

**BOĞAZIÇI BETON SANAYİ VE TİCARET A.Ş.  
HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN  
2. DEĞERLENDİRME RAPORU**

08 Nisan 2022 Cuma

## İçindekiler

Değerlendirme Raporunun Amacı .....	3
1. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi .....	4
2. 21.05.2021 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu.....	4
3. Halka Arz Sonuçları .....	6
4. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans .....	7
5. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler .....	8

08 Nisan 2022 Cuma

## Değerlendirme Raporunun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 ("Tebliğ") 29. Madde 4. Fıkrası uyarınca,

"Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki'den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur. Payları GİP'te işlem gören ortaklıkların halka arzında görev alan yetkili kuruluş bulunmaması durumunda bu yükümlülük piyasa danışmanı tarafından yerine getirilir."

Boğaziçi Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Boğaziçi Beton" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29.Madde 1.fıkrası uyarınca Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Vakıf Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/937339>, <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/937340>) 21.05.2021 tarihinde yayınlanmıştır. Şirket payları 03.06.2021 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Pay Piyasası'nda işlem görmeye başlamıştır. İşbu rapor değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

08 Nisan 2022 Cuma

## 1. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Boğaziçi Beton'un çıkarılmış sermayesinin 280.000.000 TL'den 380.000.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 100.000.000 TL nominal değerli pay ve mevcut ortaklardan Ayşe ZENGİN'in sahip olduğu 14.000.000 TL nominal değerli pay olmak üzere toplam 114.000.000 TL nominal değerli payların halka arzı için hazırlanan İzahname ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu, Sermaye Piyasası Kurulu'nca 20.05.2021 tarihinde onaylanmıştır. Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 3,50 TL'den Borsa dışında talep toplama işlemleri 26-28 Mayıs 2021 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

## 2. 21.05.2021 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu

Boğaziçi Beton'un 21.05.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan Fiyat Tespit Raporu'nda;

- ✓ Değerleme çalışmasında, Şirket'in 31 Aralık 2018, 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2020 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal raporları, Şirket Yönetim Sunumları, THBB ve AGÜB Raporları ve İstatistikleri, kamuya açık olan diğer kaynaklardan edinilen bilgiler kullanılmıştır.
- ✓ Boğaziçi Beton'un halka arz değerinin tespitinde Pazar Yaklaşımı dikkate alınarak bu yaklaşıma istinaden Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır.
- ✓ Gelir Yaklaşımı kapsamında İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi dikkate alınmış ve bilgi amaçlı olarak fiyat tespit raporu ekinde paylaşılmış ancak, halka arz değer tespitinde kullanılmamıştır.

### ○ Çarpan Analizi

- Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında uygulanan çarpan analizinde, Firma Değeri(FD)/Satışlar ve Firma Değeri(FD)/FAVÖK çarpanları dikkate alınmış olup söz konusu çarpanlara sırasıyla %30 ve %70 ağırlık verilmiştir.
- Yurt içi benzer şirketler değerlendirilirken ilk aşamada doğrudan hazır beton sektöründe faaliyet gösteren ve ana faaliyet konusu hazır beton üretimi ve satışı olan şirketler göz önünde alınmış ancak, Borsa İstanbul'da işlem görmekte olan Çimbeton ve Niğbaş Niğde Beton şirketlerinin özellikle FD/FAVÖK çarpanlarındaki uç değerlerden dolayı bu şirketlere çalışmada benzer şirketler arasında yer verilmemiştir.
- Yurt içi benzer şirketler seçilirken Borsa İstanbul'da işlem gören çimento şirketleri de çalışmaya dâhil edilmiş olup, özellikle Boğaziçi Beton'un da faaliyet gösterdiği Marmara Bölgesi'nde aktif olan şirketlere çalışmada yer verilmiştir.
- Çalışmada yer verilen benzer şirketlerin FD/Satışlar ve FD/FAVÖK çarpanlarının medyan değeri her grup için (Gelişmekte Olan Ülkeler, Gelişmiş Ülkeler, Türkiye) ayrı

08 Nisan 2022 Cuma

ayrı hesaplanarak bölgesel bazda ağırlıklı ortalama hesaplanmıştır. Gelişmekte Olan Ülkeler için %20, Gelişmiş Ülkeler için %20, Türkiye için ise %60 ağırlık verilerek hem FD/Satışlar hem de FD/FAVÖK çarpanları için bölgesel bazda ağırlıklandırılmış ortalama medyan değerler hesaplanmıştır.

- Çalışmada benzer şirketlerin son 12 aylık FD/Satışlar ve FD/FAVÖK çarpanları kullanılmış olup, Boğaziçi Beton'un da son 12 aylık finansal sonuçları baz alınmıştır.
- Çalışmadaki tüm çarpan değerleri 11.05.2021 itibarıyla hesaplanmıştır.

FD/Satışlar Çarpanı	Son 12 Ay
Sektör Ort. FD/Satışlar Çarpanı	1,75x
Boğaziçi Beton Satışlar (Milyon TL)	732,8
FD (Milyon TL)	1.280,6
2020/12 Sonu İtibarıyla Net Borç (Milyon TL)	292,4
<b>Piyasa Değeri (Milyon TL)</b>	<b>988,3</b>

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu*

- FD/Satışlar çarpanına göre, son 12 aylık verilerle hesaplanan Şirket piyasa değeri 988,3 mn TL olarak belirlenmiştir.

FD/FAVÖK Çarpanı	Son 12 Ay
Sektör Ort. FD/FAVÖK Çarpanı	9,77x
Boğaziçi Beton FAVÖK (Milyon TL)	156,8
FD (Milyon TL)	1.532,1
2020/12 Sonu İtibarıyla Net Borç (Milyon TL)	292,4
<b>Piyasa Değeri (Milyon TL)</b>	<b>1.239,7</b>

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu*

- FD/FAVÖK çarpanına göre, son 12 aylık verilerle hesaplanan Şirket piyasa değeri 1.239,7 mn TL olarak belirlenmiştir.

Boğaziçi Beton (Milyon TL)	Ağırlık (%)	Şirket Değeri
Çarpan Analizi FD/Satışlar	%30,00	988,3
Çarpan Analizi FD/FAVÖK	%70,00	1.239,7
<b>Değerleme Sonucu</b>		<b>1.164,3</b>
<b>Halka Arz İskontosu Öncesi Birim Hisse Fiyatı (TL)</b>		<b>4,16</b>

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu*

08 Nisan 2022 Cuma

- Boğaziçi Beton'un özsermaye değeri hesaplanırken FD/Satışlar Çarpan Analizi yöntemine %30, FD/FAVÖK Çarpan Analizi yöntemine ise %70 ağırlık verilmiş olup, tespit edilen özsermaye değeri 1.164,3 mn TL'dir. Bu özsermayeye denk gelen halka arz iskontosu öncesi birim hisse fiyatı ise 4,16 TL olarak hesaplanmıştır.
- Hesaplanan halka arz iskontosu öncesi öz sermaye değerine %15,8 iskonto uygulayarak halka arz iskontosu sonrasında 980,3 mn TL özsermaye değeri ve 1 TL nominal değerli pay başına halka arz fiyatı 3,50 TL belirlenmiştir.

#### Halka Arz İskontosu Sonrası Fiyat

Boğaziçi Beton Halka Arz İskontosu Öncesi Öz sermaye Değeri (Milyon TL)	1.164,3
Halka Arz İskontosu (%)	15,8
Halka Arz İskontosu Sonrası Öz sermaye Değeri (Milyon TL)	980,3
Halka Arz İskontosu Sonrası Birim Hisse Fiyatı (TL)	3,50

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu*

### 3. Halka Arz Sonuçları

26-27-28 Mayıs 2021 tarihlerinde Boğaziçi Beton paylarının halka arzı "Sabit Fiyatla Talep Toplama" yöntemiyle gerçekleştirilmiştir. Halka arzda birim fiyat 3,50 TL olarak açıklanmış olup, halka arz edilen 114.000.000 TL nominal değerli payların satışı gerçekleşmiştir. Buna göre halka arz büyüklüğü 399.000.000 TL olarak gerçekleşirken, Boğaziçi Beton payları, Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da 3 Haziran 2021 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

Halka arz fiyatı üzerinden gelen talep, halka arz tahsisatı ve dağıtım bilgisi yatırımcı grubu bazında aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsisat		Talep			Dağıtım		
	Lot	Oran	Kişi Sayısı	Lot	Oran	Kişi Sayısı	Lot	Oran
Yurt İçi Bireysel	68.400.000	%60,0	42.345	68.400.000	%45,4	42.345	68.400.000	%60,0
Yurt İçi Kurumsal	34.200.000	%30,0	31	70.529.399	%46,8	31	34.200.000	%30,0
Yurt Dışı Kurumsal	11.400.000	%10,0	4	11.750.000	%7,8	4	11.400.000	%10,0
<b>TOPLAM</b>	<b>114.000.000</b>	<b>%100,0</b>	<b>42.380</b>	<b>150.679.399</b>	<b>%100,0</b>	<b>42.380</b>	<b>114.000.000</b>	<b>%100,0</b>

*Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu*

08 Nisan 2022 Cuma

#### 4. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans

Boğaziçi Beton, paylarının 3 Haziran 2021 tarihinde Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamasının ardından 2021 yılı 3 aylık, 6 aylık, 9 aylık ve 12 aylık finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in özet finansalları aşağıda yer almaktadır.

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2020	31.03.2021	30.06.2021	30.09.2021	31.12.2021
Satış Gelirleri	732,8	196,0	438,5	652,1	913,6
Satışların Maliyeti (-)	-664,8	-180,2	-397,5	-598,5	-853,2
<b>Brüt Kar</b>	<b>68,0</b>	<b>15,8</b>	<b>41,1</b>	<b>53,6</b>	<b>60,4</b>
Faaliyet Giderleri (-)	-6,6	-1,7	-4,9	-7,6	-9,1
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir (Gider) - Net	12,5	-7,9	7,5	2,7	-10,0
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>73,9</b>	<b>6,2</b>	<b>43,7</b>	<b>48,7</b>	<b>41,3</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir (Gider) - Net	31,6	-0,6	11,4	24,1	34,7
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>105,6</b>	<b>5,6</b>	<b>55,2</b>	<b>72,8</b>	<b>75,9</b>
Finansman Gelir (Gider) - Net	-67,1	-20,3	-33,3	-42,4	-41,7
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>38,5</b>	<b>-14,7</b>	<b>21,8</b>	<b>30,5</b>	<b>34,3</b>
Vergi Geliri (Gideri)	-8,9	4,9	4,7	5,1	3,4
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>29,6</b>	<b>-9,8</b>	<b>26,5</b>	<b>35,5</b>	<b>37,6</b>

Bilanço (TL)	31.12.2020	31.03.2021	30.06.2021	30.09.2021	31.12.2021
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>321,3</b>	<b>436,6</b>	<b>559,4</b>	<b>495,9</b>	<b>510,4</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	36,8	54,8	226,1	185,4	216,9
Ticari Alacaklar	209,4	288,7	246,8	263,1	248,8
Diğer Alacaklar	0,3	10,2	0,4	0,3	0,6
Stoklar	19,8	40,9	28,1	28,0	29,1
Diğer Dönen Varlıklar	55,0	42,1	58,0	19,1	15,0
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>732,7</b>	<b>733,5</b>	<b>767,1</b>	<b>732,4</b>	<b>975,8</b>
Finansal Yatırımlar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kullanım Hakkı Varlıkları	41,6	43,5	41,7	39,8	34,4
Maddi Duran Varlıklar	673,7	675,4	711,9	677,3	927,4
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	14,0	14,0	12,5	14,0	13,9
Diğer Duran Varlıklar	0,1	0,1	0,9	1,3	0,0
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1.054,0</b>	<b>1.170,1</b>	<b>1.326,5</b>	<b>1.228,3</b>	<b>1.486,2</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>507,5</b>	<b>657,5</b>	<b>363,7</b>	<b>388,1</b>	<b>401,6</b>
Finansal Borçlar	211,7	332,3	90,2	129,7	122,3
Ticari Borçlar	219,0	195,3	157,0	104,8	112,3
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6,3	6,4	5,2	7,7	20,9
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>175,5</b>	<b>152,3</b>	<b>217,2</b>	<b>107,5</b>	<b>139,8</b>
Finansal Borçlar	136,4	117,6	179,3	64,8	50,3
Uzun Vadeli Karşılıklar	15,3	18,0	20,7	18,9	22,8
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	23,9	16,8	17,2	13,9	66,8
<b>Özkaynaklar</b>	<b>371,0</b>	<b>360,3</b>	<b>745,6</b>	<b>732,7</b>	<b>944,7</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1.054,0</b>	<b>1.170,1</b>	<b>1.326,5</b>	<b>1.228,3</b>	<b>1.486,2</b>

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

08 Nisan 2022 Cuma

Boğaziçi Beton'un, 2020 ve 2021 yıl sonu finansal verileri aşağıda yer almaktadır. İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi dikkate alınarak hesaplanan ve bilgi amaçlı olarak fiyat tespit raporu ekinde paylaşılan ancak, halka arz değer tespitinde kullanılmayan, 2021 yılı sonuna ilişkin projeksiyonlara da aşağıda yer verilmiştir.

Gelir Tablosu Projeksiyonları (mn TL)	Gerçekleşen 2020	Projeksiyon 2021T	Gerçekleşen 2021	Gerçekleşme Oranı
Satış Gelirleri	732,8	904	913,6	101,1%
Satışların Maliyeti (-)	-664,8	-810	-853,2	105,3%
<b>Brüt Kar</b>	<b>68,0</b>	<b>94</b>	<b>60,4</b>	<b>64,3%</b>
Faaliyet Giderleri	-6,6	-10	-9,1	91,3%
<b>FAVÖK</b>	<b>156,8</b>	<b>184</b>	<b>138,9</b>	<b>75,5%</b>

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, Bağımsız Denetim Raporu*

Fiyat Tespit Raporu ekinde paylaşılan projeksiyonlarda, Şirket'in 2021 yılı sonunda 904 mn TL satış gelirin e ulaşacağı öngörülmüştür. 2021 yılı sonu itibariyle gerçekleşen satış geliri ise 913,6 mn TL seviyesinde yer alarak, gerçekleşme oranı %101,1 seviyesinde oluşmuştur. Şirket'in satış gelirleri 2021 yılında yıllık %24,7 yükseliş kaydetmiştir.

Şirket'in brüt karının 2021 yılı sonu projeksiyonlarında 94 mn TL seviyesinde gerçekleşmesi öngörülmürken, brüt kar 2021 yılı sonunda 60,4 mn TL gerçekleşerek, gerçekleşme oranı %64,3 seviyesinde kalmıştır. Salgın sonrası dönemde maliyet unsurlarında yaşanan artışlara bağlı olarak Şirket'in FAVÖK'ü 2021 yılında 138,9 mn TL seviyesinde gerçekleşerek, projeksiyonlarda 2021 yılı sonu için öngörülen 184 mn TL'nin altında kalmış, gerçekleşme oranı ise %75,5 seviyesinde olmuştur.

Şirket'in 2020 yılı sonunda 311 mn TL olan net borç pozisyonu, 2021 yılı sonunda 44 mn TL net nakit pozisyonuna dönmüştür. 2020 yılını 29,6 mn TL net kar ile tamamlayan Şirket, 2021 yılını 37,6 mn TL net kar ile kapatmıştır. Şirket'in 24 Mart 2022 tarihli Genel Kurul toplantısında hisse başına brüt 0,1447368 TL temettü kararı onaylanarak, 31 Mart 2022 tarihinde temettü ödemesi gerçekleştirilmiştir.

## 5. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler

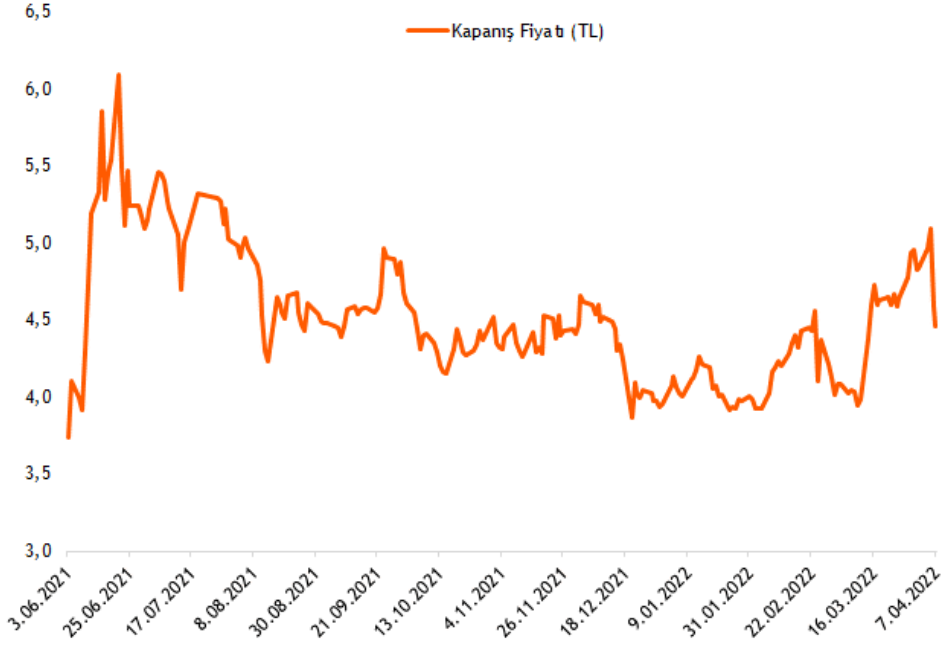
Boğaziçi Beton payları, 3 Haziran 2021 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da 3,50 TL hisse başı baz fiyat, "BOBET.E" kodu ve sürekli işlem yöntemiyle işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 7 Nisan 2022 tarihi itibariyle kapanış fiyatı 4,46 TL seviyesinden gerçekleşmiştir.

Şirket payları halka arz tarihinden bugüne kadar en yüksek 6,09 TL seviyesinden kapanış gerçekleştirirken, en düşük ise 3,74 TL seviyesinden kapanış gerçekleştirmiştir.

Boğaziçi Beton paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı 3 Haziran 2021 tarihinden itibaren seyri aşağıda yer almaktadır.

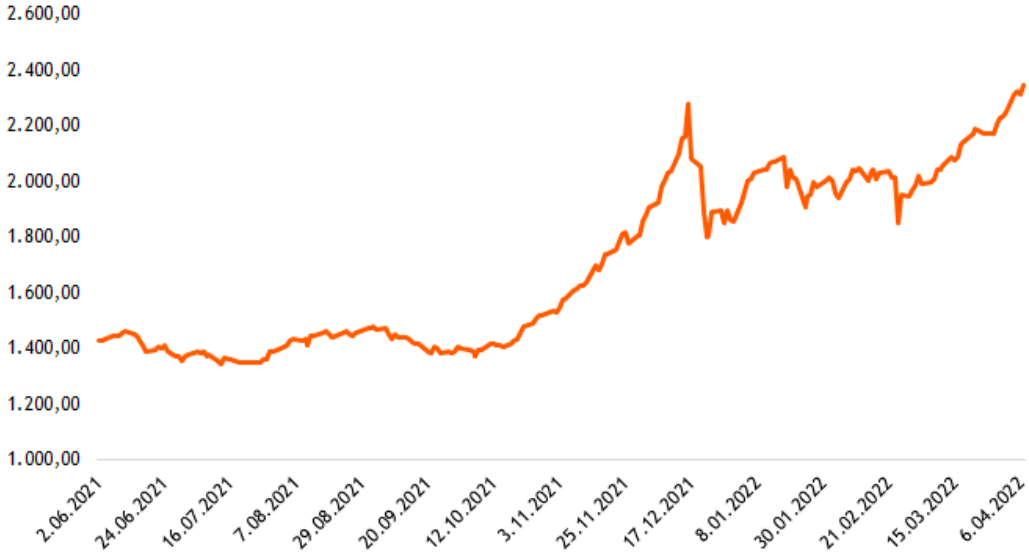


08 Nisan 2022 Cuma



Kaynak: Rasyonet

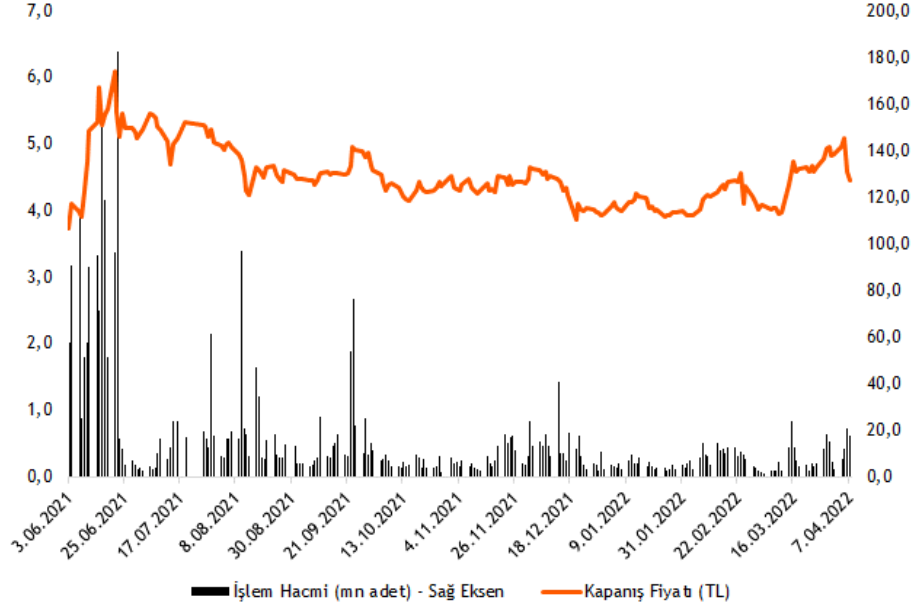
Boğaziçi Beton paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı 3 Haziran 2021 tarihinden itibaren BIST100 endeksinin seyri aşağıda yer almaktadır.



Kaynak: Rasyonet

08 Nisan 2022 Cuma

Şirket paylarının Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi ve işlem hacmine ilişkin grafik aşağıda yer almaktadır.

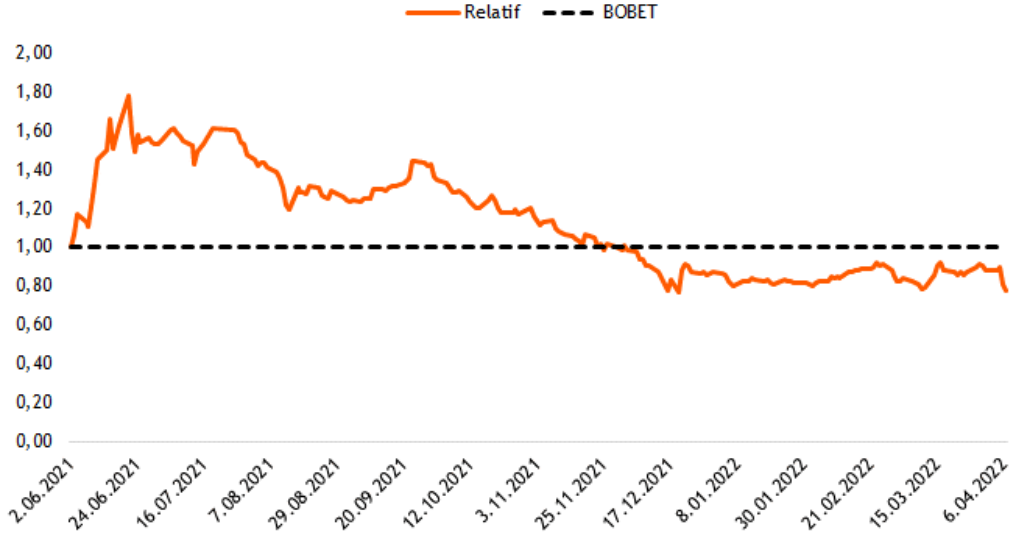


*Kaynak: Rasyonet*

Şirket, 29 Mart 2022 tarihli yönetim kurulu toplantısı kararı ile pay geri alımı programı başlatmış, çıkarılmış sermayesinin yaklaşık %3,16'sını temsil eden azami 12 mn TL nominal değere sahip paya ilişkin geri alım yapılmasına, geri alım işlemi için ayrılan fonun azami 60 mn TL olarak belirlenmesine ve geri alım programının uygulanacağı sürenin 1 yıl belirlenmesine, karar vermiştir. Karar uyarınca ilk geri alım işlemi 30 Mart 2022 tarihinde gerçekleştirilmiştir.

3 Haziran 2021 tarihinde 3,50 TL hisse başı baz fiyat ile işlem görmeye başlayan Şirket payları, 7 Nisan 2022 itibariyle 4,46 TL seviyesinden kapanış gerçekleştirmiştir. Boğaziçi Beton paylarının işlem görmeye başlamasından bir önceki işlem gününde, 1.430,73 seviyesinden kapanış gerçekleştiren BIST100 endeksinin, 7 Nisan 2022 tarihi kapanışı ise 2.345,20 seviyesinden gerçekleşmiştir. 3 Haziran 2021 ve 7 Nisan 2022 tarihleri arasında Şirket paylarının fiyatı %27,4 (halka arz fiyatına göre) yükselirken, BIST100 endeksi aynı dönemde %63,9 yükseliş kaydetmiştir.

08 Nisan 2022 Cuma



Kaynak: Rasyonet