

Kalekim Kimyevi Maddeler 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") Kalekim Kimyevi Maddeler Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Kalekim" veya "Şirket") için 19.04.2021 tarihinde hazırladığı ve 30.04.2021 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	Kalekim Kimyevi Maddeler Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	Kalekim Kimyevi Maddeler Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Ortakları
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	100.000.000TL
SPK Onay Tarihi	29.04.2021
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Konsorsiyum Üyeleri
Halka Arz Yöntemi	Fiyat Aralığı İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	6-7 Mayıs 2021
Halka Arz Fiyatı	13,75 – 14,75 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	30.000.000 TL / B Grubu - Sermaye Artırımı : 15.000.000 TL - Ortak Satışı : 15.000.000 TL
Şirket Hedef Piyasa Değeri	1.680 Milyon TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	115.000.000TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%26,09
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	4.500.000 TL
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%30,00
Halka Arz Büyüklüğü	Ek Pay Satışı Hariç : 412.500.000 TL ile 442.500.000 TL arasında Ek Pay Satışı Dahil : 474.375.000 TL ile 508.875.000 TL arasında
Borsa Kodu / Pazar	KLKİM / Yıldız Pazar
Tahmini İşlem Görme Tarihi	6-7 Mayıs 2021
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmaktadır / Ek pay satışı gerçekleştirilmesi durumunda ek satıştan gelecek tutar ile payların borsada işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 30 gün süreyle yapılacaktır, ancak Ak Yatırım herhangi taahhüt vermemektedir.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	- İhraççı, Şirket, işlem görme tarihinden itibaren 180 gün boyunca dolaşımdaki pay miktarını artıracak herhangi bir işlem yapmayacak; bedelli sermaye artırımına gidemeyecek; paya dönüştürülebilir SPA ihraç edemeyecek, devir veya rehin gerçekleştirmeyecek. -Hakim Ortak H. İbrahim Bodur Holding A.Ş., işlem görme tarihinden itibaren 180 gün boyunca sahip olduğu payları hiçbir şekilde Borsa'da satmayacak 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 satışa sunamayacak.
Azami Talep Tutarı	Yatırımcılar için herhangi bir lot sınırlaması yoktur.
Tahsisat	Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar: %68

A1 Capital Araştırma

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

	<p>Şirket Çalışanları: %2 Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar: %20 Yurtdışı Kurumsal Yatırımcılar: %10</p>
Fon Kullanım Yeri	<p>-Yurtiçi Şirket Satın Almalar ve/veya Yurtiçi Yeni Yatırımlar : %60-70 -Yeni Yurtdışı yatırımlar : %25-35 - Mevcut Yurtdışı Yatırımları: %5-15</p>
Talepte Bulunma Şekli	<p>Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar ve Şirket Çalışanları talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini nakden/hesaben ödeyebilecekler, ya da blokaj yöntemi ile teminat göstererek talepte bulunabilecekler. Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar izahnamede ilan edilen konsorsiyum üyelerine, Şirket Çalışanları ise Ak Yatırım aracılığıyla başvuruda bulunabilecektir. Yurtiçi ve Yurtdışı kurumsal yatırımcılar “sadece” Ak Yatırım’a başvuruda bulunabilecekler.</p>
Talep İletimi/Emir Girişi	<p>Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar fiyat aralığı içinde 5 farklı fiyat seviyesinde farklı miktarda talep iletebilecekler. Ayrıca fiyatta bağımsız lot adedi veya fiyattan bağımsız lot bedeli şeklinde talep iletebilecekler.</p>
Dağıtım Şekli	<p>Talepte bulunan Yurtiçi Bireysel Yatırımcılara ve Şirket Çalışanlarına “esit pay dağıtım” yöntemine göre dağıtım yapılacaktır. Yurtiçi ve Yurtdışı kurumsal yatırımcılar için dağıtıma Ak Yatırım ve ihracçı karar verecektir.</p>
Ödeme	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Şirket Çalışanları, 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. 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 teminata alınan kıymetler yatırımcının belirteceği sıra ile boz durulacaktır Yurtiçi kurumsal yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebilir. Dağıtım listesinin açıklanmasını takiben ikinci iş günü saat 12:00’ye kadar talepte buldukları konsorsiyum üyesine nakden ödeyecektir.</p>
Dağıtım Zamanı	<p>Ak Yatırım, talep toplama süresinin bitimini izleyen en geç 1 (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 gün içerisinde onaylayacak ve onayı Ak Yatırım’a bildirecektir. Kaydi paylar azami dağıtım listesinin kesinleştiğinin konsorsiyum üyelerine bildirimini takip eden 2 (iki) iş günü içerisinde pay bedellerinin ödenmesi şartı ile teslim edilecektir.</p>

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, seramik yapıştırıcıları ve derz dolguları üretimiyle 1973 yılında başladığı faaliyetlerine halen, inşaat sektörünün çeşitli yapı kimyasallarını üretmek ve/veya ürettirerek devam etmektedir. Yurtdışında; Arnavutluk’ta kurulu sermayesinin %51’ine sahip olduğu Kalekim Neon şirketi ile Rusya’da kurulu sermayesinin %100’üne sahip olduğu OOO Kalekim Rusya şirketi ünvanlı iki bağlı ortaklığı bulunmaktadır.

Kalekim, tüm ürün tasarım süreçlerini ve yapı kimyasalları ile inşaat boya ve vernikleri sektörüne yönelik yaptığı üretim faaliyetlerini yurtiçinde gerçekleştirmektedir. Türkiye’de sınırları içinde İstanbul, Mersin, Erzurum, Yozgat, Mardin, Isparta, Balıkesir’de olmak üzere 7 tesiste kuru harç, yine Balıkesir tesisinde boya/sıva, Arnavutluk’ta ise kuru harç üretmekte ve dünya genelinde 80 ülkeye ihracat yapmaktadır. Ayrıca biboya.com.tr e-ticaret sitesiyle boya sektöründe doğrudan tüketiciye hizmet vermektedir. 2016

A1 Capital Araştırma

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

yılında Kenya’da başlayan lisanslı üretim projesiyle Şirket, yerel bir işbirliği kurarak, lisanslı üretim modelini benimsemiştir. Bu iş birliği ile Kalekim, East African Community (EAC) adı verilen (Burundi, Kenya, Ruanda, Tanzanya, Uganda) Doğu Afrika ülkelerine hitap etmektedir. Kalekim’in yurtdışı projelerinde Kenya’dan sonraki rotası Arnavutluk ve Cezayir olmuştur. Arnavutluk yatırımı 2019 yılında faaliyete geçmiş, Cezayir yatırımı için de 2020 yılında çalışmalara başlanmıştır. Fransa şubede depo yatırımı yapılarak 2021 yılında pazarlama faaliyetlerine başlanmıştır. Rusya’da faaliyette olan OOO Kalekim şirketi altında depo yatırımı yapılarak, 2020 yılında pazarlama faaliyetleri devreye alınmıştır.

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	346.386.499	381.482.199	526.247.127
Satışların maliyeti	-237.686.599	-245.165.636	-320.540.797
Brüt kar	108.699.900	136.316.563	205.706.330
Finansman Öncesi Faaliyet Karı /Zararı	41.237.057	49.997.725	86.402.773
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar/Zarar	21.706.106	33.057.062	93.532.597
DÖNEM KARI/ZARARI	23.653.979	29.270.537	82.494.557

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	165.222.006	211.791.972	295.277.401
Nakit ve Nakit Benzerleri	26.754.659	72.330.687	124.328.312
Ticari Alacaklar	96.390.479	105.588.941	119.273.456
Stoklar	32.225.347	24.211.803	35.318.387
Duran Varlıklar	132.011.282	149.403.876	175.157.147
Finansal Yatırımlar	2.101.904	4.540.553	-
Maddi Duran Varlıklar	92.920.913	95.456.674	107.137.082
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.940.507	7.240.493	13.959.857
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	17.950.971	17.950.971	28.112.495
TOPLAM VARLIKLAR	297.233.288	361.195.847	470.434.548
Kısa Vadeli Yükümlülükler	101.744.302	190.621.450	208.950.544
Kısa Vadeli Borçlanmalar	3.402.774	2.933.824	24.990.668
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	8.729.434	55.952.237	-
Ticari Borçlar	75.019.265	97.547.768	147.782.211
Uzun Vadeli Yükümlülükler	70.934.420	13.675.119	22.908.844
Özkaynaklar	124.554.566	156.659.565	239.036.098
Ödenmiş Sermaye	100.000.000	100.000.000	100.000.000
Net Dönem Karı (Zararı)	23.653.979	29.431.890	83.920.166
TOPLAM KAYNAKLAR	297.233.288	361.195.847	470.434.548

Kaynak: Şirket, Bağımsız Denetim Raporları

A1 Capital Araştırma

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

5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

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

Kalekim Kimyevi Maddeler Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası			
	Sermaye		Ek Pay Satışı Hariç		Ek Pay Satışı Dahil	
	(TL)	(%)	Sermaye (TL)	(%)	Sermaye (TL)	(%)
H.İbrahim Bodur Holding	93.893.158	94	78.893.158	69	74.393.158	64,7
Dr. İ. Bodur Kale Seramik Eğitim Sağlık Sosyal Yrd. Vkk	4.395.688	4	4.395.688	4	4.395.688	3,8
Badur Menkul İş Geliştirme San ve Tic A.Ş.	1.310.093	1	1.310.093	1	1.310.093	1,1
Kalemaden Endüstriyel Hammaddeler San ve Tic AŞ	47.087	0	47.087	0	47.087	0
Kale Holding A.Ş.	174	0	174	0	174	0
Diğer	353.800	0,3	353.800	0,3	174	0,0
Halka Açık Kısım	0	0	30.000.000	26,09	34.500.000	30,00
- Sermaye Artırımı	0		15.000.000	13,04	15.000.000	13,04
- Ortak Satışı	0		15.000.000	13,04	19.500.000	16,96
Toplam	100.000.000	100	115.000.000	100	115.000.000	100

Kaynak: İzahname

6- Değerleme Çalışması Hakkında

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

Değerleme Sonucu (000.000 TL)	Hedef Değer	Ağırlık	Sonuç
İNA	1.879	25%	470
Piyasa Çarpanları	1.614	75%	1.210
	<i>F/K</i>	<i>50%</i>	<i>831</i>
	<i>FD(FAVÖK)</i>	<i>50%</i>	<i>783</i>
Hedef Değer (TL)		100,00%	1.680
Halka Arz Öncesi Sermaye			100
Pay Başına Hedef Değer			16,80

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporunda, indirgenmiş nakit akımına %25 ve çarpan analizine %75 pay vererek ulaşılan halka arz öncesi hedef değeri 1.680 milyon TL ve halka arz öncesi sermayeye bölünerek bulunan hisse başı hedef değeri ise 16,80 TL olarak hesaplanmıştır. Bulunan hedef pay başına değerine sırasıyla %18,2 ve %12,2 oranlarında tavan ve taban halka arz iskontosu uygulanarak 13,75 TL taban ve 14,75 TL tavan halka arz pay değerine ulaşılmıştır

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 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 olumlu katkı sağladığı,
- 2021-2030 projeksiyon döneminde %19,5-19,9 bandında hesaplanan AOSM, %5,5 seviyesinde hesaplara alınan sektör risk primi, ve 10,67xFAVÖK değeri ile büyüülen uç dönem nakit akımları değerinin makul olduğu

değerlendirilmektedir. Özetle, 13,75 – 14,75 TL bandında tespit edilen pay başına fiyat düzeyinin makul olduğu sonucuna ulaşılmış bulunmaktayız.

TL	31.12.2020	
Net Satışlar	526.247.127	
FAVÖK	109.726.566	
Net Kar	83.920.166	
Özsermaye	239.036.098	
Net Finansal Borç	-86.510.913	
Halka Arz Öncesi Pay Fiyatı Hesabı	TL	
Hedef Piyasa Değeri	1.680.262.606	
Ödenmiş Sermaye	100.000.000	
Pay Değeri	16,80	
İskonto Oranı	18,2%	12,2%
Halka Arz Değeri Hesabı	TL	TL
Piyasa Değeri	1.374.999.997	1.475.000.000
Ödenmiş Sermaye	100.000.000	100.000.000
Halka Arz Pay Fiyatı	13,75	14,75
Halka Açıklık Oranı	Ek Satış Hariç 26,09%	Ek Satış Dahil 30,00%
Çıkarılacak Yeni Sermaye (nominal)	30.000.000	34.500.000
- Sermaye Artırımı	15.000.000	15.000.000
- Ortak Satışı	15.000.000	19.500.000
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	115.000.000	115.000.000
Halka Arz Sonrası Özsermaye Değeri	1.581.249.997	1.581.249.997
İskontolu Halka Arz Değeri	412.499.999	474.374.999
Şirket Çarpan Analizi	Ek Pay Satışı Dahil	Ek Pay Satışı Dahil
Halka Arz Fiyatı	13,75 TL	14,75 TL
Defter Değeri (DD)	TL	TL
- Halka Arz Öncesi	239.036.098	239.036.098
- Halka Arz Sonrası	437.997.309	452.689.022
Ödenmiş Sermaye	TL	TL
- Halka Arz Öncesi	100.000.000	100.000.000
- Halka Arz Sonrası	115.000.000	115.000.000
Hisse Başına Defter Değeri	TL	TL
- Halka Arz Öncesi	2,39	2,39
- Halka Arz Sonrası	3,81	3,94
Halka Arz Geliri (Şirket)	TL	TL
- Net Halka Arz Geliri (Şirket)	198.961.211	213.652.924
- Brüt Halka Arz Geliri (Şirket)	206.250.000	221.250.000
- Halka Arz Maliyeti (Şirket)	7.288.789	7.597.076
Piyasa Değeri (PD)	TL	TL
- Halka Arz Öncesi	1.680.262.606	1.680.262.606
- Halka Arz Sonrası (iskontolu)	1.581.249.997	1.696.250.000
	(İskontosuz)	1.886.512.606
Firma Değeri (FD)	TL	TL
- Halka Arz Öncesi	1.578.139.198	1.578.139.198
- Halka Arz Sonrası (iskontolu)	1.479.126.589	1.594.126.592
	(İskontosuz)	1.784.389.198
Halka Arz Sonrası Firma Çarpanları (iskontolu)		
- FD/FAVÖK	13,48	14,53
- FD/S	2,81	3,03
- F/K	16,38	17,58
- PD/DD	3,61	3,75

A1 Capital Araştırma

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

CEKİNCE

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 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.