

ATA TURİZM İŞLETMECİLİK TAŞIMACILIK MADENCİLİK KUYUMCULUK SANAYİ VE DIŞ TİCARET A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

01 OCAK 2026 – 30 EYLÜL 2026 DÖNEMİ

Sermaye PiyasasıKurulu'nunVII-128.1 No.lu Pay Tebliği'nin 29'uncu Maddesinin 5'inci Fıkrası Uyarınca Hazırlanmıştır.

1. Raporun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca, payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur.

Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş..'nin ("Ata Turizm" veya "Şirket") halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi gereğince Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

2. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 27.11.2025 tarihinde hazırlanan ve 06.02.2026 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda ("Fiyat Tespit Raporu") Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

Fiyat tespit raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen Maliyet Yaklaşımı, Pazar Yaklaşımı ve Gelir yaklaşımının tamamı incelenmiş ve uygun olanlar seçilerek değerleme çalışmasına dahil edilmiştir.

2.1. İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi'ne Göre Özkaynak Değeri Varsayımlar

İNA yönteminin yapısı gereği Fiyat Tespit Raporunda yer alan projeksiyonlar, Şirket'in öngörüleri ile oluşturulması ve birçok varsayımsal parametreye bağlı olması nedeniyle, geleceğe dönük herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Projeksiyonların farklılaşması halinde farklı özsermaye değeri ve pay başına değere ulaşılabilir.

Şirket'e ait toplam serbest nakit akışları aşağıdaki tabloda gösterildiği üzere, uç değer için ise uç değer büyüme oranı 2034 sonrasındaki dönem için %5 kullanılarak hesaplanmıştır. Şirket'e ait toplam serbest nakit akışlar ve uç değer Fiyat Tespit Raporunda izah edilen AOSM ile değerleme tarihine indirgenmiş ve net finansal borç düşülerek özsermaye değeri **12.951.769.048 TL** olarak hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akışları (Bin TL)	2025 E	2026 E	2027 E	2028 E	2029 E	2030 E	2031 E	2032 E	2033 E	2034 E
Satış Gelirleri	3.149.066.954	4.125.246.875	5.001.420.306	5.857.648.156	6.652.219.228	7.433.956.780	8.240.813.502	9.120.229.181	10.063.713.312	11.134.916.067
Büyüme Oranı %	*31%*	*31%*	*21%*	*17,1%*	*13,6%*	*11,8%*	*10,9%*	*10,7%*	*10,3%*	*10,6%*
Brüt Kar	1.373.748.998	1.855.872.959	2.275.402.221	2.684.451.481	3.099.703.160	3.495.289.051	3.962.161.589	4.418.149.909	4.894.193.796	5.440.758.452
Brüt Kar Marjı %	*43,6%*	*45,0%*	*45,5%*	*45,8%*	*46,6%*	*47,0%*	*48,1%*	*48,4%*	*48,6%*	*48,9%*
Faaliyet Karı	811.687.762	1.150.061.803	1.437.281.710	1.711.978.929	2.026.561.704	2.314.516.321	2.701.456.032	3.037.455.143	3.376.913.118	3.770.799.099
Faaliyet Kar Marjı %	*26%*	*28%*	*29%*	*29,2%*	*30,5%*	*31,1%*	*32,8%*	*33,3%*	*33,6%*	*33,9%*
Amortisman	243.238.434	256.722.097	273.069.595	292.215.735	247.384.485	233.815.657	150.101.877	162.057.722	194.951.685	231.346.950
FAVÖK	1.054.926.196	1.406.783.900	1.710.351.306	2.004.194.664	2.273.946.189	2.548.331.978	2.851.557.909	3.199.512.864	3.571.864.803	4.002.146.049
FAVÖK Marjı %	*33%*	*34%*	*34%*	*34,2%*	*34,2%*	*34,3%*	*34,6%*	*35,1%*	*35,5%*	*35,9%*
- Vergi	202.921.940	287.515.451	359.320.428	427.994.732	506.640.426	578.629.080	675.364.008	759.363.786	844.228.280	942.699.775
- Yatırım Harcamaları	102.935.242	134.844.159	163.484.110	191.472.089	217.444.661	242.997.735	269.371.894	298.117.827	328.957.999	363.972.978
- İşletme Sermayesi Değişimi	123.919.389	82.353.817	72.947.414	71.218.539	68.708.606	66.647.242	73.090.202	75.780.676	80.334.822	91.656.089
Serbest Nakit Akışları	625.149.625	902.070.473	1.114.599.354	1.313.509.303	1.481.152.496	1.660.057.920	1.833.731.805	2.066.250.576	2.318.343.703	2.603.817.207
AOSM	36,4%	34,3%	32,2%	30,1%	28,0%	25,9%	23,8%	21,7%	19,6%	17,5%
İndirgenmiş Nakit Akışları	607.315.269	653.296.331	621.087.794	581.684.006	538.857.034	513.306.648	499.005.824	512.859.869	544.479.043	600.861.914

∑ İndirgenmiş Nakit Akışlar	5.672.753.733
Uç Değer	21.873.577.496
İndirgenmiş Uç Değer	5.047.589.210
Firma Değeri	10.720.342.943
+ Nakit	439.990.039
- Toplam Finansal Borç	226.256.888
+ İştirak Payı*	516.679.014
Özkaynak Değeri	**11.450.755.108**

***** *Şirket'in bağlı ortaklıkları Freya Russo Deri Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş.'nin 30.09.2025 tarihi itibarıyla satın alma işlemine konu değerleri, söz konusu şirketlerin gelirlerinin projeksiyona dahil edilmemesi nedeniyle satın alma işlemine konu değerler özkaynak değerlemesine dahil edilmiştir.*

2.2. Çarpan Analizi Yöntemi (Pazar Yaklaşımı)

Pazar Yaklaşımı kapsamında Borsa'da işlem görüp Ata Turizm ile benzer özellikler gösteren diğer şirketlerle karşılaştırma yapılarak özkaynak değerinin saptanması için "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında, Şirket'e benzer firmaların piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Bu yöntem, etkin işleyen piyasalarda payların rayiç değerlerinin, ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır.

Şirket'in yurt dışı hizmet satışlarının sınırlı olması, enflasyon muhasebesi uygulaması ve BIST kapsamında Şirket'in ana faaliyet alanı ile ilgili iki adet endeks olmasına bağlı olarak yurtdışı çarpanlar değerleme kapsamında kullanılmamıştır.

Yurt içi benzer şirketler olarak BIST Turizm (XTRZM) endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin son 12 aylık verileri üzerinden hesaplanan 18.11.2025 tarihli güncel çarpanları dikkate alınmıştır *(Kaynak: Rasyonet)*. Dikkate alınan çarpanlardan en düşük dörtte bir (quartile) dilimde olanlar ile en yüksek dörtte bir (quartile) dilimde olanlar aykırı değer olarak nitelendirilerek medyan hesaplamasında dikkate alınmamıştır.

Yurtdışı benzer şirketler mevcut olmasına rağmen Şirket'in hasılatı içerisinde yurt dışı hizmet satışlarının payının sınırlı olması, Türkiye'de enflasyon muhasebesi uygulaması ve BIST kapsamında Şirket'in ana faaliyet alanı ile ilgili BIST Turizm (XTRZM) endeksi olmasına bağlı olarak yurtdışı çarpanlar değerleme kapsamına alınmamıştır *(Kaynak: Bloomberg)*.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında değerleme için uygun olduğu değerlendirilen temel çarpanlardan olan Fiyat / Kazanç ("F/K"), Firma Değeri / FAVÖK (faiz, vergi ve amortisman öncesi faaliyet karı) ("FD/FAVÖK") ve Firma Değeri / Satış Gelirleri ("FD/Satış Geliri") çarpanları incelenmiş ve %33 oranında eşit ağırlık ile Piyasa Çarpanları Analizi'nde dikkate alınmıştır.

Buna göre, belirlenen halka açık şirketlerin 18.11.2025 tarihi itibarıyla kapanış verileri hesaplamaya dahil edilmiştir.

Ayrıca, Şirket'in 30.09.2025 tarihli finansallarından:

- Kısa vadeli ve uzun vadeli finansal borçlardan nakit ve nakit benzerleri çıkarıldığında Şirket 30.09.2025 itibarıyla 213.733.151 TL net nakit pozisyonundadır.
- Şirket'in 30.09.2025 itibarıyla Yıllıklandırılmış FAVÖK'ü **1.063.783.413 TL** olarak hesaplanmıştır. (FAVÖK = Brüt Kar – Faaliyet Giderleri* + Amortisman).

** Faaliyet giderleri "genel yönetim giderleri" ve "pazarlama giderleri" kaleminden oluşmakta olup, kur farkı gelir/giderleri gibi faaliyetlerle doğrudan bağlantılı olmayan kalemler içeren "esas faaliyetlerden diğer gelirler" ile "esas faaliyetlerden diğer giderler" kalemleri hesaplamaya dahil edilmemiştir.*

- Şirket'in 30.09.2025 itibarıyla Yıllıklandırılmış Net Kar'ı **476.893.311** TL olarak hesaplanmıştır.
- Şirket'in 30.09.2025 itibarıyla Yıllıklandırılmış Net Satış Gelir'i **2.638.425.974** TL olarak hesaplanmıştır.

Çarpan analizinde, yurt içinde BİST Turizm ile BİST Hizmet endeksleri incelenmiştir. Bu inceleme sonrasında ilgili firmalar için özet bilgiler aşağıdaki tablolarda yer almaktadır. BİST Hizmet endeksinde şirketin faaliyeti ile tutarlı şirket olmaması nedeniyle değerleme çalışmasına dahil edilmemiştir.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında değerleme için uygun olduğu değerlendirilen temel çarpanlardan olan Fiyat / Kazanç ("F/K"), Firma Değeri / FAVÖK (faiz, vergi ve amortisman öncesi faaliyet karı) ("FD/FAVÖK") ve Firma Değeri / Satış Gelirleri ("FD/Satış Geliri") çarpanları incelenmiş ve %33 oranında eşit ağırlık ile Piyasa Çarpanları Analizi'nde dikkate alınmıştır.

Fiyat Tespit Raporunda yer alan benzer şirketlerin ilgili Fiyat / Kazanç ("F/K"), Firma Değeri / FAVÖK (faiz, vergi ve amortisman öncesi faaliyet karı) ("FD/FAVÖK") ve Firma Değeri / Satış Gelirleri ("FD/Satış Geliri") çarpanları incelenmiş ve %33 oranında eşit ağırlık ile Piyasa Çarpanları Analizi'nde dikkate alınmıştır. Buna göre hesaplanan piyasa değeri yurt içi benzer şirketler BIST Turizm çarpanlarına göre **9.034.488.939 TL**'dir.

Yurt içi BIST Turizm Şirketleri	Çarpan	KPI	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
F / K	21,50	476.893.311	10.252.162.254	33%	3.417.387.418
FD / FAVÖK	6,34	1.063.783.413	6.959.904.786	33%	2.319.968.262
FD / Satış Gelirleri	3,67	2.638.425.974	9.891.399.778	33%	3.297.133.259
Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri					**9.034.488.939**

Çarpan Analizi	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
Piyasa Yaklaşımı Benzer Şirket Çarpanları Yurt İçi - BIST Turizm	9.034.488.939	100%	9.034.488.939
Ağırlıklı Özkaynak Değeri			**9.034.488.939**

3. Değerleme Sonucu:

Şirket'in özkaynak değerinin tespit edilmesinde İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi ("İNA") (Gelir Yaklaşımı) ve Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) yöntemlerine yer verilmiştir. Değerleme metodolojileri sektörün ve Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde Gelir Yaklaşımı kapsamında İNA yöntemi ile 2025-2034 dönemlerini içeren projeksiyonlar kullanılarak değer tespiti gerçekleştirilmiş olup **11.450.755.108 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Piyasa Yaklaşımı kapsamında BIST Turizm (XTRZM) endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin son 12 aylık verileri üzerinden hesaplanan 18.11.2025 tarihli güncel çarpanları kullanılarak değer tespiti gerçekleştirilmiş olup **9.034.488.939 TL** özkaynak değerine ulaşılmıştır. Gelir Yaklaşımı ve Piyasa Yaklaşımı sırasıyla %50 ve %50 oranında ağırlıklandırılarak özkaynak değeri **10.242.622.024 TL** olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 562.845.890 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri **18,20 TL** olarak hesaplanmıştır. **%38,45** halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri **6.304.333.857 TL**, pay başına değer ise virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanarak **11,20 TL** olarak hesaplanmıştır. Sermaye artırımı ve ortak satışı yoluyla halka arz edilecek nominal payların toplamı 280.000.000 TL'dir. Buna göre, halka arzın büyüklüğü **3.136.000.000 TL** olup, halka açıklık oranı %34,88 olarak hesaplanmıştır. Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesi **802.845.890 TL**, özsermaye değeri ise **8.991.873.968 TL**'ye tekabül etmektedir

Değerleme Sonucu	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
İndirgenmiş Nakit Akışları	11.450.755.108	50%	5.725.377.554
Piyasa Yaklaşımı - Benzer Şirket Çarpanları	9.034.488.939	50%	4.517.244.470
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri			**10.242.622.024**
Pay Adedi			562.845.890
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri			**18,20**

Halka Arz Yapısına İlişkin Bilgiler (TL)	30.09.2025
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	10.242.622.024
Halka Arz İskontosu	38,45%
Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri	**6.304.333.857**
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	562.845.890
Halka Arz Pay Başına Değer	**11,20**
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	280.000.000
Sermaye Artırımı (Pay Adedi)	*240.000.000*
Ortak Satışı (Pay Adedi)	*40.000.000*
Halka Arz Büyüklüğü	3.136.000.000
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	8.991.873.968
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	802.845.890
Halka Açıklık Oranı	**34,88%**

** Halka Arz Pay Başına Değer virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanmıştır.*

4. Tahmin ve Gerçekleşme

Fiyat Tespit Raporunda yer verilen tahminlerin, 30.09.2026 itibarıyla, tahmin edilen ve gerçekleşen verileri aşağıdaki şekilde olup, Tera Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporunda geleceğe yönelik tahminleri dikkate alınmıştır. Diğer taraftan, Tera Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporunda geleceğe yönelik tahminlerin çeyreklik bazda verilmemiş olması nedeniyle, aşağıdaki tabloda yer alan **2026 yılı 9 aylık tahminleri yıllık tahminlerin mevsimsellik etkisi ve geçmiş tarihli çeyreklik gerçekleşmeler dikkate alınarak oluşturulmuştur.**

	2026 Yıllık Tahmin	2026/9A Tahmin	2026/9A Gerçekleşen	2026/9A Gerçekleşme Oranı
Hasılat	4.125.246.875	3.168.514.888	2.049.593.266	64,69 %
Satışların Maliyeti (-)	(2.269.373.916)	(1.743.035.114)	(1.284.473.432)	73,69 %
Brüt Kar	1.855.872.959	1.425.479.774	765.119.834	53,67 %
Faaliyet Karı	1.150.061.803	871.260.272	(22.246.989)	(2,55)%
FAVÖK	1.406.783.900	1.081.747.733	429.103.649	39,67 %

2026 yılının ilk dokuz ayında bölgede yaşanan savaş ve artan jeopolitik belirsizlikler, uluslararası turizm talebini olumsuz etkilemiştir. Uzak Doğu'dan gelen ziyaretçilerin bir bölümünün kullandığı Dubai aktarmalı uçuşlarda yaşanan aksaklıkların yanı sıra, Rusya üzerinden Türkiye'ye yapılan uçuşlarda yaşanan aksamalar da rezervasyon ve ziyaretçi talebi üzerinde baskı oluşturmuştur. Meteorolojik koşullara bağlı operasyonel kısıtlamalar ve renovasyon çalışmaları da turizm faaliyetlerinin geçen yılın aynı dönemine göre daralmasında etkili olmuştur.

Şirketimiz, yılın son çeyreğinde faaliyet alanları arasındaki çeşitlendirilmiş gelir yapısını koruyarak operasyonel verimliliğin artırılmasına, kapasite kullanımının optimize edilmesine ve gelir yönetimi uygulamalarının güçlendirilmesine odaklanmaktadır. Renovasyon süreçlerinin tamamlanmasının operasyonel kapasite üzerindeki olumlu etkileri ile fiyatlama ve maliyet yönetimine yönelik uygulamaların faaliyet performansını desteklemesi hedeflenmektedir.

Bununla birlikte, jeopolitik gelişmeler, bölgesel turizm talebindeki dalgalanmalar, meteorolojik koşullar ve sektörel sezonsallık, önümüzdeki dönemin operasyonel performansını etkileyebilecek temel unsurlar olarak yakından takip edilmektedir.

Öte yandan, 2026 yılının 9 ayında T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre bölgede ortalama doluluk oranları %44 bandında gerçekleşirken, Şirket bünyesindeki otellerin doluluk oranları aynı dönemde %68 seviyelerinde gerçekleşmiş olup, Şirket'in operasyonel dayanıklılığını koruduğu değerlendirilmektedir.

(*) DT By Hilton 4 Ocak - 4 Haziran 2026 tarihleri arasında renovasyon sebebiyle kapalıdır.
(**) Evranos Restorant 1 Ocak - 31 Mart 2026 tarihleri arasında renovasyon sebebiyle kapalıdır.