

**Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon
Metal Makine İnşaat Elektrik
San. ve Tic. A.Ş**

**Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist
Raporu**

13.08.2024

İÇİNDEKİLER

I.	AMAÇ	II
II.	HALKA ARZ BİLGİLERİ.....	II
III.	ŞİRKET FAALİYETLERİ HAKKINDA ÖZET BİLGİ	III
IV.	HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASI ORTAKLIK YAPISI	III
V.	HALKA ARZ GEREKÇESİ VE HALK ARZ GELİRLERİNİN KULLANIMI	IV
VI.	FİNANSAL TABLOLAR.....	IV
VII.	FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	VII
VIII.	DEĞERLEME ÖZETİ.....	IX
IX.	HALKA ARZ FİYATI HAKKINDA DEĞERLENDİRME VE SONUÇ.....	X

I. AMAÇ

İşbu rapor, İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon Metal Makine İnşaat Elektrik San. ve Tic. A.Ş. için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden 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 Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

II. HALKA ARZ BİLGİLERİ

Halka Arza İlişkin Bilgiler	
İhraççı	Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon Metal Makine İnşaat Elektrik San. ve Tic. A.Ş.
Borsa Kodu	TCKRC
Halka Arz Fiyatı	24,00 TL
Halka Arz İskontosu	%27
Talep Toplama Tarihi	14 -15 Ağustos 2024
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Tahsis Grupları ve Pay Oranları	%60'ı Yurt İçi Bireysel Yatırımcı %40'ı Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı
Konsorsiyum Lideri	İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi	125.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi	170.000.000 TL
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
Halka Açıklık Oranı	%26,47
Halka Arz Büyüklüğü	1.080.000.000 TL
Taahhütler	İhraççı ve Ortaklar için 1 yıl
Fiyat İstikrarı	Planlanmamaktadır.

Kaynak: İzahname

III. ŞİRKET FAALİYETLERİ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Kıraç Galvaniz, 2006 yılında Kıraç Group bünyesinde, sıcak daldırma galvanizleme hizmeti vermek amacıyla Türk sanayinin gelişen merkezi Bursa’da kurulmuştur. Kurulduğu yıldan bu yana Bursa bölgesindeki tek sıcak daldırma galvanizleme tesisi olma özelliğini taşıyan şirket, 2010 yılında faaliyet alanını genişleterek çelik otokorkuluk sistemleri imalatı ve montajına başlamış, ülkenin sayılı otokorkuluk tedarikçisi firmalarından biri olmuştur.

Kıraç Galvaniz, Türkiye’de otokorkuluk sistemlerine ait CE belgesi kullanımı zorunluluğu getirilmesine istinaden ilk adımı atmış ve ilk çarpışma testini yaptırarak sektördeki diğer firmalara da örnek teşkil etmiştir. Ürün gamında bulunan tüm çelik otokorkuluk sistemleri EN 1317-1 ve EN 1317-2 Avrupa Standartlarına uygun çarpışma testlerine tabi tutulmuş ve CE belgeleri almıştır. Firmanın tüm ürünleri ve sıcak daldırma galvanizleme hizmeti “TCK” markası ile güvence altına alınmıştır. Ayrıca üyesi olduğu Avrupa Yol Federasyonu (ERF) ve Uluslararası Yol Federasyonu’nun (IRF) yol güvenliği alanındaki faaliyetlerini takip etmekte ve desteklemektedir.

Kıraç Galvaniz, 4.166 m²’lik galvanizleme üretim tesisi, 5.548 m²’lik metal imalat tesisi olmak üzere toplam 9.714 m²’lik iki üretim tesisinde ve 5.408 m²’lik depo alanında faaliyetlerine devam eden Kıraç Galvaniz, 78.678 ton metal imalat kapasitesi ile ana faaliyetleri olan çelik otokorkuluk imalatı ve sıcak daldırma galvanizlemenin yanı sıra motosiklet koruyucu bariyer, ses ve gürültü bariyerleri, solar enerji sistemleri konstrüksiyonu imalat/montajı, çarpışma yastığı, trafik işaret ve levhaları, yaya korkuluğu satışı/montajı alanında da hizmet vermektedir.

Şirket’in Gürcistan’da kurulmuş olan “Kıraç Georgia Branch” unvanına ve Romanya’da kurulmuş olan “Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon Metal Makine İnşaat Elektrik Sanayi ve Ticaret A.Ş. Bükreş Şubesi” unvanına sahip 2 şubesi bulunmaktadır.

IV. HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASI ORTAKLIK YAPISI

Ortaklar	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası		
	Grup	(TL)	(%)	A	(TL)	(%)
Feyzi Kıraç	A	8.750.000	7,00	B	8.750.000	5,15
	B	35.000.000	28,00	A	35.000.000	20,59
Fehmi Emre Kıraç	A	3.750.000	3,00	B	3.750.000	2,21
	B	15.000.000	12,00	A	15.000.000	8,82
Can Kıraç	A	3.750.000	3,00	B	3.750.000	2,21
	B	15.000.000	12,00	A	15.000.000	8,82
Havva Kıraç	A	1.250.000	1,00	B	1.250.000	0,74
	B	5.000.000	4,00	A	5.000.000	2,94
Serkan Malkoç	A	7.500.000	6,00	B	7.500.000	4,41
	B	30.000.000	24,00	B	30.000.000	17,65
Halka Açık	-	-	-	B	45.000.000	26,47
TOPLAM	A+B	125.000.000	100,00	A	170.000.000	100,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

V. HALKA ARZ GEREKÇESİ VE HALK ARZ GELİRLERİNİN KULLANIMI

Şirket, ihtiyaç duyulması halinde aşağıda ifade edilen fon kullanım kalemleri arasında %10'a kadar geçiş yapılabilmesine karar vermiştir.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri	Kullanıma İlişkin Yüzdesele Aralık
Devam eden tesis ve makine yatırımları	%45
İşletme sermayesi ihtiyacının finanse edilmesi	%40
Finansal borç anapara ve faiz ödemelerinde kullanılması	%15
Toplam	%100

Kaynak: İzahname

VI. FİNANSAL TABLOLAR

BİLANÇO (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Dönen Varlıklar	432.973.711	663.249.850	873.767.108	1.015.626.767
Nakit ve Nakit Benzerleri	68.650.514	240.386.121	85.715.623	87.706.425
Ticari Alacaklar	85.732.612	111.905.091	278.231.175	291.530.853
<i>İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	-	349.278	73.482.348	58.667.850
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	85.732.612	111.555.813	204.748.827	232.863.003
Diğer Alacaklar	24.899.541	20.487.458	8.380.228	23.401.439
<i>İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	516.477	-	-	-
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	24.383.064	20.487.458	8.380.228	23.401.439
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	45.491.543		110.834.189	312.032.850
Stoklar	130.412.836	156.294.477	260.736.738	128.394.156
Peşin Ödenmiş Giderler	47.270.715	81.621.513	69.322.973	133.268.962
Diğer Dönen Varlıklar	30.515.950	52.555.190	60.546.182	39.292.082
Duran Varlıklar	535.844.884	544.326.206	1.087.160.862	1.097.313.916
Diğer Alacaklar	2.764.883	1.683.133	1.021.492	887.763
Kullanım Hakkı Varlıkları	10.862.174	9.560.944	2.056.039	201.476
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	228.709.471	247.740.694	356.812.545	343.011.726
Maddi Duran Varlıklar	253.175.482	240.185.849	685.658.251	714.225.538
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	33.571.418	35.551.986	32.175.786	31.442.235
<i>Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar</i>	33.571.418	35.551.986	32.175.786	31.442.235

Diğer Duran Varlıklar	6.761.456	9.603.600	9.436.749	7.545.178
Toplam Varlıklar	968.818.595	1.207.576.056	1.960.927.970	2.112.940.683
KV Yükümlülükler	292.835.021	437.317.978	501.699.272	499.434.043
Kısa Vadeli Borçlanmalar	225.114.223	163.297.009	10.406.876	23.861.112
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	9.410.466	113.906.141	222.330.544	232.107.313
Diğer Finansal Yükümlülükler		282.998	256.526	331.500
Kiralama Yükümlülükleri	3.365.979	905.957	175.853	177.019
Ticari Borçlar	36.185.448	70.104.902	143.959.757	156.483.428
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.255.872	1.539.953	5.201.121	7.898.830
Diğer Borçlar	8.786.335	11.457.043	17.082.137	50.534.429
<i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i>		-	-	24.961.217
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	8.786.335	11.457.043	17.082.137	25.573.212
Ertelenmiş Gelirler	6.201.134	14.610.900	23.029.761	12.089.451
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	-	1.779.563
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	-	-	43.928.572	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	2.291.635	2.969.025	8.086.606	7.691.251
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	2.291.635	1.254.426	1.742.161	1.607.083
<i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	-	1.714.599	6.344.445	6.084.168
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	223.929	58.244.050	27.241.519	6.480.147
UV Yükümlülükler	75.447.095	84.659.552	327.378.382	319.792.938
Uzun Vadeli Borçlanmalar	4.915.730	31.729.713	30.625.532	30.958.282
Kiralama Yükümlülükleri	1.738.891	794.236	347.364	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.584.929	2.310.541	2.184.084	2.310.689
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Karşılıklar</i>	1.584.929	2.310.541	2.184.084	2.310.689
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	67.207.545	49.825.062	294.568.766	286.523.967
Özkaynaklar	600.536.479	685.598.526	1.131.502.952	1.293.713.702
Ödenmiş Sermaye	50.000.000	50.000.000	125.000.000	125.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	295.449.302	295.449.302	312.188.800	312.188.800

Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	106.706.817	123.822.572	404.444.758	431.032.702
<i>Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları</i>	106.706.817	125.291.123	406.892.736	433.304.733
<i>Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kayıpları</i>	-	-1.468.551	-2.447.978	-2.272.031
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-1.677.353	-2.238.447	-5.143.356	-594.911
<i>Yabancı Para Çevrim Farkları</i>	-1.677.353	-2.238.447	-5.143.356	-594.911
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3.294.352	3.294.352	8.564.760	8.564.760
Geçmiş Yıllar Karları	33.771.404	146.763.361	118.260.841	286.447.990
Dönem Net Karı	112.991.957	68.507.386	168.187.149	131.074.361
Toplam Kaynaklar	968.818.595	1.207.576.056	1.960.580.606	2.112.940.683

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

GELİR TABLOSU					
(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2023	31.03.2024
Hasılat	481.489.454	862.005.772	1.159.010.177	359.700.883	634.668.941
Satışların Maliyeti (-)	-383.939.155	-647.384.112	-698.821.274	-285.300.519	-495.424.575
Brüt Kar/(Zarar)	97.550.299	214.621.660	460.188.903	74.400.364	139.244.366
Pazarlama Giderleri (-)	-7.822.834	-38.471.900	-51.859.256	-11.978.810	-5.088.074
Genel Yönetim Giderleri (-)	-45.595.780	-39.962.400	-59.899.270	-13.200.983	-15.076.656
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	51.638.566	17.513.355	87.687.823	26.463.286	26.478.315
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-8.797.258	-82.829.161	-74.115.967	-25.787.663	-48.692.725
Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	87.032.993	70.871.554	362.002.233	49.896.194	96.865.226
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler/Giderler	145.557.399	23.777.313	115.242.744	-	-13.800.819
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	232.590.392	94.648.867	477.244.977	49.896.194	83.064.407
Finansman Giderleri (-)	-92.593.646	-81.488.908	-131.617.347	-15.492.049	-14.976.566
Finansman Gelirleri	27.329.510	91.799.929	99.160.612	14.430.032	33.671.174
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	-24.600.940	-296.248	-83.356.356	-257.466	48.424.151
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	142.725.316	104.663.640	361.431.886	48.576.711	150.183.166
Vergi Gideri	-29.733.359	-36.156.254	-193.244.737	-15.696.279	-19.108.805
<i>Dönem Vergi Gideri</i>	-6.112.600	-48.039.745	-19.974.945	-3.812.093	-1.154.938
<i>Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri</i>	-23.620.759	11.883.491	-173.269.792	-11.884.186	-17.953.867
Dönem Karı	112.991.957	68.507.386	168.187.149	32.880.432	131.074.361

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

VII. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Fiyat tespit raporunda İndirgenmiş Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı Analizleri yöntemi kullanılmıştır. Nihai değer tespiti aşamasında piyasa yaklaşımı çerçevesinde yurt içi ve yurt dışı benzer şirket çarpanlarına göre hesaplanan değer ile İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) analizine göre tespit edilen değer %50-%50 şeklinde ağırlıklandırılmıştır.

➤ Çarpan Analizi Yöntemi

Şirket ile aynı sektörde faaliyet gösteren yurtdışı benzer şirketler tespit edilmiş ve değer tespitinde uluslararası şirketlerin çarpanlarına yer verilmiştir. Çarpanların hesaplanmasında kullanılan piyasa değeri 26 Haziran 2024 tarihlidir. Uç değerlemeleri elemine emek ve muhafazalar tarafta kalmak adına yurtdışı şirketlerin EV/EBITDA ve F/K çarpanlarında 30x'in üstü ve 5x'in altı, EV/Satış ve PD/DD çarpanlarında 5x'in üstü örnekleme dahil edilmemiştir. Değerlemede EV/EBITDA ve F/K çarpanları kullanılmıştır. EV/EBITDA çarpanına %80, F/K çarpanına %20 ağırlık verilmiştir.

BİST'te işlem gören ve şirket ile birebir aynı alanda faaliyet gösteren herhangi bir şirket bulunmamaktadır. Bununla birlikte halka arz sonrasında şirket BİST Sınai Endeksi ile BİST Metal Ana Endeksi çarpanları baz alınmıştır. Değerlemede EV/EBITDA ve F/K çarpanları kullanılmıştır. EV/EBITDA çarpanına %80, F/K çarpanına %20 ağırlık verilmiştir. F/K çarpanına düşük ağırlık verilmesinin nedeni enflasyon muhasebesi nedeniyle açıklanan net kar rakamlarının enflasyona göre göreceli kar rakamına işaret ediyor olmasıdır.

Değerleme için uygun olduğu değerlendirilen temel çarpanlardan olan Firma Değeri/Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kar (EV/EBITDA) ve Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanları uç değerler elimine edilerek sırası ile %80,00 - %20,00 olarak ağırlıklandırılarak dikkate alınmıştır. Buna göre hesaplanan piyasa değeri yurt içinde BİST Sınai endeksi için 4.588 mn TL ve BİST Metal Ana endeksine göre 5.614 mn TL olurken yurtdışı benzer şirketler çarpanlarına göre ise 4.199 mn TL'dir.

Yurt Dışı Benzer Şirketler - Milyon TL	Ağırlık	Çarpan	Şirket Değeri
EV/EBITDA	%80	9,9	4.451
F/K	%20	15,0	3.192
Toplam Ağırlıklı Değer (YAG Değeri Dahil)	%100		4.119

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

BİST Sınai Endeksi - Milyon TL	Ağırlık	Çarpan	Şirket Değeri
EV/EBITDA	%80	11,2	4.648
F/K	%20	15,6	2.974
Toplam Ağırlıklı Değer (YAG Değeri Hariç)	%100		4.313

YAG Değeri (%20 iskonto uygulanmış)			274
Toplam Ağırlıklı Değer (YAG Değeri Dahil)	%100		4.588

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

BİST Metal Ana Endeksi – Milyon TL	Ağırlık	Çarpan	Şirket Değeri
EV/EBITDA	%80	13,8	5.759
F/K	%20	19,3	3.664
Toplam Ağırlıklı Değer (YAG Değeri Hariç)	%100		5.340
YAG Değeri (%20 iskonto uygulanmış)			274
Toplam Ağırlıklı Değer (YAG Değeri Dahil)	%100		5.614

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Benzer Şirketler Grubu - Milyon TL	Ağırlık	Şirket Değeri
Yurt Dışı Benzer Şirketler	%50	4.119
BİST Sınai Endeksi	%25	4.588
BİST Metal Ana Endeksi	%25	5.614
Çarpan Analizi Yöntemine Göre Piyasa Değeri	%100	4.610

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

➤ İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

- İNA yönteminde gelir tablosu ve bilanço kalemleri Şirket yönetiminin beklentileri ve İfo Yatırım'ın tahminleri doğrultusunda geçmiş mali veriler ışığında analiz edilerek 2024-2031 yılları için projekte edilmiştir.
- Projeksiyonda ortalama %24,7 AOSM kullanılmıştır. Risksiz faiz oranı için 10 yıllık devlet tahvil baz alınmıştır. 10 yıllık devlet tahvilinin tüm zamanlar verisi incelendiğinde %27 seviyesinin zirve olduğu görülürken artan faiz ortamı da dikkate alınarak 2024 yılında %27 olacağı ve sonraki yıllarda enflasyon ve faizlerdeki düşüş beklentisine paralel kademeli bir şekilde düşerek %14,5'te tekrar dengeleneceği varsayılmıştır.
- Net Borç/EBITDA 0,5 olarak kabul edilmiştir. Şirketin toplam gelirlerinde ihracatın oranı arttıkça döviz bazlı kredilerin toplam kredilerden aldığı oranın artması makul görülmektedir.
- İşletme sermayesi için tüm kalemlerin yılsonu verileri yerine ilgili yıl içindeki ortalama değeri kullanılmıştır. Projeksiyonda 2023 sonrasındaki yıllar için ise tüm kalemlerde 2022, 2023 ve 2024/3 ortalamasının geçerli olacağı modellenmiştir.

- 2024-2025 yıllarında yurtdışı çelik oto korkuluk ve yurtiçi-yurtdışı solar konstrüksiyonda Bozüyük ve Galvaniz tesisi yatırımı ve alınması muhtemel ihalelere ek olarak belediye seçimleri ve ortalama kurdaki yükseliş ile kayda değer bir büyüme beklenmektedir.
- Yurtiçinde çelik otokorkuluk daha çok karayolları ve özel müteahhit firmalarına ihale usulü satılmaktadır. 2022’de yurtiçinde otokorkuluk satışlarında miktarsal daralmanın temel sebebi aynı yıllarda ihracata yönelmek olarak ifade edilmiştir. 2024’te artan kapasite ve yurtiçi ihale beklentisine göre yüksek büyüme beklenirken sonraki yıllarda büyüme ivmesinin azalacağı, ilgili segmentte 2027-2028’de tekrar yurtiçi seçim takvimi ile iş hacminin pozitif etkileneceği varsayılmaktadır.
- Hammadde maliyetlerinin dolar bazlı olmasına karşılık yurtiçinde karayollarına TL bazlı sözleşmenin yapılması nedeniyle kur riskini elimine etmek, karayollarının bütçesini kısma ya da ihale şirketi olmaktan çıkmak, alacak vadelerini aşağı çekmek ve teşvikli ihracat kredilerini kullanabilmek için stratejik bir kararla şirket 2022’den itibaren ihracata odaklanmaya başlamıştır. Yurtdışına motor bariyer sistemlerinde zirve yıl olan 2020 yılındaki hacim projeksiyon için temel hedef olarak görülmüş ve ilgili rakama tekrar yakınlaşacağı varsayılmıştır.
- Şirketin diğer gelirleri daha çok hurda satışlarından oluşmakta olup diğer gelirler iade oranı için 2023 verisi projeksiyon boyunca korunmuştur. Diğer gelir ve iade sonrası 2023 yılında net satışlar %34,4 oranında artarak 1.158,5 mn TL olmuştur. 2024 yılında net satışların %62,2 oranında artarak 1.879,3 mn TL olacağı varsayılırken yüksek büyümenin 2025 yılı ve sonrasında gelir büyümesinde ivme yaratacağı beklenmektedir.
- Şirketin yurtiçi imalat yapması, yüksek ihracat oranı ve halka arz ile arz teşviki olmak üzere sağlanacak vergi teşvikleri ile projeksiyonda kurumlar vergisi oranının 5 yıl boyunca %19,6-19,9 bandında olacağı ve halka arz teşvikinin 5 yıl sonra bitmesi ile normalize vergi oranının %21,8 olacağı beklenmektedir Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı sonucunda bulunan özsermaye değerleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.
- Projeksiyonda döneminde sac fiyatlarında beklenen düşüşe ek olarak büyüme kaynaklık sağlanacak ölçek ekonomisi ile EBITDA marjının artacağı yönetim tarafından beklenirken modelde muhafazakar tarafta kalmak adına 2023-2024 ortalama marjının oldukça altında ortalamada %26,2 EBITDA marjı beklenmektedir.

Şirket’e ait toplam serbest nakit akışlar ve uç değer, AOSM ile değerlendirilme tarihine indirgenmiş ve net finansal borç düşülerek Özsermaye Değeri 3.524 Mn TL olarak hesaplanmıştır.

VIII. DEĞERLEME ÖZETİ

Değerleme Sonucu	Ağırlık	(TL)
İndirgenmiş Nakit Akımları	%50	3.524.000.000
Yurtdışı Benzerler	%25	4.199.000.000
BIST Sınai	%12,50	4.588.000.000
BIST Metal Ana	%12,50	5.614.000.000
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri	%100,00	4.087.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri		4.087.000.000
Halka Arz İskontosu		%27
İskonto Sonrası Özsermaye Değeri		3.000.000.000
Halka Arz Fiyatı		24,00
Ödenmiş Sermaye		125.000.000
Halka Arz Büyüklüğü		1.080.000.000

IX. HALKA ARZ FİYATI HAKKINDA DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon Metal Makine İnşaat Elektrik San. ve Tic. A.Ş.'nin İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nun oldukça açıklayıcı, net ve kapsamlı olduğu görüşündeyiz.
- Raporda şirket ve sektör hakkında verilen bilgilerin yeterli olduğunu düşünüyoruz.
- Piyasa çarpanlarında FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarının uç değerler elimine edilerek sırası ile %80,00 - %20,00 şeklinde ağırlıklandırılmalarının makul olduğu görüşündeyiz.
- Nihai değer tespiti aşamasında piyasa çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları'nın %50-%50 şeklinde ağırlıklandırılmasını makul buluyoruz.
- İndirgenmiş nakit akımları kapsamında kullanılan varsayım ve tahminler ile bunlara yönelik yapılan açıklamaların anlaşılır ve makul olduğu görüşündeyiz.
- Sonuç olarak, yapılan incelemeler neticesinde ve İzahnamede yer alan riskler de saklı kalmak kaydıyla, Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon Metal Makine İnşaat Elektrik San. ve Tic. A.Ş. için %27 halka arz iskontosunun ve iskonto sonrası 24,00 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatini taşıyoruz.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmış olup 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 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.

Bu raporda yer alan tüm veriler, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve bu bilgilerin kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.