

Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş.

“FİYAT TESPİT RAPORU” ANALİZİ

10 Şubat 2026



İÇİNDEKİLER

1 - HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER	1
2 - ŞİRKET HAKKINDA ÖZET BİLGİ	2
3 - FİNANSAL BİLGİLER	3-4
4 - DEĞERLEME HAKKINDA ÖZET BİLGİ	5-6
5 - NİHAİ GÖRÜŞ	7

İşbu rapor, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ('HALK YATIRIM') tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payların ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esasların 7. maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. Rapor, Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş.'nin halka arzının, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Halk Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1- Halka Arza İlişkin Bilgiler

Tablo 1 - Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

Halka Arz Hakkında Özet Bilgi	
İhraççı:	Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş.
İhraççı Hakkında:	Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. ("Şirket"), 14.06.2002 tarihinde tescil edilen esas sözleşmesi ile limited şirket olarak kurulmuştur. Şirketin merkezi İstanbul'dadır. Şirket gelirlerini turizm-otelcilik, restoran, madencilik, sıcak hava balonculuğu ve turistik perakende mağazacılık kalemleri olmak üzere toplamda 5 ana kalemden elde etmektedir. 30.09.2025 finansal tablo dönemi sonu itibarıyla 6 şube (otel, restoran, taşocağı) ile birlikte Şirketin konsolide finansal tablolarında toplamda 14 adet bağlı ortaklığı bulunmaktadır. Şirket ayrıca, İstanbul tarihi yarmadada da franchise iş modeli ile Crowne Plaza markasını bünyesinde barındırmaktadır. Şirket ve bağlı ortaklıkları, konaklama hizmetleri kapsamında İstanbul ve Kapadokya'da yerli-yabancı misafirlere hizmet veren otelleri işletmektedir. Yeme-içme tarafında da, Kapadokya ve İstanbul'da restoran ve kafe işletmeleri aracılığıyla hizmet sunulmaktadır. Sıcak hava balonu işletmeciliği alanında 2009 yılından itibaren Kapadokya'da turistik balon uçuşları gerçekleştirilmektedir. Turistik perakende mağazacılık faaliyetleri kapsamında ise yerli ve yabancı ziyaretçilere yönelik giyim, aksesuar ve seramik ürün satışları yapılmaktadır; ürün tedariki, ürün kişiselleştirme ve hızlı teslim süreçleri işletilmektedir. Madencilik faaliyetleri kapsamında Sivas Şarkışla'da bulunan bazalt ve traverten rezervlerine dayalı taş ocakları işletilmektedir. Şirket, pandemi sonrası dönemde büyümesini sürdürmekte; markaların franchise kanallarıyla yaygınlaştırılmasını ve e-ticaret ile çevrim içi pazaryerleri üzerinden çok kanallı satış organizasyonunun geliştirilmesini hedeflemektedir.
Halka Arz Fiyatı:	11,20 TL
Halka Arz Şekli:	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi:	Sabit Fiyatla Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye:	562.845.890 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye:	802.845.890 TL
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	280.000.000
Sermaye Artırımı (Pay Adedi)	240.000.000
Ortaklık Satışı (Pay Adedi)	40.000.000
Ek Satış:	Ek satış bulunmamaktadır.
Halka Arz Büyüklüğü:	3.136.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı:	%34,88
Tahsisat Grupları:	
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar	112.000.000 (%40)
Yüksek Talepte Bulunacak Yatırımcı Grubu	28.000.000 (%10)
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar	112.000.000 (%40)
Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar	28.000.000 (%10)
Konsorsiyum Liderleri	Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Tarihleri:	11 - 12 - 13 Şubat 2026
Borsa Kodu/Pazar:	ATATR / Yıldız Pazar
Halka Arz İlişkin Taahhütler:	Şirket, 30.01.2026 tarihli ve 2026/4 sayılı Yönetim Kurulu kararı ile halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl süreyle herhangi bir bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını gerçekleştirmeceğine, halka arz edilen paylar dışında kalan Şirket paylarının, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğine ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayaacağına dair taahhütte bulunmuştur. Şirket'in tek pay sahibi Tan Turizm 30.01.2026 tarihli ve 2026/3 sayılı yönetim kurulu kararı ile, Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren; (i) 1 yıl boyunca, Şirket nezdinde bulundurulacakları payları halka arz fiyatının altında bir fiyattan Borsa'da satmayacaklarını ve bu payların halka arz fiyatının altında Borsa'da satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacaklarını, söz konusu payların kısmen veya tamamen bu kısıtlamaya uygun olarak satılması veya devredilmesi durumunda Sermaye Piyasası Kurulu'nun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde özel durum açıklaması yapılacağını ve Borsa dışında satılan payları alanların da bu sınırlamaya tabi olacağını; (ii) 1 yıl süreyle, halka arz edilen paylar dışında kalan Şirket paylarının, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar alınmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılmasına dair bir karar alınmayacağını kabul, beyan ve taahhüt etmişlerdir. Şirket'in tek pay sahibi Tan Turizm 30.01.2026 tarihli ve 2026/3 sayılı yönetim kurulu kararı ile, Şirket paylarının birincil halka arzını takiben, payların Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren; (i) 1 (bir) yıl süreyle, Şirket nezdinde bulundurulacakları payları halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan Borsa'da satmayacaklarını ve bu payların halka arz fiyatının altında Borsa'da satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacaklarını, söz konusu payların kısmen veya tamamen bu kısıtlamaya uygun olarak satılması veya devredilmesi durumunda Sermaye Piyasası Kurulu'nun özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde özel durum açıklaması yapılacağını ve Borsa dışında satılan payları alanların da bu sınırlamaya tabi olacağını; (ii) 1 (bir) yıl süreyle, halka arz edilen paylar dışında kalan Şirket paylarının, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar alınmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılmasına dair bir karar alınmayacağını kabul, beyan ve taahhüt etmişlerdir.
Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:	Şirket, halka arzdan elde edilecek gelirin büyük bölümünü, sahip olduğu opsiyon sözleşmeleri kapsamında halihazırda kiracı sıfatıyla faaliyetlerini sürdürdüğü taşınmazların satın alınması için kullanmayı planlamaktadır. Bu kalem için ayrılmış öngörülen pay %80-90 aralığındadır. Bunun yanında, otel ve restoranların renovasyonu için %10-10, taş ocakları kapasite artırımı için %5-10 ve işletme mayası ihtiyacı için %5-10 oranında kaynak tahsis edilmesi öngörülmektedir.
Fiyat İstikrarı İşlemleri	Fiyat istikrarı işlemlerinin gerçekleştirilmesi planlanmakta olup, fiyat istikrarını gerçekleştirecek aracı kurum olan Tera Yatırım bu işlemleri kesin olarak yerine getireceğine ilişkin taahhütte bulunmamakta; fiyat istikrarı işlemlerine hiç başlamama veya başladıktan sonra gerekçesini açıklayarak istenilen anda sonlandırma hakkını saklı tutmaktadır. Fiyat istikrarı işlemlerinin uygulanması öngörülen süre, payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün ile sınırlıdır. Fiyat istikrarı işlemlerine ilişkin sorumluluk Tera Yatırım'a ait olup, bu işlemlerde yabancı kaynak kullanılmaktadır. Halka arz edilecek payların tamamının satılması halinde, Halka Arz Eden Pay Sahibi'ne ait satışa sunulacak paylardan 28.000.000 TL nominal değerli 28.000.000 adet paylık kısmının halka arzı ile elde edilecek brüt tutar (toplam halka arz büyüklüğünün %10'una tekabül eden) fiyat istikrarı işlemlerinde kullanılabilir. Halka arzda yeterli talep oluşmaması durumunda ise öncelikle Halka Arz Eden Pay Sahibi'ne ait mevcut payların satışı iptal edileceğinden, fiyat istikrarını sağlayacak işlemlerde kullanılacak fonun planlanandan düşük kalması ihtimali bulunmaktadır.

Kaynak: Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. – İzahname, Fiyat Tespit Raporu

Tablo 2 – Ortaklık Yapısı

Pay Sahibinin Adı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Pay Adedi	Pay Yüzdesi	Pay Adedi	Pay Yüzdesi
Tan Turizm Havayolu Taşımacılık Bilgisayar Elektronik Sanayi ve Dış Ticaret Anonim Şirketi	A	168.853.767	%30	168.853.767	%21
	B	393.992.123	%70	353.992.123	%44
Halka Arz	B	-	-	240.000.000 (sermaye artırım) 40.000.000 (ortak satışı)	%35
Toplam		562.845.890	%100	802.845.890	%100

Kaynak: Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. - İzahname

2- Şirket Hakkında Verilen Özet Bilgi

2.1- Faaliyet Konusu Hakkında:

Esas Sözleşme'nin "Amaç ve Konu" başlıklı 3'üncü maddesi uyarınca ana şirketin ana faaliyetleri aşağıdaki gibi sıralanabilir.

- **Turizm Faaliyeti:** Turizm ve seyahat işletmeciliği ile ilgili her türlü hizmet yatırımları yapılması, turizm ve servis yolcu taşımacılığının yapılması, yurt içi ve yurt dışında kara deniz hava ve her türlü ulaşım araçlarıyla turistik ve ticari amaçlı seyahatler düzenlenmesi ve organize edilmesi, her türlü turizm ve seyahat acenteliği temsilciliği ve mümessilliklerinin yapılması.
- **Kuyumculuk Faaliyeti:** Kuyumculuk dükkkanı işletmek, işletmek ve mağazalar zinciri oluşturmak. Her türlü altın, gümüş, bronz, platin, pırlanta, yakut, safir, elmas, inci, zümrüt ve diğer kıymetli madenlerden ve taşlardan mamul her türlü mücevherat, bilezik, kolye, yüzük gibi takı ve süs eşyalarının imalat, ithalat ve ihracatını yapmak. Altın, gümüş, ve diğer kıymetli madenlerin işlenmesi için eritme ve işletme ocakları ile haddehaneler açmak, işletmek. Ayar evleri, ramat evleri, ifraz üniteleri, tamir atölyeleri kurup işletmek.
- **Sağlık Turizmi Faaliyeti:** Sağlık turizmi alanında sağlık turizmi şirketi olarak faaliyetlerde bulunmak, yurt dışından ve yurt içinden gelecek hastalara rehberlik, danışmanlık ve organizasyon hizmetleri sunmak, sağlık turizmi ile ilgili gerek yurt içinde ve gerekse yurt dışında her türlü iş ve işlemleri yapmak, konuyla ilgili ortaklıklar, birliktelikler kurmak. Her çeşit sağlık hizmetleri vermek üzere özel hastaneler, poliklinikler, dispanserler, laboratuvarlar, sağlık merkezleri ve tesisleri, sağlık kabinleri, doğumevleri, diş (ağız sağlığı) ve protez tedavi merkezleri kurmak ve bu merkezleri işletmek. İnsan sağlığına hizmet edecek hastane bünyesinde olmak üzere tanı ve tedavi merkezleri, fizyoterapi, rehabilitasyon üniteleri açmak, check-up merkezleri kurmak ve işletmek. Her türlü tıbbi yardım, muayene, sağlık ve hekimlik hizmetlerini vermek ve organizasyonlarını sağlamak.
- **Madencilik Faaliyeti:** Yer altı ve yer üstü maden çıkartılması, işletilmesi satın alınması ve kiraya verilmesi, maden arama ruhsatnamesi almak, maden aramak, işletme hakkı talep etmek, işletme ruhsatnamesi ve işletme imtiyazı olmak, devri kabul maden haklarını devir almak, ilgili mevzuata riayet etmek koşulu ile her türlü maden, mermer, taş, kireç, kil, kömür ocakları işletmeciliği yapmak, ilgili mevzuata riayet etmek koşulu ile şirket endüstriyel hammaddeleri, kil grupları, kaolen, diatomit, feldispat, kuars ve kuarsitler, talk, profilin, boraks, kalsit ve maden kapsamına giren tüm ürünlerin aranması, çıkarılması, işlenmesi, alımı satımı, ithalat ve ihracatını gerçekleştirmek, ilgili mevzuata riayet etmek koşulu ile her türlü kesilebilir ve parlatılabilir tüm taşlar; mermer, granit, diyabaz, traverten, oniks, bazalt gibi taşların aranması, çıkartılması, işlenmesi, alım satımı, ithalat ve ihracatını gerçekleştirmek, ilgili mevzuata riayet etmek koşulu ile her türlü yarı kıymetli ve kıymetli taşlar, opal, beril grupları, zümrüt, elmas, yakut, spinel, agat ve çagat tüm silis grubu taşların aranması, çıkartılması, işlenmesi, ilgili mevzuata riayet etmek koşulu ile her nevi kömür ocakları açmak, işletmek, kok kömürü, mangal kömürü, linyit kömürü alım satımı, ithalat ve ihracatını yapmak, yakıt olarak kullanılan her türlü orman ürünlerinden başta odun olmak üzere ve diğer türevlerinin alımı satımı, pazarlanması, ithalat ve ihracatını yapmak.

3- Finansal Bilgiler

Tablo 3 – Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. – Karşılaştırmalı Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	30/09/2024	30/09/2025
Hasılat	1.509.710.649	1.765.138.781	2.412.878.578	1.610.240.745	1.835.788.141
Satışların maliyeti (-)	-697.731.178	-912.253.863	-1.309.961.408	-922.749.494	-989.811.934
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar	811.979.471	852.884.918	1.102.917.170	687.491.251	845.976.207
Genel yönetim giderleri (-)	-158.129.131	-224.922.642	-274.522.830	-227.472.377	-197.434.861
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	-106.556.276	-203.933.476	-187.036.300	-137.859.549	-140.492.892
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	35.986.604	93.508.535	109.779.890	101.038.765	34.878.732
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	-43.305.763	-116.545.598	-99.887.533	-73.912.515	-75.313.083
Esas Faaliyet Karı / Zararı (-)	539.974.905	400.991.737	651.250.397	349.285.575	467.614.103
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	7.821.950	401.564.600	21.246.827	17.604.817	4.492.008
Yatırım faaliyetlerinden giderler (-)	-	-533.457.956	-911.054	-683.296	-683.296
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	-	-	79.873.719	88.914.345	39.071.472
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı / Zararı	547.796.855	269.098.381	751.459.889	455.121.441	510.494.287
Finansman gelirleri	27.458.113	5.069.544	18.128.859	10.315.796	67.061.209
Finansman giderleri (-)	-55.437.081	-76.264.290	-117.525.349	-93.655.838	-56.237.837
Parasal Kayıp/Kazanç	92.619.951	74.368.709	143.963.783	167.475.317	-8.686.268
Vergi Öncesi Karı / Zararı	612.437.838	272.272.344	796.027.182	539.256.716	512.631.391
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / Gideri (-)	-246.801.459	103.592.578	-192.146.821	-127.320.968	-227.682.693
Dönem vergi gelir / gideri (-)	-122.735.687	-95.815.214	-179.509.489	-85.695.310	-140.956.419
Ertelenmiş vergi geliri / gideri (-)	-124.065.772	199.407.792	-12.637.332	-41.625.658	-86.726.274
Dönem Karı / Zararı	365.636.379	375.864.922	603.880.361	411.935.748	284.948.698

Kaynak: Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. - Fiyat Tespit Raporu

Tablo 4 - Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. – Karşılaştırmalı Bilanço

Bilanço (TL)	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	30/09/2025
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	330.830.015	633.976.447	613.632.830	1.229.142.894
Nakit ve nakit benzerleri	12.847.907	24.172.200	238.794.569	439.990.039
Ticari alacaklar	34.367.522	236.917.171	161.921.057	320.645.352
Diğer alacaklar	163.261.732	92.660.143	52.353.115	214.767.321
Stoklar	29.717.005	140.865.008	46.985.343	45.782.652
Peşin ödenmiş giderler	74.657.416	101.492.780	84.671.484	192.226.306
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	-	2.354.689	15.363.246	303.801
Diğer dönen varlıklar	15.978.433	35.514.456	13.544.016	15.427.423
Duran Varlıklar	2.868.639.579	2.299.697.132	2.376.880.728	2.357.707.376
Özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar	-	634.104.943	713.330.817	678.136.618
Diğer alacaklar	3.756.799	3.546.876	3.001.159	2.966.683
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	6.494.883	111.191.531	110.280.477	109.597.181
Maddi duran varlıklar	2.360.251.374	628.560.326	686.128.022	664.156.223
Kullanım hakkı varlıkları	491.803.322	548.591.673	457.587.177	492.197.950
Maddi olmayan duran varlıklar	4.836.663	373.701.783	388.795.089	387.561.084
Peşin ödenmiş giderler	1.496.538	-	17.757.987	23.091.637
TOPLAM VARLIKLAR	3.199.469.594	2.933.673.579	2.990.513.558	3.586.850.270
KAYNAKLAR				
Kısa Vadeli Yükümlülükler	457.463.777	943.296.808	406.566.936	625.042.052
Kısa vadeli borçlanmalar	98.989	101.313.454	8.285	15.112
Kısa vadeli faaliyet kiralamasından borçlar	40.128.845	79.850.970	37.282.048	42.979.931
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli karşılıkları	-	12.115.284	-	-
Ticari borçlar	88.217.571	237.142.467	80.490.991	146.902.679
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	22.597.619	37.533.087	32.657.854	66.119.030
Diğer borçlar	23.344.477	206.999.930	27.500.392	92.951.395
Ertelenmiş gelirler	104.561.836	31.775.203	16.027.154	13.445.920
Dönem karı vergi yükümlülüğü	95.179.835	86.925.298	113.295.167	85.315.325
Kısa vadeli karşılıklar	37.680.456	36.412.024	6.198.357	5.876.111
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	45.654.149	113.229.091	93.106.688	171.436.549
Uzun Vadeli Yükümlülükler	502.355.653	324.990.303	351.167.269	457.151.325
Uzun vadeli faaliyet kiralamasından borçlar	116.899.820	152.543.970	159.208.493	183.261.845
Diğer borçlar	14.602.590	3.066.076	8.234.538	423.049
Ertelenmiş gelirler	-	312.055	-	-
Uzun vadeli karşılıklar	16.128.311	11.787.827	14.875.131	18.878.978
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	354.724.932	157.280.375	168.849.107	254.587.453
ÖZKAYNAKLAR	2.239.650.164	1.665.386.468	2.232.779.353	2.504.656.893
Ödenmiş sermaye	42.885.475	262.845.890	562.845.890	562.845.890
Sermaye düzeltmesi farkları	553.742.071	732.116.106	975.397.205	975.397.205
Sermaye avansı	-	543.281.099	-	-
Ortak kontrole tabi işletme birleşme etkisi	-57.738.651	-1.695.543.284	-1.695.543.284	-1.695.543.284
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelir/gider	71.221	17.172.238	13.966.478	11.002.684
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	21.138.371	48.404.620	67.493.180	101.036.802
Geçmiş yıllar karı/zararı	1.256.863.943	1.322.435.018	1.638.222.804	2.197.543.591
Net dönem karı/zararı	366.799.319	333.881.435	598.655.831	261.339.486
Kontrol gücü olmayan paylar	55.888.415	100.793.346	71.741.249	91.034.519
TOPLAM KAYNAKLAR	3.199.469.594	2.933.673.579	2.990.513.558	3.586.850.270

Kaynak: Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. - Fiyat Tespit Raporu

4- Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan, Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. halka arz fiyatının tespitinde indirgenmiş nakit akımı ve çarpan analizi yöntemleri kullanılarak elde edilen sonuçlar ağırlıklandırılarak nihai değer hesaplanmıştır.

1. Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Analizi ("Çarpan Analizi")
2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi ("İNA Analizi")

4.1- Çarpan Analizi Yöntemi

Çarpan analizi yönteminde, yalnızca yurt içi çarpanlar kullanılırken, benzer şirketler olarak BİST Turizm endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin çarpanları dikkate alınmıştır. Değerlemede F/K, FD/FAVÖK ve FD/Satış Gelirleri çarpanları kullanılırken ifade edilen çarpanlara eşit ağırlık verilerek değer tespiti gerçekleştirilmiştir.

Tablo 5 – Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. - Çarpan Analizi

Benzer Şirket Çarpanları Yurt İçi	Çarpanlar	Seçilmiş Finansallar (TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Şirket Değeri (TL)
F/K	21,50	476.893.311	%33	3.417.387.418
FD/FAVÖK	6,34	1.063.783.413	%33	2.319.968.262
FD/Satış Gelirleri	3,67	2.638.425.974	%33	3.297.133.259
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri				9.034.488.939

Kaynak: Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. - Fiyat Tespit Raporu

4.2- İndirgenmiş Nakit Akışı Modeli

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nun İndirgenmiş Nakit Akımı Modeli'ne aşağıdaki varsayımlar uygulanmıştır:

İNA, 2025 – 2034 dönemini kapsayan projeksiyonları içermektedir.

Satışların projeksiyonunda, her bir segment bazında gelir projeksiyonu hazırlanmıştır. Projeksiyon döneminde brüt kar marjının ölçek ekonomisi ile %45-50 bandında gerçekleşmesi öngörülmüştür.

AOSM hesaplamasında; risksiz getiri oranı 2025 için %32 olarak alınırken, projeksiyon dönemi sonuna kadar her yıl ortalama yaklaşık %2 oranında gerileyeceği öngörülmüştür. Piyasa risk primi %5,50, beta 1,0 olarak belirlenmiştir. Uç değer büyüme oranı olarak ise %5 öngörülmüştür.

Yapılan İNA analizi sonucunda firma değeri 10.720.342.943 TL olarak hesaplanmıştır. Nakit ve iştirak payının eklenmesi, toplam finansal borcun düşülmesi sonucu piyasa değeri 11.450.755.108 olarak hesaplanmıştır.

Tablo 6 - Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. – İNA Tablosu

İNA (TL)	
İndirgenmiş Nakit Akışlar	5.672.753.733
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
Piyasa Değeri	11.450.755.108

Kaynak: Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. - Fiyat Tespit Raporu

4.3- Sonuç

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan değerleme çalışmasında, İNA ve Çarpan Analizi yöntemleri kullanılarak elde edilen sonuçlar eşit ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %38,45 oranında halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başına iskontolu pay değeri 11,20 TL olarak tespit edilmiştir.

Tablo 7 - Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. - Değerleme Sonucu Tablosu

Değerleme Sonucu	Şirket Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL)
İNA	11.450.755.108	%50	5.725.377.554
Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları	9.034.488.939	%50	4.517.244.470
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri			10.242.622.024
Halka Arz İskontosu			%38,45
İskontolu Özkaynak Değeri			6.304.333.857
Ödenmiş Sermaye			562.845.890
Halka Arz Fiyatı			11,20

Kaynak: Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. - Fiyat Tespit Raporu

5- Nihai Görüş

- ✓ Fiyat Tespit Raporu'nda, Şirket ve sektör hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- ✓ Değerleme yöntemleri içerisinde Çarpan Analizine ek olarak İNA Analizi Yöntemine yer verilmiş olmasını ve söz konusu metodların eşit ağırlıklandırılmış olmasını uygun buluyoruz.
- ✓ Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu ve yapılan gruplandırmanın makul olduğu düşüncesindeyiz. Şirket'in yurt dışı hizmet satışlarının sınırlı olması, enflasyon muhasebesi uygulaması ve BIST kapsamında Şirket'in ana faaliyet alanı ile ilgili BIST Turizm endeksi olmasına bağlı olarak yurtdışı çarpanların değerlendirilmesinde kullanılmamasını makul karşılıyoruz.
- ✓ Piyasa yaklaşımı analizinde F/K, FD/FAVÖK, FD/Satış Gelirleri çarpanlarının kullanılmasının ve eşit ağırlıklandırılmasının uygun olduğunu düşünüyoruz.
- ✓ Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığı görüşündeyiz.
- ✓ %38,45 seviyesindeki halka arz iskontosunun makul olduğunu değerlendiriyoruz.
- ✓ **Sonuç olarak, yapılan incelemeler sonucunda ve izahnamede yer alan riskler de saklı kalmak kaydıyla, Şirket için ulaşılan 11,20 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatini taşıyoruz.**

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.