

KONTROLMATİK TEKNOLOJİ ENERJİ VE MÜHENDİSLİK ANONİM ŞİRKETİ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN

Bu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesinin 2 fıkrası kapsamında Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

**KONTROLMATİK****09.10.2020**

Raporun sonunda çekince kısmı bulunmaktadır.

1) Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

Halka Arza İlişkin Temel Bilgiler	
İhraççı	Kontrolmatik Teknoloji Enerji ve Mühendislik A.Ş.
Borsa Kodu	KONTR
Halka Arz Yöntemi	Bakiye Yüklenimi
Talep Toplama Tarihleri	12-13 Ekim 2020 / Borsada Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Miktarı	7.250.000 TL Nominal Değerli Paylar (6.250.000 TL Sermaye Artırımı, 1.000.000 TL Ortak Satışı)
Pay Başına Hisse Fiyatı	6,90 TL
Halka Açıklık Oranı	20,00%
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	30.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	36.250.000 TL

Kaynak: KAP, Gedik Yatırım Fiyat Tespit Raporu

1.1. Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı %	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı %
Sami Aslanhan	15.000.000	50,00	14.500.000	40,00
Ömer Ünsalan	15.000.000	50,00	14.500.000	40,00
Halka Arz Edilecek Paylar	-	-	7.250.000	20,00
TOPLAM	30.000.000	100,00	36.250.000	100,00

Kaynak: Gedik Yatırım Fiyat Tespit Raporu

2) Şirket Hakkında Özet Bilgiler

Kontrolmatik'in ana faaliyeti yurtiçi ve yurtdışı kamu kuruluşlarına ve özel ticaret kuruluşlarına başta elektrik santralleri, elektrik iletim ve dağıtım tesisleri olmak üzere petrol, gaz, şeker, gübre, kağıt, çimento, maden vb. endüstriyel proseslerde, ulaşım sektöründe ise altyapı projeleri için operasyonel teknoloji paketlerinin bilgi teknolojileri ile entegrasyon proje ve yazılımlarını gerçekleştirmek, yukarıdaki sıralanan tesis ve sektörlerin tüm elektrik, elektromekanik, mekanik, konstrüksiyon ve yapı işleri ile koruma kontrol, izleme, yazılım, haberleşme altyapıları, siber güvenlik ihtiyaçları için temel tasarım kapsamlarından başlayıp işletmeye alınmasına kadar gerekli tüm mühendislik, tedarik, inşa, test ve devreye alma hizmetlerini uçtan uca, anahtar teslim altında sunmak ve gerçekleştirmek.

Şirket, başta enerji (elektrik üretim, iletim, dağıtım) olmak üzere, endüstriyel tesisler, maden sahaları ve işletmeleri ile ulaşım sektörlerine aşağıdaki ana faaliyet alanlarında hizmet vermektedir:

- 1- Operasyonel Teknolojiler ve Endüstriyel Yazılım-Kontrol Sistemleri
- 2- Haberleşme, Bilgi Güvenliği ve Nesnelerin İnterneti (IoT – Internet of Things)
- 3- Güç Sistemleri ve Proje Yönetimi.

Şirket, yukarıda sıralanan ana faaliyet alanlarında ürün ve hizmetler sunmakta, bu faaliyetleri doğrultusunda teknolojiler geliştirmektedir.

2.1. Faaliyet Konusu Hakkında

Kontrolmatik 2008 yılında İstanbul'da kurulmuştur. Şirket, yurtiçi ve yurtdışındaki müşterilerine ağırlıklı olarak enerji kaynaklarını verimli kullanmak için farklı projeler ve hizmetler sunmaktadır. Şirketin faaliyetleri 3 ana başlık altında toplanabilir:

1) Operasyonel Teknolojiler ve Endüstriyel Yazılım – Kontrol Sistemleri: Kontrolmatik sistem entegratörü ve Yenilenebilir Enerji Santralleri Müteahhitliği (EPC) konumundadır. Bağımsız bir kuruluş olan CFE Media & Technology'nin Global Sistem Entegratörü Veri Tabanında yayınlanan listeye göre, 2020 yılı itibarıyla dünyada 37. büyük sistem entegratörü seçilmiştir.

2) Haberleşme, Bilgi Güvenliği ve IoT: Kontrolmatik bu sektörde uçtan uca çözüm üreten ve ürün geliştirici (tedarik yapılan donanım üzerinde geliştirilen yazılımlar) olarak hizmet vermektedir.

3) Güç Sistem ve Proje Yönetimi: Kontrolmatik bu sektörde elektriğin iletimi ve dağıtımı için gerekli trafo merkezlerindeki tüm teknoloji ve altyapı paketlerini sağlayarak anahtar teslim proje üreten EPC hizmeti sunmaktadır. Şirket ayrıca sistem entegratörü olarak son kullanıcıya doğrudan fatura edilen tekil işler veya daha kapsamlı bir projenin alt yüklenicisi olarak yönetici firmaya fatura edilen tekil işlerde de hizmet vermektedir.

2.2. Şirket'in Operasyonları Hakkında

Kontrolmatik'in genel merkezi İstanbul'da yer almaktadır. Çalışan personel sayısı 30.06.2020 tarihi itibarıyla, 138'dir. 2019 yılı cirosu 187 milyon TL olup, yıllık %215 büyümeye göstermiştir. 2019 yılı cirosunun %59'u yurtiçi, %41'i yurtdışı satışlardan oluşmaktadır. Cironun sektörel dağılımı; %76 ile enerji, %16 ile endüstriyel tesisler, %3'ü ulaşım ve %5'i malzeme sektörlerinden oluşmaktadır 1Y20 ciro 70 milyon TL ile yıllık %61 büyümeye göstermiştir. Ciro, hem müşteri sayısında artış, hem de alınan işlerin büyüklüğünün artmasına bağlı olarak her yıl artış göstermektedir.

Brüt kar marjı yıldan yıla dalgalanma göstermektedir. Şirketin ana faaliyeti uzun vadeli taahhüt projeleri olması nedeniyle alınan bazı büyük projelerde daha az kar barındıran malzeme kısmının, gelir ve maliyetleri ile daha karlı olan mühendislik ve saha hizmetleri farklı yıllara yansımaktadır.

Projelerin büyüklüğü arttıkça faaliyet giderlerinin ciro içindeki payı düşmekte olup, finansman giderleri çoğunlukla faiz giderlerden oluşmaktadır. Artan proje adedi ve büyüklüğü ile teminat mektubu komisyon giderlerinde de artış meydana gelmiştir.

3) Değerleme Hakkında Özet Bilgiler

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırladığı 09 Ekim 2020 tarihli Fiyat Tespit Raporu incelenmiştir. Rapor'da yer alan çalışmaların sonuçları aşağıdaki gibidir:

3.1. Çarpan Analizi

Çarpan analizinde Ana Pazar ve BİST100'de işlem gören finansal hizmetler, holding, spor kulüpleri ve gayrimenkul sektörleri dışı şirketlerin 30.06.2020 verileri son 12 ay olarak dikkate alınmıştır. Ayrıca çarpan analizine yurtdışı seçilmiş benzer şirketlerin de 30.06.2020 verileri son 12 ay olarak dahil edilmiştir.

Çarpan analizinde Firma Değeri/Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kar (FD/FAVÖK) oranının medyanı baz alınmıştır.

Şirket'in 30.06.2020 tarihli finansal tablolarına göre net finansal borç ve 01.07.2019-30.06.2020 döneminde oluşan FAVÖK değeri düzeltilerek analizde kullanılmıştır. Buna göre ilgili dönemlerde şirketin net finansal borcu 57.596 TL iken, FAVÖK değeri 28.392.650 TL'dir.

Yurtdışı benzer şirketlerin seçiminde endüstriyel kontrol sistemleri alanında CSIA Uluslararası Kontrol Sistemleri Birliği'nin yayınladığı listedeki sistem entegratörü şirketler ve haberleşme, bilgi güvenliği ve IoT alanında faaliyet gösteren şirketler irdelenerek benzer şirketler seçilmiştir.

Çarpan Analizi Sonucu	Ağırlık (%)	Sonuç
Yurtdışı Benzer Şirket Son 12 Ay (1Y2020) Medyanı		
Özsermaye Değeri	25	276.531.308
Pay Başına Değer		9,22
Yurtiçi Ana Pazar Endeksi Son 12 Ay (1Y2020) Medyanı		
Özsermaye Değeri	25	364.276.441
Pay Başına Değer		12.14
Yurtiçi BİST100 Endeksi Son 12 Ay (1Y2020) Medyanı		
Özsermaye Değeri	50	192.269.356
Pay Başına Değer		6,41
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	100	256.336.615
Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer		8,54

3.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Kontrolmatik için İNA analizinde aşağıdaki varsayımlar kullanılmıştır:

- 2020-2024 yılları arasını kapsayan 5 yıllık dönem için hesaplanmıştır.
- Risksiz faiz oranı için 10 yıllık tahvil getirisi baz alınmış olup %13,50 olarak Kabul edilmiştir.
- Hisse risk primi %5,23 alınmıştır.
- Beta değer 1 varsayılmıştır.
- Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti (AOSM) %16,93 hesaplanmıştır.

İNA yöntemine göre şirketin değeri 290.113.052 TL ve pay başı fiyat ise 9,67 olarak hesaplanmıştır.

3.3. Değerleme Sonucu

Kontrolmatik'in belirlenen değerleme yöntemlerine göre hesaplanan özsermaye değerleri %50-%50 olmak üzere eşit olarak ağırlıklandırılmıştır.

DEĞERLEME SONUCU	Ağırlık (%)	Sonuç
İNA Yöntemine Göre Özsermaye Değeri	50	290.113.052
Pay Başına Değer		9,67
Çarpan Analizine Göre Özsermaye Değeri	50	356.336.615
Pay Başına Değer		8,54
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	100	273.224.834
Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer		9,11

Kontrolmatik için halka arz öncesi değeri 273.224.834 TL olarak, pay başına değeri ise 9,11 TL olarak hesaplanmıştır. %24,20 oranındaki halka arz iskontosu uygulanması sonrasında Kontrolmatik'in halka arz fiyatı 6,90 TL olarak tespit edilmiştir.

4) GÖRÜŞ

Fiyat tespit raporuna ilişkin değerlendirmemiz,

- Değerlemede piyasa çarpanları yöntemi ve indirgenmiş nakit akımlarının birlikte kullanılmasını ve eşit ağırlıklandırılmış olmasının uygun olduğunu düşünüyoruz.
- Tek seferlik gelir giderlerin hariç tutulmuş olmasının uygun olduğunu düşünmekteyiz.
- %24,2 olan halka arz iskontosunu makul bulmaktayız.
- Çarpan analizinde yurtiçi ve yurtdışı yaklaşımının benimsenmiş olmasını makul bulmakla birlikte çarpan olarak sadece FD/FAVÖK oranının kullanılmasının makul olmadığını düşünmekteyiz. PD/DD, F/K vb. çarpanların da kullanılması gerektiğini düşünmekteyiz.

3.3. SONUÇ

Sonuç olarak, Kontrolmatik için defter değeri ve çarpan analizi yöntemlerinin %50-%50 ağırlıklandırılarak ulaşılan özsermaye değerine %24,2 oranında uygulanan halka arz iskontosuyla 6,90 TL olarak hesaplanan şirketin pay başı fiyatının yukarıda belirtilen çekinceler dışında makul olduğu görüşündeyiz.

09.10.2020

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Eski Büyükdere Cad. İz Plaza Giz Kat 11 Maslak, İstanbul Tel: +90 212 365 1000

www.terayatirim.com

strateji@terayatirim.com

ÇEKİNCE:

Burada yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiştir. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu bilgilerin veya bu bilgilere dayalı olarak yapılan tahmin, çıkarım veya görüşlerin doğruluğu, tamlığı veya uygunluğuna ilişkin açık veya zımni hiçbir beyan veya taahhütte bulunmamaktadır. Burada yer alan hiçbir bilgi Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. veya başka bir şirket tarafından veya onlar adına her hangi bir kimseye, her hangi bir menkul kıymetin alınması veya satılması yönünde her hangi bir icap veya davet teşkil etmez. Bu rapor onu hazırlayan analistlerin raporda bahsedilen menkul kıymetlere ve şirketlere ilişkin kişisel görüşlerini içermektedir. Yatırımcılar burada bahsedilen şirketlerin menkul kıymetlerine ilişkin her hangi bir yatırım kararını, kendi özel yatırım amaçları ve mali durumlarını göz önünde bulundurarak, o şirket tarafından onaylanmış izahnameyi, sirküleri, kendi araştırmalarını ve bağımsız danışmanlarından aldıkları tavsiyeleri temel alarak yapmalıdır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş., her hangi bir tarafın uğrayacağı doğrudan/dolaylı, maddi/manevi zararlar da dahil olmak üzere ancak bunlarla sınırlı kalmaksızın, hiçbir sorumluluk veya yükümlülük kabul etmez .

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55, Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu :

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.