

Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş.

**Halka Arz Fiyat Tespit Raporu
Değerlendirme Raporu**

21 Şubat 2024

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.

İçindekiler

1. Raporun Amacı	3
2. Halka Arz Bilgileri.....	4
2.1 Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler	4
2.2 Halka Arza İlişkin Özet Tablo.....	4
3. Şirket Hakkında Özet Bilgi.....	4
3.1 Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş.	4
3.2 Mevcut Ortaklık Yapısı	4
3.3 Ürünler	5
3.3.1 1000 V'a Kadar Olan Tesisat Kabloları	5
3.3.2 1000/3000 V Alçak Gerilim Kabloları	5
3.3.3 Solar ve Yenilenebilir Enerji Kabloları	5
3.3.4 Bakır ve Alüminyum İletkenler	6
3.3.5 Satışların Ürün Grubu Bazında Yurt İçi & Yurt Dışı Kırılımı (TL).....	6
3.4 Gelir Tablosu	7
4. Değerleme Hakkında Özet Bilgi	7
5. Sonuç – Değerleme Hakkındaki Görüşümüz	8

Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Fiyat Tespit Raporu Değerlendirme Raporu

1. Raporun Amacı

İşbu rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") pay ve pay benzeri menkul kıymetlerin ihracına ilişkin usul ve esasların düzenlendiği 22/06/2013 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VII, No: 128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesi 2. Fıkrası çerçevesinde ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış ve yayımlanmıştır. Rapor, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (İfo Yatırım) liderliğindeki konsorsiyum aracılığıyla arz edilecek Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Alves Kablo) paylarının halka arzı kapsamında İfo Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nu yöntem, içerik ve varsayımlar açısından analiz edip değerlendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin hazırlanan analiz raporunda 5. kısımda bulunan Sonuç (sayfa 8) değerlendirmemizin dışında kalan tüm bilgi ve veriler; izahname ve ekleri, tasarruf sahiplerine satış duyurusu ile İfo Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndan alınmıştır.

İşbu rapor yalnızca ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.'nin fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü ve değerlendirmeleri olup yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri, teklif veya tavsiye niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları, halka arza ilişkin olarak KAP'ta yayınlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

2. Halka Arz Bilgileri

2.1 Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Şirketin çıkarılmış sermayesinin 120.000.000 TL'den 160.000.000 TL'ye yükseltilmesi nedeniyle artırılabacak 40.000.000 TL nominal değerli 40.000.000 adet B grubu pay 19,45 TL sabit fiyattan halka arz edilecektir. Söz konusu payların halka arzı ile halka açıklık oranı %25,00 olacaktır.

2.2 Halka Arza İlişkin Özet Tablo

Halka Arza İlişkin Bilgiler (TL)	
Halka Arz Fiyatı	19,45
Halka Arz İskontosu	%20
Halka Arza Konu Nominal Paylar	40.000.000
Halka Açıklık Oranı	%25,00
Halka Arz Büyüklüğü	778.000.000
Tahsisat Dağılımı	%80 Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar %20 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar
Dağıtım Yöntemi	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Eşit Dağıtım
Satmama Taahhüdü	Şirket ve Ortaklar için 1 Yıl
Fiyat İstikrarı	Planlanmamaktadır
Talep Toplama Tarihleri	22-23 Şubat

Kaynak: Şirket

3. Şirket Hakkında Özet Bilgi

3.1 Alves Kablo Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Şirketin ana faaliyet konusu, elektrik sektöründe kullanılan tesisat ve enerji kablolarının üretimi ve mamul madde olarak satımıdır. Şirketin faaliyet gösterdiği ana sektör, elektrikli ve elektronik kontrol aletleri, elektronik devre elemanları, iletken, yarı iletken ve entegre devre elemanları, mikroçipler ve bunların birleştirme elemanlarıdır. Şirket, faaliyetlerini Ankara İli Kahramankazan İlçesindeki mülkiyeti kendisine ait, 2020 yılında seri üretime başlayan, 10.000 m2'si kapalı, toplam 15.000 m2 alana sahip Ankara üretim tesislerinde aylık 1.000 ton bakır, 500 ton alüminyum, 1.500 ton PVC işleme kapasitesine sahip fabrikasında gerçekleştirmektedir.

3.2 Mevcut Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Pay Grubu	(TL)	Oran (%)
Deniz KARAMERCAN	A	12,000,000	50
	B	48,000,000	
Hikmet ALABICAK	A	12,000,000	50
	B	48,000,000	
TOPLAM	A+B	120,000,000	100

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3.3 Ürünler

Şirketin ana ürün ve faaliyetleri; tesisat kabloları, alçak gerilim kabloları, yenilenebilir enerji kabloları ve alüminyum ile bakır iletkenler olmak üzere 4 ana kategori altında sınıflandırılmaktadır. Üretilen ürün grupları ise 1000 V'a kadar olan tesisat kabloları, 1000/3000 V alçak gerilim kabloları, solar ve yenilenebilir enerji kabloları, bakır ve alüminyum iletkenlerdir.

3.3.1 1000 V'a Kadar Olan Tesisat Kabloları

Kablonun içinde kullanılacak bakır ve alüminyum iletkenler, kablonun istenilen kesitine uygun olarak şirket bünyesinde üretilmektedir. Bu teller, kablonun içinde elektrik akımını ileten bölümlerdir. İletken telleri, yalıtım malzemesi ile kaplanır. Bu yalıtım malzemesi ürünün cinsine göre PVC, PE, LSOH (düşük duman yoğunluklu, alevi iletmeyen, halojenden arındırılmış ve yangına dayanıklı) gibi plastik malzemelerdir. İzolasyon iletkenin elektriksel olarak çevre şartlarından yalıtılmasını sağlar.

3.3.2 1000/3000 V Alçak Gerilim Kabloları

Kablonun içinde kullanılacak bakır ve alüminyum iletkenler, kablonun istenilen kesitine uygun olarak şirket bünyesinde üretilmektedir. Bu teller, kablonun içinde elektrik akımını ileten bölümlerdir. İletken telleri, yalıtım malzemesi ile kaplanır. Bu yalıtım malzemesi ürünün cinsine göre PVC, XLPE, HFFR (Halogen Free Flame Retardant) gibi plastik malzemelerdir. Tesisat kablolarından farklı olarak, bu kabloların yalıtım et kalınlıkları daha fazladır. Kabloların kesitlerinin yüksek olmasından dolayı üretimler büyük makaralarda gerçekleşir. Bu malzemeler ekstruder adı verilen makinalarda, çeşitli yardımcı ekipmanlar ile malzemenin fiziksel durumuna bağlı olarak, farklı sıcaklıklarda, kaplanır. Belirli standartlara göre renklendirme işlemi yapılır. Çok damarlı kablolarında izole işleminden sonra; sırasıyla damar büküm, dolgu ve kılıflama işlemi yapılır. Damar büküm işlemi buncher büküm veya drum twister makinalarında damarları demet halinde bir araya getirir. Dolgu ve kılıflama işlemi; ekstruderlerde malzemenin teknik özelliklerine bağlı olarak farklı sıcaklıklarda yalıtım işlemi gerçekleştirilir. Üretilen kablolar, çeşitli testlere tabi tutulur ve kalite kontrol sürecinden geçer. Bu testler, elektriksel yalıtım kalitesinin ve mekanik dayanıklılığın uygunluğunu doğrulamayı amaçlar. Üretilen kablolar istenilen uzunluklarda, otomatik kablo sarım makinalarında kesilir ve rulolar halinde paketlenir. Müşteri talebine bağlı olarak ahşap makaralara sarılarak sevk edilmeye hazır hale gelir.

3.3.3 Solar ve Yenilenebilir Enerji Kabloları

Solar kabloların iletken telleri, genel olarak kalay kaplı bakırdan oluşur, solar kabloya özel olarak üretilmiş yalıtım malzemesi ile kaplanır. Bu yalıtım malzemesi HFFR (Halogen Free Flame Retardant) gibi yüksek kaliteli yalıtımlı plastik malzemelerdir. Bu malzemelere uygun olarak yapılmış farklı ekstruder makinalarında, 2 defa yalıtım işlemi yapılır. Standartlara göre renklendirme işlemi yapılır. Üretilen kablolar, çeşitli testlere tabi tutulur ve kalite kontrol sürecinden geçer. Bu testler, elektriksel özelliklerin, yalıtım kalitesinin ve mekanik dayanıklılığın uygunluğunu doğrulamayı amaçlar. Üretilen kablolar istenilen

uzunluklarda, otomatik kablo sarım makinalarında kesilir ve rulolar halinde paketlenir. Müşteri talebine bağlı olarak ahşap ya da kontrplak makaralara sarılarak sevk edilmeye hazır hale gelir.

Yenilenebilir enerji kabloları, güneş, rüzgar, hidroelektrik veya diğer yenilenebilir enerji kaynaklarını iletmek veya bağlamak için özel olarak tasarlanmış kablolardır. Bu tip kabloların iletken telleri genel olarak bakırdan oluşur. Bu tip kablolar tek iletkenlerden oluşur. İletken telleri, ekstruder makinaların yalıtım malzemesi izole ve kılıflama işlemi ile kaplanır. Bu yalıtım malzemesi ürünün cinsine göre PVC, XLPE, HFFR gibi plastik malzemelerdir. Standartlara göre renklendirme işlemi yapılır. Üretilen kablolar, çeşitli testlere tabi tutulur ve kalite kontrol sürecinden geçer. Bu testler, elektriksel özelliklerin, yalıtım kalitesinin ve mekanik dayanıklılığın uygunluğunu doğrulamayı amaçlar. Müşteri talebine bağlı olarak ahşap makaralara sarılarak sevk edilmeye hazır hale gelir.

3.3.4 Bakır ve Alüminyum İletkenler

Bakır iletken üretiminde kullanılan hammadde 8 mm bakır filmaşın olarak adlandırılır. Bakır, en çok kullanılan iletken malzemedir. Fiziksel özellikleri arasında yüksek elektriksel ve termal iletkenlik, yumuşaklık ve lehimlenebilirlik, yüksek erime noktası, korozyona, yıpranmaya ve yorulmaya karşı yüksek direnç vardır. Özellikle elektrik alanında kabloların yapımında kullanılır ve en eski metal olma özelliğini taşır. Alüminyum iletken üretiminde kullanılan hammadde; 9,5 mm alüminyum filmaşın olarak adlandırılır. 9,5 mm filmaşına, alüminyum tel çekme makinesinde 4,50-1,68 mm çapları arasında haddeleme/inceltme işlemi yapılır. İnceltelen alüminyum tel, makinada çekme — haddeleme işlemine tabi tutularak, iletkenin istenilen çapa ulaşılması gerçekleşir.

3.3.5 Satışların Ürün Grubu Bazında Yurt İçi & Yurt Dışı Kırılımı (TL)

Ürün Grubu	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	Son 4Ç	30.09.2022	30.09.2023	YBBO
1000 V'a Kadar Olan Tesisat Kabloları	47.549.493	177.580.436	364.086.674	877.473.656	244.640.520	758.027.502	%188,7
1000/3000 V Alçak Gerilim Kabloları	112.270.390	238.694.971	408.625.668	1.075.497.507	259.143.914	926.015.753	%127,4
Bakır ve Alüminyum İletkenler	6.111.667	7.069.966	15.392.565	2.512.266	14.668.418	1.788.119	-%27,6
Solar ve Yenilenebilir Enerji Kabloları	-	-	20.459.369	16.248.004	10.396.836	6.185.471	a.d.
Yurt İçi & Yurt Dışı							
Yurt İçi Satışlar	162.624.407	398.732.011	675.708.451	1.896.513.179	450.716.053	1.671.520.781	%144,3
Yurt Dışı Satışlar	3.307.144	24.613.363	132.855.826	79.327.349	92.371.670	38.843.193	%217,5
Genel Toplam	165.931.551	423.345.374	808.564.277	1.971.731.432	528.849.689	1.692.016.844	%146,0
Değişim		%155,1	%91,0	%143,9		%219,9	

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3.4 Gelir Tablosu

Kar veya Zarar Tablosu (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.09.2022	30.09.2023
Hasılat	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
Genel Yönetim Giderleri	-9.420.268	-16.236.088	-29.079.000	-17.582.258	-47.913.123
Pazarlama Giderleri	-579.754	-1.524.916	-6.672.941	-2.106.296	-10.229.158
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	11.676.019	32.084.823	49.699.529	36.931.263	84.216.218
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-5.155.912	-16.332.777	-21.945.597	-18.522.914	-39.326.667
Esas faaliyet karı	9.682.715	40.694.275	90.598.575	56.194.227	225.030.805
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	57.186	112.243	471.608	493.046	10.203.942
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	0	-144.905	-102.653	-326.652	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	9.739.901	40.661.613	90.967.530	56.360.621	235.234.747
Finansman Gelirleri	320.234	874.838	681.025	589.424	511.450
Finansman Giderleri	-8.873.015	-27.434.507	-51.368.822	-37.963.306	-67.044.126
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	1.187.120	14.101.944	40.279.733	18.986.739	168.702.071
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	70.629	1.362.463	3.689.237	-741.128	-7.923.071
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-367.205	-1.050.409	-968.324	-771.135	-4.198.786
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	437.834	2.412.872	4.657.561	30.007	-3.724.285
Dönem Karı	1.257.749	15.464.407	43.968.970	18.245.611	160.779.000
Kontro Gücü Olmayan Paylar	-941.422	-675.878	0	0	0
Ana Ortaklık Payları	2.199.171	16.140.285	43.968.970	18.245.611	160.779.000

Kaynak: İzahname

4. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Değerleme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları (İNA) ve piyasa çarpanları analizi kullanılırken bu yöntemlere %50'şer ağırlık verilmiştir. Piyasa çarpanları analizinde yurt dışı benzer şirketler, BIST benzer şirketler ve BIST Metal Endeksi olmak üzere üç ayrı grup kullanılmış ve bu gruplara sırasıyla %10, %20 ve %20 ağırlık verilmiştir. 1 TL nominal pay değeri %20 halka arz iskontosunun uygulanmasının ardından 19,45 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Özeti	Değer (milyon TL)	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
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		19,45

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5. Sonuç – Değerleme Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan finansal bilgilerin ve değerlendirme yöntemlerinin anlaşılır olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket hakkında verilen bilgilerin kapsamlı ve detaylı olduğunu düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak eşit ağırlıklarla indirgenmiş nakit akımları ve piyasa çarpanları analizinin kullanılmasını makul buluyoruz.
- Piyasa çarpanları analizinde FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarının kullanılmasının şirketin faaliyetleri ile uyumlu olduğunu düşünüyoruz.
- Halka arz iskontosunun %20 olarak uygulanmasının makul olduğunu düşünüyoruz.
- Sonuç olarak Fiyat Tespit Raporu'nda halka arz iskontosu sonrasında 19,45 TL olarak bulunan pay değerinin makul olduğu görüşündeyiz.

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. (“ÜNLÜ & Co”), Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”) tarafından yetkilendirilmiş ve SPK düzenlemelerine tabi bir kurumdur. Bu rapor ÜNLÜ & Co tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgiler ve diğer kaynaklardan temin edilen bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup ÜNLÜ & Co tarafından denetlenmemiş veya bağımsız olarak doğrulanmamıştır. Bu raporda yer alan bilgilerin eksiksiz olduğu iddiası bulunmadığı gibi bilgilerin her zaman değişikliğe uğrayabileceği göz önüne alınmalıdır.

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir ve yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Söz konusu görüşler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp Yatırımcılar’ın mali durumu ile risk ve getiri tercihlerini de uygun olmayabilir. Bu sebeple, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı alınması, beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özen gösterilmelidir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımından dolayı ve burada yer alan görüşlere dayanarak Yatırımcılar’ın ve üçüncü tarafların işlem yapması durumunda uğranılacak maddi ve manevi zararlardan ÜNLÜ & Co ve ÜNLÜ & Co çalışanları sorumlu değildir ve bu konuda ÜNLÜ & Co’dan herhangi bir talepte bulunulamaz. Bu rapor ABD’de dağıtılmak için hazırlanmamıştır.