

YEO TEKNOLOJİ ENERJİ VE ENDÜSTRİ ANONİM ŞİRKETİ

**HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA
İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU - 2**

22.08.2022



İçindekiler

1. RAPORUN AMACI.....	3
2. FİYAT TESPİT RAPORU ÖZETİ	3
2.1. Değerleme Yöntemleri	3
2.1.1. Piyasa Çarpanları Analizi	3
2.1.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA).....	4
2.1.2.1. Değerleme Parametreleri	5
3. SONUÇ.....	7
4. HALKA ARZ SONUÇLARI	8
5. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL PERFORMANS.....	9
6. HALKA ARZ SONRASINDA YASANAN FİYAT HAREKETLERİ ve PAY PERFORMANSI	12
7. HALKA ARZ SONRASI FİYATA ETKİ ETTİĞİ DÜŞÜNÜLEN GELİŞMELER	13

1. RAPORUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII - 128.1 no'lu Pay Tebliği'nin ("Tebliğ") 29. maddesi 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 ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur. YEO Teknoloji Enerji ve Endüstri A.Ş. ("YEO" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29. Madde 1. fıkrası uyarınca lider yetkili kuruluş olarak Global Menkul Değerler A.Ş. ("Global Menkul") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 20.08.2021 tarihinde KAP'ta yayımlanmıştır ve Şirket payları 03.09.2021 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29. maddesi 4. fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, YEO'nun nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 19.08.2022 tarihine kadar (19.08.2022 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir. İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. FİYAT TESPİT RAPORU ÖZETİ

2.1. Değerleme Yöntemleri

YEO'nun pay başına değerinin belirlenebilmesi amacıyla aşağıda belirtilen iki temel değerlendirme yöntemi kullanılmıştır:

- Pazar Yaklaşımı Kapsamında
 - Piyasa Çarpanları Analizi (FD/FAVÖK) – %30
 - Yurt Dışı Benzer Şirketler
- Gelir Yaklaşımı Kapsamında
 - İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) – %70

2.1.1. Piyasa Çarpanları Analizi

Bu yöntemde, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektördeki benzer yurt içi ve yurt dışı halka açık şirketlerin ve bunun yanı sıra ilgili endekslerin değerlendirme çarpanları karşılaştırılarak şirket değeri belirlenmektedir.

Şirket'in çarpan analizi yönteminde kullanılan başlıca değerlendirme çarpanı aşağıda yer almaktadır:

Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcunun (Net Borç = Kısa Vadeli Finansal Yükümlülükler + Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler – Hazır Değerler [Nakit ve Nakit Benzerleri + Finansal Yatırımlar]) toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Karına (FAVÖK) bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Yurt içi benzer şirket analizi - Yurt içinde Borsa İstanbul'da işlem gören, ana faaliyet konusu YEO ile benzer olan Kontrolmatik (KONTR), Orge Enerji Elektrik (ORGE), Anel Elektrik (ANELE), San-El Mühendislik (SANEL)'in analize dahil edilmesi düşünülmüş fakat firma bazında uç değer veya tanımsız FD/FAVÖK çarpanları dolayısıyla analizden çıkarılmıştır.

Yurt dışı benzer şirket analizi - Yurt Dışı Çarpan Analizi'nde kullanılan Uluslararası Benzer Şirketlerin FD/FAVÖK çarpanları, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerden YEO'nun faaliyet alanlarına uygun şirketler seçilmiş ve değerlemeye dahil edilmiştir.

FD/FAVÖK çarpanına göre hesaplanan piyasa değeri aşağıdadır:

SON 12 AY FAVÖK DEĞERİNİN BELİRLENMESİ	
FAVÖK (milyon TL)	
2020 1. Çeyrek FAVÖK	2,72
2020 Yıl Sonu FAVÖK	49,95
2021 1. Çeyrek FAVÖK	21,45
Son 12 Ay FAVÖK	68,67

Tablo 1: FAVÖK Hesaplaması

Kaynak: Şirket Bağımsız Denetim Raporları, Global Menkul Değerler

FD/FAVÖK ÇARPANINA GÖRE PİYASA DEĞERİNİN BELİRLENMESİ	
FD/FAVÖK Çarpanı	
Yurt Dışı Benzer Şirket Medyani	11,35x
YEO Son 12 Ay (1.Ç-2021) FAVÖK (mn TL)	68,67
Firma Değeri (mn TL)	779,43
2021 1. Çeyrek İtibarıyla Net Borç (mn TL)	4,35
Özsermaye Değeri (mn TL)	775,08
Ödenmiş Sermaye (31.03.2021) (mn TL)	20,00
Pay Basına Değer (TL)	38,75

Tablo 2: Çarpan Analizi ile Şirket Değeri

Kaynak: Bloomberg, Şirket Bağımsız Denetim Raporları, Global Menkul Değerler

2.1.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA)

Bu yöntem, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Tahmini nakit akışlarını bugünkü değere indirmek için kullanılan oranın, hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtmaya gerekli görülmektedir. Gelecekte yaratılacak nakit akımlarının bugünkü değerinin hesaplanmasında iskonto oranı olarak "Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti" (AOSM) kullanılmaktadır. AOSM, Şirket'in hesaplanan özkaynak ve borç maliyetlerinin ilgili oranlarla ağırlıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır.

İNA yöntemi Şirket'in öngörülleri, geçmiş performansı, makroekonomik tahminler gibi birçok varsayımsal parametreye dayanmaktadır. Söz konusu projeksiyonlar ileriye yönelik bir taahhüt anlamına gelmemekle beraber İNA yönteminin değerlemeye etki eden parametrelerin çokluğunun yanında değerlemeyi yapan uzmanın bakış açısına bağlı olarak ulaşılan değerler önemli değişiklikler gösterebilmektedir

Gelir - gider projeksiyonları aşağıdaki gibidir:

GELİR TABLOSU PROJEKSİYONLARI						
Mn TL	1.Ç. 2021	2021T	2022T	2023T	2024T	2025T
Net Satışlar	103,32	405,7	507,12	608,55	699,83	769,82
<i>Büyüme Oranı (%)</i>	<i>%179</i>	<i>%60</i>	<i>%25</i>	<i>%20</i>	<i>%15</i>	<i>%10</i>
Satışların Maliyeti (-)	65,66	283,99	354,99	425,98	489,88	538,87
<i>Satışlara Oranı (%)</i>	<i>%64</i>	<i>%70</i>	<i>%70</i>	<i>%70</i>	<i>%70</i>	<i>%70</i>
Brüt Kâr	37,66	121,71	152,14	182,56	209,95	230,95
<i>Brüt Kar Marjı (%)</i>	<i>%36,50</i>	<i>%30</i>	<i>%30</i>	<i>%30</i>	<i>%30</i>	<i>%30</i>
Faaliyet Giderleri (-)	-16,81	-58,12	-72,65	-87,18	-100,25	-110,28
<i>Satışlara Oranı (%)</i>	<i>%16,30</i>	<i>%14,30</i>	<i>%14,30</i>	<i>%14,30</i>	<i>%14,30</i>	<i>%14,30</i>
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (+)	0,36	-	-	-	-	-
<i>Satışlara Oranı (%)</i>	<i>%0,30</i>	-	-	-	-	-
Faaliyet Kârı	21,21	63,59	79,49	95,39	109,7	120,67
<i>Satışlara Oranı (%)</i>	<i>%20,50</i>	<i>%15,70</i>	<i>%15,70</i>	<i>%15,70</i>	<i>%15,70</i>	<i>%15,70</i>
Amortisman	0,24	1,3	1,52	1,74	1,96	2,18
<i>Satışlara Oranı (%)</i>	<i>%0,30</i>	<i>%0,30</i>	<i>%0,30</i>	<i>%0,30</i>	<i>%0,30</i>	<i>%0,30</i>
FAVÖK	21,45	64,89	81,01	97,13	111,66	122,85
<i>FAVÖK Marjı (%)</i>	<i>%20,8</i>	<i>%16,0</i>	<i>%16,0</i>	<i>%16,0</i>	<i>%16,0</i>	<i>%16,0</i>

Tablo 3: Projeksiyonlar

Kaynak: Şirket Bağımsız Denetim Raporları, Global Menkul Değerler

2.1.2.1. Değerleme Parametreleri

İNA yönteminde kullanılan değerlendirme parametreleri aşağıdaki gibidir:

AGIRLIKLI ORTALAMA SERMAYE MALİYETİ (AOSM)					
	2021T	2022T	2023T	2024T	2025T
RİSKSİZ GETİRİ ORANI (%)	17,52	15,00	15,00	14,00	14,00
BETA	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
PİYASA RİSK PRİMİ (%)	6,50	6,00	6,00	6,00	6,00
BORÇLANMA MALİYETİ (%)	17,54	17,54	17,54	17,54	17,54
VERGİ ORANI (%)	23,00	21,00	18,00	18,00	20,00
VERGİ SONRASI BORÇ MALİYETİ (%)	13,51	13,86	14,39	14,39	14,03
SERMAYE MALİYETİ (%)	24,02	21,00	21,00	20,00	20,00
SERMAYE ORANI (%)	55,58	55,58	55,58	55,58	55,58
BORÇ ORANI (%)	44,42	44,42	44,42	44,42	44,42
AOSM (%)	19,35	17,83	18,06	17,51	17,35

Tablo 4: AOSM Hesaplaması

Kaynak: Global Menkul Değerler

İNA yöntemine göre hesaplanan piyasa değeri aşağıdadır:

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI					
Mn TL	2021T	2022T	2023T	2024T	2025T
Net Satışlar	405,7	507,12	608,55	699,83	769,82
<i>Büyüme</i>	%60	%25	%20	%15	%10
SMM (-)	-283,99	-354,99	-425,98	-489,88	-538,87
<i>SMM/Net Satışlar</i>	%70	%70	%70	%70	%70
Brüt Kâr	121,71	152,14	182,56	209,95	230,95
<i>Brüt Kâr Marjı</i>	%30	%30	%30	%30	%30
İşletme Giderleri (-)	-58,12	-72,65	-87,18	-100,25	-110,28
<i>İşletme Giderleri/Net Satışlar</i>	%14,30	%14,30	%14,30	%14,30	%14,30
Faaliyet Kârı	63,59	79,49	95,39	109,7	120,67
<i>Faaliyet Kâr Marjı</i>	%15,70	%15,70	%15,70	%15,70	%15,70
Amortisman	1,3	1,52	1,74	1,96	2,18
FAVÖK	64,89	81,01	97,13	111,66	122,85
<i>FAVÖK Marjı</i>	%16	%16	%16	%16	%16
Vergi* (-)	-14,63	-16,69	-17,17	-19,75	-24,13
<i>Vergi Oranı</i>	%23	%21	%18	%18	%20
İşletme Sermayesi Değişimi	-10,01	-12,75	-12,75	-11,47	-8,80
Yatırım Harcamaları (-)	-8	-3	-3	-3	-3
Serbest Nakit Akımları	32,17	48,57	64,21	77,44	86,92
AOSM (%)	%19,35	%17,83	%18,06	%17,51	%17,35
İskonto Faktörü	0,88	0,75	0,63	0,55	0,47
İndirgenmiş Nakit Akımları	28,17	36,45	40,67	42,29	40,65

Tablo 5: İndirgenmiş Nakit Akımları

Kaynak: Global Menkul Değerler

*Kurumlar Vergisi hesaplamasında anlatılmıstir.

Mn TL	
İndirgenmiş Nakit Akımları Toplamı	188,24
Sonsuz Büyüme Oranı (%)	4,00
Sonsuz Değer	677,10
Sonsuz Değerin Bugünkü Değeri	316,66
Firma Değeri	504,90
2021 1. Çeyrek Net Borç	4,35
Özsermaye Değeri	500,55
Ödenmiş Sermaye (31.03.2021)	20
Pay Basına Değer (TL)	25,03

Tablo 6: İNA yöntemi ile Sirket Değeri

Kaynak: Global Menkul Değerler

3. SONUÇ

Şirket'in değerlemesinde hem çarpan analizi hem de indirgenmiş nakit akımları yöntemleri kullanılmıştır.

Çarpan analizi yapılırken yurt içi benzer şirket çarpanları uç değer veya tanımsız olması nedeniyle değerlemeye alınmamış, yurt dışı benzer şirket çarpanları ise nihai değerlemeye %30 oranında dahil edilmiştir. İndirgenmiş nakit akımları yöntemine ise %70 ağırlık verilmiştir. Bu ağırlıklandırma sonucunda özsermaye değeri **582,91 milyon TL** olarak bulunmuştur.

DEĞERLEME SONUCU		
Mn TL		
İndirgenmiş Nakit Akımları	%70	350,39
Çarpan Analizi	%30	232,52
Degerleme Sonucu		582,91

Tablo 7: Şirket Değeri

Kaynak: Global Menkul Değerler

Bu değerlendirme sonucuna göre hesaplanan pay değeri 29,15 TL olarak belirlenmiştir. Elde edilen bu değere %31,38 halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz pay fiyatı 20,00 TL olarak hesaplanmıştır.

BİRİM PAY DEĞERİ	
Mn TL	
Ödenmiş Sermaye	20
Degerleme Sonucu	582,91
Pay Değeri (TL)	29,15
Halka Arz İskontosu (%)	%31,38
Halka Arz Pay Değeri (TL)	20,00 (*)

Tablo 8 : Halka Arz Pay Değeri

Kaynak: Global Menkul Değerler

*Şirket, 16.05.2022 ve 18.07.2022 tarihlerinde toplam brüt 15.000.000 TL nakit kar payı ödemesi yapmıştır. 2022 yılında iki esit taksit şeklinde (0,3125 TL) pay başına toplam 0,6250 TL kar payı ödemesi yapmıştır. Bu doğrultuda kar payı düşülmüş olarak düzelmiş halka arz fiyatı **19,375 TL**'ye denk gelmektedir. Buna ek olarak Şirket 03.08.2022 tarihinde %300 bedelsiz sermaye artırımını yapmıştır. Böylelikle şirket sermayesini 24.000.000 TL'den 96.000.000 TL'ye artırmıştır. Bedelsiz sermaye artırımından sonra düzeltilmiş halka arz fiyatı **4,75 TL**'ye denk gelmektedir.

4. HALKA ARZ SONUÇLARI

YEO paylarının halka arzı 27 – 31 Ağustos 2021 tarihleri arasında “Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi” ile Borsa İstanbul Birincil Piyasa’da gerçekleştirilmiştir.

Borsa İstanbul tarafından paylaşılan verilere göre toplam filtre edilmemiş 6,6X katına denk gelen 33.125.924 pay karşılığı 126.177 adet emir ile toplam 662.518.480 TL talep toplanmıştır. Mükerrer taramanın ardından 31.993.163 pay karşılığı 121.489 adet emir ile toplam 639.863.260 TL talep kabul edilmiş ve 5.000.000 TL nominal değerli payların satışı gerçekleşmiştir.

YEO’nun halka arzı kapsamında yurt içi gerçek ve tüzel kişi olarak 121.211 yatırımcı, 242 adet yabancı gerçek ve tüzel kişi yatırımcı, 36 yerli kurumsal yatırımcı olmak üzere toplam 121.489 yatırımcıya 5.000.000 TL nominal değerli paylar dağıtılmıştır.

Yatırımcı grubu bazında dağıtım bilgisi aşağıdaki gibidir:

Yatırımcı Grubu	Kisi	Lot	Oran
Yurt İçi			
Gerçek	121.131	4.985.073	%99,70
Tüzel	80	3.357	%0,07
Kurumsal	36	1.581	%0,03
Yurt Dışı			
Gerçek	240	9.902	%0,20
Tüzel	2	87	%0,00
Toplam	121.489	5.000.000	%100,00

Tablo 9: Halka arza katılan yatırımcı verileri
Kaynak: Borsa İstanbul

5. HALKA ARZ SONRASI FINANSAL PERFORMANS

Payların halka arzından sonra Şirket'in 30.09.2021, 31.12.2021, 31.03.2022 ve 30.06.2022 tarihli finansal verileri KAP'ta yayımlanmıştır. Özet finansal veriler aşağıdaki gibidir:

BİLANÇO (TL)	Bagimsiz	Bagimsiz	Bagimsiz
	Denetimden	Denetimden	Denetimden
	Geçmiş	Geçmiş	Geçmiş
	30.06.2022	31.12.2021	31.12.2020
Dönen Varlıklar	572.463.524	438.699.370	246.499.688
Nakit ve Nakit Benzerleri	188.118.675	155.119.798	53.117.914
Ticari Alacaklar	93.518.659	83.256.088	69.593.494
Müşteri sözleşmelerinden doğan varlıklar	278.383.909	111.782.750	52.341.833
Peşin Ödenmiş Giderler	76.284.154	55.596.723	42.205.906
Duran Varlıklar	88.595.850	25.210.183	10.312.234
Maddi Duran Varlıklar	75.731.618	22.719.804	10.206.169
TOPLAM VARLIKLAR	834.723.466	463.909.553	256.811.922
Kısa Vadeli Yükümlülükler	550.795.898	240.403.553	170.175.858
Kısa Vadeli Borçlanmalar	105.218.522	40.812.054	38.738.583
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	94.322.658	69.306.550	8.475.518
Ticari Borçlar	124.516.572	79.793.054	30.006.755
Ertelenmiş Gelirler	199.579.710	42.919.136	91.048.498
Uzun Vadeli Yükümlülükler	55.375.499	28.802.550	23.139.789
Uzun Vadeli Borçlanmalar	32.486.635	7.096.827	11.774.265
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2.797.040	19.137.666	10.626.107
Özkaynaklar	218.127.912	194.703.450	63.496.275
Ödenmiş Sermaye	96.000.000	24.000.000	20.000.000
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	12.000.000	71.187.816	-
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	64.935.481	43.671.717	13.759.424
Net Dönem Karı / Zararı	43.475.151	51.871.360	29.912.293
TOPLAM KAYNAKLAR	834.723.466	463.909.553	256.811.922

Tablo 10: Bagimsiz Denetimden Geçmiş ve Geçmemiş Bilanço

Kaynak: Bagimsiz Denetim Raporu, KAP

GELİR TABLOSU (TL)	Bagimsiz	Bagimsiz	Bagimsiz	Bagimsiz
	Denetimden	Denetimden	Denetimden	Denetimden
	Geçmiş	Geçmiş	Geçmiş	Geçmiş
	01.01.2022	01.01.2021	01.01.2021	01.01.2020
	30.06.2022	31.06.2021	31.12.2021	31.12.2020
Hasılat	446.285.143	214.118.025	441.509.331	253.465.754
BRÜT KAR / (ZARAR)	87.958.863	66.827.868	132.757.740	84.909.088
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>19,7%</i>	<i>31,2%</i>	<i>%30,1</i>	<i>%33,5</i>
ESAS FAALİYET KAR / (ZARARI)	65.802.792	35.320.001	89.232.569	49.090.608
FAVÖK	67.180.405	35.903.029	90.742.417	49.945.833
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>15,1%</i>	<i>16,8%</i>	<i>%20,6</i>	<i>%19,7</i>
DÖNEM KARI / (ZARARI)	43.417.316	24.506.113	52.830.776	29.912.293
<i>Kar Marjı</i>	<i>9,7%</i>	<i>11,4%</i>	<i>%12,0</i>	<i>%11,8</i>

Tablo 11: Bagimsiz Denetimden Geçmiş ve Geçmemiş Gelir Tablosu

Kaynak: Bagimsiz Denetim Raporu, KAP

Şirket'in fiyat tespit raporunda yer alan projeksiyonlar yıl itibarıyla yapılmış olup ara dönemler için bir tahmin yapılmamıştır. Varsayımlara dair gerçekleşme incelemesi, Fiyat Tespit Raporu'nda yer verilen yıllık tahminler baz alınarak hazırlanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda tahmin edilen projeksiyonlar ve gerçekleştirmelerin karşılaştırması aşağıdaki gibidir:

	30.06.2022 Gerçekleşme	30.06.2022 Projeksiyon	30.06.2022 Projeksiyonuna Göre Gerçekleşme Oranı	31.12.2022 Projeksiyon	31.12.2022 Projeksiyonuna Göre Gerçekleşme Oranı
Hasılat	446,29	253,56	176%	507,12	88,00%
Satışların Maliyeti (-)	-358,33	-177,49	202%	-354,99	100,94%
BRÜT KAR / (ZARAR)	87,96	76,07	116%	152,14	57,82%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	<i>19,71%</i>	<i>30,00%</i>		<i>30,00%</i>	
İşletme Giderleri	-22,16	-36,32	61%	-72,65	30,50%
<i>İşletme Giderleri/Hasılat</i>	<i>4,96%</i>	<i>14,33%</i>		<i>14,33%</i>	
ESAS FAALİYET KAR / (ZARARI)	65,80	39,75	166%	79,49	82,78%
<i>Esas Faaliyet Karı/Hasılat</i>	<i>14,74%</i>	<i>15,67%</i>		<i>15,67%</i>	
FAVÖK	67,18	40,51	166%	81,01	82,93%
<i>FAVÖK Marjı</i>	<i>15,05%</i>	<i>15,97%</i>		<i>15,97%</i>	

Tablo 12: Gerçekleşme ve projeksiyon karşılaştırması
Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu / Global Menkul Değerler

Şirket faaliyet gösterdiği sektörde dönemselliğin etkisi yüksek olsa da, gerçekleşme oranlarının daha sağlıklı karşılaştırılabilmesi açısından fiyat tespit raporundaki 2022 yıl sonu projeksiyon hedefi ikiye bölünerek hesaplanmıştır.

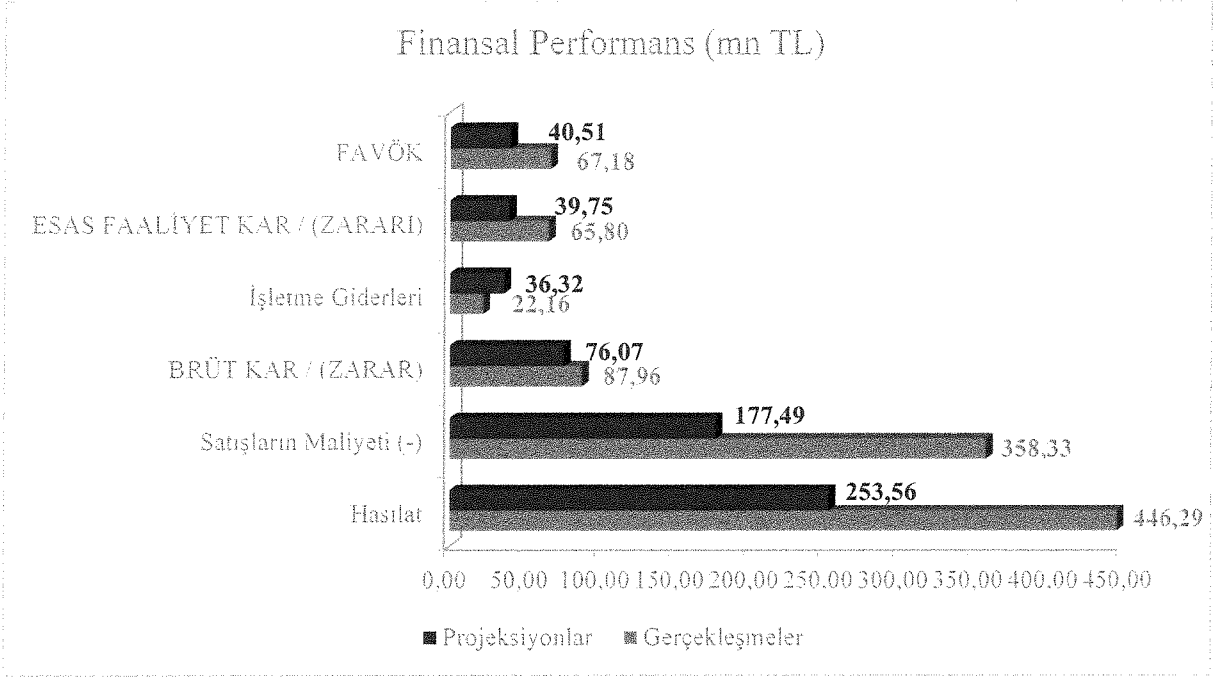
Şirket'in 2022 projeksiyonlarına göre hasılatının 507 milyon TL olacağı tahmin edilmiş olup, 2022 ilk yarısında 446 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket, ilk 6 ayda yıl sonu projeksiyon hedefine yakın sonuçlar getirmiştir. Gerçekleşme oranı ise yıl sonu tahminlerine göre %88 olarak gerçekleşmiştir.

Aynı dönemde satışların maliyeti yıl sonu için yaklaşık 355 milyon TL olarak tahmin edilmiş, gerçekleşme ise ilk 6 ayda 358 milyon TL olmuştur. (2022 yılı ilk 6 aylık dönem için satışların maliyeti -177,49 Mn TL olarak tahmin edilmişti) Gerçekleşme oranı hasıllata paralel bir şekilde %100 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre brüt kar marjı 30.06.2022 döneminde %19,71 olarak gerçekleşmiştir.

2022 işletme giderlerinin 72 milyon TL olacağı tahmin edilmiş olup, esas faaliyetlerden diğer gelirler kaleminin katkısı ve pazarlama, satış ve dağıtım giderleri kaleminin azalmasıyla beraber 22 milyon TL gerçekleşmiştir. %14,33 olarak tahmin edilen İşletme Giderleri/Hasılat oranı %4,96 gerçekleşmiştir. Esas faaliyet karı da tahminlerimiz 2022 yıl sonunda 79 milyon TL iken 2022 ilk yarısında yaklaşık 66 milyon TL olmuştur. Esas faaliyetlerden diğer gelirlerindeki artış kur farkı gelirleri kaynaklıdır.

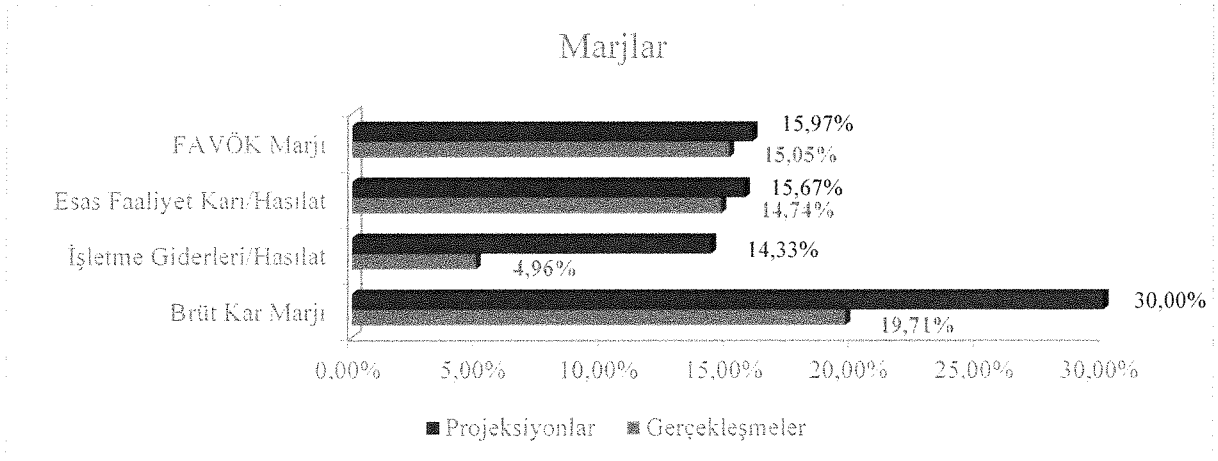
2022 FAVÖK, esas faaliyet karına paralel olarak tahminlerimiz yıl sonunda 81 milyon TL olmakla beraber ilk yarısında 67 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı ise ilk yarıda %82,93 olarak gerçekleşmiştir.

Gerçekleşme ve projeksiyonların 6 aylık finansal tablolara göre karşılaştırmalı grafiği aşağıdaki gibidir:



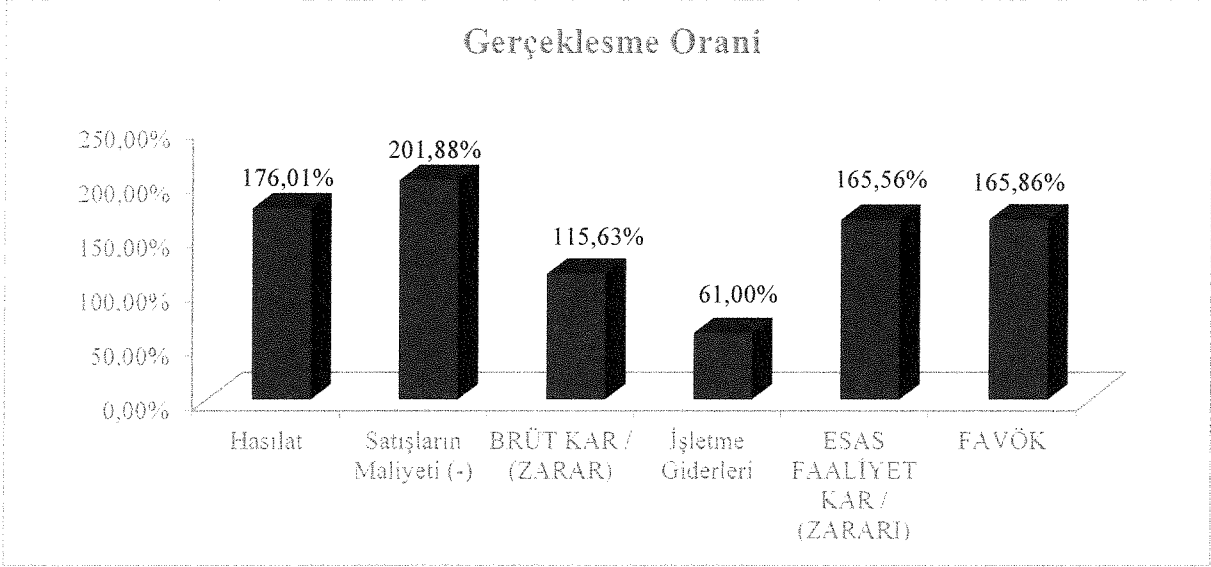
Grafik 1: Gerçekleşme ve projeksiyon karşılaştırması
Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu / Global Menkul Değerler

Marjların gerçekleşmeleri ve projeksiyonlarının karşılaştırmalı grafiği aşağıdaki gibidir:



Grafik 2: Marjların gerçekleşme ve projeksiyonlarının karşılaştırması
Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu / Global Menkul Değerler

6 aylık finansal tablolar itibarıyla gerçekleşme oranlarına ilişkin grafik aşağıdaki gibidir:

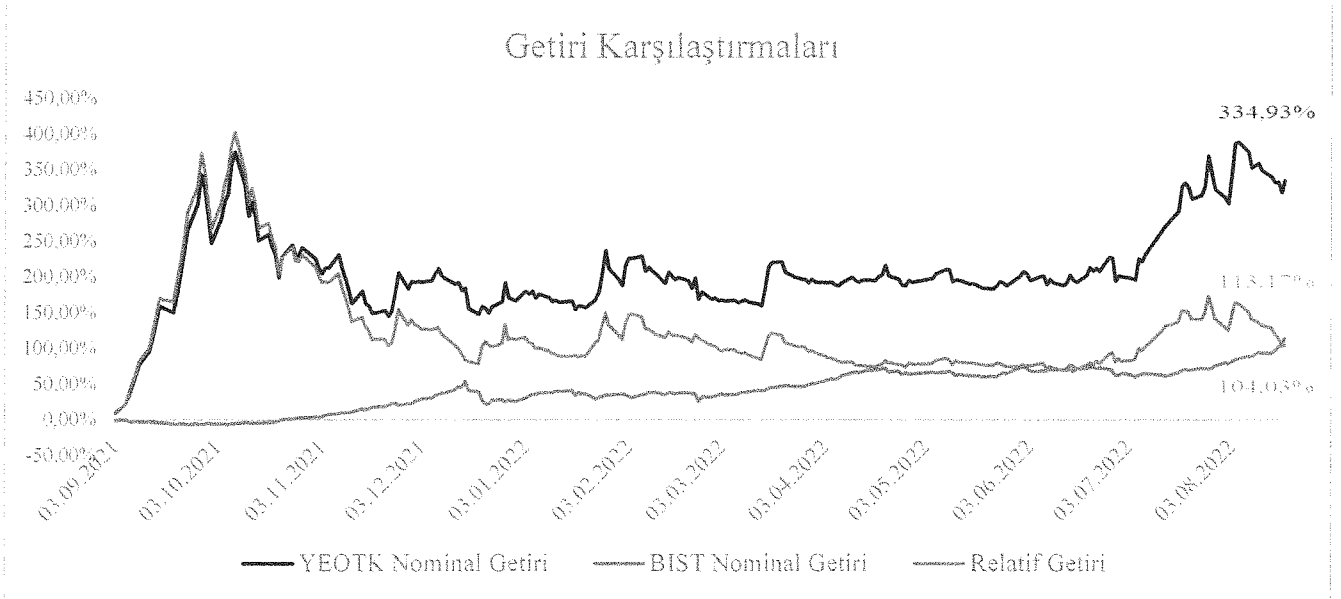


Grafik 3: Gerçekleşme Oranları

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu / Global Menkul Değerler

6. HALKA ARZ SONRASINDA YASANAN FİYAT HAREKETLERİ ve PAY PERFORMANSI

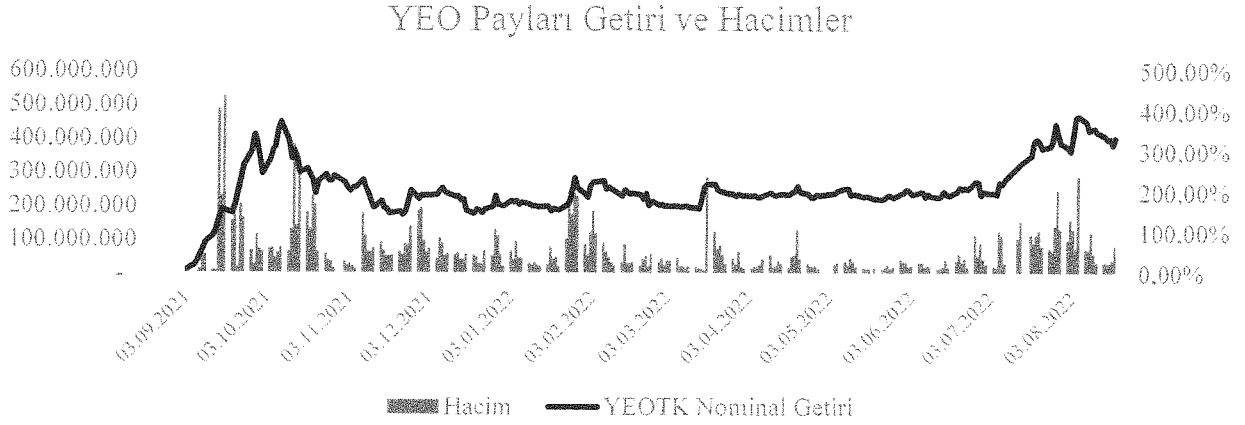
YEO paylarının 19.08.2022 tarihinde kapanışı fiyatı 21,54 TL'dir. YEO paylarının getirisi bu dönemde %334,93 olurken, BIST-100 aynı dönemde %104,03 getiri sağlamıştır. Buna göre, YEO paylarının BIST-100'e göre relatif getirisi %113,17 olmuştur.



Grafik 4: YEO paylarının getirisi, BIST-100 getirisi, Relatif getirisi

Kaynak: Rasyonet

YEO paylarının işlem görmeye başladığı 03.09.2021 tarihi ile 19.08.2022 tarihleri arasındaki nominal getirisi ve hacim verileri yukarıdaki grafiktedir.



Grafik 5: YEO paylarının getirisi ve işlem hacmi
Kaynak: Rasyonet

7. HALKA ARZ SONRASI FIYATA ETKİ ETTİĞİ DÜŞÜNÜLEN GELİŞMELER

- Gerçekleşen mali verilerin, projeksiyonların üzerinde gerçekleşmesinin hisse fiyatı üzerinde olumlu etki yarattığı değerlendirilmektedir.
- Halka arz piyasasında görülen pozitif ivmenin YEO halka arz sürecinde de devam etmesinin relatif getiri üzerinde etkili olduğu düşünülmektedir.
- Şirket, 2021 faaliyet yılı dönem karından yatırımcılara temettü olarak dağıtmış olması, yatırımcı algısı ve Şirket'e duyulan güven açısından olumlu olduğu düşünülmektedir. Söz konusu durumun Şirket paylarının fiyatına olumlu olarak yansıdığı düşünülmektedir.
- Şirket'in halka arz sonrasında çeşitli ihaleler alması ile beraber olumlu haber akışının pay fiyatı üzerinde pozitif yönde etkili olduğu düşünülmektedir.
- Şirket 2022 yıl sonu hasılatını ve FAVÖK tutarlarının, projeksiyonların üzerinde gerçekleşmesini beklemektedir. Şirket'in 2022 yıl sonu için geleceğe yönelik beklentileri aşağıdaki gibidir:

	Bagimsiz Denetimden Geçmiş 2020	Bagimsiz Denetimden Geçmiş 2021	Hedef 2022
Hasılat	253.465.754	441.509.331	1.273.412.000
Hasılat Büyümesi	21%	74%	188%
FAVÖK	49.945.833	90.742.417	201.503.000
FAVÖK Marjı	19%	20%	16%