

**ALVES KABLO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.****21 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, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Alves Kablo 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. Raporunda 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>	Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş.
<b>Borsa Kodu</b>	ALVES
<b>Halka Arz Fiyatı</b>	19,45 TL
<b>Halka Arz İskontosu</b>	% 20
<b>Talep Toplama Tarihi</b>	22-23 Şubat 2024
<b>Halka Arz Talep Toplama Yöntemi</b>	Sabit Fiyatla Talep Toplama
<b>Dağıtım Yöntemi</b>	Bireysele Eşit Dağıtım
<b>Konsorsiyum Lideri</b>	İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
<b>Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi</b>	120.000.000 TL
<b>Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi</b>	160.000.000 TL
<b>Halka Arz Miktarı ve Şekli</b>	40.00.000 TL (Tamamı TL Sermaye Artırımı)
<b>Ek Pay Satışı</b>	-
<b>Aracılık Yöntemi</b>	En İyi Gayret Aracılığı
<b>Halka Arz Büyüklüğü</b>	778.000.000 TL
<b>Halka Arz Fiyatı ve Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayeye Göre Şirket Piyasa Değeri</b>	3.112.000.000 TL
<b>Halka Açıklık Oranı</b>	% 25,00
<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; Şirket'in mevcut pay sahipleri Deniz Karamercan ve Hikmet Alabıcak; Sahip oldukları 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 almayacaklarını taahhüt etmiştir.
<b>Fiyat İstikrarı</b>	Planlanmamaktadır.

### Şirket Faaliyetleri Hakkında Özet Bilgi

Şirket 2016 yılında Alves Bakır San.ve Dış Tic.A.Ş. unvanı ile kurulmuş olup, 2018 yılında unvanı Alves Enerji Kablo Üretin San.ve Dış Tic.A.Ş. ve son olarak 16.02.2023 tarihinde Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Şirket'in ana ürün ve faaliyetleri; tesisat kabloları, alçak gerilim kabloları, yenilenebilir enerji kabloları ve alüminyum ila bakır iletkenler olmak üzere 4 ana kategori altında sınıflandırılmaktadır. Üretilen ürün grupları aşağıdaki gibidir.

- ✓ 1000 V'a kadar olan tesisat kabloları,
- ✓ 1000/3000 V alçak gerilim kabloları,
- ✓ Solar ve yenilenebilir enerji kabloları,
- ✓ Bakır ve alüminyum iletkenler.

### Ortaklık Yapısı

Ortağın Unvanı	Pay Grubu	Halka Arzdan Önce		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Deniz Karamercan	A	12.000.000	10,00	12.000.000	7,50
	B	48.000.000	40,00	48.000.000	30,00
Hikmet Alabıcak	A	12.000.000	10,00	12.000.000	7,50
	B	48.000.000	40,00	48.000.000	30,00
Halka Açık Kısım	B	-	-	40.000.000	25,00
<b>Toplam</b>	<b>A+B</b>	<b>120.000.000</b>	<b>100,00</b>	<b>160.000.000</b>	<b>100,00</b>

Kaynak: Halka Arz İzahname

Sermaye artırımını şeklinde halka arz edilecek olan toplam 40.000.000 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile halka açıklık oranının % 25 olması planlanmaktadır.

### Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri;

- ✓ Şirket'in özkaynaklarının güçlendirilmesi,
- ✓ Şirket'in işletme sermayesinin güçlendirilmesi,
- ✓ Şirket'in büyüme hedeflerinin devamlılığının sağlanması,
- ✓ Şirket'in bilinirliğinin yurt içinde ve yurt dışında artırılması,
- ✓ Şirket'in rekabet gücünün artırılması,
- ✓ Şirket'in faaliyetlerinin uluslararası pazarlara yayılması,
- ✓ Potansiyel müşteriler nezdinde mevcut güvenilirliğin ve saygınlığın artırılması,
- ✓ Sürdürülebilir kurumsal yapının oluşturulması ve raporlama standartlarının geliştirilmesi,
- ✓ Şeffaflık ve hesap verilebilirlik düzeyinin yükseltilmesi,
- ✓ Şirket paylarının likit hale getirilmesi neticesinde kredi verenler nezdinde gerekmesi durumunda daha düşük maliyetle borçlanma imkanına kavuşulması.

Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
İhracata yönelik üretim kapasitesinin artırılması için makine ve teknolojik yatırımların yapılması	%35-40
Finansal borçların faiz ve anapara ödemelerinin yapılması	%30-35
İşletme sermayesi ihtiyacının finanse edilmesi	%30-35

Kaynak: Halka Arz İzahname

**Finansallar:****Özet Bilanço Tablosu;**

TRY Bin TL	2020	2021	2022	2023/9
Dönen Varlıklar	95.679	294.030	519.068	855.949
Duran Varlıklar	43.190	48.143	254.973	430.466
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>138.870</b>	<b>342.174</b>	<b>774.040</b>	<b>1.286.414</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	94.292	337.006	533.244	852.564
Uzun Vadeli Yükümlülükler	23.494	14.892	44.422	77.646
<b>Özkaynaklar</b>	<b>9.080</b>	<b>(9.725)</b>	<b>196.374</b>	<b>356.205</b>

**Özet Gelir Tablosu;**

TRY Bin TL	2020	2021	2022	2022/9	2023/9
Hasılat	165.932	423.345	808.564	528.850	1.692.017
Satışların Maliyeti (-)	152.769	380.642	709.968	471.375	1.453.733
Brüt Kar	13.163	42.703	98.597	57.474	238.284
Brüt Marj	7,9	10,1	12,2	10,9	14,1
Faaliyet Karı	3.162	24.942	62.845	37.786	180.141
FAVÖK	12.218	44.642	94.824	58.811	233.608
FAVÖK Marj	7,4	10,5	11,7	11,11	13,8
Net Kar	1.258	15.464	43.969	18.246	160.779

Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

**Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemleri**

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi çalışmasında "Gelir Yaklaşımı" ve "Pazar Yaklaşımı" dikkate alınmış ve kullanılmıştır.

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

- Projeksiyonlar 2023-2030 yılları için ve TL bazında yapılmıştır.
- Özsermaye Piyasa riski primi %5,5 olarak alınmıştır.
- Risksiz faiz oranı için 10 yıllık devlet tahvili baz alınmıştır. 2023 yılının son çeyreğindeki nakit akımları ise 10 yıllık ve 2 yıllık devlet tahvillerinin ortalaması baz alınarak %32,4 kabul edilmiştir. Sonraki yıllarda kademeli düşüş öngörülmüş ve 2028 yılı ve sonrasında bu oran %16'da sabit tutulmuştur.
- Borçlanma Maliyeti, risksiz getiri oranı üzerine 500 baz puan risk primi eklenerek hesaplanmıştır.
- Beta değeri 1 olarak alınmıştır.
- Terminal büyüme oranı %5 olarak kabul edilmiştir.

Buna göre Alves Kablo için İNA yöntemi ile; **2.856 mn TL Piyasa Değerine ve 23,80 TL** hisse fiyatına ulaşılmıştır.

**B- Pazar Yaklaşımı (Piyasa Çarpanları Analizi) Yöntemi**

Çarpan Analizi kapsamında "F/K" ve "FD/FAVÖK" çarpanları kullanılmıştır.

Çarpan Analizi kapsamında; Yurt içi ve Yurt dışı şirketlerin çarpanları kullanılmıştır.

Mn TL	Değer
Alves Favök 2023/09 4Ç	270
Bist Metal Endeksi Medyan FD/Favök	13,1
Bist Metal Endeksi FD/Favök çarpanına göre hesaplanan firma değeri	3,527
Alves Net Borç 2023/09	578,6
<b>Bist Metal Endeksi FD/Favök çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri</b>	<b>2,948</b>
FD/Favök çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
Mn TL	Değer
Alves Normalize Net Kar 2023/09 4Ç	176
Bist Metal Endeksi Medyan F/K	14,9
<b>Bist Metal Endeksi F/K çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri</b>	<b>2,619</b>
F/K çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
<b>Bist Metal Endeksinden Gelen Nihai Piyasa Değeri</b>	<b>2,783</b>

Mn TL	Değer
Alves Favök 2023/09 4Ç	270
Bist Benzer Şirketler Medyan FD/Favök	14,1
Bist Benzer Şirketler FD/Favök çarpanına göre hesaplanan firma değeri	3,789
Alves Net Borç 2023/09	578,6
<b>Bist Benzer Şirketler FD/Favök çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri</b>	<b>3,210</b>
FD/Favök çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
Mn TL	Değer
Alves Normalize Net Kar 2023/09 4Ç	176
Bist Benzer Şirketler Medyan F/K	14,3
<b>Bist Benzer Şirketler F/K çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri</b>	<b>2,510</b>
F/K çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
<b>Bist Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri</b>	<b>2,860</b>

Mn TL	Değer
Alves Favök 2023/09 4Ç	270
Alves Favök 2023/09 4Ç (USD)	12,1
Yurt dışı Benzer Şirketler Medyan FD/Favök	8,8
Yurt dışı Benzer Şirketler FD/Favök çarpanına göre hesaplanan firma değeri (USD)	107
Alves Net Borç 2023/09 (USD)	21,1
Yurt dışı Benzer Şirketler FD/Favök çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri (USD)	86
<b>Yurt dışı Benzer Şirketler FD/Favök çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri (TL)</b>	<b>2,554</b>
FD/Favök çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
Mn TL	Değer
Alves Normalize Net Kar 2023/09 4Ç	176
Alves Normalize Net Kar 2023/09 4Ç (USD)	7,9
Yurt dışı Benzer Şirketler Medyan F/K	17,2
Yurt dışı Benzer Şirketler F/K çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri (USD)	136
<b>Yurt dışı Benzer Şirketler F/K çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri (TL)</b>	<b>4,054</b>
F/K çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
<b>Yurt dışı Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri</b>	<b>3,304</b>

## NİHAİ DEĞERLEME

Metodolojiler	Değer (mTL)	Ağırlık	Pay Başı Değer (TL)
İNA	2,856	50%	23,80
Bist Benzer Şirketler	2,860	20%	23,84
Bist Metal Endeksi	2,783	20%	23,19
Yurt dışı Benzerler	3,304	10%	27,53
<b>İskonto Öncesi Değer</b>	<b>2,887</b>	<b>100%</b>	<b>24,06</b>
Nakdi Sermaye Artırımı	30		
Düzeltilmiş Değer	2,917		
Halka Arz İskontosu	-20%		
<b>Halka Arz Piyasa Değeri</b>	<b>2,334</b>		<b>19,45</b>

Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

## Halka Arz Fiyatı Hakkında Değerlendirme ve Sonuç

- Fiyat tespit raporunda Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgiler yeterlidir.
- Çarpan analizinde F/K ve FD/FAVÖK çarpanının kullanılmasını makul buluyoruz. Ayrıca FD/Satışlar ve PD/DD çarpanları da çalışmada değerlendirilebilirdi.
- Çarpanların medyanının alınmasını makul buluyoruz.
- Çarpan analizinde nisbeten düşük değer veren yurt içi çarpanlara nihai değerlemede %40, yüksek değer veren yurt dışı çarpanlara ise %10 ağırlık verilmesini olumlu buluyoruz.
- Şirket'in BİST-Ana Pazar'da işlem göreceği dikkate alındığında BİST-Ana 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 %32,4 – 16,0 bandında alınmasını makul buluyoruz
- Borçlanma maliyetinin, risksiz faiz oranının 500 baz puan üzerinde öngörülmesini 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.
- Nihai değerlemede İNA ve Çarpan Analizi yöntemlerine %50-50 eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.

**Sonuç olarak hesaplanan şirket değeri üzerinden %20 halka arz iskontosu uygulanarak bulunan pay başına 19,45 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.