



KALKINMA YATIRIM
BANKASI

**VIŞNE MADENCİLİK ÜRETİM SANAYİ VE TİCARET
ANONİM ŞİRKETİ**

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Hazırlanan Analist Raporu
29 Ocak 2025

Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş.

İnkılap Mahallesi Dr. Adnan Büyükdeniz Caddesi
No:10 34768 Ümraniye / İstanbul
Tel: 0216 636 88 11



1. Raporun Amacı

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin ikinci fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Raporunda yer verilen tüm bilgi ve sayısal değerler, KAP'ta açıklanan Vişne Madencilik Üretim Sanayi ve Ticaret ("Şirket", "Vişne Madencilik") Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ve 6 Aralık 2024 tarihli Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndan elde edilmiştir. Bu rapor, Şirket'in halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Fiyat Tespit Raporu içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. ("Kalkınma Yatırım Bankası", "Kurum") hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Bu rapor, Kurum'un yalnızca Tera Yatırım tarafından hazırlanmış olan "Fiyat Tespit Raporu" hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir.

2. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, Maden Kanunu kapsamındaki işlenmiş ve işlenmemiş maden ve cevherler ile ilgili ruhsatları almak, ocak açmak, çalıştırmak ve üretim faaliyetlerinde bulunmak, kalker, mıcır fırın taşı, parça kireç, söndürülmüş kireç ve tertibinde kireç bulunan veya içine kireç karıştırılan madde ve malzemeler ile toprak sanayi ürünlerinin üretimi, yurt içi ve yurt dışında alımı ve satımı, komisyon, taahhüt, mümessillik montaj, proje ve danışmanlık işleri ile her türlü maden ve kireç üretimi tesislerinin kurulması, kiralanması, kiraya verilmesi ve işletilmesi faaliyetlerinde bulunmaktadır.

Kaynak: Vişne Madencilik, İzahname

3. Şirket Ortaklık Yapısı

Ortak Adı Soyadı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası Ek Satış Hariç	
		Sermaye	Oran (%)	Sermaye	Oran (%)
		(nominal, TL)		(nominal, TL)	
Urla Makine Sanayi ve Ticaret A.Ş.	B	50.000.000	50	46.500.000	39,74
Nejla ÖZTÜRE	B	12.250.100	12,25	11.392.593	9,74
Ecmel ÖZTÜRE	A	6.176.670	6,18	6.176.670	5,28
	B	5.172.930	5,17	4.378.458	3,74
Cem ÖZTÜRE	A	6.176.670	6,18	6.176.670	5,28
	B	5.172.930	5,17	4.378.458	3,74
Can ÖZTÜRE	A	6.176.670	6,18	6.176.670	5,28
	B	5.172.930	5,17	4.378.458	3,74
Nezih ÖZTÜRE	A	1.469.990	1,47	1.469.990	1,26
	B	1.231.110	1,23	1.042.033	0,90
Murat SAN	B	1.000.000	1	930.000	0,79
Halka Açık	B	-	-	24.000.000	20,51
TOPLAM		100.000.000	100	117.000.000	100

Kaynak: Vişne Madencilik, İzahname



4. Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler

Talep Toplama Tarihleri	23-24 Mayıs 2024
Talep Toplama Yöntemi	Konsorsiyum-Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Yöntemi	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Edilecek Payların Dağılımı	Sermaye Artırımı: 17.000.000 TL nominal değerli paylar Ortak Satışı: 7.000.000 TL nominal değerli paylar Toplam Satış: 24.000.000 nominal değerli paylar
Halka Arz Fiyatı (TL)	37,44
Tahmini Halka Arz Büyüklüğü	898.560.000
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%20,51
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Satmama Taahhüdü	Şirket ve ortakları tarafından 1 yıl boyunca pay satışı yapılmayacağı taahhüt edilmiştir.
Dağıtım Yöntemi	Eşit Dağıtım
Tahsisat Grupları	%39,75 Yurt İçi Bireysel %10 Yüksek Başvurulu %0,25 Grup Çalışanları %25 Yurt İçi Kurumsal %25 Yurt Dışı Kurumsal

Kaynak: Vişne Madencilik, İzahname

5- Halka Arz Gerekçeleri ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket'in paylarının halka arz edilmek suretiyle primli fiyattan satılması ile Şirket'in sermaye artırımından elde edilecek kaynakların Şirket payına düşen halka arz ile ilgili masraflar düşüldükten sonra kalan 636.480.000 TL tutarın kullanım yeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Halka Arz Geliri Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
Çelemlı Fabrikası Hammadde Hazırlama (Kırma-Eleme) Tesis Kurulumu, Tüm Destek Ekipmanları ve Altyapısı	40-45
Çelemlı Fabrikası Hidrolik Kireç Karışım Hattı Kurulması	3-7
Narlı Fabrikası Kireç Söndürme, Sarım tesisi, Büyük Çuval Dolumu, Paketleme ve Ambalajlama Tesisi (Silolar ve Tüm Ekipmanları ile)	8-10
Narlı Fabrikası Mikronize Kireç Öğütme Hattı ve Ekipman Kurulumu	19-23
Devam Etmekte Olan Yeni Yatırımların Finansmanı Amacıyla Edinilen Kredilerin Kapatılması	20-25

Kaynak: Vişne Madencilik, Fon Kullanım Yeri Raporu, İzahname

6. Şirket'in Finansal Verileri Hakkında Özet Bilgi

6.1. Gelir Tablosu

Vişne Madencilik'in 2021-2022-2023 yılları ile 2023-2024 yılları üçüncü çeyrekleri için hazırlanan bağımsız denetimden geçmiş mali tablolarına göre gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.



Gelir Tablosu (TL)*	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2023	30.09.2024
Satış Hasılatı	924.172.725	1.396.148.976	1.338.335.409	975.042.249	829.856.408
Satışların Maliyeti (-)	-687.730.511	-981.870.298	-985.419.609	-742.617.212	-666.228.147
Brüt Kar/(Zarar)	236.442.214	414.278.678	352.915.800	232.425.037	163.628.261
Genel Yönetim Giderleri (-)	-19.572.870	-23.676.671	-37.019.453	-25.396.636	-41.985.750
Pazarlama Giderleri (-)	-73.326.488	-115.594.772	-175.139.373	-117.645.726	-119.727.681
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-	-	-312.709
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	31.560.916	37.387.022	81.850.931	49.603.249	67.392.661
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-27.965.463	-50.801.751	-79.735.657	-57.039.592	-35.266.374
Esas Faaliyet Karı/(Zararı)	147.138.309	261.592.506	142.872.248	81.946.332	33.728.408
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	968.495	2.868.967	54.674.036	13.704.126	13.020.757
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-43.518.593	-12.537.840	-17.782.739	-1.797.060	-505.047
Finansman gideri öncesi faaliyet zararı	104.588.211	251.923.633	179.763.545	93.853.398	46.244.118
Finansman Gelirleri	46.194.775	31.380.971	25.230.917	20.950.911	9.796.483
Finansman Giderleri (-)	-94.363.431	-94.838.427	-82.260.658	-66.077.515	-41.005.863
Parasal Kazanç/(Kayıp)	63.407.347	118.504.968	83.895.318	77.960.697	-13.980.125
Vergi Öncesi Karı (Zararı)	119.826.902	306.971.145	206.629.122	126.687.491	1.054.613
Vergi Geliri/(Gideri)	144.759.882	-30.499.053	-16.723.114	-124.649.027	25.532.229
Vergi Geliri/(Gideri)	-45.682	-1.351.663	-10.649.073	-	-4.924.330
Ertelenmiş Vergi Geliri/(Gideri)	144.805.564	-29.147.390	-6.074.041	-124.649.027	30.456.559
Dönem Net Karı veya Zararı	264.586.784	276.472.092	189.906.008	2.038.464	26.586.842

Kaynak: Vişne Madencilik, İzahname

Şirket'in hasılatı 2021, 2022 ve 2023 yılında sırasıyla 924.172.725 TL, 1.396.148.976 TL ve 1.338.335.409 TL olup, 2022 yılında 2021'e göre %51 oranında artmış, 2023 yılında 2022'e göre %5 oranında azalmıştır. 2023 yılı üçüncü çeyrekte 975.042.249 TL olan hasılat 2024 yılının aynı döneminde 829.856.408 TL olarak gerçekleşmiştir, 2024 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %15'lik bir azalış söz konusudur.

Şirket'in satışlarının maliyeti 2021, 2022 ve 2023 yılları itibarıyla 687.730.511 TL, 981.870.298 TL ve 985.419.609 TL olup 2022 yılında 2021'e göre %43 artış, 2023 yılında 2022 yılına göre %1 oranında artış göstermiştir. 2023 yılı üçüncü çeyrekte 742.617.212 TL olan hasılat 2024 yılının aynı döneminde 666.228.147 TL olarak gerçekleşmiştir, 2024 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %10'luk bir azalış söz konusudur.

Şirket'in brüt kâr marjı 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla %25,58, %29,67 ve %26,37'dir. 2023 ve 2024 yılları üçüncü çeyrek sonu itibarıyla brüt kar marjları ise %23,84 ve %19,72 olarak gerçekleşmiştir.

6.2. Bilanço

Vişne Madencilik'in 2021-2022-2023 yılları ile 2023-2024 yılları üçüncü çeyrekleri için hazırlanan bağımsız denetimden geçmiş mali tablolarına göre bilançoları aşağıda yer almaktadır..



VARLIKLAR (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Dönen Varlıklar	373.785.442	343.209.011	431.785.268	381.036.821
Nakit ve Nakit Benzerleri	63.860.358	21.782.305	93.015.549	34.438.642
Finansal Yatırımlar			12.487.092	
Ticari Alacaklar	187.142.743	181.132.060	180.663.120	189.690.772
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	933.284	214.909	6.762.287	1.292.009
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	186.209.459	180.917.151	173.900.833	188.398.763
Diğer Alacaklar	6.517.289	1.416.618	2.755.396	2.558.328
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	-	-	-	-
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	6.517.289	1.416.618	2.755.396	2.558.328
Stoklar	87.456.825	130.040.376	135.872.802	146.275.565
Peşin Ödenmiş Giderler	2.343.654	5.764.841	6.991.309	2.804.078
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	-	5.269.436
Diğer Dönen Varlıklar	26.464.573	3.072.811	-	-
Duran Varlıklar	1.511.409.770	1.835.419.206	2.139.474.406	2.143.158.712
Maddi Duran Varlıklar	1.440.793.234	1.825.314.721	2.127.098.638	2.093.550.077
Kullanım Hakkı Varlıkları	10.394.495	6.158.949	2.109.330	2.316.516
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	724.459	614.251	655.200	585.770
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	2.413.529	2.413.529	8.491.271	8.491.271
Finansal Yatırımlar	1.347.089	250.200	220.901	337.896
Peşin Ödenmiş Giderler	55.736.964	667.556	899.066	37.877.182
Toplam Varlıklar	1.885.195.212	2.178.628.217	2.571.259.674	2.524.195.533
KAYNAKLAR	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Kısa Vadeli Yükümlülükler	377.114.174	425.449.573	299.030.629	253.841.681
Kısa Vadeli Borçlanmalar	25.229.751	124.919.531	80.103.924	106.431.138
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	109.628.764	115.845.693	48.660.980	27.112.567
Ticari Borçlar	213.763.846	156.702.453	114.601.692	69.930.564
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	2.479.681	3.122.790	3.260.784	4.367.165
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	211.284.165	153.579.663	111.340.908	65.563.399
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	6.601.712	9.554.820	20.189.243	30.566.574
Diğer Borçlar	10.067.199	2.079.441	10.782.392	5.022.640
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	266.579	-	2.650	-
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	9.800.620	2.079.441	10.779.742	5.022.640
Ertelenmiş Gelirler	5.473.050	9.994.875	8.904.204	5.144.494
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	37.347	759.107	8.526.928	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	6.312.505	5.593.653	7.261.266	9.633.704
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	1.834.864	2.457.492	3.671.068	7.605.931
- Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	4.477.641	3.136.161	3.590.198	2.027.773
Uzun Vadeli Yükümlülükler	312.792.576	178.713.919	172.929.046	143.271.856
Uzun Vadeli Borçlanmalar	299.344.684	107.678.247	18.059.619	12.479.979



Uzun Vadeli Karşılıklar	7.366.392	9.923.507	15.959.887	21.961.479
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	7.366.392	9.923.507	12.421.940	19.357.373
-Diğer Uzun Vadeli Karşılıklar	-	-	3.537.947	2.604.106
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	6.081.500	61.112.165	138.909.540	108.830.398
Özkaynaklar	1.195.288.462	1.574.464.725	2.099.299.999	2.127.081.996
Ödenmiş Sermaye	32.000.000	32.000.000	100.000.000	100.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	264.480.091	264.480.091	294.104.972	294.104.972
Paylara İlişkin Primler	26.749.279	26.749.279	26.749.279	26.749.279
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler / (Giderler)	487.019.436	540.862.214	821.582.980	771.413.197
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	15.238.013	26.169.294	30.934.597	30.934.597
Geçmiş Yıllar Karları / (Zararları)	105.214.859	407.731.755	636.022.163	877.293.109
Net Dönem Karı / (Zararı)	264.586.784	276.472.092	189.906.008	26.586.842
Toplam Kaynaklar	1.885.195.212	2.178.628.217	2.571.259.674	2.524.195.533

Kaynak: Vişne Madencilik, İzahname, Fiyat Tespit Raporu

Finansal tablo dönemleri itibarıyla Şirket aktiflerinin büyük bölümü, Stoklar, Ticari Alacaklar, Peşin Ödenmiş Giderler ve Maddi Duran Varlıklardan oluşmaktadır. Ticari Alacaklar ve Maddi Duran varlıklar, 30.09.2024 tarihi itibarıyla toplam aktifin %90'ını oluşturmaktadır.

7. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Tera Yatırım tarafından hazırlanan 6 Aralık 2024 tarihli Fiyat Tespit Raporu'na göre, Vişne Madencilik paylarının halka arz fiyatı belirlenirken değerlendirme yaklaşımlarından gelir yaklaşımı kapsamında indirgenmiş nakit akımları (İNA) analizi ve pazar yaklaşımı kapsamında piyasa çarpanları analizi kullanılmıştır.

7.1. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi

İndirgenmiş Nakit Akımları (Bin TL)	2024 E	2025 E	2026 E	2027 E	2028 E	2029 E	2030 E	2031 E	2032 E	2033 E
Satış Gelirleri	1.276.566	2.064.595	3.186.048	4.305.590	5.245.303	6.088.002	7.077.038	8.635.639	9.957.061	11.490.508
Büyüme Oranı %	-5%	62%	54%	35%	22%	16%	16%	22%	15%	15%
Brüt Kar	291.092	488.737	855.078	1.262.641	1.602.731	1.902.495	2.255.562	2.824.249	3.297.151	3.873.776
Brüt Kar Marjı %	23%	24%	27%	29%	31%	31%	32%	33%	33%	34%
Faaliyet Karı	56.158	261.543	521.777	825.090	1.078.065	1.298.546	1.559.042	1.985.147	2.335.247	2.770.573
Faaliyet Kar Marjı %	4%	13%	16%	19%	21%	21%	22%	23%	23%	24%
Amortisman	247.698	257.797	262.583	271.009	281.274	293.188	307.038	323.937	343.423	338.724
FAVÖK	303.856	519.340	784.360	1.096.099	1.359.339	1.591.734	1.866.079	2.309.084	2.678.670	3.109.297
FAVÖK Marjı %	24%	25%	25%	25%	26%	26%	26%	27%	27%	27%
- Vergi	14.039	65.386	130.444	206.273	269.516	324.637	389.760	496.287	583.812	692.643
- Yatırım Harcamaları	149.892	121.211	62.350	84.259	102.649	119.140	138.496	168.997	194.857	224.866
- İşletme Sermayesi Değişimi	-76.648	78.536	117.435	120.024	100.611	89.877	105.567	167.181	141.124	165.624
Serbest Nakit Akışları	216.573	254.208	474.130	685.543	886.563	1.058.080	1.232.256	1.476.620	1.758.877	2.026.164
AOSM	34,2%	32,6%	31,0%	29,4%	27,7%	26,1%	24,5%	22,9%	21,3%	19,7%
İndirgenmiş Nakit Akışları	212.087	187.964	271.221	311.001	327.115	325.794	325.046	342.722	369.129	395.334
Σ İndirgenmiş Nakit Akışlar	3.067.413									
Uç Değer	14.433.803									
İndirgenmiş Uç Değer	2.816.244									
Firma Değeri	5.883.657									
+ Nakit	34.439									
- Toplam Finansal Borç	146.024									
Özkaynak Değeri	5.772.072									

Kaynak: Vişne Madencilik Fiyat Tespit Raporu



AOSM	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Risksiz Getiri Oranı	29,5%	27,8%	26,2%	24,6%	22,9%	21,3%	19,7%	18,1%	16,4%	14,8%
Beta	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Piyasa Risk Primi	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Özkaynak Maliyeti	35,0%	33,3%	31,7%	30,1%	28,4%	26,8%	25,2%	23,6%	21,9%	20,3%
Borç Maliyeti	30,0%	28,4%	26,8%	25,1%	23,5%	21,9%	20,3%	18,6%	17,0%	15,4%
Borç Maliyeti (1 – Vergi)	22,5%	21,3%	20,1%	18,9%	17,6%	16,4%	15,2%	14,0%	12,8%	11,5%
Borç Ağırlığı	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%
Özkaynak Ağırlığı	94%	94%	94%	94%	94%	94%	94%	94%	94%	94%
AOSM	34,2%	32,6%	31,0%	29,4%	27,7%	26,1%	24,5%	22,9%	21,3%	19,7%

Kaynak: Vişne Madencilik Fiyat Tespit Raporu

7.2. Çarpan Analizi

Tera Yatırım, Vişne Madencilik'in halka arz fiyatının belirlenmesi amacıyla FD/FAVÖK, F/K ve PD/DD piyasa çarpanı analizi ile öz sermaye değeri hesaplamıştır. Söz konusu çarpanların her birine eşit ağırlık verilmiştir. Değerleme raporunda, yurt dışı emsal şirketler inceleme kapsamına alınmamış olup, yurt içinde BIST Madencilik ve BIST Taş Toprak Endekslerindeki şirketler inceleme kapsamına alınmıştır.

Yurt içi BIST Madencilik Şirketleri	Çarpan	KPI	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
PD / DD	2,0	2.127.081.996	4.305.780.616	33%	1.435.260.205
F / K	27,1	214.454.389	5.818.355.248	33%	1.939.451.749
FD / FAVÖK	12,8	279.663.590	3.466.636.761	33%	1.155.545.587
Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri					4.530.257.542

Yurt içi BIST Taş Toprak Endeksi Şirketleri	Çarpan	KPI	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
PD / DD	2,0	2.127.081.996	4.331.754.416	33%	1.443.918.139
F / K	13,9	214.454.389	2.973.720.581	33%	991.240.194
FD / FAVÖK	10,5	279.663.590	2.821.239.123	33%	940.413.041
Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri					3.375.571.374

Çarpan Analizine Göre Değerleme Sonucu

Çarpan Analizi	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
Piyasa Yaklaşımı Benzer Şirket Çarpanları Yurt içi - BIST Taş Toprak	3.375.571.374	50%	1.687.785.687
Piyasa Yaklaşımı Benzer Şirket Çarpanları Yurt içi - BIST Maden	4.530.257.542	50%	2.265.128.771
Ağırlıklı Özkaynak Değeri			3.952.914.458



7.3. Değerleme Sonucu

Değerleme Sonucu	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
İndirgenmiş Nakit Akışları	5.772.071.544	40%	2.308.828.618
Piyasa Yaklaşımı - Benzer Şirket Çarpanları	3.952.914.458	60%	2.371.748.675
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri		100%	4.680.577.292
Pay Adedi			100.000.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri			46,81

Halka Arz Yapısına İlişkin Bilgiler (TL)	30.09.2024
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	4.680.577.292
Halka Arz İskontosu	20%
Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri	3.744.461.834
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	100.000.000
Halka Arz Pay Başına Değer	37,44
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	24.000.000
<i>Sermaye Artırımı (Pay Adedi)</i>	<i>17.000.000</i>
<i>Ortak Satışı (Pay Adedi)</i>	<i>7.000.000</i>
Halka Arz Büyüklüğü	898.560.000
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	4.380.480.000
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	117.000.000
Halka Açıklık Oranı	20,51%

* Halka Arz Pay Başına Değer virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanmıştır.

8.Halk Arz Fiyatı Hakkında Nihai Değerlendirmeler

Tera Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket değerlemesinde Piyasa Çarpanı Analizi ve İNA yöntemine göre değerlemesine yer verilmiştir. Çarpan analizi yönteminden elde edilen Şirket'in öz kaynak değeri %60, İNA yönteminden elde edilen Şirket'in öz kaynak değeri %40 oranında ağırlıklandırılmıştır.

- Fiyat tespit raporunda Vişne Madencilik hakkında detaylı bir şekilde bilgilendirme yapılmıştır.
- Nihai değer bulunurken benzer şirketler analizine %60, indirgenmiş nakit akış yöntemine %40 ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- İndirgenmiş nakit akışları yönteminde 2025 ve 2026 yıllarında gerçekleşeceği öngörülmekte olan sırasıyla %62 ve %54 oranlarındaki satışlardaki büyümenin daha detaylı açıklanması gerektiği değerlendirilmektedir.
- Faaliyet kar marjı 2024 yıl sonunda %4 olarak projekte edilirken, 2025 yıl sonunda %13 olarak projekte edilmekte olup, söz konusu büyümenin daha detaylı anlatılması gerektiği değerlendirilmektedir.



- Benzer şirketler analizinde yurt dışı şirket çarpanlarının da kullanılması gerektiğini değerlendirmekteyiz.

Uyarı Metni

Bu raporda yer alan bilgi, yorum ve değerlendirmeler 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 değerlendirmeler ise genel nitelikte olup; söz konusu değerlendirmeler herhangi bir tavsiye veya teklif niteliği taşımamaktadır. Bu raporda yer alan değerlendirmeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir.

Bu rapor, Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan dolayı Türkiye Kalkınma Yatırım Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.