

E-DATA TEKNOLOJİ PAZARLAMA A.Ş

**Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Gerçekleşme ve
Değerlendirme Raporu
(30.09.2022 Dönemi)**

**Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi Uyarınca
Hazırlanmıştır.**

1.Raporun Gerekçesi

E-Data Teknoloji Pazarlama A.Ş.'nin (E-Data) 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 uyarınca E-Data Yönetim Kurulu tarafından hazırlanmıştır.

2.Açıklamalar

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca "Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir".

3. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("A1 Kapital ") tarafından hazırlanan ve 25.06.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

4. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 32.000.000 TL'den 45.000.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 13.000.000 TL nominal değerli B Grubu payın 6,00 TL fiyat seviyesinden halka arzına ilişkin İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 24.06.2021 ve 2021/31 sayılı haftalık bülteninde açıklandığı üzere onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 6,00 TL fiyat seviyesinden Borsa'da Satış – Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış yöntemi ile 29 – 30 Haziran 2021 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

E-DATA'nın, bedelli sermaye artırımını yoluyla halka arz edilen 13.000.000 TL nominal değerli 13.000.000 adet paydan 78.000.000 TL brüt gelir elde etmiştir.

Borsa İstanbul tarafından paylaşılan verilere göre talep sonucunda halka arz büyüklüğünün toplamda 3,7 katına denk gelen 288.049.854 TL karşılığı filtre edilmemiş 48.008.309 TL nominal değerli talep gelmiştir.

Halka arza toplamda 45.105 yatırımcı katılmıştır. Bu yatırımcıların 2.005'i 843'er adet pay alarak halka arzdan en fazla pay alan yatırımcılar olmuştur.

Şirket'in halka arz öncesinde 01.11.2021 tarihinde KAP'ta ilan edilen Fon Kullanım Yerlerine İlişkin Rapor'da halka arzdan beklenen net gelir ile işletme sermayesi ihtiyacının karşılanması, inorganik büyüme yatırımları, depo ve lojistik yatırımı ve reorganizasyon yatırımının yapılması hedeflenmiştir.

5. KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporunda Fiyat Tespiti İçin Kullanılan Yöntemler

25.06.2021 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihli Türkiye Muhasebe Standartları'na göre hazırlanmış konsolide finansal tabloları baz alınmıştır.

E-Data Enerji'nin değerinin tespiti amacıyla;

- Çarpan Analizi
- İndirgenmiş Nakit Akımları analizi (“İNAA”)
yöntemleri kullanılmıştır.

İndirgenmiş nakit akımı analizine %60 ve çarpan analizine ise %50 oranlarında ağırlık verilerek Şirket değeri hesaplanmıştır.

İNA analizinde gelir tablosu ve bilançoya ilişkin projeksiyonlar geçmiş veriler ışığında ve şirketin 5 yıllık iş planı doğrultusunda 2021 – 2025 yılları için hazırlanmıştır.

Çarpan Analizi Yöntemi kapsamında Şirket'in 2020 yılsonu gerçekleşen tutarları kullanılmıştır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 20.1 maddesi uyarınca Pazar (Piyasa Çarpanları) Yaklaşımı kapsamında “Borsada Kılavuz Emsaller Yöntemi” kullanılmıştır. Şirket için yapılan yurt içi çarpan analizinde, Şirket'in ana faaliyet alanına mümkün olduğu kadar yakın şirketler seçilmeye çalışılmıştır. Bu kapsamda Borsa İstanbul'a kote olup Türkiye Bilgi ve İletişim sektöründe faaliyet gösteren şirketler incelenmiştir.

E-Data'nın 31.12.2020'de sona eren son yıl sonu Net Satışlar, Net Kar, Özkaynak ve Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar (“FAVÖK”) tutarları esas alınarak piyasa değeri hesaplanmıştır.

6. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Bu yöntemde, şirketin geleceğe yönelik faaliyet ve finansal durumuna ilişkin projeksiyonlar yapılarak, hesaplanan tahmini nakit akımlarının, belirlenen bir iskonto oranı ile değerlendirilmesine sonucunda varlığın bugünkü değerine ulaşmakta ve bu değere net nakdin/borcun eklenmesi/çıkarılması ile özsermaye değeri belirlenmektedir. Gelecekte yaratılacak nakit akımlarının bugünkü değerinin hesaplanmasında iskonto oranı olarak “Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti” (AOSM) kullanılmaktadır. AOSM, Şirket'in hesaplanan özkaynak ve borç maliyetlerinin ilgili oranlarla ağırlıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır.

İNAA yöntemi ile elde edilen sonuç, şirketin öngörülere, geçmiş performansı, makroekonomik tahminler gibi birçok varsayımsal parametreye dayanmaktadır.

Söz konusu projeksiyonlar ileriye yönelik bir taahhüt anlamına gelmemektedir.

İndirgenmiş Nakit akımları Analizinde E-Data'nın A1 Capital ile paylaştığı projeksiyonlar kullanılarak şirket değeri hesaplanmıştır. Ayrıca, sektörel beklentiler ve makroekonomik tahminler de dikkate alınmıştır. Projeksiyon dönemi 2021-2030 yılları arasında kapsamakta olup, Şirket'in indirgenmiş nakit akımları analizine göre değerlemesinde ileriye dönük serbest nakit akımları hesaplanmış ve söz konusu serbest nakit akımları ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti üzerinden iskonto edilerek bugünkü değerine indirgenmiştir.

Bu kapsamda, tahmini serbest nakit akışı projeksiyonları, %5 uç büyüme değeri ve projeksiyon dönemi boyunca ortalama %19,46 AOSM ile indirgenen verilerden çıkan sonuca Şirket'in 31.12.2020 tarihindeki 13,6 milyon TL'lik net nakit tutarının eklenmesiyle belirlenen piyasa değeri 191,5 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

Şirket'in 32 milyon TL olan ödenmiş sermayesine göre hesaplanan pay başına değer ise İNA yönetimi altında 5,98 TL olmuştur.

INA sonucu Serbest Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri 103.769 bin TL ,Terminal Nakit Akımları 372.093 bin TL ,Terminal Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri 74.177 bin TL , Firma değeri 177.946 bin TL, Net Borç -13.568 bin TL, Özsermaye Değeri 191.514 bin TL ,Ödenmiş Sermaye (31.12.2020) 32.000 bin TL Pay Başına Değer 5,98 TL olarak hesaplanmıştır. (Kaynak: 25.06.2021 tarihinde yayınlanan Fiyat Tespit Raporu)

Çarpan Analizi

Yurtiçi Çarpan Analizi

Hedef fiyat hesaplamasında şirketin nakit yaratma kapasitesini kabaca en iyi temsil ettiği düşünülen FD/FAVÖK ile FD/S çarpanları kullanılmış olup, piyasa koşullarını en iyi yansıttığı düşünülen F/K ve PD/DD oranların da çarpan analizine dahil edilmesi uygun görülmüştür. Piyasa çarpanları 12 aylık ortalama değerlerin alınması suretiyle normalize edilmiştir. Son 12 aylık ortalama F/K, PD/DD ve FD/S çarpanlarında, gerekçesi açıklanamayacak oranda aşırı ölçüde yüksek çarpanlar medyan hesaplamalarına dahil edilmemiştir. Son 12 aylık ortalama FD/S çarpanı arasında aşırı düşük seviye veri gözlenmediğinden, düşük veriler için eliminasyon yapılmamış, Pazar yaklaşımının ihtiyatlılık ilkesi bu şekilde kuvvetlendirilmiştir. Şirketin piyasa değeri hesaplanırken, PD/DD çarpanı ile 31.12.2020 tarihli Özkaynaklar ve F/K çarpanı ile 31.12.2020 tarihli Net Kar çarpılarak şirket değerine ulaşılmıştır. FD/FAVÖK çarpanı ile 31.12.2021 tarihli gelir tablosunda "esas faaliyetlerden diğer gelir ve gider kalemleri" düşülerek hesaplanan "düzeltilmiş" FAVÖK değeri, FD/S çarpanı ile aynı tarih itibarıyla Net Satış rakamlarının çarpımından elde edilen tutarlara en nihayetinde 31.12.2020 tarihli "düzeltilmiş" net nakit tutarı olan 13,6 milyon TL eklenerek "hedef piyasa" değerlerine ulaşılmıştır.

Çarpan Analizinde Net Satışlar 134.017.486 TL , Düzeltilmiş FAVÖK 18.742.312 TL, Amortisman ve İtfa Payı Gideri 563.024 TL, Net Kar 15.231.553 TL, Özkaynak 43.276.067 TL, Ödenmiş Sermaye 32.000.000 TL, Net Borç -13.567.957 TL olarak dikkate alınmıştır.

Firma Değeri (FD/FAVÖK ve FD/S) yaklaşımı altında elde edilen özsermaye değerleri ile Piyasa Değeri (F/K, PD/DD) yaklaşımı altında elde edilen özsermaye değerlerine eşit ağırlık verilmiştir. Söz konusu ağırlıklar uygulandıktan sonra hesaplanan ağırlıklı ortalama özsermaye değerinin Şirketin halka arz öncesi ödenmiş sermayesine bölünmesiyle pay başına değer tespit edilmiştir.

Yurtiçi Benzer Firma Çarpanları Yaklaşımı Altında Hedef Piyasa Değeri Hesabı ile FD/FAVÖK, FD/S, F/K, PD/DD çarpanı kullanarak ulaşılan hedef piyasa değeri 342,0 milyon TL, hisse başına hedef fiyat ise 10,69 TL olarak hesaplanmıştır.

Yurtdışı Çarpan Analizi

Yurtdışı Benzer şirketler üzerinden hedef fiyat hesaplamasında Şirket'in nakit yaratma kapasitesinin yansıtılması açısından FD/FAVÖK çarpanı, piyasa koşullarını yansıtması

konusunda ise F/K çarpanının Pazar Analizine dahil edilmesi uygun görülmüştür. Satış rakamları ülkeden ülkeye hacimsel olarak büyük farklılıklar gösterdiğinden, yurtdışı çarpan analizinde nakit yaratma kapasitesi açısından FD/S'nin sağlıklı bir gösterge olmayacağı değerlendirilmiştir: Ayrıca, yurtdışı benzer şirket analizlerinde, PD/DD oranı vergi ve temettü politikalarının ülkeden ülkeye değişkenli göstermesi neticesinde özkaynaklar üzerinde ciddi farklılaşmaya sebebiyet verdiğinden, Şirket değeri hesaplama çalışmalarına dahil edilmemiştir. Özetle, yurtdışı çarpan analizinde FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarının kullanılması uygun görülmüştür.

Yurtdışı benzer firmaların FD/FAVÖK ve F/K çarpanları kullanarak ulaşılan hedef piyasa değeri 335,2 milyon TL, hisse başına hedef fiyat ise 10,47 TL olarak hesaplanmıştır.

8. Değerleme Sonucu

E-Data'nın İndirgenmiş Nakit Akımları yaklaşımı altında tahmin ettiğimiz özsermaye değerine %60, kendi içinde eşit ağırlıklandığımız yurtiçi ve yurtdışı benzer şirket çarpanları altında hesapladığımız çarpan analizine %40 ağırlık vererek 250,3 milyon TL tutarında halka arz öncesi hedef piyasa değerine ulaşılmıştır. Söz konusu hedef piyasa değeri, halka arz öncesi sermayeye bölünerek pay başına hedef piyasa değeri 7,82 TL olarak hesaplanmıştır. Bulunan pay başına hedef piyasa değerine %23,3 halka arz iskontosu uygulanarak pay başına 6,00 TL'lik halka arz fiyatına ulaşılmıştır.

9. Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

Şirket paylarının 05.07.2021 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından en son 2022 yılı 9 aylık finansal verilerini açıklamıştır.

| E-Data A.Ş. (BİN TL) | 31.12.2022 Yıllıklandırılmış (***) | 31.12.2022 Tahmin | 30.09.2022 Gerçekleşen | 2022 Tahminine Göre Gerçekleşme(%) | 30.09.2022 Yıllıklandırılmış Gerçekleşme Oranı |
|-------------------------|---------------------------------------|----------------------|---------------------------|---------------------------------------|---|
| Hasılat | 426.232 | 189.087 | 361.340 | 52,33% | 84,78% |
| Satışların Maliyeti | 340.821 | 152.695 | 291.730 | 52,34% | 85,60% |
| Brüt Kar | 85.411 | 36.392 | 69.611 | 52,28% | 81,50% |
| Faaliyet Giderleri(*) | 25.940 | 13.627 | 21.117 | 64,53% | 81,41% |
| FAVÖK(**) | 61.152 | 11.429 | 49.992 | 22,86% | 81,75% |
| FAVÖK Marjı | 14,35% | 6,04% | 13,84% | 43,69% | 96,43% |

(*) Faaliyet Giderleri= GYG+Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri

(**)FAVÖK=Brüt Kar-Faaliyet Giderleri + Amortisman ve İtfâ Payları

(***)A1..AŞ tarafından 31.12.2021 tarihli finansal verilerden 30.09.2021 tarihli finansal verilerin çıkarılıp, 30.09.2022 tarihli verilerin eklenmesiyle hesaplanmıştır.

Fiyat tespit raporundaki 2022 yılı sene sonu projeksiyonları göz önüne alındığında 2022 yılı 9 aylık verilerine göre hasılat gerçekleşme oranı % 52.33 (yıllıklandırılmışa göre % 84,78) olmuştur.

Satışların maliyetine bakıldığında ise 2022 yılı 9 aylık gerçekleşmesi % 52.34 brüt kar marjı ise % 52,28 (yıllıklandırılmışa göre % 81.50)olarak gerçekleşmiştir.

2022 yılı 9 aylık FAVÖK rakamlarına bakıldığında gerçekleşme oranı % 22.86 (yılıklandırılmışa göre % 81.75) olmuştur.

FAVÖK kar marjı ise 2022 yılı 9 ay faaliyetleri sonucunda % 43.69 (yıllıklandırılmışa göre % 96.43) olarak gerçekleşmiştir.

2022 yılı 9 aylık faaliyet sonuçları değerlendirildiğinde halka açılma sırasında yapılan yıl sonu tahminlerinin büyük ölçüde gerçekleştiği söylenebilir.