

**LİMAK DOĞU ANADOLU ÇİMENTO SAN.VE TİC. A.Ş.****13 Şubat 2024**

İşbu rapor, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Limak Doğu Anadolu Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş. için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporda 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 Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

**Halka Arz Bilgileri**

<b>İhraççı</b>	Limak Doğu Anadolu Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.
<b>Borsa Kodu</b>	LMKDC
<b>Halka Arz Fiyatı</b>	16,20 TL
<b>Halka Arz İskontosu</b>	% 20
<b>Talep Toplama Tarihi</b>	14-15-16 Şubat 2024
<b>Halka Arz Talep Toplama Yöntemi</b>	Sabit Fiyatla Talep Toplama
<b>Dağıtım Yöntemi</b>	Bireysele Eşit Dağıtım
<b>Konsorsiyum Lideri</b>	Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
<b>Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi</b>	386.179.700 TL
<b>Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi</b>	516.179.700 TL
<b>Halka Arz Miktarı ve Şekli</b>	155.930.000 TL (130.000.000 TL Sermaye Artırımı, 25.930.000 Ortak Satışı)
<b>Ek Pay Satışı</b>	-
<b>Aracılık Yöntemi</b>	En İyi Gayret Aracılığı
<b>Halka Arz Büyüklüğü</b>	2.526.066.000 TL
<b>Halka Arz Fiyatı ve Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayeye Göre Şirket Piyasa Değeri</b>	8.362.111.140 TL
<b>Halka Açıklık Oranı</b>	% 30,21
<b>Taahhütler</b>	Şirket; 1 yıl boyunca bedelli/bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Halka arz eden pay sahibi; Sahip olduğu halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde 1 yıl boyunca borsada veya borsa dışında satışa veya halka arza konu edilmeyeceği ve bu konuda karar alınmayacağını taahhüt etmiştir.
<b>Fiyat İstikrarı</b>	Halka arz gelirinin %20'si fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler kapsamında kaynak olarak kullanılabilir.

### Şirket Faaliyetleri Hakkında Özet Bilgi

Limak Doğu Anadolu Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.(Şirket), 1998 yılında kurulmuş olup Türkiye'nin Güneydoğu Anadolu Bölgesi'nde yer alan Şanlıurfa şehrinde bulunan tesisinde klinker ve çimento üretimi için entegre bir çimento fabrikası işletmektedir. 1976 yılında 875.326 metrekare arazi üzerine kurulmuş olan Şanlıurfa Çimento Fabrikası, 1986 yılının mart ayında üretime başlamış ve 554.000 ton/yıl klinker, 590.000 ton/yıl çimento üretim kapasitesi ile aynı yıl haziran ayında ilk çimento satışını gerçekleştirmiştir. Fabrika 30 Eylül 2023 itibarıyla yıllık toplam 1.485.000 ton klinker ve 2.201.760 ton çimento üretim kapasitesine sahiptir.

### Ortaklık Yapısı

Ortağın Unvanı	Halka Arzdan Önce		Halka Arz Sonrası	
	TL	%	TL	%
Limak Çimento San.ve Tic.A.Ş.	<b>386.179.700</b>	100,00	360.249.700	69,79
Halka Açık Kısım	-	-	155.930.000	30,21
<b>Toplam</b>	<b>386.179.700</b>	<b>100,00</b>	<b>516.179.700</b>	<b>100,00</b>

Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

Sermaye artırımını ve ortak satışı şeklinde halka arz edilecek olan toplam 155.930.000 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile halka açıklık oranının % 30,21 olması planlanmaktadır.

### Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka arz yapılmasının asli nedeni, Şirket'in stratejik büyüme hedefleri doğrultusunda, Diyarbakır ili Ergani ilçesindeki fabrikanın devralınmasına yönelik olarak kaynak elde edilmesi ve ayrıca kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü şekilde uygulanması ve Şirket'in kurumsal kimliğini güçlendirmesidir.

### Finansallar:

#### Özet Bilanço Tablosu;

TRY Bin TL	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.09.2023
Dönen Varlıklar	175.731	458.792	783.982	777.250
Duran Varlıklar	134.658	164.492	298.315	381.065
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>310.389</b>	<b>623.284</b>	<b>1.082.297</b>	<b>1.158.314</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	185.192	459.811	447.445	463.668
Uzun Vadeli Yükümlülükler	18.490	27.418	60.747	97.567
<b>Özkaynaklar</b>	<b>106.707</b>	<b>136.055</b>	<b>574.105</b>	<b>597.080</b>

#### Özet Gelir Tablosu;

TRY Bin TL	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.09.2022	30.09.2023
Hasılat	314.311	535.719	1.171.096	826.496	1.442.980
Satışların Maliyeti (-)	265.265	494.425	815.219	615.407	762.187
Brüt Kar	49.046	41.294	355.878	211.089	680.793
Faaliyet Karı	54.795	55.885	400.514	253.628	704.993

Faaliyet Kar Marjı (%)	17,4	10,4	34,2	30,7	48,9
FAVÖK Marj (%)	21,3	12,4	35,1	31,5	49,8
Net Kar	53.151	53.730	394.972	249.801	689.223

Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

### Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda; Şirket değerinin belirlenmesi konusunda; “Pazar Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı” yöntemleri kullanılmıştır.

#### A- Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi - İNA)

- ✓ Projeksiyonlar 2023-2028 yılları için ve TL bazında yapılmıştır.
- ✓ Piyasa riski primi %5,5 olarak alınmıştır.
- ✓ Risksiz getiri oranı olarak, 2023 ve 2024 yıllarında Türkiye 5 yıl vadeli TL tahvilinin getiri oranı olan %28,5 kullanılmıştır. Mevcut durumdaki makroekonomik beklentiler de göz önünde bulundurularak 2025 yılından itibaren kademeli olarak azaltılmıştır. (%28,5-%22,5 bandı)
- ✓ Borçlanma Maliyeti, risksiz getiri oranı üzerine 400 baz puan risk primi eklenerek hesaplanmıştır.
- ✓ Beta değeri 1 olarak alınmıştır.
- ✓ Terminal büyüme oranı %5 olarak kabul edilmiştir.

Buna göre Limak Doğu Anadolu Çimento için İNA yöntemi ile **8.587.773.269** TL Özsermaye Değerine ulaşılmıştır.

#### B- Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi) Yöntemi

Çarpan Analizi kapsamında FD/FAVÖK", "FD/Net Satışlar" ve "F/K" çarpanlarının uç değerler dikkate alınarak hesaplanmış medyana ağırlıklandırılarak dikkate alınmıştır.

Çarpan Analizi kapsamında yurt dışında ve yurt içinde Limak Doğu Anadolu Çimento ile benzer alanda faaliyet gösteren şirketler araştırılmıştır.

Yurt Dışındaki Benzer Şirket Çarpanları	Katsayı	Gösterge (TL)	Değer (TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Değer (TL)
FD/FAVÖK	10,4	781.073.176	8.152.439.151	%50	4.076.219.576
FD/Net Satış	1,2	1.787.579.996	2.254.815.216	%25	563.706.804
F/K	11,1	745.987.736	8.299.113.563	%25	2.074.778.391
<b>Toplam</b>					<b>6.714.701.770</b>

BİST Taş, Toprak Endeksi Şirket Çarpanları	Katsayı	Gösterge (TL)	Değer (TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Değer (TL)
FD/FAVÖK	11,9	781.073.176	9.292.805.988	%50	4.646.402.994
FD/Net Satış	2,3	1.787.579.996	4.212.215.312	%25	1.053.053.828
F/K	11,1	745.987.736	8.869.794.181	%25	2.217.448.545
<b>Toplam</b>					<b>7.916.905.367</b>

Pazar Yaklaşımı Özet (TL)	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık	Sonuç
Yurt dışı Benzer Şirketler		%50	6.714.701.770
BİST Taş, Toprak Endeksi Şirketleri		%50	7.916.905.367
<b>Toplam</b>			<b>7.315.803.569</b>

### NİHAİ DEĞERLEME

Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özsermaye Değeri
<b>1. Gelir Yaklaşımı</b>	<b>8.587.773.269</b>	<b>%40</b>	<b>3.435.109.307</b>
<b>2. Pazar Yaklaşımı</b>	<b>7.315.803.569</b>	<b>%60</b>	<b>4.389.482.141</b>
2.1. Yurt Dışı Benzer Şirketler	6.714.701.770	%50	3.357.350.885
2.2. BİST Taş, Toprak Endeksi	7.916.905.367	%50	3.958.452.684
<b>Toplam (1+2)</b>			<b>7.824.591.449</b>

Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

### Halka Arz Pay Fiyatı ve İskonto Hesabı

	(TL)
Çıkarılmış Sermaye	386.179.700
Nominal Sermaye Artırımı	130.000.000
Nominal Ortak Satışı	25.930.000
Yeni Sermaye	516.179.700
<b>Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri</b>	<b>7.824.591.449</b>
Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Pay Değeri	20,26
<b>Halka Arz İskontosu</b>	<b>%20</b>
İskonto Sonrası Özsermaye Değeri	6.256.111.140
<b>İskonto sonrası 1 TL Nominal Pay Değeri</b>	<b>16,20</b>
Halka Arza Konu Nominal Paylar	155.930.000
Halka Açıklık Oranı	%30,2
<b>Halka Arz Büyüklüğü</b>	<b>2.526.066.000</b>

### Halka Arz Fiyatı Hakkında Değerlendirme ve Sonuç

- Fiyat tespit raporunda, Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgiler yeterlidir.
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK, FD/Net Satışlar ve F/K çarpanlarının kullanılmasını makul buluyoruz. Ancak hesaplamalarda her üç yöntemin verdiği sonuçlar eşit ağırlıklandırılabilir.
- Çarpanların medyanının alınmasını makul buluyoruz.
- Çarpan analizinde yurt dışı ve yurt içi benzer şirket çarpanları kullanılmasını ve bu iki seçimin verdiği sonuçlara %50-50 eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Şirket'in BİST-Yıldız Pazar'da işlem göreceği dikkate alındığında BİST-Yıldız Pazar endeks çarpanları da değerlemeye dahil edilebilirdi.
- İNA'da öngörülen ciro ve kar marjı hedeflerine ulaşamaması değerlemeyi olumsuz yönde etkileyebilir.
- İNA analizinde Risksiz getiri oranının %28,5-22,5 bandında alınmasını makul buluyoruz.
- Borçlanma maliyetinin, risksiz getiri oranının 400 baz puan üzerinde alınmasını makul buluyoruz.
- İNA'da beta değerinin halka arzlarda sıklıkla kullanıldığı şekilde 1 olarak alınmasını makul buluyoruz.

- %5,5 olarak alınan piyasa risk primini makul buluyoruz.
- %5 olarak alınan terminal büyüme oranını makul buluyoruz.
- Nisbeten yüksek sonuç veren Gelir Yaklaşımına %40, düşük sonuç veren Pazar Yaklaşımına %60 ağırlık verilmesini olumlu buluyoruz.

**Sonuç olarak hesaplanan şirket değeri üzerinden %20 halka arz iskontosu uygulanarak bulunan pay başına 16,20 TL halka arz fiyatının yukarıdaki çekincelerimiz çerçevesinde makul olduğu görüşündeyiz.**

### **Yasal Uyarı**

---

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup 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. Tüm veriler, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.