

- Fiyat Tespit Değerlendirme Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payları ilk kez halka arzı öncesi uygulacak esaslarının 7. Maddesine dayanılarak hazırlanmıştır.
- İlgili madde;*Halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka bir kuruluş tarafından analiz edilebilir. Söz konusu analist raporunun hazırlanması halinde, halka arz fiyatına ilişkin görüş beyan edilmesi ve raporun en geç ilgili halka arzın başladığı tarihte Kamuyu Aydınlatma Platformunda halka açılacak ortaklığa ilişkin bölümde ve bu raporu hazırlayan kuruluşun internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

Halka Arz Tarihi	12 - 13 Ekim 2020
Halka Arz Fiyatı	6,90 TL
BIST İşlem Kodu / Pazar	KONTR / BIST Ana Pazar
Halka Arz Şekli	Sabit Fiyatla Talep Toplama Yoluyla Satış Yöntemi
Aracılık Türü	Bakiyeyi Yüklenim (Satışa Hazır Paylar dahil) / Gedik Yatırım Menkul Değerler
Halka Arz Yöntemi	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	Toplam: 7.250.000 TL
Sermaye Artırımı: 6.250.000 TL	
Ortak Satışı: 1.000.000 TL	
Ek Satış: Planlanmamaktadır	
Satışa Hazır Bekletilen Paylar	1.812.500 TL (1 yıl süre ile ikincil piyasada sermaye artırımı yolu ile satılabilir)
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	30.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	36.250.000 TL
Halka Açılma Oranı	20,00%
(Satışa Hazır Bekletilen Paylar 1 yıl içinde satılırsa : %25)	

2008 yılında İstanbul'da kurulan Kontrolmatik Teknoloji Enerji Mühendislik AŞ temel olarak sistem entegratörüdür. 2020 yılı itibarıyla dünyanın 37. büyük sistem entegratörü konumunda olup "Yenilenebilir Enerji Santralleri Müteahhittliği" işini de yürütmektedir. IoT tarafında ürün geliştirici (donanım üzerinde geliştirilen yazılımlar) işini yapmaktadır. Ayrıca, elektriğin iletimi ve dağıtımını için gerekli tüm teknoloji ve altyapı paketlerine yönelik anahtar teslim proje üretmektedir.

30.06.2020 tarihi itibarıyla 138 personele ulaşan Kontrolmatik'in 2019 cirosu yıllık bazda %215'lik artışla 187 milyon TL'ye ulaşmıştır. 2019 sonu itibarıyla cirosunun %59'u yurtiçi, %41'i yurtdışı satışlardan oluşmaktadır. 2020'nin ilk yarısında ise ciro 70 milyon TL'yi aşmış bulunmaktadır. Şirket'in karlılığı uzun vadeli taahhüt projeleri nedeniyle dalgalı bir seyir izlemektedir.

Şirket, Proje taahhüt işlerinin doğası gereği sipariş avansı ile çalıştığından 1.2 gibi görece düşük bir cari oranda çalışmaktadır.

Şirket'in 30.06.2020 tarihi itibarıyla 50.7 milyon TL'si kısa vadeli olmak üzere toplam finansal borcu 58.7 milyon TL'dir. Nakit ve nakit benzerleri ise 20.2 milyon TL'dir. Ancak, nakit ve nakit benzerleri hesabının 18.6 milyon TL'si bankalardan alınan teminat mektuplarına karşılık verilen bloke mevduattan oluştuğundan, şirketin düzeltilmiş nakdi 1.6 milyon TL'ye kadar inmektedir. Buna paralel, bloke mevduatlar dışarıda tutulduğunda Şirket'in net borcu 57.1 milyon TL'dir.

Şirket'in net işletme sermayesi 28.1 milyon TL, net ticari işletme sermayesi ise 16.7 milyon TL ile yeterli düzeydedir.

Maddi duran varlıklar ile yatırım amaçlı gayrimenkullerini yeniden değerlemeye tabi tutan şirket, bu kanaldan özkaynaklarını güçlendirmiştir. Gayrimenkul tarafında, 2018 yılında 3.5 milyon TL değer düşüklüğü karşılık gideri ayıran Şirket, 2019'da 9.7 milyon TL değer artış geliri yazmış ve net dönem karını artırarak özkaynaklarını büyütüştür. Maddi duran varlık tarafında ise 2017-2018-2019 yıl sonu ve 2020 1. Yarıyılıda 4.5 milyon TL maddi duran varlık yeniden değerlendirme artışı olarak bilançoya eklemiştir. Yeniden değerlendirme işlemlerini Şubat ayında yapan Şirket, aynı ay yapılan Genel Kurul'da tamamı yeniden değerlendirme fonlarından karşılanmak üzere ödenmiş sermayesini 10 milyon TL'den 30 milyon TL'ye çıkarmıştır.

Ortaklık Yapısı: Şirketin paylarına sahip olan gerçek ve tüzel kişiler aşağıda belirtilmiştir.

		Sermaye Payı		Son Durum	
		Son Genel Kurul Toplantısı(15/06/2020)		24.09.2020	
Ortaklık Yapısı Doğrudan Pay sahipliği	Ortaklar	TL	Sermaye Payı	TL	Sermaye Payı
	Sami Aslanhan	15.000.000	50	15.000.000	50
	Ömer Ünsalan	15.000.000	50	15.000.000	50
	Toplam	30.000.000	100	30.000.000	100
İmtiyaz	YOKTUR				

		Sermaye Payı		Halka Arz Sonrası	
		Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Ortaklar	Pay Tutarı TL	Pay Oranı %	Pay Tutarı TL	Pay Oranı %
Halka Arz Sonrası Ortaklık Yapısı	Sami Aslanhan	15.000.000	50	14.500.000	40
doğrudan Pay Sahipliği	Ömer Ünsalan	15.000.000	50	14.500.000	40
	Halka Açıklık			7.250.000	20
	Toplam	30.000.000			

Halka Arz ve Değerleme

Şirket'in 2020 bütçesinde yer alan bakiye sipariş faturalandırmaları ile 2020'de alınan işlerin faturalandırılmasında Covid-19 salgını etkisiyle 2021'e sarkmaların olabileceği değerlendirilmiştir. Ayrıca, halihazırda teklif verilen projelerin %40'a yakınının alınabileceği varsayılmıştır.

Bununla birlikte, söz konusu teklif aşamasında projelerin hak edişlerinin 3-4 yıla yayılacağı varsayılmıştır. Bu varsayımlar altında 2020 için %32 olarak öngörülen satış büyümesi tahmin periyodu boyunca kademli yavaşlayarak 2024 sonunda %18.5 olarak öngörülmüştür.

Bu varsayımların ihtiyatlı olduğu söylenebilir. Buna bağlı olarak FAVÖK marjı da tahmin ufku boyunca %17 gibi makul bir oranda projekte edilmiştir.

Özkaynak oranı %70, borç oranı %30 varsayılmıştır.

Şirket'in değerlemesinde INA %50 ve Çarpan Analizleri %50 eşit ağırlıklandırılmıştır. Bu şekilde, 273.2 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. %24,2 halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri 207 milyon TL hesaplanmış, **30 milyon TL ödenmiş sermaye üzerinden halka arz pay başına değeri 6,90 TL olarak belirlenmiştir.**

Çarpan Analizi	Ağırlık	Piyasa Değeri TL
Yurtiçi Bist 100 Şirketleri (Son 12 ay)-2Ç20 Medyan	50	192.269.356
Yurtiçi Ana Pazar Şirketleri (Son 12 ay)-2Ç20 Medyan	25	364.276.441
Yurtdışı Benzer Şirketler (son 12 ay)-2Ç20 Medyan	25	276.531.308
AGIRLIKLANDIRILMIŞ PİYASA DEĞERİ		256.336.615

AOSM	
Risksiz Getiri Oranı	13,50%
Özkaynak Oranı	69,59%
Borç Oranı	30,41%

İNA	
Serbest Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	94.026.948
Uç değer Büyümesi %	5
Uç değer bugünkü Değeri	253.186.700
Firma Değeri	347.213.648
Net Borç	-57.100.596
Piyasa Değeri	290.113.052

Değerleme Sonuç	
Çarpan Analizi	256.336.615
İNA	290.113.052
AGIRLIKLANDIRILMIŞ PİYASA DEĞERİ	273.224.834
Pay Başına Değer	9,11 TL
Halka Arz İskontosu	24,20%
HA İskontolu PD	207.000.000
Halka Arz pay başına Değer	6,90 TL

Fiyat Tespit Raporu'na göre değerlendirmemiz;

- Kontrolmatik A.Ş. Halka arz fiyat tespit raporunda yer alan bilgi ve veriler yeterince detaylı ve açıklayıcıdır.
- Yönetimin beklentilerini yansıtmada dolayı İNA'nın kullanılmasını olumlu değerlendirmekteyiz.
- Projeksiyonda 2020-2024 yılları için SMM oranları 2020'de %77,9, 2021'de %74,9, 2022'de %74,6, 2023'de %74,3, 2024 içinse %73,9 olarak planlanmasına karşılık 2020 yılı ilk yarısı ve geçmiş dönemlerdeki oranlara karşılık iyimser kaldığını düşünmekteyiz.
- Halka arz fiyatının belirlenmesinde yurt içi ve yurt dışı benzer sektörde faaliyet gösteren şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanının medyanın kullanılmasını olumlu değerlendirmekteyiz.
- Yurtiçi çarpan analizinde, Ana Pazar ve BİST-100'de işlem gören finansal hizmetler, holding, spor kulüpleri ve gayrimenkul sektörleri dışı şirketlerin 30.06.2020 verileri son 12 ay dikkate ve yurt dışı seçilmiş benzer şirketlerin de 30.06.2020 verileri son 12 ay olarak dahil edilmesini makul bulmaktayız.
- 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 şirketlerin kullanılmasını makul bulmaktayız.
- FD/FAVÖK çarpanının yanından Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanının kullanılmaması olmasının değerlendirme açısından eksiklik olarak değerlendirmekteyiz.
- Piyasa çarpanları yöntemi ve net varlık değeri yönteminin uygulanmasını ve bu yöntemlere verilen ağırlıkların uygun olduğunu,
- **Uygulanan %24,20'lik iskontonun ve hesaplanan halka arz iskontosu sonucu elde edilen 6,90 TL'lik pay başına fiyatın makul olduğunu düşünüyoruz**

ÇEKİNCE ..

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 dayanılarak 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.