

## 1- Halka Arz Bilgileri

<b>Halka Arz Miktarı ve Şekli (Nominal)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ödenmiş Sermaye : <b>30.500.000 TL</b></li> <li>- Halka Arz Şekli : <b>Sermaye Artırımı</b></li> <li>- Halka Arz Miktarı - Sermaye Artırımı : <b>12.810.000 TL</b></li> <li>- Halka Arz Miktarı - Toplam : <b>12.810.000 TL</b></li> <li>- Halka Arz Oranı (Halka Açıklık) : <b>29,58%</b></li> </ul>												
<b>Şirket Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Halka Arz Fiyatı : <b>5,40 TL</b></li> <li>- Şirket Değeri : <b>164,7 milyon TL</b></li> <li>- Halka Arz Büyüklüğü : <b>69,2 milyon TL</b></li> <li>- Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri : <b>233,9 milyon TL</b></li> </ul>												
<b>Yatırımcı Grupları ve Tahsisatlar</b>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Yatırımcı Grubu</th> <th>Satış Payı</th> <th>Satış Miktarı</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>- Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar</td> <td>40%</td> <td>: <b>5.124.000</b></td> </tr> <tr> <td>- Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar</td> <td>50%</td> <td>: <b>6.405.000</b></td> </tr> <tr> <td>- Yurtdışı Kurumsal Yatırımcılar</td> <td>10%</td> <td>: <b>1.281.000</b></td> </tr> </tbody> </table>	Yatırımcı Grubu	Satış Payı	Satış Miktarı	- Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar	40%	: <b>5.124.000</b>	- Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar	50%	: <b>6.405.000</b>	- Yurtdışı Kurumsal Yatırımcılar	10%	: <b>1.281.000</b>
Yatırımcı Grubu	Satış Payı	Satış Miktarı											
- Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar	40%	: <b>5.124.000</b>											
- Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar	50%	: <b>6.405.000</b>											
- Yurtdışı Kurumsal Yatırımcılar	10%	: <b>1.281.000</b>											
<b>Talep Toplama Yöntemi</b>	- Sabit Fiyatla Talep Toplama												
<b>Aracılık Yöntemi</b>	- En İyi Gayret Aracılığı												
<b>Konsorsiyum Lideri</b>	- Gedik Yatırım liderliğinde oluşturulan 27 üyeli konsorsiyum												
<b>Fiyat İstikrarı İşlemleri</b>	Halka arz büyüklüğünün %15'i olan 10,38 milyon TL ile 30 gün süreyle - yapılması planlanmaktadır, ancak bu bir taahhüt anlamına gelmemektedir.												
<b>Lock-up (Satmama Taahhüdü)</b>	- Ortaklar sahip oldukları payları 1 yıl boyunca satmama, Şirket 1 yıl bedelli sermaye artırımını yapmama taahhüdü vermiştir.												
<b>BİST İşlem Kodu</b>	- <b>YKSLN</b>												
<b>Talep Toplama Tarihleri</b>	- <b>7 - 8 Kasım 2019</b>												
<b>BİST'te İşlem Görme Tarihi (Tahmini)</b>	- <b>13 Kasım 2019 Çarşamba</b>												

## 2- Şirkete İlişkin Bilgiler

Yükselen Çelik A.Ş. 20.03.1989 tarihinde yılında kurulmuş olup, Şirketin esas faaliyet konusu makina, otomotiv, kalıp, savunma, demir çelik, gemi, savunma sanayi ve demiryolu endüstrileri başta olmak üzere imalat sanayilerinde kullanılmak üzere karbon, imalat, yapı, alaşımlı ve alaşımsız takım, paslanmaz, vasıflı ve vasıfsız her türlü demir çelik ürünlerinin ithalatını, ihracatını, tasarımını, mekanik işlemlerini, yurtiçi alım ve satımını yapmak ve çelik servis merkezi hizmeti vermektir.

Yükselen Çelik, vasıflı çelik ana başlığı altında soğuk iş takım çeliği, sıcak iş takım çeliği, plastik kalıp çeliği, diğer takım çelikleri, alaşımlı çelik, ıslah çeliği, sementasyon çeliği, karbon çeliği ve benzeri diğer vasıflı çelik gruplarında faaliyet göstermektedir.

*Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.*

Şirketin ticaretini yaptığı ürünler 3 ana başlıkta ve katma değeri artan sırayla karbon çelikleri, alaşımlı çelikler ve takım çelikleri olarak gruplandırılmaktadır.

Şirketin satışlarının miktar ve TL cinsinden ana ürün grupları bazında dağılımı aşağıda gösterilmiştir.

Satış Miktarının (Ton) Ana Ürün Grupları Bazında Dağılımı (%)				
Ürün Grubu	2016	2017	2018	2019/06
Karbon Çeliği	77	71	60	60
Alaşımlı Çelik	17	20	26	26
Takım Çeliği	6	9	14	14
<b>Toplam</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Satış Hasılatının (TL) Ana Ürün Grupları Bazında Dağılımı (%)				
Ürün Grubu	2016	2017	2018	2019/06
Karbon Çeliği	62,7	54,8	44,3	44,5
Alaşımlı Çelik	19,3	20,8	25,5	24,7
Takım Çeliği	16,8	24,0	29,8	30,7
Diğer	1,2	0,4	0,4	0,1
<b>Toplam</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Şirketin İstanbul Esenyurt'ta fabrikasının yanı sıra İzmir ve İstanbul Dudullu'da satış ofisleri, Tuzla OSB'de ise yatırım amaçlı gayrimenkulü bulunmaktadır.

Şirket 2018 yılı itibarıyla 19 farklı sektörde 716 aktif müşteriye satış gerçekleştirirken, Şirketin Ankara, Kocaeli, İzmir, Bursa, Eskişehir, Konya, Tekirdağ, Kayseri ve Samsun'da anlaşmalı 9 bayisi bulunmaktadır.

Şirketin ilk 10 müşterisinin ciro içindeki payı %30 iken, ilk 20 müşterisinin ciro içindeki payı %43'tür.

Sektör olarak bakıldığında ise ilk 5 sektörün cirodaki payı %44 olup, bu sektörler sırasıyla kalıp imalat sanayi, makine imalatı, otomotiv yan sanayi, pres imalatı, dövme sanayidir.

Şirketin satışlarının neredeyse tamamını iç piyasaya gerçekleştirmektedir.

Şirketin 30.06.2019 dönemi itibarıyla personel sayısı 36'dır.

Şirketin halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıda gösterilmiştir.

HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASI ORTAKLIK YAPISI					
Ortağın Adı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)	
		Sermaye Tutarı	Sermaye Payı	Sermaye Tutarı	Sermaye Payı
Yüksel Göktürk	A	8.845.000	47,00%	8.845.000	33,10%
	B	5.490.000		5.490.000	
Barış Göktürk	A	7.320.000	30,00%	7.320.000	21,13%
	B	1.830.000		1.830.000	
Burak Göktürk	A	305.000	20,00%	305.000	14,08%
	B	5.795.000		5.795.000	
Ferhan Göktürk	A	305.000	3,00%	305.000	2,11%
	B	610.000		610.000	
Halka Açık Kısım	B	0	0,00%	12.810.000	29,58%
<b>Toplam</b>	<b>A+B</b>	<b>30.500.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>43.310.000</b>	<b>100,00%</b>

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

3- Finansal Tablolar

<b>FİNANSAL DURUM TABLOSU</b>	<b>30.06.2019</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>VARLIKLAR</b>				
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>106.903.548</b>	<b>101.669.225</b>	<b>103.733.548</b>	<b>58.014.893</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	165.330	684.289	263.912	236.990
Ticari Alacaklar	50.553.399	40.446.438	58.022.495	31.199.809
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	50.553.399	40.446.438	58.022.495	31.199.809
Diğer Alacaklar	114.465	10.385	4.831	447.554
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	114.465	5.885	4.831	4.554
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	0	4.500	0	443.000
Stoklar	51.506.446	59.746.842	35.429.704	24.509.109
Peşin Ödenmiş Giderler	4.530.908	752.021	9.500.805	1.610.026
Diğer Dönen Varlıklar	33.000	29.250	511.801	11.405
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>31.987.959</b>	<b>28.108.514</b>	<b>22.576.001</b>	<b>22.936.113</b>
Diğer Alacaklar	13.981	13.981	13.981	13.981
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	13.981	13.981	13.981	13.981
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	27.465.000	26.490.000	20.500.000	19.000.000
Maddi Duran Varlıklar	1.402.971	1.565.626	2.018.126	1.798.547
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	65.700	38.907	43.894	41.172
Kullanım Hakkı Varlıkları	3.038.319	0	0	0
Peşin Ödenmiş Giderler	1.988	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0	2.082.413
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>138.891.507</b>	<b>129.777.739</b>	<b>126.309.549</b>	<b>80.951.006</b>
<b>KAYNAKLAR</b>				
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>50.905.960</b>	<b>48.975.609</b>	<b>84.899.064</b>	<b>46.494.211</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	18.585.350	10.456.877	38.348.800	22.454.627
- Kısa Vadeli Finansal Yükümlülükler	17.595.412	10.456.877	38.348.800	22.454.627
- Kiralama İşlemlerinden Borçlar	989.938	0	0	0
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	13.953.185	17.668.700	10.704.215	6.982.432
Ticari Borçlar	15.657.342	15.234.501	33.751.787	10.069.323
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	15.657.342	15.234.501	33.692.774	10.060.393
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	0	0	59.013	8.930
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	326.117	124.190	147.098	90.015
Diğer Borçlar	1.159.531	4.326.777	1.589.649	407.504
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	1.129.822	759.895	353.383	360.988
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	29.709	3.566.882	1.236.266	46.516
Ertelenmiş Gelirler	277.967	463.534	281.961	6.490.310
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	862.329	701.030	11.189	0
Kısa Vadeli Karşılıklar	84.139	0	64.365	0
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	84.139	0	64.365	0
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>17.011.670</b>	<b>20.275.488</b>	<b>4.609.628</b>	<b>6.905.452</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	11.586.615	15.706.042	3.782.702	6.222.348
- Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler	9.383.075	15.706.042	3.782.702	6.222.348
- Kiralama İşlemlerinden Borçlar	2.203.540	0	0	0
Diğer Borçlar	0	0	198.646	416.842
Uzun Vadeli Karşılıklar	372.004	335.489	296.534	266.262
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	372.004	335.489	296.534	266.262
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	5.053.051	4.233.957	331.746	0
<b>Özkaynaklar</b>	<b>70.973.877</b>	<b>60.526.642</b>	<b>36.800.857</b>	<b>27.551.343</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>70.973.877</b>	<b>60.526.642</b>	<b>36.800.857</b>	<b>27.551.343</b>
Ödenmiş Sermaye	30.500.000	30.500.000	30.500.000	30.500.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	1.045.428	1.050.606	1.062.480	1.111.702

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

- Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları / Kayıpları	1.124.335	1.124.335		
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları / Kayıpları	-78.907	-73.729		
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	687.173	335.120	284.429	282.651
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	28.288.863	4.456.558	-4.544.788	-696.298
Net Dönem Karı/Zararı	10.452.413	24.184.358	9.498.736	-3.646.712
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>138.891.507</b>	<b>129.777.739</b>	<b>126.309.549</b>	<b>80.951.006</b>

KAR VEYA ZARAR KISMI	30.06.2019	30.06.2018	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Satış Gelirleri	74.906.549	70.102.805	123.748.089	98.081.806	52.604.478
Satışların Maliyeti (-)	-55.470.684	-52.882.376	-84.315.180	-77.044.951	-43.494.796
<b>BRÜT ESAS KAR /(ZARAR)</b>	<b>19.435.865</b>	<b>17.220.429</b>	<b>39.432.909</b>	<b>21.036.855</b>	<b>9.109.682</b>
Pazarlama Giderleri (-)	-1.921.247	-2.013.272	-4.036.315	-2.763.778	-2.199.105
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1.845.315	-1.525.364	-2.943.049	-2.731.420	-3.266.553
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	7.243.234	9.880.037	17.468.755	8.356.464	3.623.980
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-4.500.020	-6.282.287	-8.993.688	-6.054.948	-5.782.828
<b>ESAS FAALİYET KARI/(ZARARI)</b>	<b>18.412.517</b>	<b>17.279.543</b>	<b>40.928.612</b>	<b>17.843.173</b>	<b>1.485.176</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	983.910	44.847	6.591.276	1.800.589	274.253
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	-531.579	-251.123	0
<b>FİNANSMAN GELİRİ GİDERİ ÖNCESİ KARI/(ZARARI)</b>	<b>19.396.427</b>	<b>17.324.390</b>	<b>46.988.309</b>	<b>19.392.639</b>	<b>1.759.429</b>
Finansman Gelirleri	83.518	372.313	412.933	55.013	18.056
Finansman Giderleri (-)	-6.244.653	-7.739.667	-17.156.900	-7.344.059	-6.136.695
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/(ZARARI)</b>	<b>13.235.292</b>	<b>9.957.036</b>	<b>30.244.342</b>	<b>12.103.593</b>	<b>-4.359.210</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri</b>	<b>-2.782.879</b>	<b>-2.239.605</b>	<b>-6.059.984</b>	<b>-2.604.857</b>	<b>712.498</b>
- Dönem Vergi Gelir / Gideri	-1.962.325	-939.266	-2.127.980	-225.453	-84.067
- Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-820.554	-1.300.339	-3.932.004	-2.379.404	796.565
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>10.452.413</b>	<b>7.717.431</b>	<b>24.184.358</b>	<b>9.498.736</b>	<b>-3.646.712</b>
<b>DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>10.452.413</b>	<b>7.717.431</b>	<b>24.184.358</b>	<b>9.498.736</b>	<b>-3.646.712</b>

#### 4- Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı

Tamamı sermaye artırımını ile gerçekleştirilecek halka arzda Şirket tarafından elde edilecek brüt 69,2 milyon TL'lik halka arz gelirinden 4,4 milyon TL olan maliyet çıktıktan sonra şirket tarafından 64,8 milyon TL net kaynak elde edilmesi öngörülmektedir. Halka arzdan elde edilecek kaynağın yeni makine yatırım harcamalarında, işletme sermayesi ihtiyacında ve finansal borçların geri ödemesinde kullanılması planlanmaktadır. Bununla birlikte halka arz brüt gelirinin %15'ine karşılık gelen 10,4 milyon TL'lik kısmının fiyat istikrarı işlemlerinde kullanılması öngörülmektedir.

##### - Yatırım Finansmanı ve Demirbaşların Alımları

Şirketin üretim kapasitesinin artırılması, üretimde verimliliğin yükseltilmesi ve bu bağlamda ürün ve hizmet kalitesinin geliştirilmesi amacıyla halka arz gelirinin %30'unun makine, ekipman, teçhizat, demirbaş, araç modernizasyonu vb. yatırımlarda kullanılması planlanmaktadır.

##### - İşletme Sermayesi Güçlendirilmesi

Şirketin üretim ve satış hacminin artmasına bağlı olarak, öncelikle stok finansmanı, satış finansmanı ve hammadde tedariki alanlarında ve ayrıca kullanılmak üzere halka arz gelirinin %40'ının işletme sermayesi olarak kullanılması planlanmaktadır.

**- Finansal Borçların Ödenmesi**

Şirketin kısa ve orta vadeli banka borçları başta olmak üzere ihtiyaç duyulan her türlü borçların ödenmesi amacıyla halka arz gelirinin %30'unun borç ödenmesi amacıyla kullanılması planlanmaktadır.

**- Fiyat İstikrarı İşlemleri**

Halka arz brüt gelirinin %15'ine karşılık gelen 10,4 milyon TL'lik kısmının fiyat istikrarı işlemlerinde kullanılması öngörülmektedir.

**5- Halka Arz Teşviki****- Fiyat İstikrarı**

Halka arz brüt gelirinin %15'ine karşılık gelen 10,4 milyon TL'lik kısmının 30 gün süreyle fiyat istikrarı işlemlerinde kullanılması öngörülmektedir. Fiyat istikrarı işlemlerinin bitmesini takiben 1 yıl süreyle geçerli olacak şekilde likidite sağlayıcılık işlemlerinin yapılacağı belirtilmiştir.

**- Nakit Kar Payı Dağıtımı**

Dağıtılabilir kar tutarının asgari %30'unun nakit kar payı olarak dağıtılması hedeflenmektedir.

**6- Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Genel Tespitler**

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan 17.10.2019 tarihli fiyat tespit raporunda, Şirketin bağımsız denetimden geçmiş 2016, 2017 ve 2018 yılsonu ve 30.06.2019 dönemlerine ilişkin karşılaştırmalı finansal tablolarından hareketle halka arz fiyatının belirlenmesinde 2 değerlendirme yönteminin uygulanmasına karar verilmiştir.

- Çarpan Analizi
- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ("İNA")

Piyasa Çarpanları Analizinde Borsa İstanbul'da işlem gören Metal Ana Endeksi'nde yer alan benzer şirketler ile yurtdışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK (Firma Değeri / Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kar) çarpanları dikkate alınmıştır. Çarpanlar olarak belirtilen şirketlerin 08.08.2019 tarihli çarpanları dikkate alınmıştır.

Şirket verileri olarak 30.06.2019 dönemi itibarıyla yıllıklandırılmış FAVÖK ve 30.06.2019 dönemi net borç verileri dikkate alınmıştır.

Şirket Verileri (TL)	FAVÖK
31.12.2018	33.047.035
30.06.2019	16.164.392
30.06.2018	14.011.765
Yıllıklandırılmış	35.199.662
31.12.2019 Tahmini	36.392.129

Net borç verisi olarak kısa ve uzun vadeli borçlanmalardan nakit ve nakit benzerleri düşülerek net borç hesaplanmıştır.

Net Borç (TL)	30.06.2019
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	32.538.535
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	11.586.615
Toplam Finansal Borçlar	44.125.150
Nakit ve Nakit Benzerleri (-)	165.330
<b>Toplam</b>	<b>43.959.820</b>

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinde ise Şirketin 2019 – 2028 yıllarına ilişkin TL cinsinden hesaplanan nakit akımları %18,61 ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti ile bugüne indirgenmiş ve %6 terminal büyüme oranı çerçevesinde hesaplanan uç dönem serbest nakit akımları da bugüne indirgenerek şirket değeri tespit edilmiştir.

#### a) Çarpan Analizi

Çarpan analizinde, Yükselen Çelik'in BİST Metal Ana Endeksi'nde yer alan ve Şirket ile benzer olduğuna kanaat getirilen şirketlerin çarpanlarından hareketle şirket değeri tespit edilmiştir.

Bu kapsamda dikkate alınan şirketler ile Firma Değeri ve FAVÖK verileri doğrultusunda oluşan çarpanları aşağıda gösterilmiştir.

Yurtiçi Benzer Şirketler	Firma Değeri	FAVÖK	FD/FAVÖK
BRSAN	3.065	578	5,30
BURCE	67	7	9,19
CELHA	135	33	4,07
DMSAS	192	61	3,15
DOKTA	2.765	214	12,94
ERBOS	291	80	3,64
SARKY	1.555	221	7,03
TUCLK	145	22	6,71
<b>Benzer Şirket Ortalaması</b>	<b>1.027</b>	<b>152</b>	<b>6,75</b>

Yurtdışı çarpan analizinde Şirketin içinde bulunduğu sektör dikkate alınarak Bloomberg'ten benzer şirket seçimi yapılmış ve söz konusu şirketlerin son 12 aylık FD/FAVÖK ve 2019 Tahmini FD/FAVÖK çarpanları aşağıdaki gibi gösterilmiştir.

Yurtdışı Benzer Şirketler	FD/FAVÖK Son 12 Ay	FD/FAVÖK 2019 Tahmini
Voestalpine AG	5,66	5,47
Allgheny Tecjonologies	7,11	7,64
Daye Special Steel Co.	6,83	6,25
Baoshan Iron & Steel Co.	-	4,54
Sandvik AB	8,30	8,02
Schmoltz + Bickenbach AG	7,39	6,22
Bharat Forge Ltd	11,12	10,85
Jindal Saw Ltd	4,68	-
Ramkrishna Forgings	5,85	-
MM Forgings	7,48	-
Wellsun Corp Ltd	4,87	4,70
Nemak Sab De Cv	3,92	4,15
Jindal Stainless Ltd	4,54	4,36
Tubacex SA	9,83	10,59
<b>Ortalama</b>	<b>6,74</b>	<b>6,62</b>

Yurtiçi ve yurtdışı benzer şirketlerin belirtilen çarpanlarından hareketle hesaplanan şirket değerine, şirketin Tuzla OSB'de yer alan 27.465.000 TL'lik yatırım amaçlı gayrimenkulünün %30 iskonto edilmiş hali olan 19.225.500 TL eklenerek özsermaye değeri hesaplanmıştır.

Çarpan Analizi			
	Yurtdışı Son 12 Ay	Yurtdışı 2019	Yurtiçi Son 12 Ay
Benzer Şirketler Ortalama FD/FAVÖK Çarpanı (x)	6,74	6,62	6,75
<b>Yükselen Çelik</b>			
FAVÖK	35.199.662	36.392.129	35.199.662
Firma Değeri	237.142.206	240.792.342	237.690.297
Net Borç Pozisyonu	43.959.820	43.959.820	43.959.820
Özsermaye Değeri	193.182.386	196.832.522	193.730.477
Gayrimenkul Değeri (%30 iskonto ile)	19.225.500	19.225.500	19.225.500
Gayrimenkul Dahil Değer	212.407.886	216.058.022	212.955.977
Yurtdışı Ortalama	214.232.954	50%	
Yurtiçi Ortalama	212.955.977	50%	
<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>213.594.465</b>	<b>100%</b>	
<b>Pay Başına Özsermaye Değeri</b>	<b>7,00</b>		

### b) İndirgenmiş Nakit Akımları Analizine Göre Şirket Değeri

Şirket için yapılan İNA çalışmasında;

- Şirketin Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyetinin (AOSM) %18,61 olarak hesaplamasında hisse senedi pazarı risk priminin %5,50, beta olarak 1,00, risksiz faiz oranının %16,00, vergi sonrası borç maliyeti %15,60 olarak alındığı,

- Şirketin 2019 – 2028 yıllarına ilişkin projeksiyon yapıldığı ve 2028 yılından sonrasındaki nihai değer hesaplamasında terminal büyüme oranının %6 olarak kullanıldığı,

-Şirket satışlarının 2019 – 2028 yılları arasında %30'lardan başlayan ve %6'lara kadar düşen oranlarda büyüme göstereceği öngörülmüştür.

- Şirketin brüt kar marjının projeksiyon döneminde %26,5 – 27,6 aralığında oluşacağı dikkate alınmıştır.

- Faaliyet giderlerinin satışlara oranının %5,6 olacağı dikkate alınmıştır.

- FAVÖK marjının %21,1 – 22,5 aralığında oluşacağı belirtilmiştir.

- İşletme sermayesi döngüsü olarak son 2 yılın ortalama döngüleri dikkate alınarak ortalama alacak tahsilat süresinin 168 gün, ortalama stok devir süresinin 213 gün, ortalama borç ödeme süresinin ise 113 gün olarak alındığı belirtilmiştir.

- Halka arzdan sonra 20 milyon TL'lik yatırım harcaması yapılacağı, ayrıca her yıl 1 milyon TL tutarında bakım onarım yatırımı yapılacağı ve yıllık enflasyon oranında artırılacağı belirtilmiştir.

- İNA yöntemine göre şirket değeri belirlenirken, şirketin Tuzla OSB'de yer alan 27.465.000 TL'lik yatırım amaçlı gayrimenkulünün %30 iskonto edilmiş hali olan 19.225.500 TL eklenerek özsermaye değeri hesaplanmıştır.

- Bu doğrultuda şirketin İNA yöntemine göre özsermaye değeri 248.101.082 TL olarak hesaplanmış olup, pay başına değeri 8,13 TL'ye denk gelmektedir.

### c) Sonuç

Yükselen Çelik'in nihai şirket değerinin belirlenmesinde Çarpan Analizi ve İNA yöntemi çerçevesinde hesaplanan şirket değerleri eşit oranda ağırlıklandırılmış ve şirket değeri 230.847.774 TL olarak hesaplanmıştır. Bu doğrultuda pay başına değer ise 7,57 TL'ye denk gelmektedir.

Halka arz fiyatının belirlenmesinde %28,65 oranında halka arz iskontosu uygulanarak halka arz fiyatı 5,40 TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme Sonucu	Özsermaye Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
İNA	248.101.082	50,00%	124.050.541
Çarpan Analizi	213.594.465	50,00%	106.797.232
<b>Halka Arz Öncesi Değer</b>			<b>230.847.774</b>
<b>Şirketin Sermayesi</b>			<b>30.500.000</b>
<b>Pay Başına Değer</b>			<b>7,57</b>
<b>Halka Arz İskontosu</b>			<b>28,65%</b>
<b>İskontolu Şirket Değeri</b>			<b>164.700.000</b>
<b>Halka Arz Fiyatı</b>			<b>5,40</b>

Şirketin halka arz fiyatına göre halka arz öncesi ve sonrası çarpanları aşağıda yer almaktadır.

<b>Halka Arz Öncesi F/K</b>	<b>6,12</b>
<b>Halka Arz Sonrası F/K</b>	<b>8,69</b>
<b>Halka Arz Öncesi PD/DD</b>	<b>2,32</b>
<b>Halka Arz Sonrası PD/DD</b>	<b>1,72</b>
<b>Halka Arz Öncesi FD/S</b>	<b>1,62</b>
<b>Halka Arz Sonrası FD/S</b>	<b>1,66</b>
<b>Halka Arz Öncesi FD/FAVÖK</b>	<b>5,93</b>
<b>Halka Arz Sonrası FD/FAVÖK</b>	<b>6,05</b>

### 7- Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüşlerimiz

- Yükselen Çelik'in fiyat tespit raporunda yer alan bilgi ve veriler yeterince açıklayıcı ve verilerle desteklenmiştir.
- Fiyat tespitine ilişkin olarak kullanılan değerlendirme yöntemlerinin uygun ve yeterli olduğunu düşünmekteyiz.
- İNA analizinde 10 yıllık projeksiyon dönemi yerine 5 yıllık projeksiyon döneminin dikkate alınmasının ve bu değer üzerinden uç değer hesaplanmasının daha makul olabileceğini düşünmekteyiz.
- Kullanılan %18,61 oranındaki ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin makul olduğunu düşünmekteyiz.
- Çarpan analizinde yurtiçi ve yurtdışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanları üzerinden hesaplama yapılmasını doğru bulmaktayız.
- Hesaplanan şirket değerlerinin eşit oranda ağırlıklandırılarak %28,65 oranında halka arz iskontosu uygulanarak belirlenen 5,40 TL'lik halka arz fiyatının yeterli halka arz iskontosunu içerdiğini ve fiyatın makul olduğunu düşünmekteyiz.