

Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

1- Amaç

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("İfo Yatırım") Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Şirket" veya "İhraççı") için 06.02.2024 tarihinde hazırlandığı ve 19.02.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	120.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	16.02.2024
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Konsorsiyum Üyeleri
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	22-23/02/2024 (2 Gün)
Halka Arz Fiyatı	19,45 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	40.000.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı : 40.000.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	2.887.200.000 TL
Halka Arz İskontosu	%20,0
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	2.334.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	160.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%25
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%25
Halka Arz Büyüklüğü	778.000.000 TL
Borsa Kodu / Pazar	ALVES.E / Yıldız Pazar
Katılım Endeksine Uygunluk	Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	27-28/02/2024
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmamaktadır.
Ortaklardan Taahhüt / Teşvik	Şirket; halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını , bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Ortaklar; fiyat istikrarı işlemleri neticesinde halka arz edilen paylardan edinebilecekleri paylar hariç olmak üzere, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca dolaşımdaki pay miktarının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arza konu etmeyeceklerini taahhüt etmiştir. Ayrıca Ortaklar, halka arz edilen payların izahname onay tarihinden itibaren 1 yıl boyunca sahip oldukları ALVES paylarını halka arz fiyatının altında bir fiyattan Borsa İstanbul'da satmayacaklarını taahhüt etmişlerdir. Tüm bunlara ek olarak, İhraççının mevcut pay sahipleri 2024 ve 2025 yıllarına ait Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kar (FAVÖK) beklentileri konusunda taahhüt vermektedir. Fiyat Tespit Raporundaki 2024 ve 2025

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	<p>yılları için taahhüt edilen FAVÖK tutarının altında kalınması durumunda aradaki farkın taahhüt edilen FAVÖK tutarına bölünmesi ile elde edilen ilave pay oranı yatırımcılara verilecektir. İlave pay oranının ilan edilmesini takip eden 2. İş günü sonu itibarıyla İhraççının mevcut pay sahipleri hariç, gün sonu bakiyesinde İhraççı payı olan yatırımcılar ilave pay almaya hak kazanacaktır. Her halükarda bu teşvik kapsamında toplamda artarılacak ilave pay miktarı, halka arz edilen payların %50'sini geçemeyecektir.</p>
Azami Talep Tutarı	<p>Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı'nın i- SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir.</p>
Tahsisat	<p>- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: 32.000.000 adet (%80) - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: 8.000.000 adet (%20)</p>
Fon Kullanım Yeri	<p>- İhracata Yönelik Üretim Kapasitesinin artırılması için makine ve teknolojik yatırımların yapılması : %35-%40 - Finansal Borçların Faiz ve Anapara Ödemelerinin Yapılması: %30-%35 - İşletme Sermayesi İhtiyacının Finansa Edilmesi : %30- %35 İhtiyaç halinde yukarıda ifade edilen fon kullanım kalemleri arasında %10 kadar geçiş yapılabilmesine karar verilmiştir.</p>
Talepte Bulunma Şekli	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'ın halka arz talep toplama süresi içerisinde ve İzahname'nin 25.1.3.2 (c) maddesinde belirtilen konsorsiyum üyelerine müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar sadece Konsorsiyum Liderine başvuruda bulunabilecekler. Bu tahsisat grubundaki yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini talep anında ödemeyebilecekler. Bu tahsisat grubundaki yatırımcılar almaya hak kazandıkları pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden ikinci iş günü saat 12:00'a kadar nakden ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı: Merkezi Türkiye'de bulunan a) Aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri, b) Emekli ve yardım sandıkları, 17/7/1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar, c) Kamu kurum ve kuruluşları, TCMB ç) Nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu Kurul'ca kabul edilebilecek diğer kuruluşlardır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisinde yalnızca Sermaye Piyasası Kurulu'nun i-SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca, portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve yatırım ve kalkınma bankaları tarafından bireysel portföy yöneticiliği sözleşmesi imzalamış olduğu müşterileri adına iletilen talepler ile gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, unvanında serbest ve/veya özel ibaresi yer alan yatırım fonları ve III 39 1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ md 31/1-d hükmü kapsamındaki kuruluşların ilettiği talepler kurumsal yatırımcı grubu kapsamında değerlendirilmeyecektir.</p>
Mükerrer Talep Kontrolü	<p>T.C. kimlik numarası veya vergi kimlik numarası kullanılarak yatırımcı bazında tekleştirme esasına göre aynı veya farkı aracı kurumlardan iletilen ancak aynı TCM kimlik numarasına sahip Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için birden fazla talepte bulunan yatırımcıların en yüksek tutarlı olan emir dikkate alınacaktır. Taleplerin satışa sunulan pay tutarından az olması halinde en yüksek miktarlı ikinci talepleri de dikkate alınacaktır. Herhangi bir yatırımcı grubu için yatırımcı başına talep edilecek azami pay miktarı bu tahsisat grubuna tahsis edilen toplam pay miktarının dörtte birini geçemeyecektir.</p>
Dağıtım Şekli	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Dağıtım: Eşit Dağıtım Yöntemi kullanılacaktır. Bu grup için tahsis edilen pay miktarı talepte bulunan yatırımcı sayısına bölünür ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki alım talepleri karşılanır. Kalan tutarlar, talebi tamamen karşılanmayan yatırımcı sayısına bölünerek aynı şekilde dağıtılır. Bu şekildeki dağıtım işlemine bu grup için</p>

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	<p>tahsis edilerek satışa sunulan sermaye piyasası araçlarının tamamı dağıtılınca kadar devam olunur. Dağıtım sonucunda ortaya çıkan miktarlar, miktar konusunda bir alt sınır koyan yatırımcılar açısından gözden geçirilir. Miktarın bu alt sınırın altında kalması halinde yatırımcı isteğine uygun olarak listeden çıkarılır ve bu miktarlar tekrar dağıtım tabii tutulur. Dağıtım hesaplamalarında küsurat ortaya çıkması durumunda, küsurat tama iblağ edilerek talebi tamamen karşılanmayan yatırımcılar arasında Konsorsiyum Lideri veya Şirket'in ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri'nin uygun gördüğü şekilde dağıtım yapılır.</p> <p>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'a Dağıtım: Her bir Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Liderinin önerileri de dikkate alınarak Şirket tarafından karar verilecektir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini nakden veya hesaben ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ödenmeme riskinin aracı kuruluşlarca üstlenilmesi kaydıyla, pay bedellerini talep toplama süresinin bitimini takiben ödeyebilirler. SPK'nın 30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı uyarınca, yeterli talep olması halinde yurt içi kurumsal yatırımcı grubunda her bir yatırımcı bazında dağıtılacak pay tutarının, halka arz edilen payların toplam tutarının %1'ini aşmayacak şekilde belirlenmesi esastır. Bir portföy yönetim şirketinin kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu fonlar açısından söz konusu sınırlama PYŞ bazında ve %3 olarak uygulanır.</p>
<p>Ödeme</p>	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar olarak başvuranlar talep ettikleri pay bedelini nakden yatırabilecekleri gibi, yatırım hesaplarında mevcut olan ve farklı bir işleme teminat olarak gösterilmemiş ve üzerinde herhangi bir bloke olmayan varlıkların bir veya birkaçını teminat göstermek suretiyle de pay talep edebileceklerdir. Ödeme seçenekleri nakden ödeme ve/veya blokaj yöntemiyle talepte bulunma şeklinde olabilir. Bu grup için "Talep Bedeli", talep ettikleri pay adetleri ile pay fiyatının çarpımı sonucu ortaya çıkar.</p> <p>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini anında ödemeyebileceklerdir. Bu grup almaya kazandıkları pay miktarının belirlenen nihai satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden 2'nci iş günü saat 12.00'ye kadar talepte buldukları İfo Yatırım'a ödeyeceklerdir. Ödemeler nakden veya hesaben yapılacaktır. Bu grup dağıtım listelerinin onaylanmasından sonra almaya hak kazandıkları payların bedellerini ödemekten imtina edemezler.</p>
<p>Dağıtım Zamanı</p>	<p>Paylar, Şirket tarafından dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla Konsorsiyum Üyeleri tarafından yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına aktarılacaktır. Talebi karşılanan yatırımcıların payları, kaydi sistem esasları çerçevesinde, dağıtım listesinin Konsorsiyum Üyeleri'ne iletilmesini takip eden en geç 2 (iki) iş günü içerisinde ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla, kaydi olarak teslim edilecektir. Dağıtımdan pay alan yatırımcılar, dağıtım listelerinin kesinleşmesini takiben hesaplarına aktarılan payları, paylar hesaplarına geçtiği tarihten itibaren 90 gün boyunca borsa dışında satamaz, başka yatırımcı hesaplarına virmanlayamaz ve özel emir ile toptan satış işlemlerine konu edemez.</p>

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

2014'te faaliyetlere başlandı. Grup'un ilk şirketi olan halihazırda Şirket'in bağlı ortaklığı Alves Elektrik; Alves Medya Turizm Seyahat Reklam Organizasyon Bilgisayar Yazılım Yayıncılık Matbaacılık A.Ş. unvanıyla 2014 yılında kurulmuştur. Alves Elektrik, kablo ticareti faaliyetinde bulunmak üzere kurulmuştur. Grup'un ilk şirketi, Şirketin faaliyetlerinin başlangıcı bakımından önemlidir. Şirket, Alves Bakır Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. unvanıyla 01.11.2016 tarihinde kurulmuştur. Şirket faaliyetlerine Yenimahalle/Ankara'da kiralık olan 400 m² kapalı alanda, tesisat kabloları ticareti faaliyeti ile başlamıştır. 2018 yılında Şirket unvanı

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Alves Enerji Kablo Üretim Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. olarak ve 2023 yılında Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Aynı zamanda ticaretini yaptığı kabloların müşteri talebine uygun olarak ebatlanması faaliyetini yerine getirmiş, Alves Elektrik'e depolama hizmeti vermiştir. Şirket faaliyetleri, 21.03.2018 tarihine kadar esas olarak tesisat kabloları ticareti faaliyetinden oluşmakta iken 2020 yılında üretim faaliyetlerine başlanmıştır. Ayrıca Şirket'in mevcut ortakları hali hazırda Şirket'in bağlı ortaklığı konumundaki grubun ilk şirketi olarak 2014 yılında kurulmuş olan Alves Elektrik bünyesine yine 2014 yılında Ankara Ostim'deki satış mağazasını kurarak ticari faaliyetlerine başlamıştır.

Şirket'in ana ürün ve faaliyetleri; tesisat kabloları, alçak gerilim kabloları, yenilenebilir enerji kabloları ve alüminyum ile bakır iletkenler olmak üzere 4 ana kategori altında sınıflandırılmaktadır. Şirket bünyesinde Tesisat Kabloları, PVC ve XLPE İzoleli Alçak Gerilim Kabloları, Zırlı Kablolar, Halojen Free Kablolar (Alev İletmeyen Kablolar), Özel Kabloların ilk seri kablo üretimine başlanmış ve kalite kontrol bölümü kurulmuştur. Ankara ili Kahramankazan ilçesinde mülkiyeti kendisine ait olan ve içerisinde yönetim ofislerinin de yer aldığı 7.751 m²'si kapalı toplamda 10.351 m² alana sahip ve yıllık 10.400 ton bakır, 6.200 ton alüminyum ve 2.100 ton PVC granül işleme kapasitesine sahip üretim tesisleri ile 2020 yılından günümüze tesisat ve enerji kabloları üretimini gerçekleştirmektedir.

4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022, 30.09.2022 ve 30.09.2023 tarihleri itibarıyla gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.

KAR / ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.09.2022	30.09.2023
Net Satışlar	165.931.551	423.345.374	808.564.277	528.849.689	1.692.016.844
Satışların maliyeti	(152.768.921)	(380.642.141)	(709.967.693)	(471.375.257)	(1.453.733.309)
Brüt kar	13.162.630	42.703.233	98.596.584	57.474.432	238.283.535
Faaliyet Karı/Zararı	3.162.608	24.942.229	62.844.643	37.785.878	180.141.254
Dönem Karı/Zararı	1.257.749	15.464.407	43.968.970	18.245.611	160.779.000

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022 ve 30.09.2023 tarihleri itibarıyla bilançosu aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.09.2023
Dönen Varlıklar	95.679.312	294.030.326	519.067.745	855.948.584
Duran Varlıklar	43.190.370	48.143.340	254.972.589	430.465.542
TOPLAM VARLIKLAR	138.869.682	342.173.666	774.040.334	1.286.414.126
Kısa Vadeli Yükümlülükler	94.291.662	337.006.488	533.244.263	852.564.026
Uzun Vadeli Yükümlülükler	23.493.864	14.891.948	44.421.577	77.645.508
Özkaynaklar	9.080.155	(9.724.770)	196.374.494	356.204.592
TOPLAM KAYNAKLAR	138.869.682	342.173.666	774.040.334	1.286.414.126

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Deniz Karamercan	A	12.000.000	% 10	12.000.000	% 7,50
	B	48.000.000	% 40	48.000.000	% 30
Hikmet Alabıcak	A	12.000.000	% 10	12.000.000	% 7,5
	B	48.000.000	% 40	48.000.000	% 30
Halka Açık	B	-	-	40.000.000	%25
TOPLAM		120.000.000	100,00	160.000.000	100,00

Kaynak: İzahname, KAP

6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken "Gelir Yaklaşımı" ve "Pazar Yaklaşımı" sonucunda bulunan özsermaye değerleri kullanılmıştır.

Çarpan	2023/09	2023T	2024T
FD/FAVÖK	10,7	7,8	5,0
FD/Net Satış	12,4	-	-
F/K	1,3	1,0	0,5
PD/DD	6,0	-	-

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Metodolojiler	Hesaplanan Özsermaye Değeri(mTL)	Ağırlık	Ağırlıklı Özsermaye Değeri
İNA	2.856	% 50	23,80
BİST Benzer Şirketler	2.860	% 20	23,84
BİST Metal Endeksi	2.783	% 20	23,19
Yurt Dışı Benzerler	3.304	% 10	27,53
İskonto Öncesi Değer	2.887	% 100	24,06
Nakdi Sermaye Artırımı	30	-	-
Düzeltilmiş Değer	2.917	-	-
Halka Arz İskontosu	-% 20	-	-
Halka Arz Piyasa Değeri	2.334	% 100	19,45

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırladığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Değerleme Sonucu	(TL)
Ödenmiş Sermaye	120.000.000
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	2.887.200.000
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	24,06
Halka Arz İskontosu	%20,0
Halka Arz İskontosu Sonrası Özkaynak Değeri	2.334.000.000
Halka Arz Pay Fiyatı	19,45

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde "İndirgenmiş Nakit Akımları" ve "Çarpan Analizi" yöntemleri kullanılmış olup, **2.887.200.000 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri **24,06 TL** olarak hesaplanmıştır. **%20,0** halka arz iskontosu sonrasında pay başına değer ise **19,45 TL** olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapmalarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi ve yurt dışı çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle nakit akımlarının ve diğer operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- Net borç ve FAVÖK'e ilişkin analizlerin makul ve anlaşılır nitelikte olduğu,
- 2024 yılı için %31,8 olarak tahmin edilen ve 2024-2028 yılları arasında kademeli düşüş ile projeksiyon döneminin sonunda %18,1'e gerileyeceği varsayılan AOSM'nin makul olduğu,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Özetle, %20,0 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına **19,45 TL** olarak hesaplanan halka arz pay fiyatının makul olduğu değerlendirilmiştir.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırladığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım-satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



ÇEKİNCE

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 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.