

Çağdaş Cam Sanayi ve Ticaret A.Ş.

10 Aralık 2024

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 no'lu Pay Tebliği'nin 29.maddesine istinaden Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. ("Yatırım Finansman") tarafından Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin ("Deniz Yatırım"), Çağdaş Cam Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Kısaca "İhraççı", "Çağdaş Cam" ya da "Şirket") halka arz fiyat tespit raporunun yöntem, içerik ve varsayımları itibarıyla analiz edilip, değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Çağdaş Cam'ın halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

Halka Arz Verileri & Arz Yapısı

İhraççı	Çağdaş Cam Sanayi ve Ticaret A.Ş.
---------	-----------------------------------

Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
----------------------------------	-------------------------------------

Talep Toplama Tarihleri	11-12 Aralık 2024
-------------------------	-------------------

Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Mevcut Ortak Satışı
-----------------	---

Satış Yöntemi	Borsa İstanbul Birincil Piyasa'da Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi
---------------	--

Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	137.000.000 TL
-------------------------------------	----------------

Sermaye Artırımı (Nominal)	31.000.000 TL
----------------------------	---------------

Ortak Satışı (Nominal)	11.000.000 TL
------------------------	---------------

Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	168.000.000 TL
--------------------------------------	----------------

Toplam Halka Arz Büyüklüğü	840.000.000 TL
----------------------------	----------------

Halka Açıklık Oranı	%25,00
---------------------	--------

Halka Arz İskontosu	%27,80
---------------------	--------

Halka Arz Satış Fiyatı	20,00TL
------------------------	---------

Taahhütler	<p>Şirket, halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl boyunca bedelli veya bedelsiz sermaye artırımları dahil dolaşımdaki pay miktarını artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda karar alınmayacağını,</p> <p>Ortaklar, Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl süreyle, sahip oldukları halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa konu etmeyeceklerini, halka arza konu etmeyeceklerini, bu doğrultuda karar almayacaklarını, halka arza konu olmayan Şirket paylarını, izahnamenin onaylandığı tarihten itibaren 180 (yüzseksen) gün boyunca Borsa İstanbul'da veya Borsa İstanbul dışında satmayacaklarını, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacaklarını veya Borsa İstanbul'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceklerini, taahhüt etmişlerdir.</p>
------------	---

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası		
	Grubu	Toplam (TL)	Sermayeye Oranı (%)	Grubu	Toplam (TL)	Sermayeye Oranı (%)
Ömer Seyfettin Piriñ	A	10.960.000	8,00	A	10.960.000	6,52
	B	43.840.000	32,00	B	32.840.000	19,54
Serdar Raşit Piriñ	A	5.480.000	4,00	A	5.480.000	3,26
	B	21.920.000	16,00	B	21.920.000	13,04
Raşit Piriñ	A	5.480.000	4,00	A	5.480.000	3,26
	B	21.920.000	16,00	B	21.920.000	13,04
Betül Piriñ Yıldız	A	5.480.000	4	A	5.480.000	3,26
	B	21.920.000	16	B	21.920.000	13,04
Halka Açık Kısım	B	-	-	B	42.000.000	25,00
Toplam	A+B	137.000.000	100,00	A+B	168.000.000	100,00

Kaynak: Fiyat Tespiti Raporu

Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket'in ana faaliyet konusu cam işleme ve cam ticaretidir. Şirket, her türlü mamül ya da yarı mamül cam, ısı cam, sertleştirilmiş emniyet camı, temperli düz cam imalatı ve cam ürünlerinin imalatı, işlenmesi, ticareti ile ithalat ve ihracatının yapılması ve ilgili tüm ticari ve endüstriyel faaliyetlerin gerçekleştirilmesiyle iştigal etmektedir. Şirket çeşitli tedarikçilerden cam olarak aldığı ürünleri işleyerek ev ve ticari beyaz eşya grubu camlar ile enerji camları imal etmektedir. Şirket'in Aydın/Kuyucak'ta yer alan "Kuyucak Tesisi", Aydın/Nazilli'de yer alan "Nazilli OSB Tesisi", Manisa/Yunusemre'de yer alan "Manisa OSB Tesisi" olmak üzere toplam 3 adet tesisi bulunmaktadır. Şirket'in 30.09.2024 tarihi itibarıyla toplam çalışan sayısı 362 olarak gerçekleşmiştir.

Halka Arz Hakkında Özet Bilgi

Çağdaş Cam halka arzında 31.000.000 adet pay ile sermaye artırımı yapılması ve Ömer Seyfettin Piriñ tarafından 11.000.000 adet mevcut pay satışı ile halka arz planlanmaktadır. Halka açıklık oranının %25,00 seviyesinde olması beklenmektedir.

Halka arz fiyatı hisse başına 20,00 TL olarak açıklanmıştır. Halka arz Borsa İstanbul Birincil Piyasa'da Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi ile 11-12 Aralık 2024 tarihlerinde gerçekleştirilecektir.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri

Açıklamalar	(%)
Bina ve İnşaat Yatırımı	30-35
Makine ve Ekipman Yatırımı	12-16
Çatı Üzeri ve Arazi GES Yatırımı	10-15
Verimlilik Arttırıcı Dijital ve Yalın Üretim Dönüşümü	1-3
İşletme Sermayesi	36-42
Toplam	100

Kaynak: Çağdaş Cam Fon Kullanım Yeri Raporu

Finansal Durum

Şirket'in 31.12.2021, 31.12.2022, 31.12.2023 ve 30.09.2024 tarihlerine ilişkin bağımsız denetimden geçmiş özet finansal durum tablosu aşağıda sunulmuştur;

Özet Finansal Durum Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Dönen Varlıklar	583.338.594	919.522.723	884.190.117	846.681.804
Duran Varlıklar	644.126.484	1.113.096.070	2.293.134.533	2.447.167.031
Toplam Varlıklar	1.227.465.078	2.032.618.793	3.177.324.650	3.293.848.835
Kısa Vadeli Yükümlülükler	313.804.992	580.383.164	486.417.761	431.263.888
Uzun Vadeli Yükümlülükler	351.125.073	327.585.973	428.753.935	418.815.316
Toplam Özkaynaklar	562.535.013	1.124.649.656	2.262.152.954	2.443.769.631
Toplam Kaynaklar	1.227.465.078	2.032.618.793	3.177.324.650	3.293.848.835

Kaynak: Özel Bağımsız Denetim Raporu

Kâr veya Zarar Tablosu

Şirket'in 01.01.2021 - 31.12.2021, 01.01.2022 - 31.12.2022, 01.01.2023 - 31.12.2023, 01.01.2023 - 30.09.2023 ve 01.01.2024 - 30.09.2024 dönemlerine ilişkin bağımsız denetimden geçmiş özet kar veya zarar tablosu aşağıda sunulmuştur;

Özet Kâr veya Zarar Tablosu (TL)	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023	01.01.2023	01.01.2024
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2023	30.09.2024
Hasılat	1.159.626.936	2.326.194.614	2.180.439.820	1.821.354.569	1.534.936.523
Satışların Maliyeti (-)	(864.998.598)	(1.695.788.354)	(1.674.472.999)	(1.454.182.955)	(1.112.447.724)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kâr (Zarar)	294.628.338	630.406.260	505.966.821	367.171.614	422.488.799
Genel Yönetim Giderleri (-)	(45.384.506)	(41.037.390)	(66.406.753)	(53.494.657)	(92.923.601)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(38.972.962)	(71.816.008)	(76.653.093)	(70.166.000)	(91.648.900)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	105.242.889	58.743.203	96.871.246	76.472.044	49.063.989
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(28.300.527)	(35.311.828)	(25.330.738)	(46.363.428)	(12.011.591)
Esas Faaliyet Kârı (Zararı)	287.213.232	540.984.237	434.447.483	273.619.573	274.968.696
Yatırım Faaliyetlerden Gelirler	17.580.684	23.859.634	120.022.934	57.582.654	45.877.760
Yatırım Faaliyetlerden Giderler (-)	(565.956)	(193.188)	(9.209.777)	(8.087.003)	(2.361.829)
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Kârı (Zararı)	304.227.960	564.650.683	545.260.640	323.115.224	318.484.627
Finansman Gelirleri	-	-	-	1.867.826	3.315.632
Finansman Giderleri (-)	(7.718.915)	(70.464.812)	(50.150.195)	(37.555.823)	(59.657.481)
Parasal kazanç / (kayıp)	12.980.520	71.957.040	(112.705.886)	5.097.319	(66.904.412)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı (Zararı)	309.489.565	566.142.911	382.404.559	292.524.546	195.238.366
Dönem Vergi Gideri/Geliri	(28.963.602)	(50.344.476)	(52.823.739)	(6.007.683)	(22.573.545)
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	(29.691.539)	46.242.524	(5.313.087)	(8.735.966)	(18.560.874)
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Kârı (Zararı)	250.834.424	562.040.959	324.267.733	277.780.897	154.103.947

Kaynak: Özel Bağımsız Denetim Raporu

Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Deniz Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporuna göre Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ("İNA") (Gelir Yaklaşımı) ve Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) dikkate alınmıştır.

İNA Analizi

Projeksiyon dönemi boyunca AOSM ile indirgenmiş nakit akımları üzerinden Şirket'in değerleme tarihindeki firma değeri bulunmuş ve firma değerine nakit ve nakit benzerleri eklenip finansal borçlar çıkarılarak Şirket'in değerleme tarihindeki değeri 5.768 Milyon TL olarak hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları (mn TL)	
2024/4Ç – 2030 SNA Bugünkü Değeri (1)	2.081
Projeksiyon Dönemi Sonunda Devam Eden (Sonsuz) Değer	13.802
Devam Eden (Sonsuz) Değerin Bugünkü Değeri (2)	3.386
Firma Değeri (1+2)	5.467
Net Finansal Borç (3)	(66)
Şirket Değeri 30.09.2024 (1+2+3)	5.401
Şirket Değeri 26.11.2024*	5.768

*AOSM dikkate alınarak, 30.09.2024 tarihi itibarıyla hesaplanan Şirket Değeri'nin değerleme tarihindeki değeri hesaplanmıştır.

Kaynak: Fiyat Tespiti Raporu

Çarpan Analizi

Çarpan Analizi yaklaşımında uygulanan varsayımlar, hesaplamalar ve ağırlıklandırmalar genel bir değerlendirme yapmaya uygunlukta açık ve net bir şekilde ifade edilmiştir.

Şirket Piyasa Çarpanları Analizi'nde değerlendirmeye BIST - Sınai Endeksi (XUSIN) kapsamında işlem gören ve rapor tarihi itibarıyla 20 milyar TL ve daha düşük piyasa değerine sahip olan şirketler dikkate alınmıştır. Değerlemede FD/FAVÖK ve F/K çarpanları hesaplanmış ve yarı yarıya ağırlıklandırılmıştır.

Çağdaş Cam – Özet Finansal Veriler – 30.09.2024	Milyon TL
Son 12 Ay FAVÖK	493,9
Net Finansal Borç	99,9
Son 12 Ay Net Kâr	200,6

Benzer Şirket Grubu – Milyon TL	Ağırlık	Çarpan	Şirket Değeri*
Seçilmiş BIST Sınai Endeksi Şirketleri	%100	8,2x	3.966
FD/FAVÖK	%100		3.966

*Son 12 Ay FAVÖK x FD/FAVÖK Çarpanı – Net Finansal Borç

Benzer Şirket Grubu – Milyon TL	Ağırlık	Çarpan	Şirket Değeri
Seçilmiş BIST Sınai Endeksi Şirketleri	%100	13,2x	2.638
F/K	%100		2.638

Çarpan Analizi Yöntemi – Sonuç – Milyon TL	Ağırlık	Şirket Değeri
FD/FAVÖK	%50	3.966
F/K	%50	2.638
Çarpan Analizi Yöntemi – Mn TL	%100	3.302

Kaynak: Fiyat Tespiti Raporu

Değerleme Sonucu

Çağdaş Cam'ın değerlemesinde "İndirgenmiş Nakit Akımları" ve "Çarpan Analizi" yöntemleri kullanılmış olup, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'ne %20,0 ve Çarpan Analizi'ne %80,0 ağırlık verilerek Çağdaş Cam'ın Şirket Değeri 3.795 Milyon TL ve Birim Pay Değeri 27,70 TL olarak tespit edilmiştir. Tespit edilen tutarlara %27,80 oranında halka arz iskontosunun uygulanması neticesinde Halka Arz Şirket Değeri 2.740 Milyon TL ve Halka Arz Birim Pay Değeri 20,00 TL olarak neticelenmiştir. Sermaye artırımı ve mevcut ortak satışı yoluyla halka arz edilecek payların nominal değerinin toplamı 168.000.000 TL olup, halka açıklık oranı %25,00 olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu	Şirket Değeri (Milyon TL)	Ağırlık	Birim Pay Değeri (TL)
İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	5.768	%20	42,10
Çarpan Analizi	3.302	%80	24,10
FD/FAVÖK	3.966	%50	28,95
F/K	2.638	%50	19,25
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri	3.795	%100	27,70
Halka Arz İskontosu	%27,8		
Halka Arz Şirket Değeri	2.750		20,00

Kaynak: Fiyat Tespiti Raporu

Nihai Görüşümüz

Fiyat tespit raporunun genel olarak açık ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.

Değerleme metodu olarak İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi ve Çarpan Analizi yöntemlerinin eşit ağırlıklandırılmasının daha uygun olacağı görüşündeyiz.

İNA Analizi ve Çarpan Analizi yöntemleri uygulanarak ulaşılan özsermaye değerine ve uygulanan %27,8 oranında iskonto sonucu ulaşılan 20,00 TL halka arz fiyatının makul olduğu görüşündeyiz.

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: 0850 723 59 59 Faks: +90 (212) 282 15 50 – 51

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 334 98 00
Adana	+90 (322) 422 55 90	Antalya	+90 (242) 243 02 01
Ankara	+90 (312) 417 30 46	Bodrum	+90 (252) 999 14 04
Bursa	+90 (224) 224 47 47	Caddebostan	+90 (216) 302 88 00
Çorlu	+90 (282) 888 96 50	Denizli	+90 (258) 999 19 75
İzmir	+90 (232) 441 80 72	Samsun	+90 (362) 431 46 71
Ulus	+90 (212) 263 00 24		

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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 e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.