

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Garanti Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Koza Polyester Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Koza Polyester" ve/veya "Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	193.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	44.390.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	216.160.000	Halka Açılacak Oran (%)	20,54
	Sermaye Arttırımı (TL)	23.160.000	Halka Açılacak Oran (%) (ek satış dahil)	20,54
	Mevcut Pay Satışı (TL)	21.230.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	24,50
	Ek Pay Satışı (TL)	-	Satış Yöntemi	Sabit fiyatla talep toplama ve satış

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Koza Polyester 2011 yılında Gaziantep şehrinde Akınal ailesi tarafından kurulmuştur. 2014 yılı, Nisan ayı içerisinde Gaziantep 4. Organize Sanayi Bölgesinde faaliyete geçmiştir. Şirketin merkezi Gaziantep'te olup, aynı adreste bulunan toplam 72.607 m2 açık ve 52.746 m2 kapalı alana sahip fabrikada üretimlerini gerçekleştirmektedir.

Şirket'in başlıca faaliyet alanı polyester elyaf, polyester cips ve plastifiyan üretimi ve satışının yapılmasıdır. Ürünlerin üretimi için başta PTA (Purified Terephthalic Acid) olmak üzere MEG (Mono Etilen Glikol), DEG (Di Etilen Glikol), 2EH (2-Ethylhexanol), Titandioksit ve Spinfinish hammaddeleri kullanılmaktadır. 2022 yılı için ortalama personel sayısı 288'dir.

Ürün Gruplarına Göre Satışlar			
TL	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Polyester Elyaf	558.378.989	1.191.081.816	2.710.492.935
Polyester Cips	22.821.139	24.322.042	22.337.524
Plastifiyan	34.389.236	93.663.457	122.084.702
Diğer Satışlar	511.872	21.684.600	52.342.902
NET SATIŞLAR	616.101.236	1.330.751.915	2.907.258.063

Ürün Bazında Üretim Miktarı			
Üretim Miktarı (ton)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Polyester Elyaf	91.768	95.648	98.232
Polyester Cips	4.314	2.072	2.194
Plastifiyan	4.797	5.259	6.684
Toplam Üretim Miktarı	100.879	102.979	107.110

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	TL	%	TL	%
Saim Akınal	88.780.000	46,00%	78.165.000	36,16%
Suat Akınal	88.780.000	46,00%	78.165.000	36,16%
Esra Akınal	7.720.000	4,00%	7.720.000	3,57%
Şakire Şeker Filiz Akınal	7.720.000	4,00%	7.720.000	3,57%
Halka Açık Kısım	-	-	44.390.000	20,54%
Toplam	193.000.000	100,00%	216.160.000	100,00%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Şirket'in halka arzı ile kaynak elde edilmesi
- Kurumsallaşma
- Bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması
- Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi ve gerçek değerinin ortaya çıkarılması

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirket, sermaye artışı usulüyle 23.160.000 TL nominal değerli payın halk arz kapsamında satılması ile 567.420.000 TL brüt gelir, 550.960.152 TL net geliri elde edecektir.

Tahmini halka arz masraflarının çıkarılması ile ilgili sermaye artırımına tekabül eden tutarın, Şirket'e düşen kısmı için aşağıda fon kullanım alanları verilmiştir.

- %75-80'ine karşılık gelen tutarın finansal borçların ödenmesi ve mevcut kredilerin bir kısmının kapatılması
- %20-25'ine karşılık gelen tutarın işletme sermayesinin güçlendirilmesinde kullanılması

3.Özet Finansallar

(TL)	2020	2021	2022
Hasılat	616.101.236	1.330.751.915	2.907.258.063
Satışların Maliyeti	-558.496.714	-1.082.694.327	-2.343.408.555
Brüt Kar	57.604.522	248.057.588	563.849.508
Esas Faaliyet Karı	37.241.899	226.085.724	520.356.790
Finansman Geliri / Gideri Öncesi Faaliyet Karı	36.766.767	224.455.485	519.510.280
Vergi Öncesi Karı	10.819.842	192.647.795	426.625.344
Net Dönem Karı	9.748.868	149.575.774	445.138.173

(TL)	2020	2021	2022/09
Dönen Varlıklar	221.078.667	668.171.088	1.485.483.673
Duran Varlıklar	687.778.806	1.184.350.800	1.938.950.734
Toplam Varlıklar	908.857.473	1.852.521.888	3.424.434.407
Kısa Vadeli Yükümlülükler	317.951.997	604.417.322	1.158.518.104
Uzun Vadeli Yükümlülükler	324.811.546	540.437.877	545.304.245
Özkaynaklar	266.093.930	707.666.689	1.720.612.058
Toplam Kaynaklar	908.857.473	1.852.521.888	3.424.434.407

4. Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)
- Piyasa Çarpanları Analizi (İD/FAVÖK)

AOSM

	2023	2024	2025	2026	2027
Risksiz Getiri Oranı (USD)	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%	9,02%
Hisse Senedi Risk Primi	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Borçlanma Risk Primi	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Borç/Özkaynaklar	116,34%	116,34%	116,34%	116,34%	116,34%
Borç/(Borç+Özkaynaklar)	53,78%	53,78%	53,78%	53,78%	53,78%
Kaldıraçsız Beta	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
Kaldıraçlı Beta	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17
Efektif Vergi Oranı	18%	18%	18%	18%	18%
Sermaye Maliyeti	15,46%	15,46%	15,46%	15,46%	15,46%
Borç Maliyeti (Vergi Öncesi)	10,02%	10,02%	10,02%	10,02%	10,02%
Borç Maliyeti (Vergi Sonrası)	8,21%	8,21%	8,21%	8,21%	8,21%
AOSM	11,56%	11,56%	11,56%	11,56%	11,56%

*2023 yılı risksiz getiri oranı olarak itfa tarihi 20.09.2023 olan Türkiye Cumhuriyeti ABD Doları Eurobond'un (US900123DD96) 15.03.2023 tarihi itibarıyla faiz getirisi olan %9,02 dikkate alınmış ve projeksiyon dönemi boyunca sabit varsayılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA)

('000 USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Net Satışlar	175.663	187.523	197.395	205.493	213.950	220.711
Yıllık Büyüme	16,74%	6,75%	5,26%	4,10%	4,12%	3,16%
FVÖK	31.458	35.190	37.073	38.615	40.221	41.499
FVÖK Marjı	17,91%	18,77%	18,78%	18,79%	18,80%	18,80%
Vergi Oranı	23%	18%	18%	18%	18%	18%
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	24.222	28.856	30.400	31.664	32.981	34.029
Amortisman	3.099	3.718	4.131	4.336	4.550	4.771
NIS Değişimi		-14.740	2.334	1.923	2.008	1.605
Yatırım Harcamaları		3.093	987	1.027	1.070	1.104
Serbest Nakit Akımı (SNA)		44.221	31.200	33.050	34.453	36.091
İndirgeme Oranı (AOSM)		11,56%	11,56%	11,56%	11,56%	11,56%
İndirgeme Faktörü		0,95	0,85	0,76	0,68	0,61
İndirgenmiş SNA Değerleri		41.867	26.477	25.140	23.492	22.058
SNA İndirgenmiş Değerler Toplamı		139.034				
Terminal Büyüme Oranı		3,00%				
İndirgenmiş Terminal Değer		232.282				
Çatı GES'ten Yaratılan Değer - İndirgenmiş		10.380				
Firma Değeri		381.696				
Net Borç Tutarı		60.198				
Özsermaye Değeri -31.12.2022 İtibarıyla		321.497				
Değerleme Tarihi İtibarıyla Özkaynak Değerleme Faktörü		1,02957				
Özsermaye Değeri -15.03.2022 İtibarıyla		331.005				
1 TL Nominal Değerli Pay Adedi (bin adet)		193.000				
1 TL Nominal Değerli Pay Başına Değer (USD)		1,72				
1 TL Nominal Değerli Pay Başına Değer (TL)		32,50				

Piyasa Çarpanları Analizi

Seçilen Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Sonuçları:

Yöntem	31.12.2022 FAVÖK (mn USD)	Çarpan	İşletme Değeri (mn USD)	Net Borç (mn USD)	İskonto Öncesi Piyasa Değeri (mn USD)	Pay Başına Değer (USD)
İD/FAVÖK	34,5	10,85x	374,7	60,2	315	1,63

Seçilen Yurtdışı Benzer Şirketler Çarpan Sonuçları:

Yöntem	31.12.2022 FAVÖK (mn USD)	Çarpan	İşletme Değeri (mn USD)	Net Borç (mn USD)	İskonto Öncesi Piyasa Değeri (mn USD)	Pay Başına Değer (USD)
İD/FAVÖK	34,5	9,83x	339,6	60,2	279	1,45

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi %50-50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%20,54** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **24,50 TL** değer tespit edilmiştir.

Yurt İçi Çarpanlar (Ağırlık %50)	
Yurt İçi Benzer Şirketler İD/FAVÖK Çarpanı	10,85
31.12.2022 FAVÖK ('000 USD)	34.540
İşletme Değeri ('000 USD)	374.710
Yurtdışı Çarpanlar (Ağırlık %50)	
Yurtdışı Benzer Şirketler İD/FAVÖK Çarpanı	9,83
31.12.2022 FAVÖK ('000 USD)	34.540
İşletme Değeri ('000 USD)	339.643
Ağırlıklı İşletme Değeri - Çarpanlar (Ağırlık %50)	357.176
İşletme Değeri - İNA (Ağırlık %50)	391.203
Ağırlıklı Ortalama İşletme Değeri - Çarpan ve İNA	374.190
Net Borç ('000 USD)	60.198
%50 Çarpan %50 İNA Ağırlıklı Piyasa Değeri	313.991
Pay Adedi	193.000.000
Pay Başına Fiyat (USD)	1,627
14.03.2023 tarihli TCMB Alış Kuru	18,95
Pay Başına Fiyat (TL)	30,83
Halka Arz Fiyatı (TL)	24,50
İskonto Oranı	20,54%

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Koza Polyester hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Koza Polyester için yapılan değerlendirme çalışmasında "İndirgenmiş Nakit Akımları" ve "Piyasa Çarpanları Analizi" kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne sırasıyla %50-50 ağırlık verilmesinin makul olduğunu düşünüyoruz.
- Piyasa Çarpanları Analizi'nde ortalama değerler yerine medyan değerlerin alınmasının daha doğru bir yaklaşım olduğunu düşünüyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %20,54 iskonto oranı uygulanarak 24,50 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.