



KONTROLMATİK TEKNOLOJİ ENERJİ VE MÜHENDİSLİK A.Ş.

Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin

Denetimden Sorumlu Komite Tarafından Hazırlanan

Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu

01.01.2022 – 30.06.2022 Dönemine İlişkin

**Sermaye Piyasası Kurulu'nun
VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin
29/5 Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır**

19.08.2022

1. RAPORUN AMACI

Bu raporun amacı, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi uyarınca Şirket'in halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmedi ise nedeninin açıklanmasıdır.

2. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Halka açılma aşamasında Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve Şirketimizin internet sitesi ile KAP'ta yatırımcıların bilgisine sunulan 02.09.2020 tarihli fiyat tespit raporunda (Rapor) kullanılan metotlar ve varsayımlar aşağıdaki şekildedir.

Gedik Yatırım, Kontrolmatik'in halka arz fiyatının tespitinde İndirgenmiş Nakit Akımı (Gelir Yaklaşımı) ve Çarpan (Pazar Yaklaşımı) metodunu kullanmış olup, her iki yöntem de eşit ağırlıklandırılarak nihai şirket değeri belirlenmiştir.

2.1 Çarpan Analizi

Piyasa çarpanları metodu değerlendirilecek şirkete benzer şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır.

Gedik Yatırım tarafından Kontrolmatik'in halka arz fiyatının belirlenmesinde yurt içi ve yurt dışı benzer sektörde faaliyet gösteren şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanının medyanı kullanılmıştır.

Yurtiçi benzer şirketler olarak işlem hacmi yüksek BİST-100 şirketlerine bakıldığında Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu yeterli benzer şirket tespit edilememiş, bu doğrultuda, 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 olarak dikkate alınmıştır. Ayrıca yurt dışı seçilmiş benzer şirketlerin de 30.06.2020 verileri son 12 ay olarak dahil edilmiştir.

Gedik Yatırım, Şirket'in 30.06.2020 tarihli bilançosundaki net finansal borç ve 01.07.2019-30.06.2020 döneminde oluşan FAVÖK değerini düzeltmeye tabi tutarak çarpan analizinde kullanmıştır.

30.06.2020 tarihi itibarıyla 18.561.863 TL olan bloke mevduatlar muhafazakar bir yaklaşımla likit enstrüman olmadığı değerlendirilerek net finansal borç hesaplamasında nakit ve nakit benzerleri olarak dikkate alınmayarak düzeltilmiş net finansal borç 57.100.596 TL olarak kabul edilmiştir.

Şirket'in finansman giderleri arasında yer alan teminat mektubu giderlerine ilişkin bankalardan ihaleler için alınan teminat mektupları bilanço dışı yükümlülükler olup net finansal borç hesaplamasında yer almamaktadır. Bu nedenle, teminat mektubu giderleri faaliyetlere ilişkin gider olarak değerlendirilerek FAVÖK'ten düşülmüştür. Buna göre, 01.07.2019-30.06.2020 döneminde oluşan düzeltilmiş FAVÖK 28.392.650 TL olarak hesaplanmıştır.

2.1.1 Yurtdışı Benzer Şirketler Çarpan Değerleri

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 irdelenmiştir.

Yurtdışı benzer şirketlerin çarpan analizinde Kontrolmatik ile benzer olduğuna kanaat getirilerek seçilmiş 10 şirketin 2'si aykırı FD/FAVÖK değerlerine sahip olduğundan analize dahil edilmemiştir. 24 Ağustos 2020 tarihli değerler ve FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı alınarak 11,8 FD/FAVÖK çarpanı hesaplanmıştır.

| Yurtdışı Benzer Şirketler | |
|----------------------------------|-------------|
| FD/FAVÖK Çarpanı (x) | 11,8 |
| Son 12 Ay (1Y2020) FAVÖK (TL) | 28.392.650 |
| Firma Değeri (TL) | 333.631.904 |
| Net Borç (Net Nakit) (TL) | 57.100.596 |
| Özsermaye Değeri (TL) | 276.531.308 |
| Pay Başına Değer (TL) | 9,22 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

2.1.2 Yurtiçi Ana Pazar Çarpan Değerleri

Yurtiçi çarpan analizinde, Ana Pazar'da işlem gören finansal hizmetler, holding, spor kulüpleri ve gayrimenkul sektörleri dışındaki şirketlerin 30.06.2020 verileri son 12 ay olarak dikkate alınmıştır. Yurtiçi Ana Pazar şirketlerinin FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı alınarak 14,8 FD/FAVÖK çarpanı hesaplanmıştır.

| Yurtiçi Ana Pazar Şirketleri | |
|-------------------------------------|--------------|
| FD/FAVÖK Çarpanı (x) | 14,8 |
| Son 12 Ay (1Y2020) FAVÖK (TL) | 28.392.650 |
| Firma Değeri (TL) | 421.377.037 |
| Net Borç (Net Nakit) (TL) | 57.100.596 |
| Özsermaye Değeri (TL) | 364.276.441 |
| Pay Başına Değer (TL) | 12,14 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

2.1.3 Yurtiçi BİST100 Çarpan Değerleri

Yurtiçi çarpan analizinde, BİST100'de işlem gören finansal hizmetler, holding, spor kulüpleri ve gayrimenkul sektörleri dışı şirketlerin 30.06.2020 verileri son 12 ay olarak dikkate alınmıştır.

Yurtiçi BİST100 şirketlerinin FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı alınarak 8,8 FD/FAVÖK çarpanı hesaplanmıştır.

| Yurtiçi BİST100 Şirketleri | |
|-----------------------------------|-------------|
| FD/FAVÖK Çarpanı (x) | 8,8 |
| Son 12 Ay (1Y2020) FAVÖK (TL) | 28.392.650 |
| Firma Değeri (TL) | 249.369.952 |
| Net Borç (Net Nakit) (TL) | 57.100.596 |
| Özsermaye Değeri (TL) | 192.269.356 |
| Pay Başına Değer (TL) | 6,41 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Sonuç olarak çarpan değerlemesinde yurtdışı benzer şirketler ve yurtiçi ana Pazar şirketleri çarpan değeri %25, yurtiçi BİST100 şirketleri çarpan değeri %50 ağırlıklandırılarak 256.336.615 TL piyasa değeri tespit edilmiş olup pay başına değer 8,54 TL olarak hesaplanmıştır. En düşük değeri veren yurtiçi BİST100 şirketleri çarpan değerine yüksek ağırlık verilerek muhafazakar bir yaklaşım sergilenmiştir.

| Çarpan Analizi Sonucu | Ağırlık | Sonuç |
|---|-------------|--------------------|
| Yurtdışı Benzer Şirketler Son 12 Ay (1Y2020) | | |
| Özsermaye Değeri | 25% | 276.531.308 |
| Pay Başına Değer | | 9,22 |
| Yurtiçi Ana Pazar Şirketleri Son 12 Ay (1Y2020) | | |
| Özsermaye Değeri | 25% | 364.276.441 |
| Pay Başına Değer | | 12,14 |
| Yurtiçi BİST100 Şirketleri Son 12 Ay (1Y2020) | | |
| Özsermaye Değeri | 50% | 192.269.356 |
| Pay Başına Değer | | 6,41 |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri | 100% | 256.336.615 |
| Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer | | 8,54 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

2.2. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi

Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından fiyat tespit raporunda (Rapor) kullanılan İNA varsayımları aşağıdaki şekildedir.

Satışların Projeksiyonu

Şirket'in satış projeksiyonları "tüme varım" yaklaşımıyla dört ana grupta kırılımlandırılmıştır:

- Devam etmekte olan işler (bakiye sipariş)
- Mevcut müşterilerinden tekrar edecek işler
- Şirket'in teklif verdiği ve kısa listede olduğu, Şirket yönetiminin proje ihalesini kazanma ihtimalini %50'nin üzerinde değerlendirdiği işler
- Şirket'in iş geliştirme ekibinin takip ettiği potansiyel projelerden geçmişteki teklif/ihale kazanma rasyosuna göre alınacak işler

Şirket'in 2020 yıl bütçesi içerisinde yer alan "devam etmekte olan işler (bakiye sipariş)" faturalandırmaları ile 2020 yılında alınan işlerden aynı yıl içerisinde faturalanması beklenen hakedişlerde Covid-19 salgını etkisiyle faturalandırmalarda sarkmalar yaşanacağı ve kısmen söz konusu devam eden projelerdeki faturalandırmanın bir kısmının 2021'e devredilebileceği Şirket yönetiminin de öngörülmesi dahilinde değerlendirilerek projeksiyon çalışmasının 2020 yılında dikkate alınmıştır. Şirket yönetimi tarafından takip edilen teklif verilmiş projeler arasından kazanılma ihtimali %50 üzerinde öngörülen projelerden ağırlıklı olarak Avro ve dolar cinsinden yıldan yıla ve para birimi olarak farklılık göstermekle birlikte, yaklaşık olarak %40'a yakınının alınabileceği öngörülmüş ve söz konusu projelerin hakedişlerinin 3-4 yıla yayılacağı varsayılmıştır.

Satışların Maliyeti:

Satışların maliyeti ağırlıklı olarak satılan mal ve hizmet maliyetlerinden oluştuğu ve öngörü yapılırken, geçmiş yıllarda gerçekleşen maliyet oranlarını, devam eden projelerin maliyet oranları, teklif verilmiş ve kısa listede bulunan ve sözleşmeye dönüşme ihtimali %50'nin üzerinde olan potansiyel işlerin maliyet oranları dikkate alındığı belirtilmiştir. Projeksiyonda 2020-2024 yılları için satışların maliyeti oranları 2020 yılı için %77,9, 2021 yılı için %74,9, 2022 yılı için %74,6, 2023 yılı için %74,3, 2024 yılı için %73,1 olarak öngörülmüştür.

Faaliyet Giderleri:

Faaliyet giderleri mevcut genel yönetim giderleri ve satış pazarlama giderlerini Avro cinsinden baz alarak projeksiyon döneminde reel olarak artacak şekilde tahmin edilmiş, önceki yıllara ait gelir tablosunda bulunmayan Araştırma ve Geliştirme giderleri de Şirket'in önümüzdeki dönemde yapacağı yatırımlar dikkate alınarak projeksiyonlara dahil edilmiş ve yine Avro cinsinden projekte edilmiştir. Avro olarak hesaplanan toplam faaliyet giderleri, Gedik Yatırım'ın kur tahminleri doğrultusunda TL'ye çevrilmiştir. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2019 yılında %7,2 ve 2020 ilk yarısında %5,6 iken 2020 yılının tamamında %8,5 olması 2021, 2022, 2023 ve 2024 yıllarında ise sırasıyla %8,9, %9,3, %9,4 ve %9,6 öngörülmüş olup muhafazakar bir yaklaşım sergilenmiştir.

İşletme Sermayesi:

Alacak Tahsilat gün süresinin 120 gün, stokta kalma süresinin 60 gün ve borç ödeme süresinin 120 gün olacağı varsayılmış ve ortalama nakit dönüşüm süresinin ortalama 60 gün olacağı değerlendirilmiştir.

Yatırım Harcamaları:

Şirket, projeksiyon dönemi boyunca öngördüğü satış hasılatına ulaşmak için 2020, 2021, 2022, 2023 ve 2024 yıllarında kapasite artırımı ve iyileştirme yatırımları yapacağı varsayılmıştır. 2020 yılında yapılması öngörülen yatırım tutarı 4.111.248 TL'dir.

İNA Değeri:

Gedik Yatırım tahmin edilen Serbest Nakit Akımlarını %16,93 Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ile indirgeyerek İNA'dan şirket için 347.213.648 TL firma değeri hesaplamış, 58.709.673 TL finansal borç düşülerek ve 1.609.077 TL nakit ve nakit benzerleri eklenerek 290.113.052 TL piyasa değerine ulaşmıştır.

3. HALKA ARZ DEĞERİ

Halka arz talep toplama fiyatı belirlenirken Çarpan Analizi ve İNA'dan hesaplanan piyasa değerlerinin ortalaması alınmış ve %24,20 halka arz iskontosu uygulanarak pay başına 6,90 TL halka arz değeri tespit edilmiştir.

| Değerleme Sonucu, TL | | | |
|-------------------------|-------------|--------------------|----------------|
| Değerleme Yöntemi | Ağırlık | Özsermaye Değeri | Pay Baş. Değer |
| İNA | 50% | 290.113.052 | 9,67 |
| Çarpan Analizi | 50% | 256.336.615 | 8,54 |
| Sonuç | 100% | 273.224.834 | 9,11 |
| Halka Arz İskontosu | | | 24,20% |
| Halka Arz Fiyatı | | | 6,90 |

4. 30.06.2022 GERÇEKLEŞMELERİ VE DEĞERLENDİRME

| Kontrolmatik Gelir Tablosu Tahmin & Gerçekleşmeler, TL | Tahmin | Gerçekleşen | Gerçekleşme Oranı |
|---|---------------|----------------|----------------------|
| | 2022 - Yıllık | 2022 - 6 Aylık | 2022 - 6 Aylık |
| Satış Hasılatı | 421.522.674 | 513.664.784 | 121,86% |
| Brüt Kar | 107.048.495 | 164.079.820 | 153,28% |
| <i>Brüt Kar Marjı</i> | <i>25,40%</i> | <i>31,94%</i> | <i>125,78%</i> |
| Faaliyet Giderleri | 39.363.535 | 46.244.109 | 117,48% |
| <i>Ciro Payı</i> | <i>9,34%</i> | <i>9,00%</i> | <i>96,41%</i> |
| Faaliyet Karı* | 67.684.960 | 117.835.711 | 174,09% |
| <i>Faaliyet Kar Marjı</i> | <i>16,06%</i> | <i>22,94%</i> | <i>142,87%</i> |
| Amortisman | 3.613.231 | 6.307.603 | 174,57% |
| FAVÖK | 71.298.191 | 124.143.314 | 174,12% |
| <i>FAVÖK Marjı</i> | <i>16,91%</i> | <i>24,17%</i> | <i>142,88%</i> |

*Faaliyet Karının hesaplanmasında, Fiyat Tespit Raporu projeksiyonlarına uygun olması açısından, gelir tablosu kalemlerinden Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler ve Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler kısmı hesaplamaya katılmamıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) metoduna göre 2022 yıl sonu satış hasılatı 421.522.674.-TL olarak tahmin edilmiştir. 30.06.2022 itibariyle gerçekleşen satış hasılatı ise 513.664.784.-TL'dir. Gerçekleşme oranı 30.06.2022 itibariyle %121,86 olmuştur.

İNA metoduna göre 2022 yılsonu brüt karı 107.048.495.-TL olarak tahmin edilmiştir. 30.06.2022 itibariyle gerçekleşen brüt kar ise 164.079.820.-TL'dir. Gerçekleşme oranı %153,28 olmuştur. İNA metodunda 2022 yıl sonu brüt kar marjı %25,40 olarak tahmin edilirken 30.06.2022 itibariyle brüt kar marjı %31,94 olarak gerçekleşmiştir.

İNA metoduna göre 2022 yılsonu faaliyet giderleri 39.363.535.-TL olarak tahmin edilmiştir. 30.06.2022 itibariyle gerçekleşen faaliyet giderleri ise 46.244.109.-TL'dir. Gerçekleşme oranı %117,48 olmuştur. İNA metodunda 2022 yıl sonu faaliyet giderleri ciro payı %9,34 olarak tahmin edilirken 30.06.2022 itibariyle %9,00 olarak gerçekleşmiştir.

İNA metoduna göre 2022 yılsonu faaliyet karı 67.684.960 TL olarak tahmin edilmiştir. 30.06.2022 itibariyle gerçekleşen faaliyet karı ise 117.835.711.-TL'dir. Gerçekleşme oranı %174,09 olmuştur. İNA metodunda 2022 yıl sonu faaliyet kar marjı %16,06 olarak tahmin edilirken 30.06.2022 itibariyle faaliyet kar marjı %22,94 olarak gerçekleşmiştir.

İNA metoduna göre 2022 yılsonu FAVÖK 71.298.191 TL olarak tahmin edilmiştir. 30.06.2022 itibariyle gerçekleşen FAVÖK ise 124.143.314.-TL'dir. Gerçekleşme oranı %174,12 olmuştur. İNA metodunda 2022 yıl sonu FAVÖK marjı %16,91 olarak tahmin edilirken 30.06.2022 itibariyle FAVÖK marjı %24,17 olarak gerçekleşmiştir.

Sonuç olarak; şirketin 30.06.2022 tarihli ilk altı aylık sonuçlarının halka arz fiyatının belirlenmesinde 2022 yılı için esas alınan varsayımların üzerinde gerçekleştiği tespit edilmiştir.

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı
Burhanettin Koray Tunçalp

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi
Bikem Kanık