

CVK Maden İşletmeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

1- Amaç

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Tera") CVK Maden İşletmeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("CVK Maden" veya "Şirket") için 13.03.2023 tarihinde hazırlandığı ve 31.03.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporda 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	CVK Madencilik İşletmeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	CVK Madencilik İşletmeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	35.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	30/03/2023
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Tera Yatırım Menkul Kıymetler ve Konsorsiyum Üyeleri
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	06-07/04/2023 (2 Gün)
Halka Arz Fiyatı	105,00 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	Toplam : 8.400.000 TL (nominal) Ortak Satış : 1.400.000 TL (nominal) Sermaye Artırımı : 7.000.000 TL (nominal)
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	4.427.685.161
Halka Arz İskontosu	%17
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	3.675.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	42.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%20,00
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	-
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%20,00
Halka Arz Büyüklüğü	882.000.000
Borsa Kodu / Pazar	CVKMD/ Yıldız Pazar
Katılım Endeksine Uygunluk	BIST Katılım Tüm Endeksine Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	12-14/04/2023
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmamaktadır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket, halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl süreyle, bedelli veya bedelsiz herhangi bir sermaye artırımı gerçekleştirmeyeceğini, hiçbir şekilde halka arz edilen paylar dışında kalan Şirket paylarının, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar alınmayacağını, Borsa İstanbul A.Ş.'ye ve SPK'ya veya yurtdışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağını ve bu süre boyunca ileride yeni bir

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağını taahhüt etmektedir. Pay Sahipleri, Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından 1 yıl süreyle; Şirket paylarını dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arzı konu etmeyecekleri, bu doğrultuda bir karar almayacakları ve Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurtdışındaki herhangi bir menkul kıymetler ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacakları ve bu süre boyunca ilerde yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair herhangi bir açıklama yapmayacakları ve borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu payların da bu sınırlamaya tabi olacağının alıcılara bildirileceklerini taahhüd etmişlerdir.
Azami Talep Tutarı	Yatırımcı bazında talepte bulunulabilecek pay tutarı, söz konusu yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir, taleplerin mutlaka bu ilkeye uygun olarak iletilmesi gerekmektedir. Halka arzda yurtiçi bireysel yatırımcı kapsamında girilen bir talep için talep adedinin Yurt İçi Bireysel Yatırımcı grubunun azami pay miktarı olan 1.470.000 adeti geçmesi durumunda bu pay adedini geçen kısmı silinerek talep adedi 1.470.000 adeti olarak dikkate alınacak ve dağıtımına sokulacaktır.
Tahsisat	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %70 - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: % 15 - Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: %10 - Şirket Çalışanları: %5
Fon Kullanım Yeri	- Yeni Maden Ocağı Üretim Tesisi Finansmanı: %70 - Maden Ruhsat Lisanslarının alım ve/veya İşletme Sermayesinin Finansmanı: %30
Talepte Bulunma Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Şirket Çalışanları talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini nakden/hesaben ödeyebilecekler, ya da blokaj yöntemi ile teminat göstererek talepte bulunabilecekler. Şirket Çalışanları sadece Tera Yatırım'a başvuruda bulunabileceklerdir. Şirket Çalışanların'nın halka arzı katılabilmesi için Tera Yatırım'da hesabı bulunması gerekmektedir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar izahnamede ilan edilen konsorsiyum üyelerine başvuruda bulunarak talep formu doldurmak suretiyle taleplerini iletebilecektir. Yurt İçi Kurumsal ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar ise sadece Konsorsiyum Liderine başvuruda bulunabilecekler.
Mükerrer Talep Kontrolü	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Şirket Çalışanlardan için "Eşit Dağıtım Yöntemi" kullanılacaktır ve mükerrer talep kontrolü işlemi yapıldıktan sonra sadece en yüksek miktarda talepleri dikkate alınacaktır. Yurt İçi Kurumsal ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar'a verilecek pay miktarlarına Tera Yatırım'ın önerisi de dikkate alınarak Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi tarafından karar verilecektir.
Dağıtım Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Dağıtım: Eşit Dağıtım yapılacaktır. T.C. kimlik numarası veya vergi numarası kullanılarak yatırımcı bazında tekleştirme esasına göre aynı ve/veya farklı aracı kurumlardan iletilen ancak aynı T.C. kimlik numarası veya vergi numarasına sahip olan yatırımcı emirlerinden en yüksek tutarlı emir dikkate alınacaktır. Şirket Çalışanlarına Dağıtım: Eşit Dağıtım yapılacaktır. T.C. Kimlik numarası veya vergi numarası kullanılarak yatırımcı bazında tekleştirme esasına göre T.C. kimlik numarası veya vergi numarasında sahip olan yatırımcı emirlerinden en yüksek tutarlı emir dikkate alınacaktır. Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım: Her bir Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına, Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi ve Tera Yatırım birlikte karar verecektir.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara Dağıtım: Her bir Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına, Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi ve Tera Yatırım birlikte karar verecektir.
Ödeme	Şirket Çalışanları ve Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00’a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini nakden ödeyebilirler. Bu durumda, teminata alınan kıymetler ve/veya dövizler üzerindeki bloke aynı gün kaldırılır. Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00’a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini kısmen nakden ödeyebilirler. Bu durumda, bedeli ödenmeyen kısmın tahsil edilebilmesi için teminata alınan kıymetler bozdurulacaktır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar, pay bedellerini nakden veya hesaben ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ödenmeme riskinin aracı kuruluşlarca üstlenilmesi kaydıyla, almaya hak kazandıkları pay miktarının nihai halka arz satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin açıklandığı günü takiben iş günü saat 12.00’a kadar ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar dağıtım listelerinin onaylanmasından sonra almaya hak kazandıkları payların bedellerini ödemekten imtina edemezler. Ödenmeme riski talebi alan Tera Yatırım’a aittir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar, pay bedellerini nakden veya hesaben ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ödenmeme riskinin aracı kuruluşlarca üstlenilmesi kaydıyla, almaya hak kazandıkları pay miktarının nihai halka arz satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin açıklandığı günü takiben iş günü saat 12.00’a kadar ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar dağıtım listelerinin onaylanmasından sonra almaya hak kazandıkları payların bedellerini ödemekten imtina edemezler. Ödenmeme riski talebi alan Tera Yatırım’a aittir.
Dağıtım Zamanı	Halka arzdan pay alan yatırımcıların söz konusu payları sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacaktır. Paylar, Şirket tarafından dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla Konsorsiyum Üyeleri tarafından yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına aktarılacaktır. Talebi karşılanan yatırımcıların payları, kaydi sistem esasları çerçevesinde, dağıtım listesinin Konsorsiyum Üyeleri’ne iletilmesini takip eden en geç 2 (iki) iş günü içerisinde ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla, kaydi olarak teslim edilecektir.

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket 5 Eylül 2006 tarihinde 500.000 TL sermaye ile “CVK Krom Maden Sanayi ve Ticaret A.Ş.” unvanıyla kurulmuş olup, madencilik alanında faaliyetlerine başlamış ve 22 Kasım 2011 tarihi itibarı ile mevcut unvanını kullanmaya başlamıştır. Şirket’in ana faaliyet konusu; krom, mermer, traverten, kurşun, çinko, bakır ve manyezit cevherlerinin üretilmesi, pazarlaması ve satışlarıdır. Şirket, aynı zamanda, belirlemiş olduğu maden lisanslarını almak ve portföyünde mevcut olan maden lisanslarının satışı konusunda da faaliyet göstermektedir.

Şirket’in merkezi “Kuruçeşme Mah. Muallim Naci Cad. No:105B K:2 Beşiktaş, İstanbul”dur.

Şirket’in Balıkesir- İvrindi bölgesinde devam eden arama çalışmalarının yanında Balıkesir – Sarıalan bölgesinde kısmi rezerv tespiti tamamlanmış altın ve gümüş madeni lisansı bulunmaktadır. Altın faaliyetleri ile ilgili gereken resmi yükümlülükler yerine getirilmiş olup, yatırımlara başlanmıştır ve yakın gelecekte altın üretim madeninin faaliyete geçmesi planlanmaktadır.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yıllarına ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosuna kalemleri aşağıdadır:

KAR veya ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Net Satışlar	181.723.929	289.609.415	697.043.250
Satışların maliyeti	127.714.612	190.694.385	413.139.053
Brüt kar	54.009.317	98.915.030	553.904.197
Faaliyet Karı	48.287.694	66.945.128	420.420.144
Dönem Karı/Zararı	27.700.348	41.908.451	331.740.637
Kaynak: Fiyat Tespit Raporu			

Şirket'in , 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılına ait kar marjları aşağıda yer almaktadır.

Karlılık Oranları (%)	31.12.2020	31.12.2021	30.12.2022
Brüt Kar Marjı	29,7%	34,2%	57,3%
Faaliyet Kar Marjı	30,0%	31,4%	44,7%
FAVÖK Marjı*	34,1%	35,5%	49,8%
Esas Faaliyet Kar Marjı	34,1%	35,4%	49,8%
Net Kar Marjı	15,2%	14,5%	34,3%
Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP			

Şirket'in, 31.12.2020 ve 31.12.2021 yılları ile 30.12.2022 ara dönemlerine ait Bilançolardaki seçilmiş kalemler aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Dönen Varlıklar	49.271.339	198.284.362	330.161.014
Duran Varlıklar	454.403.407	665.560.189	741.870.722
TOPLAM VARLIKLAR	503.674.746	863.844.551	1.072.031.736
Kısa Vadeli Yükümlülükler	242.231.599	347.826.124	211.736.587
Uzun Vadeli Yükümlülükler	59.374.451	107.831.060	150.277.068
Özkaynaklar	202.068.696	408.187.867	710.018.081
Ödenmiş Sermaye	35.000.000	35.000.000	35.000.000
TOPLAM KAYNAKLAR	503.674.746	863.844.551	1.072.031.736
Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP			

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

İhraççı/Şirket	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Sermaye		Sermaye	
Ortaklar	(TL)	(%)	(TL)	(%)
Hüseyin Çevik	33.600.000	96,00	33.600.000	80
Begüm Çevik	1.400.000	4,00	0	0
Halka Açık Kısım	-	-	8.400.000	20,00
Toplam	35.000.000	100,00	216.160.000	100,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

6- Değerleme Çalışması Hakkında

- Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Çarpan Analizi' yöntemleri kullanılmıştır.
- Şirket'in Değerleme Yönteminde "İNA" yöntemine %50, Benzer Şirket Çarpanlarına da %50 ağırlık verilmiştir.
- Şirket'in piyasa değeri Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD), Fiyat Kazanç (F/K) ve Firma Değeri/ FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpan yöntemleri kullanılarak ayrı ayrı hesaplanmıştır. Bu çarpanlardan çıkan sonuçları aşağıdaki tablolarda gösterildiği şekilde ağırlıklandırılarak nihai piyasa değeri tespit edilmiştir.
- Benzer şirketlerin çarpanları arasında uç değer olarak, F/K çarpanları için 30'un üzerindeki değerler, FD/FAVÖK çarpanları için 25'in üzeri değerler dikkate alınmamış ve PD/DD çarpanları için 5'in üzerindeki değerler dikkate alınmamıştır.
- Değerleme çalışmasında kullanılan çarpanlar için orta değer (medyan) hesaplaması kullanılmıştır.
- Benzer şirketlerin çarpan değerleri hesaplanırken piyasa verileri 03.03.2023 kapanış tarihli Rasyonet ve 08.03.2023 tarihli Bloomberg platformlarından veriler elde edilmiştir.

Yurt içi madencilik sektöründe faaliyet gösteren benzer şirketlerin ilgili Fiyat/ Kazanç (F/K) çarpanları için %50, Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanı için %25 ve Piyasa Değeri/Defter Değeri (PP/DD) çarpanı için %25 olarak ağırlıklandırılmıştır. Buna göre hesaplanmış olan piyasa değeri Yurt içi benzer şirketler madencilik sektöründeki çarpanlara göre 3.219.901.475 TL'dir.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Değerleme (Çarpanlara Göre)	Uç Değerler Hariç Ortanca Değere Göre		
	31.12.2022	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
YURTIÇİ BENZER ŞİRKETLER MADENCİLİK			
F/K	3.048.168.130	50%	1.524.084.065
FD/FAVÖK	4.978.635.468	25%	1.244.658.867
PD/DD	1.804.634.170	25%	451.158.543
TOPLAM		100%	3.219.901.475

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Yurt içi Metal Ana sektöründe Maden İşlenmesi konusunda faaliyet gösteren benzer şirketlerin ilgili Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanları %50, Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanı için %25 ve Piyasa Değeri/ Defter Değeri (PD/DD) çarpanı için %25 ağırlıklandırılma yapılmıştır. Buna göre hesaplanan piyasa değeri Yurt içi benzer şirketler Metal Ana sektörü çarpanlarına göre 3.090.706.059 TL'dir.

Değerleme (Çarpanlara Göre)	Uç Değerler Hariç Ortanca Değere Göre		
	31.12.2022	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
YURTIÇİ BENZER ŞİRKETLER METAL ANA			
F/K	3.448.271.494	50%	1.724.135.747
FD/FAVÖK	3.927.902.491	25%	982.043.436
PD/DD	1.538.107.506	25%	384.526.877
TOPLAM		100%	3.090.706.059

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde İNA Yönetimine %50, kendi içinde eşit ağırlıklandırılan Piyasa Çarpan Yönetimine %50 ağırlık verilmiş olup, **4.427.685.161 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 35.000.000 TL olan Şirketin %17 halka arz iskontosu sonrasında piyasa değeri **3.675.000.000 TL** pay başına değer ise **105,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Yöntemi	Piyasa Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
İNA	5.237.433.259	50%	2.618.716.629
Benzer Şirket Çarpanları	3.617.937.064	50%	1.808.968.532
		Toplam	4.427.685.161

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



CVK Maden İşletmeleri San. Ve Tic. A.Ş. / Halka Arz Özeti (TL)	
Ödenmiş/ Çıkarılmış Sermaye	35.000.000
Sermaye Artırımı Yoluyla Halka Arz Edilecek Nominal Tutar	7.000.000
Sermaye Artırımı	7.000.000
Ortak Satış	1.400.000
Halka Arz Edilecek Toplam Nominal Tutar	8.400.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	42.000.000
Halka Açıklık Oranı	20,00%
Şirket Değeri	4.427.685.161
Halka Arz İskontosu	17%
İskontolu Şirket Değeri	3.675.000.000
Halka Arz Satış Fiyatı (İskontolu)	105,00
Halka Arz Büyüklüğü	882.000.000

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapımlarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi ve yurt dışı çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle nakit akımlarının ve diğer operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Değerlemede kullanılan "Piyasa Çarpanları" ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemlerinin %50 - %50 olarak ağırlıklandırılmasını uygun bulmaktayız. Öte yandan,
- Piyasa Çarpanlarında kullanılan ve F/K, PD/DD ve FD/FAVÖK değerlendirme çalışmasında kullanımını uygun bulmaktayız.
- Değerleme çalışması için kullanılan medyan hesaplama yöntemi ile hesaplanmasını uygun bulmaktayız.
- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Özetle, %17 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla 105 TL seviyesinde tespit edilen hisse başına fiyat düzeyinin makul olduğunu uygun bulmaktayız.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



CEKİNCE

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 A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma 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 A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

