



PANELSAN ÇATI CEPHE SİSTEMLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

01.01.2021 – 31.12.2021

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN
DEĞERLENDİRME RAPORU**

Sermaye Piyasası Kanunu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi Uyarınca
Hazırlanmıştır.

04.03.2022

Genel Bilgiler	Y	Sayfa	3
Raporun Amacı	Y	Sayfa	4
Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme			
İçindekiler	Y	Sayfa	4 -5
Yöntemleri ve Hesaplamalar			
Değerleme Sonuç Tablosu	Y	Sayfa	5
Sonuç	Y	Sayfa	6

Genel Bilgiler

Raporun Ait Olduğu Dönem:

01.01.2021 - 31.12.2021

Ticaret Unvanı:

Pannelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Ticaret Sicili Numarası:

Ankara Ticaret Sicil Müdürlüğü-188055

Mersis Numarası:

0721029400100017

Kayıtlı Sermaye Tavanı:

287.500.000 TL

Çıkarılmış Sermaye:

75.000.000 TL (Henüz tescil edilmemiştir.)

Merkez Adresi:

Mustafa Kemal Mahallesi 2118. Cad. No : 4 A Blok Kat 3 Daire 8 Çankaya /ANKARA

Şube Adresi:

Üretim Şube : Polatlı Organize Sanayi Bölgesi 202. Cad. No : 18 Polatlı/ANKARA

İstanbul Şube : Sahrayıcedit Mah. Atatürk Cad. No : 69 İç Kapı No : 283 Kadıköy / İSTANBUL

İletişim Bilgileri:

Mustafa Kemal Mahallesi 2118. Cad. No : 4 A Blok Kat 3 Daire 8 Çankaya /ANKARA

Telefon :

0 312 342 03 82

Fax:

0 312 342 03 80

E-posta Adresi:

info@panelsan.com

İnternet Sitesi Adresi:

www.panelsan.com

1. Raporun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 maddesi uyarınca Şirket'in halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmedi ise nedeninin açıklanması amacıyla hazırlanmıştır.

Şirketimiz payları 9-10-11 Şubat 2022 tarihlerinde halka arz edilmiş olup 18 Şubat 2022 tarihinden itibaren BİST'te işlem görmeye başlamıştır. SPK II-17.1 Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 5/(4) maddesi kapsamında, paylarımızın borsada işlem görmeye başlaması sonrasında yapılacak ilk genel kurul tarihi itibarıyla Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne gerekli uyumu sağlamak zorunda olduğumuzdan, henüz Şirketimizde Denetim Komitesi oluşturulmamış olup, işbu rapor Pay Tebliği'nin 29/5 maddesi kapsamında Yönetim Kurulu tarafından hazırlanmıştır.

2. Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri ve Hesaplamalar

Şirket'in halka arz sürecinde Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve Şirketimizin internet sitesi, Gedik Yatırım internet sitesi ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yatırımcıların bilgisine sunulan 03.01.2022 tarihli fiyat tespit raporunda, şirketimizin halka arz edilen paylarının birim fiyat tespitinde, sektörün ve şirketimizin spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiş ve dünyaca kabul görmüş iki temel yöntem kullanılmıştır:

1. Pazar Yaklaşımı : Çarpan Analizi
2. Gelir Yaklaşımı : İndirgenmiş Nakit Akımları (“İNA”) Analizi

Çarpan Analizinde, Yurt içi benzer şirketler olarak yalıtım-plastik-sünger sektörlerinde faaliyet gösteren seçilmiş 6 şirketin 30.09.2021 verileri dikkate alınmıştır. Yurt içi çarpan analizinde, yurt içi benzer şirket sayısının az olması nedeniyle BİST-Yıldız Pazar’da işlem gören finansal hizmetler, holding, spor kulüpleri ve gayrimenkul sektörleri dışındaki şirketlerin 30.09.2021 verileri de dikkate alınmıştır.

BİST Ana Pazar’da işlem gören şirketlerin verileri, bu pazardaki şirketlerin görece düşük işlem hacimleri ve artan aykırı çarpan değerlerinin yüksek volatiliteye işaret etmesi nedeniyle çarpan analizinde dikkate alınmamıştır.

Ayrıca, çarpan analizine yurt dışı seçilmiş benzer şirketlerin 30.09.2021 tarihli verilerine göre güncel değerlendirme çarpanları da dahil edilmiştir.

Çarpan analizinin tamamında Firma Değeri / Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (FD/FAVÖK) çarpanının medyanı dikkate alınmıştır.

Şirket’in 30.09.2021 tarihli bilançosundaki net finansal borç ve son 12 ay FAVÖK değeri çarpan analizinde kullanılmıştır.

İNA metodunda 10 yıllık gelir tablosu ve bilanço kalemleri Şirket yönetiminin beklentileri ve Gedik Yatırım’ın tahminleri doğrultusunda geçmiş mali veriler ışığında analiz edilerek 2021-2030 yılları için projekte edilmiştir.

3. Değerleme Sonuç Tablosu

Şirket’in değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, 733.303.653 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre, halka arz öncesi çıkarılmış sermayesi 57.500.000 TL olan Şirket’in halka arz pay başına değeri 12,75 TL olarak hesaplanmıştır. %20 halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri 586.642.923 TL, pay başına değer ise 10,20 TL (virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanmıştır) olarak hesaplanmıştır. Ek satış dahil halka arz edilen nominal payların toplamı 21.000.000 TL’dir. Buna göre, halka arzın büyüklüğü 214.200.000 TL, halka açıklık oranı %28,00 olarak gerçekleşmiştir

Şirketin halka arz sonrası henüz tescil edilmemiş çıkarılmış sermayesi ise 75.000.000 TL’dir.

DEĞERLEME SONUCU	Ağırlık	Sonuç
İNA analizine göre Özsermaye Değeri	50%	768.237.085
Pay Başına Değer		13,36
Çarpanlar analizine göre Özsermaye Değeri	50%	698.370.221
Pay Başına Değer		12,15
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	100%	733.303.653
Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer		12,75

4. Sonuç

Fiyat Tespit Raporu 2021 yılı 9 aylık gerçekleştirmeler ile hazırlanmış olup raporda 12 aylık tahminler bulunmaktadır. 2021 yılsonu tahmini hedeflere ulaşmak için şirketin geçmiş yıl verileri analiz edilmiş edilmiştir. Bu kapsamda 12 aylık tahmini hedefler önceki yıllara ilişkin gerçekleştirmeler dikkate alınarak belirlenmiş ve Şirketin 2021 yılı 12 aylık tahminlerine ulaştığı görülmüştür. Tahmini ve gerçekleşen veriler aşağıdaki şekildedir;

Pannelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	2021 Yıl Sonu TL (T)**	31.12.2021 TL (G)**	Gerçekleşme Oranı (2021 Yıl Sonu İtibariyle)
Hasılat	578.693.827	605.449.972	% 104,62
Brüt Kar	100.147.836	115.123.566	% 114,95
FAVÖK*	87.308.981	101.694.294	% 116,48

* FAVÖK= Brüt Kar – Faaliyet Giderleri + Amortisman ve İtfa Giderleri

Faaliyet giderleri “genel yönetim giderleri”, “pazarlama, satış ve dağıtım giderleri” ile “araştırma ve geliştirme giderleri” kalemlerinden oluşmakta olup, kur farkı gelir/giderleri gibi faaliyetlerle doğrudan bağlantılı olmayan kalemler içeren “esas faaliyetlerden diğer gelirler” ile “esas faaliyetlerden diğer giderler” kalemleri hesaplamaaya dahil edilmemiştir.

** (T) tahmini, (G) gerçekleşen

İndirgenmiş Nakit Akımı hesaplamasına göre 2021 yılsonu satış hasılatı 578.693.827 TL olarak tahmin edilmiştir. 31.12.2021 itibariyle gerçekleşen satış rakamı ise 605.449.972 TL’dir. 2021 yıl sonu itibariyle gerçekleşme oranı %104,62 olarak gerçekleşmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımı hesaplamasına göre 2021 yılsonu brüt karı 100.147.836 olarak tahmin edilmiştir. 31.12.2021 itibariyle gerçekleşen brüt kar ise 115.123.566 TL’dir. 2021 yıl sonu itibariyle gerçekleşme oranı %114,95 olarak gerçekleşmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımı hesaplamasına göre 2021 yıl sonu Faiz Amortisman ve Vergi Öncesi Kar (FAVÖK) 87.308.981 TL olarak tahmin edilmiştir. 31.12.2021 itibariyle gerçekleşen FAVÖK ise 101.694.294 TL’dir. Gerçekleşme oranı %116,48 olmuş ve beklentileri aşmıştır.

Sonuç olarak; halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan tahminlerin gerçekleştiği, hatta Hasılat, Brüt Kar ve FAVÖK’te varsayımların üzerinde bir performans sağlandığı görülmektedir. Bu kapsamda, halka arz fiyatının belirlenmesinde kullanılan faktörlerden biri olan ve 2021 yılı için esas alınan İNA varsayımlarına ulaşıldığı görülmektedir.