	98.922.057
FAVÖK Marjı	14,7	20,0	21,1
Net Kar	11.734.481	48.172.835	60.383.710
Net Kar Marjı	3,1	10,3	12,9

Kaynak: Oyak Yatırım Fiyat Tespit Raporu

7-

Net Finansal Borç, Şirket'in kısa ve uzun vadeli mali borçlardan nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmıştır. Özsermaye Değeri hesaplanırken Net Finansal Borç, Firma Değerinden düşülmüştür. Şirket'in 31 Aralık 2020 tarihli Net Finansal Borç pozisyonu, aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

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.



Finansal Borçlar (TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Kısa Vadeli Borçlanmalar	19.341.160	1.641.682	6.917.604
Uzun Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Kısmı	46.888.246	57.317.248	45.595.994
Kısa Vadeli Kiralama Borçları	675.205	865.859	884.883
Uzun Vadeli Borçlanmalar	33.791.973	26.637.348	45.868.912
Uzun Vadeli Banka Kredileri		1.067.601	210.989
Toplam	100.696.584	87.529.738	99.478.382

Borçluluk Analizi	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Finansal yükümlülükler	100.021.379	85.596.278	98.382.510
Kiralama Borçları	675.205	1.933.460	1.095.872
<i>Eksi - Hazır Değerler</i>	<i>11.504.014</i>	<i>25.311.906</i>	<i>25.290.830</i>
Net Borç	89.192.570	62.217.832	74.187.552
Net Borç/Toplam Özkaynaklar	1,25	0,45	0,34
Net Borç / FAVÖK	1,62	0,66	0,75

Kaynak: İzahname

b. İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

Tahmini serbest nakit akışı projeksiyonları oluşturulurken Şirket'in 2021-2025 döneminde operasyonlarından elde edeceği gelirlerinin yıllık bileşik büyüme oranlarının sırasıyla %49, %38, %35, %26, ve %23 olacağı öngörülmüştür. Söz konusu satış geliri büyüme tahminleri altında, %5 uç büyüme değeri ve 2021-2025 dönemi için %16,4 seviyesinde hesaplanan AOSM ile 15 Mart 2021 tarihine indirgenen verilerden çıkan sonuçtan Şirket'in 31 Aralık 2020 tarihindeki 72,2 milyon TL'lik net borç tutarının düşülmesi neticesinde çıkan piyasa değeri 1.390 milyon TL olarak tespit edilmiştir¹. Şirket'in 100 milyon TL olan ödenmiş sermayesine göre hesaplanan pay başına değeri İNA yaklaşımı altına 13,90 TL'ye denk gelmektedir.

c. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Yurtiçi benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı kullanılarak 1,485 milyon TL, hedef fiyatı ise 14,85 olarak hesaplanmaktadır.

d. Değerlendirmeye ve Sonuç:

Oyak Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporunda, indirgenmiş nakit akımına ve çarpan analizine %50'şer pay vererek ulaşılan halka arz öncesi hedef değeri 1.437,5 milyon TL ve halka arz öncesi sermayeye bölünerek bulunan hisse başı hedef değeri ise 14,38 TL olarak hesaplanmıştır. Bulunan hisse başına hedef piyasa değerine %16,5 halka arz iskontosu uygulandığında hisse başına 12,00 TL'lik halka arz fiyatına ulaşılmaktadır.

¹ <http://turexturizm.com.tr/belgeler/TUREKS%20F%20C4%B0YAT%20TESP%20C4%B0T%20RAPORU.pdf>

Değerleme Sonucu (TL)	Hedef Değer	Ağırlık	Sonuç
İNA	1.390,0	50,00%	695,0
Çarpan Analizi	1.485,0	50,00%	742,5
Hedef Değer (TL)			1.437,5
Pay Başına Değer			14,38
Halka Arz İskontosu			%16,5
Hedef Piyasa Değeri			1.200,0

Kaynak : Oyak Yatırım Menkul Değerler Fiyat Tespit Raporu

Sonuç:

- 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 Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle nakit akımlarının ve diğer operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- İNA projeksiyonunda kullanılan %5 uç büyüme değeri ile %5,5 oranında varsayılan piyasa risk primi uygun olduğu.

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- İNA yönteminde tahmin projeksiyonunun ilk yıllarında satış büyüme oranlarının görece yüksek öngörülmesi, açıklanması gereken bir husus olarak dikkat çekmektedir.
- Çarpan analizinde sadece F/K oranına ilişkin değerlendirme yapılırken hedef piyasa değeri hesaplamalarında sadece "FD/FAVÖK" çarpanı dikkate alınmıştır. Bunun dışında, Firma Değeri / Satış (FD/S) oranları ve Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanları da değerlemede kullanılmamıştır. Söz konusu çarpanların değerlendirilmesinde kullanılmaması bir eksiklik olarak göze çarpmaktadır
- 2021-2025 dönemi için %16,4 seviyesinde hesaplanan AOSM ile %16,5 seviyesinde uygulanan halka arz iskontosunun içinde bulunduğumuz finansal koşullarda görece düşük kaldığı düşünülmektedir.

Yukarıda belirlediğimiz çekincelerimiz saklı kalmak kaydıyla, 12,00 TL seviyesinde tespit edilen hisse başına fiyat düzeyinin makul olduğu sonucuna ulaşmış bulunmaktayız.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiksel 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.



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 dayanarak 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 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.