

ARTEMİS HALI A.Ş.**26 Şubat 2024**

İşbu rapor, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Artemis Halı A.Ş. için hazırladığı 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 Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Artemis Halı A.Ş.
Borsa Kodu	ARTMS
Halka Arz Fiyatı	25,35 TL
Halka Arz İskontosu	% 20,4
Talep Toplama Tarihi	27-28 Şubat 2024
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Borsa'da Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Dağıtım Yöntemi	Tamamı Eşit Dağıtım
Konsorsiyum Lideri	İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi	50.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi	70.000.000 TL
Halka Arz Miktarı ve Şekli	40.00.000 TL (Tamamı TL Sermaye Artırımı)
Ek Pay Satışı	-
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Büyüklüğü	507.000.000 TL
Halka Arz Fiyatı ve Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayeye Göre Şirket Piyasa Değeri	1.774.500.000 TL
Halka Açıklık Oranı	% 28,57
Taahhütler	Şirket; 1 yıl boyunca bedelli/bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Şirket'in mevcut pay sahipleri Davut Batallı ve Davut Tolga Batallı; Sahip oldukları halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde 1 yıl boyunca borsada veya borsa dışında satışa veya halka arza konu edilmeyeceği ve bu konuda karar almayacaklarını taahhüt etmiştir.
Fiyat İstikrarı	Planlanmamaktadır.

Şirket Faaliyetleri Hakkında Özet Bilgi

2012 yılında kurulmuş olan Şirket'in faaliyet konusu; her türlü el halısı ve makine halısı, yolluk, seccade, kilim, battaniye ve tekstil ürünleri, imalatı, ihracatı, alım-satım ve pazarlamasını yapmaktır. Şirket üretimini, Gaziantep'te kurulu fabrikasında gerçekleştirmektedir. Şirket'in merkez ofisi ise Balmumcu, İstanbul'dadır. Şirket, projeler dahilinde müşterilerin talepleri ve ihtiyaçlarına yönelik ürünlerin tasarımından başlayarak, üretim ve teslim dahil olmak üzere tüm süreçlerde aktif rol almaktadır.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Unvanı	Pay Grubu	Halka Arzdan Önce		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Davut Tolga Batallı	A	3.750.00	7,50	3.750.00	5,36
	B	12.030.000	24,06	12.030.000	17,19
Davut Batallı	A	3.750.000	7,50	3.750.000	5,36
	B	30.470.000	60,94	30.470.000	43,53
Halka Açık Kısım	B	-	-	20.000.000	28,57
Toplam	A+B	50.000.000	100,00	70.000.000	100,00

Kaynak: Halka Arz İzahname

Sermaye artırımını şeklinde halka arz edilecek olan 20.000.000 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile halka açıklık oranının % 28,57 olması planlanmaktadır.

Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı**Halka Arz Gerekçeleri;**

- ✓ Şirket'in özkaynaklarının güçlendirilmesi,
- ✓ Şirket'in büyüme hedeflerinin devamlılığının sağlanması,
- ✓ Şirket'in bilinirliğinin yurt içinde ve yurt dışında artırılması,
- ✓ Şirket'in rekabet gücünün artırılması,
- ✓ Şirket'in faaliyetlerinin uluslararası pazarlara yayılması,
- ✓ Potansiyel müşteriler nezdinde mevcut güvenilirliğin ve saygınlığın artırılması,
- ✓ Sürdürülebilir kurumsal yapının oluşturulması ve raporlama standartlarının geliştirilmesi,
- ✓ Şeffaflık ve hesap verilebilirlik düzeyinin yükseltilmesi,
- ✓ Şirket paylarının likit hale getirilmesi neticesinde kredi verenler nezdinde gerekmesi durumunda daha düşük maliyetle borçlanma imkanına kavuşulması.

Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
Fabrikada Kapasite Artırıcı Makine Yatırımları ve Enerji Maliyetini Düşürücü Yatırımlar	%40-50
Finansal Borçların Faiz ve Anapara Ödemelerinin Yapılması	%25-30
İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi	%25-30

Kaynak: Halka Arz İzahname

Finansallar:**Özet Bilanço Tablosu;**

TRY Bin TL	2020	2021	2022	2023/9
Dönen Varlıklar	234.488	313.201	476.329	667.019
Duran Varlıklar	95.735	138.704	184.626	233.365
Toplam Varlıklar	330.223	451.905	660.955	900.384
Kısa Vadeli Yükümlülükler	158.663	248.586	377.154	503.725
Uzun Vadeli Yükümlülükler	63.661	33.549	11.724	59.828
Özkaynaklar	107.898	169.770	272.077	336.831

Özet Gelir Tablosu;

TRY Bin TL	2020	2021	2022	2022/9	2023/9
Hasılat	144.438	217.262	313.096	242.137	517.440
Satışların Maliyeti (-)	73.789	158.869	185.158	163.158	340.085
Brüt Kar	70.648	58.393	127.938	78.979	177.355
Brüt Marj	%49	%27	%41	%33	%34
Faaliyet Karı	49.915	40.395	97.307	58.315	114.392
FAVÖK	55.555	41.544	117.695	71.596	155.784
FAVÖK Marj	%35	%19	%31	%24	%22
Net Kar	22.881	17.224	72.995	36.699	64.937

*Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu***Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemleri**

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi çalışmasında “Gelir Yaklaşımı” ve “Pazar Yaklaşımı” dikkate alınmış ve kullanılmıştır.

A- Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi - İNA)

- Projeksiyonlar 2023-2028 yılları için ve TL bazında yapılmıştır.
- Özsermaye Piyasa riski primi %5,5 olarak alınmıştır.
- Risksiz faiz oranı için 10 yıllık devlet tahvilinin son 3 aylık ortalaması olan %27,22 baz alınmıştır.
- Borçlanma Maliyeti, risksiz getiri oranı üzerine 200 baz puan risk primi eklenerek hesaplanmıştır.
- Beta değeri 1 olarak alınmıştır.
- Terminal büyüme oranı %5 olarak kabul edilmiştir.

Buna göre Artemis Halı için İNA yöntemi ile; **1.882 mn TL Piyasa Değerine ve 35,03 TL** hisse fiyatına ulaşılmıştır.

B- Pazar Yaklaşımı (Piyasa Çarpanları Analizi) Yöntemi

Çarpan Analizi kapsamında “F/K” ve “FD/FAVÖK” çarpanları kullanılmıştır.

Çarpan Analizi kapsamında; Yurt içi ve Yurt dışı şirketlerin çarpanları kullanılmıştır.

Mn TL	Değer
Artemis Halı Favök 2023/09 4Ç	205
Bist Sinai Endeksi Medyan FD/Favök	11,6
Bist Sinai Endeksi FD/Favök çarpanına göre hesaplanan firma değeri	2.380
Artemis Halı Net Borç 2023/09	329,9
Bist Sinai Endeksi FD/Favök çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri	2.050
FD/Favök çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
YAG Değeri	9.6
Artemis Halı Normalize Net Kar 2023/09 4Ç	95
Bist Sinai Endeksi Medyan F/K	12,7
Bist Sinai Endeksi F/K çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri	1.206
F/K çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
YAG Değeri	9.6
Bist Sinai Endeksinden Gelen Nihai Piyasa Değeri	1.637

Mn TL	Değer
Artemis Halı Favök 2023/09 4Ç	205
Bist Tekstil Medyan FD/Favök	8,8
Bist Tekstil FD/Favök çarpanına göre hesaplanan firma değeri	1.796
Artemis Halı Net Borç 2023/09	330
Bist Tekstil FD/Favök çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri	1.446
FD/Favök çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
YAG Değeri	9.6
Artemis Halı Normalize Net Kar 2023/09 4Ç	95
Bist Tekstil Medyan F/K	10,4
Bist Tekstil F/K çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri	989
F/K çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
YAG Değeri	9.6
Bist Tekstil Gelen Nihai Piyasa Değeri	1.237

Mn TL	Değer
Artemis Halı Favök 2023/09 4Ç	205
Artemis Halı Favök 2023/09 4Ç (USD)	9,7
Yurt dışı Benzer Şirketler Medyan FD/Favök	7,4
Yurt dışı Benzer Şirketler FD/Favök çarpanına göre hesaplanan firma değeri (USD)	72
Artemis Halı Net Borç 2023/09 (USD)	12
Yurt dışı Benzer Şirketler FD/Favök çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri (USD)	60
Yurt dışı Benzer Şirketler FD/Favök çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri (TL)	1.738
FD/Favök çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
YAG Değeri TL	9.6
Artemis Halı Normalize Net Kar 2023/09 4Ç	95
Artemis Halı Normalize Net Kar 2023/09 4Ç (USD)	4.5
Yurt dışı Benzer Şirketler Medyan F/K	8,1
Yurt dışı Benzer Şirketler F/K çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri (USD)	37
Yurt dışı Benzer Şirketler F/K çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri (TL)	1.058
F/K çarpanından gelen değere verilen ağırlık	%50
YAG Değeri TL	9.6
Yurt dışı Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri	1.398

NIHAİ DEĞERLEME

Değerleme Özeti	Değer (mTL)	Ağırlık	Pay Başı Değer (TL)
İNA	1.802	50%	36,03
Bist Tekstil	1.237	20%	24,74
Bist Sınai Endeksi	1.637	10%	32,75
Yurt dışı Benzerler	1.398	20%	27,96
İskonto Öncesi Değer	1.592	100%	31,83
Halka Arz İskontosu	-20,4%		
Halka Arz Piyasa Değeri	1.268		25,35

Kaynak: Halka Arz Fiyat Tespit Raporu

Halka Arz Fiyatı Hakkında Değerlendirme ve Sonuç

- Fiyat tespit raporunda Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgiler yeterlidir.
- Çarpan analizinde F/K ve FD/FAVÖK çarpanının kullanılmasını makul buluyoruz. Ayrıca FD/Satışlar ve PD/DD çarpanları da çalışmada değerlendirilebilirdi.
- Çarpanların medyanının alınmasını makul buluyoruz.
- Çarpan analizinde nisbeten düşük değer veren BİST Tekstil ve Yurtdışı çarpanlarına nihai değerlemede toplamda %40, yüksek değer veren BİST Sınai Endeks çarpanlarına ise %10 ağırlık verilmesini olumlu buluyoruz.
- Şirket'in BİST-Ana Pazar'da işlem göreceği dikkate alındığında BİST-Ana Pazar endeks çarpanları da değerlemeye dahil edilebilirdi.
- İNA'da öngörülen ciro ve kar marjı hedeflerine ulaşamaması değerlemeyi olumsuz yönde etkileyebilir.
- İNA analizinde Risksiz getiri oranının %27,22 olarak alınmasını makul buluyoruz
- Borçlanma maliyeti, risksiz faiz oranının 200 baz puan üzerinde öngörülmüştür. Bu rakam daha yüksek kullanılabilirdi.
- İNA'da beta değerinin halka arzlarda sıklıkla kullanıldığı şekilde 1 olarak alınmasını makul buluyoruz.
- %5,5 olarak alınan piyasa risk primini makul buluyoruz.
- Nihai değerlemede İNA ve Çarpan Analizi yöntemlerine %50-50 eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.

Sonuç olarak hesaplanan şirket değeri üzerinden %20,4 halka arz iskontosu uygulanarak bulunan pay başına 25,35 TL halka arz fiyatının yukarıdaki çekincelerimiz çerçevesinde makul olduğu görüşündeyiz.

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm veriler, Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber vermeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile Trive Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.