

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Türkiye Sinai Kalkınma Bankası AŞ'nin Altınay Savunma Teknoloji Anonim Şirketi ("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)	200.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	58.823.530
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	235.294.118	Halka Açılacak Oran (%)	25,00%
	Sermaye Arttırımı (TL)	35.294.118	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	32,00
	Mevcut Pay Satışı (TL)	23.529.412	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

2006 yılında faaliyetlerine başlayan Altınay Savunma Teknolojileri, büyük çoğunluğu mühendislerden oluşan 184 adet çalışanı, bağlı ortaklığı DASAL bünyesinde 81, TAAC bünyesinde ise 186 adet personeli ile savunma sanayi sektöründe faaliyetlerini sürdürmektedir.

Şirket, kritik sistem ve alt sistemlerin geliştirilmesi, üretilmesi, satılması ile dağıtım ve pazarlama faaliyetlerinde bulunmaktadır. Faaliyet alanlarında sistem mühendisliği, konfigürasyon yönetimi, mekanik tasarım, elektronik tasarım, yazılım geliştirme, üretim, montaj, entegrasyon, test, doğrulama, entegre lojistik destek ve proje/program yönetimi gibi çeşitli faaliyetleri entegre olarak sağlamaktadır.

Konsolide Net Satış Tutarı (TL)	31.12.2023	%	31.12.2022	%	31.12.2021	%
Hareket Kontrol Sistemleri	74.654.064	6,30%	53.091.245	9,02%	43.901.076	16,70%
İnsansız Sistemleri	12.663.962	1,07%	5.554.540	0,94%	17.337.553	6,62%
Deniz Sistemleri	137.067.511	11,57%	57.600.923	9,78%	-	0,00%
Silah Sistemleri	1.258.168	0,11%	2.756.777	0,47%	-	0,00%
DEMIL Sistemleri	59.159.450	4,99%	6.071.135	1,03%	8.793.844	3,35%
Uçuş Kontrol Sistemleri	234.532.639	19,80%	190.779.137	32,42%	31.207.180	11,89%
İniş Takımı Sistemleri	489.237.739	41,29%	111.927.355	19,01%	9.065.272	3,45%
Test Sistemleri	133.564.687	11,27%	109.480.127	18,60%	109.705.988	41,77%
İnsansi Hava Aracı	23.480.035	1,98%	33.464.093	5,68%	19.914.577	7,58%
Üretim	14.962.078	1,26%	6.556.867	1,11%	10.868.674	4,14%
Bakım Onarım	4.229.413	0,36%	11.439.922	1,94%	11.817.481	4,50%
Genel Toplam	1.184.809.746	100,0%	588.722.121	100,0%	262.651.645	100,0%

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Hakan Altınay	A	54.000.000	27,00%	54.000.000	22,95%
	C	106.000.000	53,00%	94.235.294	40,05%
Letven Capital Girişim	B	100	0,00%	100	0,00%
Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Milres Girişim	C	39.999.900	20,00%	28.235.194	12,00%
Halka Açık Kısım	C	0	-	58.823.530	25,00%
Sermaye		200.000.000	100,0%	235.294.118	100,0%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Şirket'in halkı arzı ile kaynak elde edilmesi,
- Kurumsallaşma ve şirket değerinin ortaya çıkması,
- Bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi,
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması,
- Kurumsal kimliğin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Halka arz fiyatına göre 1.882.352.960 TL olan brüt halka arz gelirin toplam maliyetin 51.295.582 TL olması ve pay başına toplam maliyetin 1,45 TL olması tahmin edilmektedir. Şirket'in halka arzdan sağlayacağı net nakit girişinin 1.078.116.194 TL olması beklenmektedir. Tahmini halka arz masraflarının çıkarılması ile ilgili sermaye artırımına tekabül eden tutarın, Şirket'e düşen kısmı için aşağıda fon kullanım alanları verilmiştir.

Şirket'in sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarda kullanılması planlanmaktadır.

- %50'sine karşılık gelen tutarın yeni tesis ve üretim teknolojileri ve yatırımlarında,
- %15'ine karşılık gelen tutarın test ve doğrulama teknolojileri ile Ar-Ge ve Ür-Ge yatırımlarında,
- %5'ine karşılık gelen tutarın global satış ve pazarlama ağı yatırımlarında,
- %15'ine karşılık gelen tutarın işletme sermayesinin güçlendirilmesinde,
- %5'ine karşılık finansman borç ödemelerinin ve
- %10'una karşılık gelen tutarın şirket satın alımı ve/veya iş ortaklıkları kurulması amacıyla kullanılması planlanmaktadır.

3.Özet Finansallar

(TL)	2021	2022	2023
Hasılat	262.651.645	588.722.121	1.184.809.746
Brüt Kar	166.643.972	300.816.111	465.602.402
Faaliyet Karı	54.711.838	191.371.965	383.574.101
Finansal gelir/(gider) öncesi faaliyet karı	54.678.743	204.291.043	384.613.836
Vergi Öncesi Kar	63.908.251	154.422.717	256.251.759
Dönem Karı/Zararı	27.723.103	33.138.402	335.342.642

(TL)	2021	2022	2023
Nakit ve Nakit Benzerleri	556.412.118	40.793.441	90.010.911
Ticari Alacaklar	121.122.668	258.629.500	359.155.842
Toplam Dönen Varlıklar	805.978.574	476.102.073	868.866.974
Maddi Olmayan Varlıklar	679.621.547	894.312.024	1.080.389.178
Ertelenmiş Vergi Varlığı	21.285.599	35.008.336	130.443.417
Toplam Duran Varlıklar	733.856.546	1.080.835.809	1.651.981.462
Aktifler	1.539.835.120	1.556.937.882	2.520.848.436
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	130.206.899	14.025.001	13.317.306
Ticari Borçlar	46.534.582	71.836.913	210.232.656
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	484.814.958	355.102.655	697.881.313
Uzun Vadeli Borçlanmalar	33.680.982	7.256.365	144.588.669
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	98.678.370	172.921.977	112.701.469
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	140.742.147	191.904.997	272.651.396
Özkaynaklar	914.278.015	1.009.930.230	1.550.315.727
Pasifler	1.539.835.120	1.556.937.882	2.520.848.436

4.Değerleme

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

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA)
- Piyasa Çarpanları Analizi

INA Analizi Sonuçları

İNA Değerleme Özeti (bin USD)	Özsermaye Değeri	İştirak Oranı (%)	İştirak Oranı İtibarıyla Özkaynak Değeri
Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş	188.555,7	%100,00	188.555,7
DASAL Havacılık Teknolojileri A.Ş	212.152,1	%51,00	108.197,6
TAAC Havacılık Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş	150.870,4	%51,00	75.435,2
Toplam Özsermaye Değeri			372.188,5

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Çarpan Analizi Sonuçları:

Çarpan Analizi Özeti (Bin USD)	FD/FAVÖK	F/K
Ağırlıklandırma	%50,00	%50,00
Firma Değeri	147.029,1	-
Net Borç*	6.569,9	
Özsermaye Değeri	140.459,2	187.997,1
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	164.225,6	

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %50 ve %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%26,48** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **32,00 TL** değer tespit edilmiştir.

İNA Değerleme Özeti (bin USD)	Özsermaye Değeri	İştirak Oranı (%)	İştirak Oranı İtibarıyla Özkaynak Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	372.188,5	%50,00	186.094,2
Piyasa Çarpanları Analizi*	164.225,6	%50,00	82.112,8
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri			268.207,1

*FD/FAVÖK 31.12.2023 ve F/K 31.12.2023 çarpanları ile ortaya çıkan değerlerin ortalamasıdır.

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Bin USD)	268.207,1
18.04.2024 Tarihli TCMB Alış Kuru	32,4551
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Bin TL)	8.704.687,2
Ödenmiş Sermaye (TL)	200.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	43,52
Halka Arz İskontosu	%26,48
İskontolu Birim Pay Değeri	32,00

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Altınay Savunma Teknolojileri hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Altınay Savunma Teknolojileri için yapılan değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Kullanılan yöntemler içerisinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi çıktısına eşit ağırlık verilmesini ihtiyatlı buluyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %26,48 iskonto oranı uygulanarak 32,00 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.