

ÇAĞDAŞ CAM SAN. VE TİC. A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN ANALİST RAPORU

12 Aralık 2024



ahlatciyatirim.com.tr

 ahlatci_yatirim  ahlatciyatirim

UYARI: İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği 29. maddesine istinaden tarafından Çağdaş Cam San. Ve Tic. A.Ş. paylarının halka arzı kapsamında Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili ihraççı bilgi dokümanı ve sermaye piyasası aracı notu incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1. HALKA ARZ DETAYLARI

İhraç Eden Şirket:	Çağdaş Cam San. Ve Tic. A.Ş
Konsorsiyum Lideri:	Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş
Halka Arz Yapısı:	Sermaye Artırımı: 31.000.000 adet Ortak Satışı: 11.000.000 adet
Pay Satışı Yapan Ortaklar:	11.000.000 adet Ömer Seyfedin Piriç
Halka Arz Miktar:	42.000.000 adet
Halka Arz Öncesi Sermaye:	137.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye:	168.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı:	25%
Fiyatı:	20,00 TL
Halka Arz Büyüklüğü:	840.000.000 TL
İşlem Göreceği Pazar:	Yıldız Pazar
Talep Toplama Tarihi:	11-12 Aralık 2024
Hisse Kodu:	CGCAM
Halka Arz İskontosu:	27,8%
Dağıtım Yöntemi:	Eşit Dağıtım
Halka Arz Satış Yöntemi:	Borsada Satış- Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Fiyat İstikrarı:	Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla 30 gün boyunca gerçekleştirilecektir.
Taahhütleri:	Ortaklar ve İhraççı payları 1 yıl boyunca satmama taahhüdü vermiştir.



2.ŞİRKETİN FAALİYETİNE İLİŞKİN BİLGİLER

Çağdaş Cam Sanayi 1994 yılında kurularak 30 yıldır cam sektöründe faaliyet göstermektedir. Toplamda 102 bin metrekare tesis alanında üretim gerçekleştiren şirketin yıllık 7.6 milyon metrekare cam işleme kapasitesi bulunmaktadır. 4 kıtada ticaret gerçekleştiren Çağdaş Cam'ın 80 bin ton cam tüketim hacmi bulunmaktadır. Başta Şişecam gibi tedarikçilerden alınan cam ürünlerini işleyerek katma değerli hale getiren şirket, bu imalatı gerçekleştirdikten sonra ürünlerin satışını gerçekleştirmektedir.

Çağdaş Cam ağırlıklı ticari camlar, ev ve ticari beyaz eşya grubu camları ve enerji camları olmak üzere üç ana grupta yoğunlaşmıştır. Faaliyet alanları her türlü mamul ve yarı mamul cam, ısı cam, sertleştirilmiş emniyet camı dahil temperli düz cam imalatı ve cam ürünlerinin imalatı ve bunların işlenmesi, bu ürünlerin ihracatı ve ithalat sürecini kapsamaktadır. Şirketin bu ürünleri üretirken ki ana hedefi cama katma değer katmak ve çeşitlendirmeyi sağlamaktır. Bu misyonda global bir marka olmayı hedefleyen şirkette marka tanınabilirliği üzerinden ihracat potansiyelini artırmayı amaçlamaktadır. Avrupa dahil toplamda 28 ülkeye ihracat gerçekleştiren şirketin cirosunun %4,6'sı ihracat kanalı üzerinden gerçekleşmektedir.

Merkezi Aydın'da olan şirketin Kuyucak'ta tesisi bulunurken, Nazilli Organize Sanayi Bölgesi'nde, Manisa Organize Sanayi Bölgesi'nde tesisi bulunmaktadır. Buna ek olarak arazisi 2022 yılında satın alınan Manisa Organize Sanayi Bölgesi'nde yer alan arsa Aralık 2024 itibarıyla yeni bir tesis kurulması planlanmaktadır. Şirketin toplam personel sayısı 319 mavi yaka ve 43 beyaz yaka olmak üzere 362 kişiden oluşmaktadır.



3. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

Halka Arz Gelirinin Kullanım Alanı	Kullanıma İlişkin Yüzdesele Aralık
İşletme Sermayesi	%36-42
Bina ve İnşaat Yatırımı	%30-35
Çatı Üzeri ve Arazi GES Yatırımı	%10-15
Makine ve Ekipman Yatırımı	%12-16
Dijital ve Yalın Üretim Dönüşümü	%1-3
TOPLAM	%100



4. FİNANSAL BİLGİLER

Bilanço Tablosu - TL	31.12.2021	31.12.2022	21.12.2023	30.09.2024
Dönen Varlıklar	₺ 583.338.594	₺ 919.522.723	₺ 884.190.117	₺ 846.681.804
Duran Varlıklar	₺ 644.126.484	₺ 1.113.096.070	₺ 2.293.134.533	₺ 2.447.167.031
Toplam Varlıklar	₺ 1.227.465.078	₺ 2.032.618.793	₺ 3.177.324.650	₺ 3.293.848.835
Kısa Vadeli Yükümlülükler	₺ 313.804.992	₺ 580.383.164	₺ 486.417.761	₺ 431.263.888
Uzun Vadeli Yükümlülükler	₺ 351.125.073	₺ 327.585.973	₺ 428.753.935	₺ 418.815.316
Özkaynaklar	₺ 562.535.013	₺ 1.124.649.656	₺ 2.262.152.954	₺ 2.443.769.631
Ödenmiş Sermaye	₺ 4.500.000	₺ 4.500.000	₺ 137.000.000	₺ 137.000.000
Toplam Kaynaklar	₺ 1.227.465.078	₺ 2.032.618.793	₺ 3.177.324.650	₺ 3.293.848.835

Gelir Tablosu- TL	31.12.2021	31.12.2022	21.12.2023	30.09.2024
Hasılat	₺ 1.159.626.936	₺ 2.326.194.614	₺ 2.180.439.820	₺ 1.534.936.523
Satışların Maliyeti (-)	-₺ 864.998.598	-₺ 1.695.788.354	-₺ 1.674.472.999	-₺ 1.112.447.724
Brüt Kâr / Zarar	₺ 294.628.338	₺ 630.406.260	₺ 505.966.821	₺ 422.488.799
Esas Faaliyet Karı	₺ 287.213.232	₺ 540.984.237	₺ 434.447.483	₺ 318.484.627
Dönem Kârı / Zararı	₺ 250.834.424	₺ 562.040.959	₺ 324.267.733	₺ 154.410.394

5. DEĞERLEME

INA - mln TL	31.09.2024 31.12.2024	01.01.2025 31.12.2025	01.01.2026 31.12.2026	01.01.2027 31.12.2027	01.01.2028 31.12.2028	01.01.2029 31.12.2029	01.01.2030 31.12.2030
Net Satışlar	522	3.167	4.555	5.562	6.488	7.354	8.162
Satışların Maliyeti	366	2.164	3.055	3.730	4.350	4.932	5.475
Brüt Kâr	147	1.002	1.500	1.833	2.138	2.421	2.687
FAVÖK	101	720	1.169	1.432	1.674	1.899	2.108
Vergi Gideri (-)	21	160	268	332	391	444	494
Yatırım Harcaması (-)	4	28	42	51	59	66	73
Net İşletme Sermayesi D.	1	86	219	167	154	142	132
Serbest Nakit Akımları	74	446	640	882	1.070	1.247	1.409
AOSM (%)	52,24	38,39	30,48	25,21	19,94	16,78	15,72
İNA Toplamı	2.081						
Sonsuz Büyüme B. Değeri	3.386						
Firma Değeri	5.467						
Net Borç	66						
Şirket Değeri	5.401						
Şirket Değeri*	5.768						

* AOSM dikkate alınarak, 30.09.2024 tarihi itibarıyla hesaplanan şirket değeri değerlendirme tarihindeki değeri hesaplanmıştır.

Şirketin 2024 4. Çeyrek ve 2030 yılları arasındaki projeksiyonu baz alınarak değer tespiti gerçekleştirilmiştir. AOSM her bir dönem için baz alınarak o dönemin TÜFE rakamları öngörülerek hesaplanmıştır. 2024 yılı ve sonrasındaki süreçte risksiz getiri oranı + %10 ek getiri sağlayacak şekilde öngörülmüştür. Risk primi, AOSM hesaplamasında %5,50, Beta değeri ise 1,00 olarak dikkate alınmıştır. Kurumlar vergisi oranı ise imalatçı bir firma olmasından ötürü %1,00 iskontolu olarak uygulanmış ve ortalama %24,2 olarak öngörüldü. Bu paralelde İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine göre 5,77 milyar TL değer öngörülmüştür.

Özsermaye Değeri	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Piyasa Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	5.768	0,20	1.154
Çarpan Analizi	3.302	0,80	2.642
İskontosuz Özsermaye Değeri	3.795		
İskontolu Özsermaye Değeri (%27,8 iskonto)	2.740		
Halka Arz Pay Fiyatı - TL	20,00		

Şirketin İndirgenmiş nakit akımları yöntemine göre değeri 5,768 milyon TL olarak öngörülürken Çarpan değeri 3,302 milyon TL olarak öngörülmüştür. Bu paralelde INA ağırlığı %20 alınarak hesaplanırken çarpan ağırlığı %80 olarak baz alınmıştır. Şirketin iskontosuz öz sermaye değeri 3.795 milyon TL olurken iskontolu özsermaye değeri 2,740 milyon TL olmuştur. Bu paralelde şirketin halka arz pay fiyatı 20,00 TL olarak belirlenmiştir.



5.1 DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Fiyat Tespit Raporu Hakkında Düşüncelerimiz

Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından şirket için hazırlanan fiyat tespit raporunun kapsamlı, net ve anlaşılır olduğu düşünüyoruz. Ayrıca, şirketin çarpan analizi (FD/Satışlar- FD/FAVÖK) ve indirgenmiş nakit akımları analizi sırasıyla %80 ve %20 uygulanmasını makul buluyoruz. Bu paralelde Çağdaş Cam için %27,80'lik halka arz iskontosunun da uygulanması ile 20,00 TL'lik halka arz fiyatı belirlenmiştir. Belirlenen bu halka arz fiyatını makul buluyoruz.



Ahlatcı Yatırım araştırma departmanı tarafından hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

Hazırlayan;

Deniz YAĞBASAN Araştırma Uzmanı
Mehmet ÖZDEMİR Araştırma Uzman Yardımcısı

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İVVSTANBUL

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülabbey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

Mersis No: 0010056453000026

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
ISPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

ahlatci_yatirim ahlatciyatirim

AHLATCI YATIRIM ARAŞTIRMA

ahlatciyatirim.com.tr

444 0 968
bilgi@ahlatciyatirim.com.tr

AHLATCI
YATIRIM