

ALTINAY SAVUNMA TEKNOLOJİLERİ A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN ANALİST RAPORU

14 Ekim 2024



ahlatciyatirim.com.tr

ahlatci_yatirim ahlatciyatirim

UYARI: İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği 29. maddesine istinaden Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından Altınay Savunma Teknolojieri A.Ş. paylarının halka arzı kapsamında Türkiye Sınai Kalkınma Bankası 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:	Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.
Konsorsiyum Lideri:	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.
Halka Arz Yapısı:	Sermaye Artırımı: 35.294.118 adet Ortak Satışı: 23.529.412 adet
Pay Satışı Yapan Ortaklar:	Hakan Altınay: 11.764.706 lot Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Milres Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Halka Arz Miktar:	35.294.118 adet
Halka Arz Öncesi Sermaye:	200.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye:	235.294.118 TL
Halka Açıklık Oranı:	25%
Fiyatı:	32,00 TL
Halka Arz Büyüklüğü:	1.882.352.960 TL
İşlem Göreceği Pazar:	Yıldız Pazar
Talep Toplama Tarihi:	8-9-10 Mayıs 2024
Hisse Kodu:	ALTNY
Halka Arz İskontosu:	26,48%
Dağıtım Yöntemi:	Eşit Dağıtım
Halka Arz Satış Yöntemi:	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Fiyat İstikrarı:	Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla 15 gündür. Fiyat istikrarı işlemlerinden Ziraat Yatırım sorumludur.
Taahhütleri:	Şirketin halka arz edilen payların işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli veya bedelsiz sermaye artırımı yapmayacağını, ortaklar ise 1 yıl boyunca sermayede sahip olduğu payların halka arz fiyatının altında bir fiyattan borsada satılmayacağını taahhüt etmiştir.



2.ŞİRKETİN FAALİYETİNE İLİŞKİN BİLGİLER

Altınay Teknoloji Grubu çatısı altında 1994 yılında kurulan Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş. kara, deniz ve hava platformlarına yönelik ana sistem ve alt sistem seviyesinde ortaya koyduğu anahtar teslim çözümler ile yerli ve yabancı ihtiyaçlarını karşılamaktadır.

İnsansız sistemler, hareket kontrol sistemleri, deniz sistemleri, silah sistemleri, mühimmat imha ve üretim sistemleri alanında geniş bir yelpazede hizmet veren Altınay Savunma, çeşitli projelerin yüklenici sorumluluğunu da üstlenmektedir.

Merkez ofisleri, İstanbul Kurtköy'deki Teknopark İstanbul kampüsünde yer alan şirketin ve bağlı ortaklıklarının farklı lokasyonlarda bulunan üretim hattı, depo ve iştirak ofisleri ile 43.000 m2 üzerinde altyapısı bulunmaktadır.

Şirketin çoğunluğu mühendislerden olmak üzere 188 çalışanı, bağlı ortaklıklar olan DASAL Havacılık Teknolojileri Anonim Şirketi'nde 86 çalışanı ve TAAC Havacılık Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'de 188 çalışanı bulunmaktadır.

Hizmet olarak sistem mühendisliği, konfigürasyon yönetimi, mekanik tasarım, elektronik tasarım, elektronik tasarım, yazılım geliştirme, üretim, montaj, entegrasyon, test, doğrulama, entegre lojistik destek ve proje yönetimi gibi faaliyetleri entegre olarak sunmaktadır.

Ülkelerin savunma harcamalarını artırdıkları bu dönemde Altınay Savunma küresel savunma sanayiinde lider ve öncü bir şirket olarak, yüksek teknoloji ürün ve çözümleri ile müşterilerinin beklentilerini aşmayı, çalışanlarına ve topluma değer katan bir şirket olmayı, sürekli gelişim ve yüksek kalite ile Türkiye'yi dünya savunma sanayiinde temsil etmeyi amaçlamaktadır.



3. HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM ALANI

Halka Arz Gelirinin Kullanım Alanı	Kullanıma İlişkin Yüzdesele Aralık
Yeni Tesis ve Üretim Teknolojileri Yatırımları	%50
İşletme Sermayesi	%15
Arge ve Ürge Yatırımları	%15
Şirket Satın Alımı ve/veya İş Ortaklıkları Kurulması	%10
Global Satış ve Pazarlama Ağı Yatırımları	%5
Borç Ödemeleri	%5

4. FİNANSAL BİLGİLER

ALTNY BİLANÇO RAKAMLARI	2021/12	2022/12	2023/12
DÖNEN VARLIKLAR	805,979	476,102	868.866
<i>Nakit ve Nakit Benzerleri</i>	556,412	40,793	90.010
<i>Ticari Alacaklar</i>	121,123	258,630	359.155
<i>Stoklar</i>	40,906	65,581	86.478
<i>Peşin Ödenmiş Giderler</i>	75,055	38,430	46.681
<i>Diğer Dönen Varlıklar</i>	11,466	70,023	110.824
DURAN VARLIKLAR	733,857	1.080,836	1.651.981
<i>Maddi Duran Varlıklar</i>	24,862	147,909	410.696
<i>Kullanım Hakkı Varlıkları</i>	4,410	2,510	2.899
<i>Maddi Olmayan Duran Varlıklar</i>	679,622	894,312	1.080.389
<i>Ertelenmiş Vergi Varlığı</i>	21,286	35,008	130.443
TOPLAM VARLIKLAR	1.539,835	1.556,938	2.520.848
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	484,815	355,103	697.881
<i>Kısa Vadeli Borçlanmalar</i>	36,073	38,955	123.192
<i>Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları</i>	130,207	14,025	13.317
<i>Ticari Borçlar</i>	46,535	71,837	210.257
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar</i>	3,182	4,456	9.010
<i>Diğer Borçlar</i>	0,011	0,026	1.149
<i>Ertelenmiş Gelirler</i>	260,086	197,310	289.403
<i>Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	5,289	11,860	18.422
<i>Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler</i>	3,433	16,634	22.889
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	140,742	191,905	272.651
<i>Uzun Vadeli Borçlanmalar</i>	36,170	8,378	180
<i>Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	5,894	10,605	14.346
<i>Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü</i>	98,678	172,922	112.701
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	914,278	1.009,930	1.550.315
<i>Ödenmiş Sermaye</i>	50,000	55,556	200.000
<i>Sermaye Düzeltme Farkları</i>	138,992	148,474	395.000
<i>Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları</i>	238,914	266,037	182.314
<i>Net Dönem Karı veya Zararı</i>	27,223	33,138	335.342
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	9,142	70,138	274.284
TOPLAM KAYNAKLAR	1.539,835	1.556,938	2.520.848

4.1 FİNANSAL BİLGİLER

ALTNY GELİR TABLOSU RAKAMLARI	2021/12	2022/12	2023/12
HASILAT	262,652	588,722	1.184,810
SATIŞLARIN MALİYETİ	96,008	287,906	719,207
BRÜT KAR (ZARAR)	166,644	300,816	465,602
FAALİYET GİDERLERİ (-)	66,964	70,023	101,686
<i>Genel Yönetim Giderleri</i>	<i>13,660</i>	<i>31,598</i>	<i>35,330</i>
<i>Pazarlama Giderleri</i>	<i>3,652</i>	<i>0,146</i>	<i>2,315</i>
<i>Araştırma ve Geliştirme Giderleri</i>	<i>49,652</i>	<i>38,279</i>	<i>64,041</i>
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	99,680	230,793	363,917
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	54,712	191,372	383,574
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	54,679	204,291	384,614
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	63,908	154,423	256,252
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ (GİDERİ) GELİRİ	40,742	59,818	-146,926
<i>Dönem Vergi (Gideri) Geliri</i>	<i>0,064</i>	<i>0,000</i>	<i>8,935</i>
<i>Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri</i>	<i>40,678</i>	<i>59,818</i>	<i>-155,861</i>
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)	23,166	94,605	403,178
DÖNEM KARI (ZARARI)	23,166	94,605	403,178
<i>Kontrol Gücü Olmayan Paylar</i>	<i>-4,557</i>	<i>61,466</i>	<i>67,835</i>
<i>Ana Ortaklık Payları</i>	<i>27,723</i>	<i>33,138</i>	<i>335,342</i>

5. DEĞERLEME

Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası tarafından hazırlanan 19.04.2024 tarihli Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.'nin değerlemesinde %50,00 oranında İndirgenmiş Nakit Akımları analizi kullanılırken %50,00 oranında da Çarpan Analizi kullanılarak hesaplama yapılmıştır. Buna göre şirketin İndirgenmiş Nakit Akımları ile bulunan değeri 189.1 milyon dolar olurken Çarpan ile ağırlıklandırılmış değer 82.1 milyon dolar olarak hesaplanmıştır. Toplamda 268,2 milyon dolarlık özsermaye değerine ulaşan şirketin 18.04.2024 tarihli TCMB Alış Kuru hesabına göre (32,4551) 8,7 milyar TL'lik Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri bulunmuştur. 200 milyon TL olan ödenmiş sermayeye göre şirketin pay başına halka arz değeri 43,52 TL olarak hesaplanmış ve %26,48 seviyesinde uygulanan halka arz iskontosu sonrasında ise pay başına değer 32,00 TL olarak bulunmuştur.

İNA Değerleme Özeti (x1000USD)	Özsermaye Değeri	İştirak Oranı	İştirak Oranlı Öz kaynak Değeri
Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.	188.555	100,00%	188.555
DASAL Havacılık Teknolojileri A.Ş.	212.152	51,00%	108.197
TAAC Havacılık Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.	150.870	51,00%	75.435
Toplam Özsermaye Değeri			372.188

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Çarpan Analizi (x1000USD)	FD/FAVÖK	F/K
Çarpan Ağırlığı	50,00%	50,00%
Firma Değeri	147.029	---
Net Borç	6.569	
Özsermaye Değeri	140.459	187.997
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	164.225	

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

5.1 DEĞERLEME

İNA Değerleme Özeti (x1000USD)	Özsermaye Değeri	İştirak Oranı	İştirak Oranlı Özkaynak Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	372.188	50,00%	186.094
Piyasa Çarpanları Analizi	164.225	50,00%	82.112
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri			268.207

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Değerleme Sonucu	Veriler	--	--
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (x1000USD)	268.207	--	--
18.04.2024 Tarihli TCMB Alış Kuru	32,4551	--	--
Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (X1000TL)	8.704.687	--	--
Ödenmiş Sermaye (TL)	200.000.000	--	--
Birim Pay Değeri (TL)	43,52	--	--
Halka Arz İskontosu	26,48%	--	--
İskontolu Birim Pay Değeri	32,00	--	--

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

5.2 DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Fiyat Tespit Raporu Hakkında Düşüncelerimiz

- Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası tarafından hazırlanan Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.”ye ait bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket tarafından sunulan raporda detaylı sektör ve şirket bilgilerinin yeterli olduğu kanaatindeyiz.
- Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası tarafından uygulanan FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarının medyanın makul olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket için uygulanan yüzde 50 ağırlıktaki İndirgenmiş Nakit Akımları ve yüzde 50 ağırlığındaki Çarpan Analizinin makul olduğunu düşünüyoruz.
- Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası tarafından hazırlanan ve kullanılan değerlendirme yöntemlerine göre yapılan hesaplamalar sonucunda bulunan 43,52 TL’lik halka arz değerlerine uygulanan yüzde 26,48’lik iskonto oranı ile ulaşılan pay başına 32,00 TL’lik halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.



Ahlatcı Yatırım araştırma departmanı tarafından hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

Hazırlayan;

Tonguç ERBAŞ Genel Müdür Yardımcısı
Dinçer KURT Araştırma Uzmanı
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

Gülábibey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara irtibat 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/
İSPARTA

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

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun “Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar” Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.

ahlatci_yatirim ahlatciyatirim

AHLATCI YATIRIM ARAŞTIRMA

ahlatciyatirim.com.tr

444 0 968
bilgi@ahlatciyatirim.com.tr

AHLATCI
YATIRIM