

Çağdaş Cam Sanayi ve Ticaret AŞ

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Ayazağa Mahallesi Kemberburgaz Caddesi Vadi İstanbul Park

7B Blok No:7C Kat:18 Sarıyer İSTANBUL

Tel: 0212 319 12 10

10 Aralık 2024

1. Raporun Amacı

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Raporda yer verilen tüm bilgi ve sayısal değerler, 06.12.2024 tarihinde KAP'ta açıklanan Çağdaş Cam Sanayi ve Ticaret AŞ ("Şirket", "Çağdaş Cam") Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ve 27.11.2024 tarihli Deniz Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Deniz Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndan elde edilmiştir. Bu rapor, Şirket halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum'un yalnızca Deniz Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("OYAK Yatırım") hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, her türlü mamül ya da yarı mamül cam, ısı cam, sertleştirilmiş emniyet camı, oto camı dahil temperli düz cam imalatı ve cam ürünlerinin imalatı, işlenmesi, ticareti ile ithalat ve ihracatının yapılması ve ilgili tüm ticari ve endüstriyel faaliyetlerin gerçekleştirir. Üretimini gerçekleştirdiği ürünler arasında ticari soğutucu camları, enerji camları bulunmakta olup, cam ticareti de yapmaktadır.

Şirket 30.09.2024 itibarıyla Kuyucak'ta bulunan 17 bin m²'si kapalı olmak üzere toplam 20 bin m² alanda ağırlıklı ev ve ticari beyaz eşya grubu camları ile enerji camları, Manisa OSB'de bulunan 41 bin m² üzerine kurulu 36 bin m² kapalı alanda enerji camları işleme faaliyetleri gerçekleştirmektedir. Manisa OSB'ye kurulan 2,6 MWp çatı GES, 2024 yılı Ekim ayı itibarıyla elektrik üretimine başlamıştır. Çatısında 1,1 MWp kurulu GES'i olan Nazilli OSB tesisinde cam ticareti yapılmakta olup, Şirket aynı zamanda Şişecam'ın yetkili bayisidir. Ayrıca Şirket, Manisa OSB 6. kısımda kendisine tahsis edilen 30 bin m² araziye satın almış olup, söz konusu arsa üzerinde 2024 yılı Aralık ayı itibarıyla yatırıma başlanması öngörülmektedir.

3. Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz edilecek paylar; 31.000.000 TL sermaye artırım ve 11.000.000 TL ortak satışı olarak planlanmıştır. Halka arz fiyatı 20,00 TL olarak belirlenirken, halka arz büyüklüğü 840.000.000 TL olarak hesaplanmaktadır. Şirket'in halka arz sonrası piyasa değeri ise 3.360.000.000 TL olacaktır. Talep toplama işlemi 11-12 Aralık 2024 tarihleri arasında "Borsa'da Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı" yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Şirket, Borsa İstanbul'da Yıldız Pazar'da işlem görecektir.

Şirket	Çağdaş Cam San. ve Tic. A.Ş.
Borsa Kodu/Ticker	CGCAM.HE
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	137.000.000 TL nominal
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	168.000.000 TL nominal
Halka Arz Miktarı ve Türü	31.000.000 TL nominal (Sermaye Artırımı)
	11.000.000 TL nominal (Ortak Satışı)
	42.000.000 TL nominal (Toplam)
Halka arz Büyüklüğü	840.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	25,00%
Halka Arz Fiyatı	20,00 TL

Halka Arz Tarihleri	11-12 Aralık 2024
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Borsada Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve Satış Yöntemi
Borsada İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
Tahsisatlar	<i>Tüm yatırımcı gruplarında mükerrer talep kontrolü olacak ve herhangi bir yatırımcının sadece en yüksek talebi dağıtımına dahil edilecektir.</i> Şirket, 28.03.2024 tarih ve 2024/10 sayılı yönetim kurulu kararına binaen verdiği taahhüdü kapsamında; Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca herhangi bir bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımları da dahil dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğine, bu doğrultuda bir karar alınmayacağına ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağına ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağı doğrultusunda taahhütte bulunmuştur.
Taahhütler	Şirket'in mevcut pay sahipleri olan Ömer Seyfettin Pirinç, Serdar Raşit Pirinç, Raşit Pirinç ve Betül Pirinç Yıldız; 28.03.2024 tarihli taahhütleri ile Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca, sahip oldukları halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa konu etmeyeceklerine, halka arza konu etmeyeceklerine, bu doğrultuda bir karar almayacaklarına ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacaklarına ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapmayacaklarına ve ayrıca bu pay sahiplerinin, halka arza konu olmayan Şirket paylarını, izahname onay tarihinden itibaren 180 gün boyunca Borsa İstanbul'da veya Borsa İstanbul dışında satmayacaklarına, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacaklarına veya Borsa İstanbul'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemlerine konu etmeyeceklerine Borsa İstanbul'un ilgili pazarında bu sonuçları doğurabilecek başkaca herhangi bir işlem yapmayacaklarına ve yönetim kontrolüne sahip oldukları herhangi bir iştirak ya da bağlı ortaklık veya bunlar adına hareket eden kişiler tarafından da bu sınırlamalara uyulmasını sağlayacaklarına ilişkin taahhütte bulunmuşlardır.
Fiyat İstikrarı	Deniz Yatırım tarafından, halka arz edilen payların tamamının satılması durumunda brüt halka arz gelirinin %20'si olan 168.000.000 TL tutarındaki fon, fiyat istikrarı işlemleri kapsamında 30 gün boyunca kullanılacaktır.
Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı	Şirket'in halka arzdan elde edeceği toplam net gelirin 585.000.000 TL olması beklenmektedir. Halka arz kapsamında elde edilecek gelirin %30-35'ine karşılık gelen tutarın bina ve inşaat yatırımlarında kullanılması, %12-16'sına karşılık gelen tutarın makine ve ekipman yatırımlarında kullanılması, %10-15'ine karşılık gelen tutarın çatı üzeri ve arazi GES yatırımlarında kullanılması, %1-3'üne karşılık gelen tutarın verimlilik artırıcı dijital ve yalın üretim dönüşümünde kullanılması, %36-42'sine karşılık gelen tutarın da işletme sermayesi'nde kullanılması planlanmaktadır.

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu, Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu

4. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Unvanı / Adı Soyadı	Grup	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)
Ömer Seyfettin Piriç	A	10.960.000	8,0%	10.960.000	6,5%
	B	43.840.000	32,0%	32.840.000	19,5%
Serdar Raşit Piriç	A	5.480.000	4,0%	5.480.000	3,3%
	B	21.920.000	16,0%	21.920.000	13,0%
Raşit Piriç	A	5.480.000	4,0%	5.480.000	3,3%
	B	21.920.000	16,0%	21.920.000	13,0%
Betül Piriç Yıldız	A	5.480.000	4,0%	5.480.000	3,3%
	B	21.920.000	16,0%	21.920.000	13,0%
Halka Açık	B	-	0,0%	42.000.000	25,0%
Toplam	A	27.400.000	20,0%	27.400.000	16,3%
	B	109.600.000	80,0%	140.600.000	83,7%

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu

5. Halka Arz Gerekçeleri ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yeri

Şirket'in halka arzdan elde edeceği toplam net gelirin 585.000.000 TL olması beklenmektedir.

Halka arz kapsamında elde edilecek gelirin %30-35'ine karşılık gelen tutarın bina ve inşaat yatırımlarında kullanılması, %12-16'sına karşılık gelen tutarın makine ve ekipman yatırımlarında kullanılması, %10-15'ine karşılık gelen tutarın çatı üzeri ve arazi GES yatırımlarında kullanılması, %1-3'üne karşılık gelen tutarın verimlilik artırıcı dijital ve yalın üretim dönüşümünde kullanılması, %36-42'sine karşılık gelen tutarın da işletme sermayesi'nde kullanılması planlanmaktadır.

Kaynak: İzahname

6. Özet Finansallar

ÇAĞDAŞ CAM ÖZET FİNANSALLAR					
Gelir Tablosu (milyon TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	01.01.2023-30.09.2023	01.01.2024-30.09.2024
Satışlar	1.159,6	2.326,2	2.180,4	1.821,3	1.535,0
Satışların Maliyeti (-)	-865,0	-1.696,0	-1.674,5	-1.454,1	-1.113,0
Brüt Kar	294,6	630,4	506,0	367,2	422,5
Brüt Kar Marjı	25%	27%	23%	20%	28%
Faaliyet Giderleri (-)	-84,4	-112,9	-143,1	-123,7	-184,6
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir-Gider (Net)	76,9	23,4	71,6	30,1	37,1
Esas Faaliyet Karı	287,1	540,9	434,5	273,6	
Esas Faaliyet Kar Marjı	25%	23%	20%	15%	18%

Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Giderler	17,0	23,7	110,8	49,5	43,5
Net Finansman Geliri/Gideri	-8,0	-70,4	-50,2	-35,7	-56,4
Parasal Kazanç/Kayıp	13,0	72,0	-112,7	5,1	-66,9
Vergi Gideri/Geliri	-58,7	-4,1	-56,1	-14,7	-41,1
Net Kar	250,8	562,0	324,3	277,8	
Bilanço (milyon TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024	
Nakit ve Nakit Benzerleri	237,1	213,0	30,0	83,0	
Ticari Alacaklar	207,4	437,0	385,0	379,0	
Diğer	138,8	270,0	469,2	385,0	
Dönen Varlıklar	583,3	920,0	884,2	847,0	
Maddi Duran Varlıklar	566,6	995,0	2.150,0	2.245,0	
Diğer	77,5	118,1	143,1	202,1	
Duran Varlıklar	644,1	1.113,1	2.293,1	2.447,1	
Toplam Varlıklar	1.227,5	2.033,0	3.177,3	3.294,0	
KV Ticari Borçlar	71,4	125,0	152,4	212,1	
Uzun Vadeli Borçlanmanın Kısa Vadeli Kısımları	101,2	80,0	58,2	58,4	
Ertelenmiş Gelirler	59,5	200,0	53,5	46,0	
Diğer	81,7	175,3	222,3	114,7	
KV Yükümlülükler	313,8	580,3	486,4	431,2	
Uzun Vadeli Borçlanmalar	290,2	137,0	62,1	53,9	
Ertelenen Vergi Yükümlülükleri	57,0	12,6	289,0	317,2	
Diğer	3,9	178,0	77,7	47,8	
UV Yükümlülükler	351,1	327,6	428,8	418,9	
Ödenmiş Sermaye	4,5	4,5	137,0	137,0	
Net Dönem Karı	250,8	562,0	324,2	154,1	
Diğer	307,2	558,1	1.801,0	2.152,7	
Özkaynaklar	562,5	1.124,6	2.262,2	2.443,8	
Toplam Kaynaklar	1.227,5	2.032,6	3.177,3	3.293,8	

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu

7. Değerleme

27 Kasım 2024 tarihli Deniz Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne (FD/FAVÖK, F/K) yer verilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Sonuçları

Uç Değer Büyüme Oranı	5%
Uç Değer (Mn TL)	13.802
Uç Değerin Bugünkü Değeri (Mn TL)	3.386
İNA Sonucu	
Projeksiyon Dönemi (Mn TL)	2.081
Uç Dönem (Mn TL)	3.386
Şirket Değeri (Mn TL)	5.467
Net Finansal Borç (Mn TL)	66
Özsermaye Değeri - 30.09.2024 (Mn TL)	5.401
Özsermaye Değeri - 26.11.2024 (Mn TL)	5.768

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Çarpanları Analizi Sonuçları

BİST Sınai Endeksi Seçilen Şirket Çarpanları	Özsermaye Değeri (Mn TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer (Mn TL)
FD/FAVÖK	3.966	50%	1.983
F/K	2.638	50%	1.319
Özsermaye Değeri (TL mn)			3.302

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

8. Değerleme ve Sonuç

Deniz Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda, Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında "Piyasa Çarpanları" ve "İndirgenmiş Nakit Akımları" yöntemleri sırasıyla %80 ve %20 oranında ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %27,80 halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı 20,00 TL değer tespit edilmiştir.

Değerleme Sonucu	Ağırlıklandırılmış Değer (Mn TL)
Çarpan Analizi (%80)	2.642
İNA Özsermaye Değeri (%20)	1.154
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri (Mn)	3.795
Ödenmiş Sermaye	137.000.000
Pay Başına Fiyat (TL)	27,70
İskonto Oranı	27,80%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

9. Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat tespit raporunda sektör ve Şirket hakkında verilen bilgilerin yeterince kapsamlı ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında “İndirgenmiş Nakit Akımları” ve “Piyasa Çarpanları Analizi” kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını değerlendiriyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA Analizi) şirket değeri geleceğe yönelik tahminlere göre belirlenmektedir. Bu doğrultuda, farklı sonuçların gerçekleşmesi halinde değerlendirme sonucunun değişebileceği görüşündeyiz.
- Enflasyon muhasebesinin yarattığı olası farklar sebebiyle Piyasa Çarpanları Analizi kapsamında sadece yurtiçi benzer şirketlerin dikkate alınmasını makul buluyoruz.
- Piyasa Çarpanları Analizi’nin %80 ağırlıklandırılmasını muhafazakar olmak adına olumlu buluyoruz.
- Bulunan değere %27,8 halka arz iskontosu uygulanması sonrası belirlenen pay başına 20,00 TL halka arz fiyatının makul olduğu görüşündeyiz.

Uyarı Metni

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin Kurumsal Finansman 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 OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Bölümü’ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul eder.