

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

**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist
Raporu**

10 Şubat 2026

İçindekiler

1-Halka Arz ile İlgili Bilgiler	4
Tablo 1: Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler.....	4
Tablo 2: Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı.....	4
Tablo 3: Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Alanları	4
2-Şirket Hakkında.....	5
3-Finansal Durum.....	5
Tablo 4: Bilanço.....	5
Tablo 5: Gelir Tablosu	7
4-Değerleme Hakkında Özet Bilgi.....	7
4.1 Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)	7
Tablo 6: Çarpan Analizi	8
4.2 Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları)	8
5-Değerleme Sonucu.....	9
6-Görüş.....	10
6.1 Sonuç.....	10

Önemli Not

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("PUSULA Yatırım") Kurumsal Finansman Müdürlüğü tarafından, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin halka arza aracılık eden yetkili kuruluş olduğu Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. ("ATATR" veya "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırladığı 27 Kasım 2025 tarihli fiyat tespit raporunu 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 PUSULA Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1- Halka Arz ile İlgili Bilgiler

Tablo 1: Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığıyla
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Dağıtım Yöntemi	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için Eşit Dağıtım
Mevcut Çıkarılmış Sermaye	562.845.890 TL
Halka Arz Oranı	%34,88
Halka Arz Metodu	Sermaye Artırımı: 240.000.000 TL Ortaklık Satışı: 40.000.000 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	280.000.000 TL
Ek Satış	-
Satmama Taahhüdü	İhraççı ve Ortaklar için 1 yıl Yurt İçi Bireysel Yatırımcı: 40% Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı: 40% Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı: 10% Yüksek Talepte Bulunacak Yatırımcılar: 10%
Tahsisat Grupları	Planlanmaktadır (Halka arz büyüklüğünün %10'u)
Fiyat İstikrarı	
Halka Arz Büyüklüğü	3.136.000.000 TL
Talep Toplama	11-12-13 Şubat 2026
Halka Arz Fiyatı	11,20 TL

Tablo 2: Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Ortaklar	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Pay Grubu	Halka Arz Sonrası	
		Tutar (TL)	Pay (%)		Tutar (TL)	Pay (%)
Tan Turizm Havayolu Taşımacılık Bilgisayar Elektronik Sanayi ve Dış Ticaret Anonim Şirketi	A	168.853.767	%30	A	168.853.767	%21
	B	393.992.123	%70	B	353.992.123	%44
Halka Açık	-	-	-	B	280.000.000	%35
Toplam	A+B	562.845.890	%100	A+B	802.845.890	%100

Tablo 3: Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Alanları

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri	Kullanıma İlişkin Yüzdesel Aralık
Taşınmaz satın alımı (opsiyon sözleşmeleri kapsamında)	%80 - %90
Otel ve restoran renovasyonu	%0 - %10
Taş ocağı kapasite artırımı	%5 - %10
İşletme sermayesi ihtiyacı	%5 - %10
Kalemler arası olası geçiş	%10
Toplam	%100

2- Şirket Hakkında

Ata Turizm İşletmecilik Taşımacılık Madencilik Kuyumculuk Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş., 14.06.2002 tarihinde limited şirket olarak kurulmuş olup, merkezi İstanbul'dadır. Şirket gelirlerini turizm-otellilik, restoran, madencilik, sıcak hava balonculuğu ve turistik perakende mağazacılık olmak üzere toplamda 5 ana faaliyet alanından elde etmektedir.

30.09.2025 finansal tablo dönemi sonu itibarıyla 6 şube (otel, restoran, taşocağı) ile birlikte Şirket'in konsolide finansal tablolarında toplamda 14 adet bağlı ortaklığı bulunmaktadır. Şirket, İstanbul tarihi yarımada 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 5 otel (456 oda kapasitesi) işletmektedir. Yeme-içme tarafında, Kapadokya ve İstanbul'da 12 restoran ve kafe işletmeleri aracılığıyla hizmet sunulmaktadır. Sıcak hava balonu işletmeciliği alanında 2009 yılından itibaren Kapadokya'da 24 slot uçuş hakkı ile turistik balon uçuşları gerçekleştirilmektedir.

Turistik perakende mağazacılık faaliyetleri kapsamında yerli ve yabancı ziyaretçilere yönelik 5 mağaza üzerinden deri giyim, aksesuar ve seramik ürün satışları yapılmaktadır. Madencilik faaliyetleri kapsamında Sivas Şarkışla'da bulunan bazalt (4,4 milyon ton) ve traverten (2,7 milyon ton) rezervlerine dayalı taş ocağı işletilmektedir.

3- Finansal Durum

Tablo 4: Bilanço

Bilanço (TL)	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
DÖNEN VARLIKLAR	633.976.447	613.632.830	1.229.142.894
Nakit ve nakit benzerleri	24.172.200	238.794.569	439.990.039
Ticari alacaklar	236.917.171	161.921.057	320.645.352
Diğer alacaklar	92.660.143	52.353.115	214.767.321
Peşin ödenmiş giderler	101.492.780	84.671.484	192.226.306
Diğer dönen varlıklar	35.514.456	13.544.016	15.427.423

DURAN VARLIKLAR	2.299.697.132	2.376.880.728	2.357.707.376
Ticari alacaklar	-	-	-
Diğer alacaklar	3.546.876	3.001.159	2.966.683
Kullanım hakkı varlıklar	548.591.673	457.587.177	492.197.950
Maddi duran varlıklar	628.560.326	686.128.022	664.156.223
Şerefiye	-	-	-
Maddi olmayan duran varlıklar	373.701.783	388.795.089	387.561.084
Diğer duran varlıklar	-	-	-
Peşin ödenmiş giderler	-	17.757.987	23.091.637
TOPLAM VARLIKLAR	2.933.673.579	2.990.513.558	3.586.850.270
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	943.296.808	406.566.936	625.042.052
Kısa vadeli borçlanmalar	101.313.454	8.285	15.112
Kısa vadeli finansal borçlar (faaliyet kiralaması)	79.850.970	37.282.048	42.979.931
Uzun vadeli borçların kısa vadeli kısmı	12.115.284	-	-
Ticari borçlar	237.142.467	80.490.991	146.902.679
Çalışanlara sağlanan fayda. iliş. borçlar	37.533.087	32.657.854	66.119.030
Sözleşme yükümlülükleri	-	-	-
Ertelenmiş gelirler	31.775.203	16.027.154	13.445.920
Kısa vadeli karşılıklar	36.412.024	6.198.357	5.876.111
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	113.229.091	93.106.688	171.436.549
Diğer borçlar	206.999.930	27.500.392	92.951.395
Dönem karı vergi yükümlülüğü	86.925.298	113.295.167	85.315.325
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	324.990.303	351.167.269	457.151.325
Uzun vadeli borçlanmalar	-	-	-
Diğer borçlar	3.066.076	8.234.538	423.049
Kıdem tazminatı / çal. iliş. uz. vad. karş.	11.787.827	14.875.131	18.878.978
Kira sözleşmelerinden kaynaklanan borçlar (Uzun vadeli faaliyet kiralaması)	152.543.970	159.208.493	183.261.845
Ertelenmiş gelirler	312.055	-	-
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	57.280.375	168.849.107	254.587.453
ÖZKAYNAKLAR	1.665.386.468	2.232.779.353	2.504.656.893
Ödenmiş sermaye	262.845.890	562.845.890	562.845.890
Sermaye düzeltme farkları	732.116.106	975.397.205	975.397.205
Kardan ayrılan yedekler	48.404.620	67.493.180	101.036.802
Yeniden sınıf. diğer kapsamlı gelirler	17.172.238	13.966.478	11.002.684
Yeniden sınıf. diğer kapsamlı gelirler (*)	-	-	1.421.205
Geçmiş yıllar kârları	1.322.435.018	1.638.222.804	2.197.543.591
Net dönem kârı	333.881.435	598.655.831	261.339.486
TOPLAM KAYNAKLAR	2.933.673.579	2.990.513.558	3.586.850.270

Tablo 5: Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2023	30.12.2024	30.09.2025
Net Satışlar (Hasılat)	1.765.138.781	2.412.878.578	1.835.788.141
Satışların Maliyeti	-912.253.863	-1.309.961.408	-989.811.934
Brüt Kar	852.884.918	1.102.917.170	845.976.207
Brüt Marj	48,3%	45,7%	46,1%
Genel Yönetim Gid.	-224.922.642	-274.522.830	-197.434.861
Satış-Pazarlama Dağ. Gid.	-203.933.476	-187.036.300	-140.492.892
ARGE	-	-	-
Esas Faaliyet Kar/Zararı	400.991.737	651.250.397	467.614.103
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	401.564.600	21.246.827	4.492.008
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-533.457.956	-911.054	-683.296
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı	269.098.381	751.459.889	510.494.287
Finansman Geliri	5.069.544	18.128.859	67.061.209
Finansman Gideri	-76.264.290	-117.525.349	-56.237.837
Vergi Öncesi Kar	272.272.344	796.027.182	512.631.391
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	103.592.578	-192.146.821	-227.682.693
Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri)	199.407.792	-12.637.332	-86.726.274
Net Kar	375.864.922	603.880.361	284.948.698

4- Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Tera Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Ata Turizm'in değerlemesinde Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları - "İNA") ve Pazar Yaklaşımı (piyasa çarpanları analizi) yöntemleri birlikte kullanılmış, nihai değerde bu yöntemler %50 ve %50 oranında eşit ağırlıklandırılmıştır. Piyasa çarpanları analizinde yalnızca BIST Turizm endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin çarpanları referans alınmış, yurtdışı benzerlere ağırlık verilmemiştir.

4.1 Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)

Pazar yaklaşımında, BIST Turizm (XTRZM) endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin son 12 aylık verileri üzerinden hesaplanan 18.11.2025 tarihli güncel çarpanları kullanılarak değer tespiti gerçekleştirilmiştir. Çalışmada F/K, FD/FAVÖK ve FD/Satış Gelirleri çarpanlarına eşit ağırlık verilerek özkaynak değeri hesaplanmıştır.

Tablo 6: Çarpan Analizi

Çarpanlar	Yurt İçi Benzerler	Seçilmiş Finansallar	Ağırlıklandırılmış Değer
Referans FD/FAVÖK çarpanı	6,34x	1.063.783.413	2.319.968.262
Referans FD/Satışlar çarpanı	3,67x	2.638.425.974	3.297.133.259
Referans F/K çarpanı	21,50x	476.893.311	3.417.387.418

Her üç çarpana eşit ağırlık (%33,33) verilerek ağırlıklı şirket değeri hesaplanmıştır. Bu yöntemle BIST Turizm endeksi çarpanları kullanılarak 9.034.488.939 TL ağırlıklı özkaynak değeri elde edilmiştir. Şirket'in yurt dışı hizmet satışlarının sınırlı olması, enflasyon muhasebesi uygulaması ve BIST kapsamında Şirket'in ana faaliyet alanı ile ilgili BIST Turizm endeksi olması nedeniyle yurtdışı çarpanlara ağırlık verilmemesi ihtiyatlı yaklaşım olarak değerlendirilmektedir.

4.2 Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları)

İNA çalışmasında 2025–2034 dönemine ilişkin TL bazlı, segment kırılımlı gelir projeksiyonları kullanılmış; projeksiyon döneminde brüt kâr marjının ölçek ekonomisinin etkisiyle %45–50 aralığında oluşacağı varsayılmıştır. AOSM hesaplamasında 2025 yılı için %32 olarak alınan risksiz getiri oranının dönem sonunda yıllık ortalama %2 azalacağı öngörüldürken, piyasa risk primi %5,5, beta 1,0 ve uç değer büyüme oranı %5 olarak kabul edilmiştir. Bu varsayımlar altında firma değeri 10.720.342.943 TL olarak hesaplanmış; nakit ve iştirak paylarının eklenmesi ve finansal borcun düşülmesiyle özkaynak değeri 11.450.755.108 TL'ye ulaşmıştır.

5- Değerleme Sonucu

Değerleme çalışmasında "İndirgenmiş Nakit Akışı" ve "Piyasa Çarpanları Analizi" kullanılarak nihai değer tespit edilmiştir.

Şirket için halka arz iskontosu öncesi 10.242.622.024 TL özkaynak değeri ve pay başı 18,20 TL değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %38,45 halka arz iskontosu uygulanmış ve 11,20 TL pay başı değer hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu (TL)	İNA	Yurt İçi Çarpanlar
Farklı Değerleme Yöntemlerine Göre Ata Turizm'in Firma Değeri	11.450.755.108	9.034.488.939
Yöntemin Ağırlığı	50%	50%

Ata Turizm'in Ağırlıklı Ortalama Firma Değeri	10.242.622.024
Halka arz iskontosu	38,45%
İskontolu piyasa değeri (TL)	6.304.333.857
Pay adedi (adet)	562.845.890
Pay başına adil değer (TL)	18,20
Halka arz fiyatı (TL)	11,20

Halka arz fiyatı, 30.09.2025 itibarıyla son 12 aylık verileri esas alındığında yaklaşık 8,4x FD/FAVÖK ve 18,8x F/K çarpanlarına işaret etmektedir.

6- Görüş

Ata Turizm için Tera Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunun; şirket ve faaliyet gösterilen turizm, otelcilik, restoran, balon turizmi, turistik perakende ve madencilik sektörleri hakkında kapsamlı, anlaşılır ve yatırımcıyı aydınlatıcı nitelikte olduğu kanaatindeyiz. Kullanılan değerlendirme yöntemleri (İNA ve piyasa çarpanları) ile bu yöntemlerde esas alınan varsayımların rapor içinde yeterli ayrıntıyla açıklandığını görüyoruz.

Aşağıda öne çıkan değerlendirme başlıklarımız yer almaktadır:

İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları yöntemlerinin birlikte kullanılması ve her iki yönetime %50 eşit ağırlık verilmesi rasyonel ve dengeli bir yaklaşım olarak değerlendirilmektedir.

Piyasa çarpanları analizinde yalnızca yurt içi BIST Turizm endeksinde faaliyet gösteren şirketlerin çarpanlarının kullanılmasının ve yurtdışı çarpanlara ağırlık verilmemesinin, Şirket'in faaliyet yapısı ve Türkiye piyasasındaki konumu dikkate alındığında uygun olduğunu düşünüyoruz.

F/K, FD/FAVÖK ve FD/Satış Gelirleri çarpanlarının kullanılması ve eşit ağırlıklandırılması sektör dinamikleri açısından makul bulunmaktadır.

AOSM hesaplamasında kullanılan varsayımların (risksiz getiri %32, piyasa risk primi %5,50, beta 1,0, uç değer büyüme %5) mevcut ekonomik koşullar ve sektör dinamikleri çerçevesinde makul olduğu değerlendirilmektedir.

%38,45 seviyesindeki halka arz iskontosu, Şirket'in büyüklüğü, sektör çeşitliliği ve halka açıklık oranı (%34,88) dikkate alındığında makul bir seviye olarak değerlendirilmektedir.

PUSULA Yatırım tarafından gerçekleştirilen değerlendirme çalışmasında, fiyatın makul olup olmadığını değerlendirmek amacıyla, fiyat tespit raporunda yer alan veriler esas alınarak, pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından Şirket için hazırlanan fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektörlerle yönelik yeterli ve aydınlatıcı bilgiler yatırımcıya sunulmuş olup, raporun kapsamlı hazırlandığı kanaatindeyiz. Değerlemede kullanılan varsayımlara ilişkin yeterli açıklamaların yapıldığı görülmektedir.

6.1 Sonuç

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından kullanılan yöntemler ve ilgili çalışmalar dikkate alınarak yapılan incelemeler sonucunda ve izahnamede yer alan riskler de saklı kalmak kaydıyla, belirlenen 11,20 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatine varılmıştır.

UYARI NOTU

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, y etkili kurul uşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum v e tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.