



SMART GÜNEŞ ENERJİSİ TEKNOLOJİLERİ AR-GE ÜRETİM  
SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

01.01.2022-31.12.2022 DÖNEMİ

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

## **RAPORUN AMACI**

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca, payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur.

Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri AR-GE Üretim San. ve Tic. A.Ş. ("Smart" veya "Şirket") halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi gereğince Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

## **ŞİRKET HAKKINDA BİLGİLER**

Smart Güneş Enerjisi Teknolojileri Araştırma Geliştirme Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (Şirket) 10.12.2021 tarihli ve 2021/25 sayılı Yönetim Kurulu Kararı Çerçevesinde:

Şirketimizin 400.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde olmak üzere, 127.500.000- TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakit karşılığı olarak 25.500.000 TL artırılarak 153.000.000 TL'ye çıkarılmasına,

Arttırılmasına karar verilen toplam 25.500.000 TL tutarında beheri 1 TL nominal değerli 25.500.000 adet B Grubu payın, Sermaye Piyasası Kanunu ve Kurul'un (SPK) Tebliğleri ve ilgili mevzuat çerçevesinde halka arz edilmesine,

Sermaye artırımını kapsamında ihraç edilecek toplamda 25.500.000- TL tutarında beheri 1,- TL nominal değerli 25.500.000 adet B Grubu paya ilişkin olarak Şirket pay sahiplerinin tamamının yeni pay alma haklarının halka arz kapsamında talepte bulunacak yatırımcılar lehine tamamen kısıtlanmasına,

Şirketimizin mevcut pay sahibi Smart Holding A.Ş.'nin sahip olduğu 6.340.000 TL olmak üzere ("Halka Arz Eden Pay Sahibi") beheri 1,- TL nominal değerli 6.340.000 adet B grubu payın ortak satışı yoluyla halka arz edilmesi talebinin kabulüne ve bu kapsamda gerekli her türlü işlemin gerçekleştirilmesine,

Sermaye artırımını ve ortak satışı kapsamında ihraç edilen toplamda 31.840.000 TL nominal değerli olmak üzere beheri 1 TL nominal değerli 31.840.000 adet B grubu payın belirlenecek fiyat tespit raporu uyarınca belirlenecek halka arz fiyatı üzerinden primli olarak çıkarılmasına ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve SPK Tebliğ ve diğer düzenlemeleri dahil olmak üzere ilgili mevzuat kapsamında halka arz edilmesine,

Fazla talep gelmesi ve gerekli görülmesi halinde halka arz eden pay sahibi Smart Holding A.Ş.'nin sahip olduğu toplam 6.368.000 TL nominal değere kadar olmak üzere beheri 1 TL nominal değerli, maksimum 6.368.000 adet B grubu payın, ek pay satışına konu edilerek halka arz edilebileceğine ve ek pay satışının gerçekleşmesine karar verilmesi halinde bu kapsamda gerekli her türlü işlemin gerçekleştirilmesine karar verilmiştir.

Şirket paylarının halka arzına ilişkin talep toplama işlemleri, 16-17-18 Mart 2022 tarihleri arasında gerçekleşmiştir.

Halka arzda birim fiyat 14,00 TL olarak belirlenmiş olup, Halka arz edilen 31.840.000 TL nominal değerli paylar ile ek satışa sunulan 6.368.000 TL nominal değerli paylar olmak üzere toplam 38.208.000 TL nominal değerli payların satışı gerçekleştirilmiştir.

Halka arzda 25.500.000 TL nominal değerli payların satışı sermaye artırımını ile, 12.708.000 TL nominal değerli payların satışı ortak satışı yöntemi ile gerçekleşmiştir. Sermaye artırımından Şirket'in elde ettiği brüt fon 357.000.000 TL olmuştur. Elde edilen net fon tutarı 342.006.000 TL'dir.

Şirketimiz 24.03.2022 tarihinde Borsa İstanbul Ana Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

### 11.03.2022 TARİHİNDE KAP'TA YAYINLANAN FİYAT TESPİT RAPORU

11.03.2022 tarihinde KAP'ta yayınlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirketimizin 30 Eylül 2021 ve 30 Eylül 2020 ile 31 Aralık 2020, 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2018 tarihleri itibarıyla hazırlanmış konsolide finansal tablolar ve özel bağımsız denetçi raporu, kamuya açık olan kaynaklardan ve Şirket yönetiminden edinilen bilgiler ve aracı kurum analizlerine dayanmaktadır.

Şirketimizin halka arz edilmiş paylarının birim fiyatı aşağıdaki yöntemlerle tespit edilmiştir:

- Gelir Yaklaşımı Kapsamında
  - İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)
- Çarpan Analizi Kapsamında
  - Piyasa Çarpanları Analizi (FD/FAVÖK)
    - Yurt Dışı Benzer Şirketler
  - Sektör Çarpanları Analizi (FD/FAVÖK)
    - BİST Elektrik Endeksi
    - BİST Yıldız Pazar

| Değerleme Özeti (bin ABD Doları)             | Öz Sermaye Değeri | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri |
|----------------------------------------------|-------------------|---------|--------------------------------------|
| Yurt Dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK 2021     | 181.643           | 20,00%  | 36.329                               |
| BİST Elektrik Endeksi FD/FAVÖK 2021          | 117.508           | 25,00%  | 29.377                               |
| BİST Yıldız Pazar FD/FAVÖK 2021              | 65.790            | 25,00%  | 16.447                               |
| İNA                                          | 249.222           | 30,00%  | 74.767                               |
| <b>Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri*</b> |                   |         | <b>156.920</b>                       |

Çalışma kapsamında hesaplanan pay başına değer, halka arz iskontosu ve halka arz fiyatı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

| Değerleme Sonucu                                |              |
|-------------------------------------------------|--------------|
| Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (USD '000) | 156.920      |
| USD / TL kuru (04/03/2022)                      | 14,189       |
| Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (TL '000)  | 2.226.588    |
| Ödenmiş Sermaye (TL)                            | 127.500.000  |
| Birim Pay Değeri (TL)                           | 17,5         |
| Halka Arz İskontosu (%)                         | 20%          |
| <b>İskontolu Birim Pay Değeri (TL)*</b>         | <b>14,00</b> |

Değerleme çalışması sonucu 18,43 TL olarak hesaplanan Smart Güneş birim pay değerine %20 iskonto uygulanarak fiyat 14,0 TL olarak belirlenmiştir.

\*Kaynak: 11.03.2022 tarihinde yayınlanan Fiyat Tespit Raporu

## SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

11.03.2022 tarihli İzahname ve 07.03.2022 tarihli Fiyat tespit raporunda yer alan 2022 yılına yönelik tahminler aşağıda Amerikan Doları olarak paylaşılmıştır. 2022/12 dönemi finansal sonuçları SPK Mevzuatı gereği Türk Lirası cinsinden raporlanmıştır. İlgili verilerin İzahname ve Fiyat Tespit Raporu ile karşılaştırılabilir olması için 2022/12 gerçekleşen verileri Ocak-Aralık 2022 dönemi TCMB tarafından açıklanan USD/TL alış kuru kullanılarak ABD Doları'na çevrilmiştir. (USD/TL: 16,56 – Ocak-Aralık 2022) / (USD/TL: 8,89 – Ocak-Aralık 2021)

| Gelir Tablosu Özeti<br>(bin ABD Doları) | 31 Aralık 2022 | 31 Aralık 2021 | Son 12 Ay<br>Değişim ( % ) | Fiyat Tespit Raporu 2022 Yıl<br>Sonu Tahmin Edilen | 2022 Yıl Sonu<br>Tahmini<br>Gerçekleşme<br>Oranı ( % ) |
|-----------------------------------------|----------------|----------------|----------------------------|----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| Hasılat                                 | 132.821        | 94.544         | 40,49%                     | 163.609                                            | 81,18%                                                 |
| Brüt Kar                                | 22.108         | 15.583         | 41,87%                     | 25.922                                             | 85,29%                                                 |

|                  |        |        |        |
|------------------|--------|--------|--------|
| Brüt Kar Marjı % | 16,64% | 16,48% | 15,80% |
|------------------|--------|--------|--------|

|          |        |        |        |        |         |
|----------|--------|--------|--------|--------|---------|
| FAVÖK(*) | 21.515 | 17.059 | 26,12% | 21.013 | 102,39% |
|----------|--------|--------|--------|--------|---------|

|               |        |        |        |
|---------------|--------|--------|--------|
| FAVÖK Marjı % | 16,20% | 18,04% | 12,80% |
|---------------|--------|--------|--------|

1) 2022 faaliyet döneminde hasılat tutarı bir önceki senenin aynı dönemine göre %40,49 artış göstererek 132.821 bin ABD Doları'na, brüt kar bir önceki senenin aynı dönemine göre %41,87 artış göstererek 22.108 bin ABD Doları'na, FAVÖK ise, yine bir önceki senenin aynı dönemine göre %26,12 oranında artış göstererek 21.515 bin ABD Doları'na ulaşmıştır.

2) Fiyat Tespit Raporunda verilen yıl sonu tahmini verileri ve İzahname'de yer alan 2022 yılsonu net satışlar ve FAVÖK taahhütlerinin ABD Doları cinsinden olması sebebiyle, gerçekleşen rakamlarda da 2022 yılı ortalama Amerikan Doları alış kuru (16,56 TL) üzerinden hesaplanmıştır.

3) Fiyat Tespit Raporu'nda 2022 yılı tahminleri ve varsayımları, 2022 yılına ait gerçekleşen veriler ile karşılaştırılmış ve gerçekleşme oranlarına yer verilmiştir.

(\*)Grup'un FAVÖK hesaplama çalışmasında halka arz sürecine konu olan 7 Mart 2022 tarihli onaylanmış Fiyat Tespit Raporu Piyasa Çarpanları Analizi baz alınmış olup, bu kapsamda Grup'un 2022 FAVÖK kalemine ulaşmak için, 31.12.2022 tarihli konsolide bağımsız denetim raporu dikkate alınmış ve "esas faaliyet karı" kalemine, amortisman ve itfa giderleri, çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kıdem tazminatı ve izin ödemeleri gibi karşılıklar ile varsa diğer nakdi olmayan gelir / giderler eklenmiştir. Bununla birlikte bağımsız denetim raporunda yer alan Türk Lirası cinsinden 2022 yılına ait net satışlar ve FAVÖK tutarlarının ABD dolarına çevrilmesinde 2022 takvim yılı TCMB ortalama Amerikan Doları Alış Kuru kullanılmıştır. Bu sebeplere bağlı olarak finansal tabloda yer alan FAVÖK tutarı ile işbu raporda yer alan FAVÖK tutarı farklılık göstermektedir.

**4)** Sonuç olarak 2022 yılı faaliyet dönemindeki gerçekleşmeler; halka arz sürecinde hazırlanan fiyat tespit raporunda yer alan 2022 yılı tahminleri ile karşılaştırıldığında, FAVÖK tutarı beklenen seviyenin üzerinde gerçekleşmiştir. FAVÖK tutarının beklentileri karşılamış olmasında, etkin maliyet ve karlılık yönetimi önemli bir rol oynamıştır.

Hasılat tutarı ise beklentilerin altında gerçekleşmiş olup, bu durumun temel nedenleri olarak; 2022 yılında global çapta yaşanan siyasi ve ekonomik belirsizliklere bağlı olarak öngörülen yatırımlarda dönemsel sarkmaların meydana gelmesi, özellikle 2022 yılı faaliyet döneminin 4. çeyreğinde imzalanan yeni iş anlaşmalarına dayalı yüksek hacimli müşteri siparişlerinden ve yeni projelerden elde edilecek olan gelirlerin gelecek yıla sarkması ve dönem içerisinde söz konusu iş hacmi çerçevesinde süregelen yeni hat ve mevcut hatlarda yapılan modernizasyon yatırımları ile yeni üretim tesisleri için yapılan yatırımlar öne çıkmaktadır.

Şirket'in güçlü finansal yapısı ve büyüme stratejileri doğrultusunda atılan adımlara ve süregelen yüksek seviyedeki iş hacmine bağlı olarak, operasyonel ve finansal büyüme göz önünde bulundurulduğunda, Şirket'in halka arz fiyatının belirlenmesinde kullanılan faktörlerden biri olan ve 2022 yılı için esas alınan İNA varsayımlarının da üzerinde bir FAVÖK gerçekleşmesi söz konusu olup, hasılatın ise beklentilerin %18,82 seviyesinde altında bir mali performans gerçekleşmesi söz konusu olmuştur.

Saygılarımızla,

Yönetim Kurulu Denetim Komitesi