

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Hidropar Hareket Kontrol Teknolojileri Merkezi Sanayi ve Ticaret A. Ş. ("HKTM" ve/veya "Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	25.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	12.000.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	35.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	34,29%
	Sermaye Arttırımı (TL)	10.000.000	Halka Açılacak Oran (ek satış dahil) (%)	34,29%
	Mevcut Pay Satışı (TL)	2.000.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	11,00
	Ek Pay Satışı (TL)	-	Satış Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama, En İyi Gayret Aracılığı

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

HKTM, 08.09.1998 tarihinde bugünkü yönetim kurulu başkanı Atıf Tunç Atıl ve bugünkü ortaklardan Nilüfer Tunç Atıl ve merhume Neşe CERİ tarafından Osman Yılmaz Mahallesi İstanbul Caddesi No:5 Gebze adresinde Hidropar Kocaeli Elektronik Hidrolik ve Otomasyon Pazarlama Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. unvanı ile kurulup ticari faaliyetlerine başlamıştır. HKTM 29.08.2013 tarihinde tür ve unvan değişikliğine giderek bugünkü unvanı olan Hidropar Hareket Kontrol Teknolojileri Merkezi Sanayi ve Ticaret A.Ş. olarak ticari faaliyetlerine devam etmektedir.

Şirket, ana merkezi olan İnönü Mah. Gebze Plastikçiler OSB. Cumhuriyet Cd. No:31 41400 Gebze/Kocaeli Türkiye adresinde 7.000 m² yeşil binasında sürdürmektedir. HKTM'nin İzmir Teknopark ve Karadeniz Ereğli'de şubesi bulunmaktadır.

Şirket'in ana faaliyet konusu Hidrolik Güç Ünitesi, Valf Blok ve Stand, Aküpaj, Akü/Azot stand, Hidrolik Silindir, Filtreleme/Soğutma ünitesi, Otomatik Yağlama ünitesi, Pnomatik Panolar, Kartezyen/Konveyör sistemler, Profil Masaları/Koruma Bariyerleri, Robotlu Sistemler geliştirmek ve üretmek ve katma değer yaratmaktır.

HKTM, Gebze/Kocaeli'ndeki 7.000 m² kapalı alanı olan fabrikasında, hareket kontrol teknolojileri alanında 12 ayrı sektördeki müşterilerine ağır endüstri uygulamaları için hidromekanik, fabrika otomasyonu için elektromekanik ve robotik sistemler projelendiren ve bunların tasarım, talaşlı imalat, montaj ve devreye almasını gerçekleştiren, aynı zamanda ürün ve hizmet satışı yapan bir mühendislik şirketi ve AR-GE Merkezi olup, müşterilerine tüm hareket kontrol çözümlerini tek çatı altında sunan teknolojileri sağlamaktadır.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grup	Halka Arz Öncesi		Grup	Halka Arz Sonrası	
		TL	%		TL	%
Atıf Tunç Atıl	A	5.600.000	22,40%	A	5.600.000	16,00%
	B	8.150.000	32,60%	B	7.050.000	20,14%
İlham Çelebi	A	1.400.000	5,60%	A	1.400.000	4,00%
	B	3.600.000	14,40%	B	3.200.000	9,14%
Nilüfer Atıl	B	6.250.000	25,00%	B	5.750.000	16,43%
Halka Açık Kısım	-	-		B	12.000.000	34,29%
Sermaye Artırımı				B	10.000.000	28,57%
Ortak Satışı				B	2.000.000	5,71%
Toplam		25.000.000	100,0%		35.000.000	100,0%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket paylarının halka arzı ile; Şirketin gelecekte yapmayı planladığı yatırımlar ile Şirketin üretim faaliyetlerini geliştirecek ve pazar payının artırılmasına katkı sağlayacak yeni şirketlerin satın alınması için kaynak sağlanması, Şirket'in adil piyasa değerinin belirlenmesi, Şirket ürünlerinin bilinirliğinin artırılması ve Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

- Yeni üretim tesisi yatırımının finansmanı (%20 - %25)
- Yeni şirket satın alınması (%15 - %20)
- İşletme Sermayesinin Finansmanı (%35 - %40)
- Finansal Borç Ödemeleri (%20 - %25)

Şirket'in, halka arzdan toplam brüt 110.000.000 TL (net 101.220.687 TL) gelir elde etmesi beklenmektedir.

3.Özet Finansallar

(TL)	2019	2020	2021	2021/03	2022/03
Hasılat	90.970.270	128.877.245	181.765.004	36.792.561	43.598.560
Brüt Kar	19.744.455	33.424.082	59.534.894	7.209.684	9.014.740
Esas Faaliyet Karı	9.667.743	21.575.088	47.134.116	4.022.538	5.042.059
Finansman Öncesi Faaliyet Karı	9.934.134	21.695.491	46.783.070	4.000.299	4.991.586
Vergi Öncesi Kar	1.956.765	12.348.193	42.505.089	4.587.758	2.667.123
Net Dönem Karı	4.326.016	8.343.145	41.598.027	5.604.713	1.759.445

Çarpan Analizinde Kullanılan Finansal Veriler (TL)	2022/03
Düzeltilmiş FAVÖK*	36.373.895
AR-GE Teşvik Geliri*	411.025
Net Finansal Borç	37.350.869
Net Satışlar*	188.571.003
Özkaynaklar	101.295.290
Net Kar*	37.752.759
Ödenmiş Sermaye	25.000.000

*Yıllıklandırılmıştır

4.Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerleme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)
- Piyasa Çarpanları Analizi

AOSM

AOSM	2022	2023	2024	2025	2026
Risksiz Faiz Oranı	21,31%	21,04%	20,16%	17,11%	16,01%
Spesifik Risk Primi	1,50%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Türkiye Risk Primi	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Kurumlar Vergisi Oranı	23,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,0%
Borçlanma Maliyeti	22,81%	22,54%	21,66%	18,61%	17,51%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	17,56%	18,03%	17,33%	14,89%	14,01%
Sermaye Maliyeti	28,31%	27,54%	26,66%	23,61%	22,51%
Finansal Borçluluk Oranı	38,06%	38,06%	38,06%	38,06%	38,06%
AOSM	24,22%	23,92%	23,11%	20,29%	19,27%

İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA)

(000 TL)	2021	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T
Net Satışlar	181.765	262.985	351.029	443.316	528.650	610.929
Satılan Malların Maliyeti	122.230	177.592	237.027	299.112	356.701	412.209
Brüt Kar	59.535	85.393	114.002	144.204	171.949	198.720
Esas Faaliyet Giderleri	23.634	34.188	42.262	56.215	66.469	75.945
AR-GE Teşvik Geliri	685	991	1.323	1.671	1.993	2.303
Vergi Faiz Öncesi Kar (VFÖK)	36.586	52.196	73.063	89.660	107.473	125.078
Düzeltilmiş FAVÖK	38.804	56.303	78.545	96.752	115.832	134.643
FAVÖK Marjı	21,3%	21,4%	22,4%	21,8%	21,9%	22,0%
Amortisman Gideri	2.218	4.107	5.481	7.092	8.359	9.566
Ticari İşletme Sermayesi	40.676	49.218	66.528	88.305	107.069	125.330
İşletme Sermayesi Değişim	6.118	8.542	17.310	21.777	18.764	18.261
Yatırım Harcamaları	12.333	11.002	13.787	17.524	21.442	23.848
Vergi	9.146	12.005	14.613	17.932	21.495	25.016
Serbest Nakit Akımları (SNA)	11.206	24.754	32.835	39.519	54.131	67.518
AOSM		24,22%	23,92%	23,11%	20,29%	19,27%
İndirgeme Oranı		0,91	0,73	0,60	0,53	0,46
İndirgenmiş SNA		22.442	24.050	23.755	28.592	30.794
Toplam İndirgenmiş SNA	129.633					

İndirgenmiş Nakit Akımları Hesabı

Özsermaye Değerleme Hesabı (Milyon TL)	Tutar
Vergi Sonrası Terminal Yıl FAVÖK Tutarı	109,6
Projeksiyon Dönemi Sonrası FAVÖK	115,1
Projeksiyon Dönemi Sonrası Yatırım Harcamaları	25,0
Projeksiyon Dönemi Sonrası ΔNet İşletme Sermayesi	19,2
Projeksiyon Dönemi Sonrası Nakit Akımı	70,9
AOSM @ 2026	19,27%
Terminal Büyüme Oranı	5,0%
Terminal Nakit Akımlarının Toplamı	496,7
İndirgeme Oranı @ 2026	0,46
Terminal Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	226,6
2022-2026 İndirgenmiş SNA Toplamı	129,6
Firma Değeri (Değerleme Tarihi)	356,2
Toplam Finansal Borç (31.03.2022)	62,3
Nakit ve Nakit Benzerleri (31.03.2022)	24,9
Özsermaye Değeri (Değerleme Tarihi)	318,8
Ödenmiş Sermaye (31.03.2022)	25,0
Halka Arz Öncesi Pay Başına Fiyat	12,75

Piyasa Çarpanları Analizi

Yurtiçi Benzer Şirketler

Çarpanlar	Çarpan Oranı*	Düzeltilmiş FAVÖK	Net Kar	Satışlar	Özkaynak	Net Finansal Borç	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Tutarı
FD/FAVÖK	11,43	36.373.895				37.350.869	%25	94.604.476
FD/S	1,95			188.571.003		37.350.869	%25	82.587.069
F/K	11,10		37.752.759				%25	104.735.429
PD/DD	3,88				101.295.290		%25	98.264.515
İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri								380.191.489
İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Pay Değeri (TL)								15,21

*Eliminasyon sonrası Metal Eşya Makine ve İmalat Sektör aritmetik ortalaması, 18.07.2022 tarihli piyasa kapanış verileri

Yurtdışı Benzer Şirketler

Çarpanlar	Çarpan Oranı*	Düzeltilmiş FAVÖK	Satışlar	Özkaynak	Net Finansal Borç	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Tutarı
FD/FAVÖK	19,99	36.373.895			37.350.869	%25	172.440.823
FD/S	2,94		188.571.003		37.350.869	%25	129.261.970
PD/DD	2,42			101.295.290		%50	122.567.301
İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri							424.270.094
İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Pay Değeri (TL)							16,97

*18.07.2022 Asya Piyasalarının Kapanışı itibariyle düzenlenmiştir.

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %70 - %30 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir.

TL	Hedef Değer	Ağırlık	Sonuç
İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	318.838.271	70,00%	223.186.790
Piyasa Çarpan Analizi	402.230.792	30,00%	120.669.237
Yurtiçi	380.191.489	15,00%	57.028.723
Yurtdışı	424.270.094	15,00%	63.640.514
Ağırlıklandırılmış Hedef Piyasa Değeri			343.856.027
Çıkarılmış Sermaye			25.000.000
Pay Başına Değer			13,75
İskonto Oranı			20%
Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri			275.084.822
İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)			11,00

Çalışma kapsamında hesaplanan değer halka arz öncesi özkaynak değeri **343.856.027 TL** olarak hesaplanmıştır. Söz konusu hedef piyasa değeri halka arz öncesi sermayeye bölünerek pay başına hedef piyasa değeri 13,75 TL olarak hesaplanmıştır. Bulunan pay başına hedef piyasa değerine, **%20** halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz birim pay fiyatı **11,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

	Çarpan Analizi Halka Arz Öncesi	Halka Arz Sonrası
Hisse Başına Defter Değeri (TL)	4,05	5,79
FD/Net Satışlar (x)	2,02	1,70
FD/FAVÖK (x)	7,59	6,39
F/K (x)	9,11	10,20
PD/DD (x)	3,39	1,90

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda HKTM ve sektör hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu, kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz. HKTM için yapılan değerlendirme çalışmasında “İndirgenmiş Nakit Akımları” ve “Piyasa Çarpanları Analizi” kullanılmıştır.
- Değerleme yöntemi** olarak İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne sırasıyla %70 - %30 ağırlık verilmesini makul olarak yorumluyoruz. **Çarpan Analizi** yaklaşımında Yurtiçi Benzer Şirketler ve Yurtdışı Benzer Şirketler Çarpanları eşit olarak ağırlıklandırılmıştır. Öte yandan, sapma yaratan uç değerlerin (outlier) çarpan analizinde kullanılmamasını adil bir yaklaşım olarak yorumluyoruz. Öte yandan bu durum yüksek teknoloji ve know-how sahibi olan HKTM'nin göreceli olarak düşük çarpanla değerlendirilmesine yol açmış olabileceğini düşünüyoruz.
- Şirket'in **FAVÖK** marjı 2019,2020 ve 2021 yıllarında sırasıyla %12,6, %17,3 ve %21,3 olarak gerçekleşmiştir. Projeksiyon döneminde ise 2022 yılı için %21,4 öngörülürken, sonraki 4 yıl için %22'ye yakın FAVÖK marjı beklenmektedir. 2022 ve 2023'te sırasıyla %45 ve %34'lük **Hasılat** büyüme hedefinin gerçekleşmesi durumunda İNA beklentilerinin de makul olduğunu düşünüyoruz. (izahnamede bahsedildiği üzere, KKO'da önemli seviyede sapmalar olabiliyor ve bu durum hedeflerden aşağı/yukarı sapma ihtimali yaratıyor) **İşletme Sermayesi, Yatırım Harcamaları ve Halka Arz Fon Kullanım** detaylarının/hedeflerinin de makul olduğunu düşünüyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %20 iskonto oranı uygulanarak 11,00 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır. Hesaplanan halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.

Yukarıdaki çekinceler dışında halka arz değerlendirme çalışmasının makul olduğunu düşünüyoruz.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.