



Agility for  
Excellence



# **YEO TEKNOLOJİ ENERJİ VE ENDÜSTRİ A.Ş**

“FİYAT TESPİT RAPORU” ANALİZİ

**Ağustos 2021**

 **Ziraat Yatırım**

---

# İÇİNDEKİLER

<b>I. HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER</b>	<b>3</b>
<b>II. ŞİRKET BİLGİLERİ</b>	<b>4</b>
<b>III. FAALİYETLER</b>	<b>7</b>
<b>IV. FİNANSAL GÖRÜNÜM</b>	<b>10</b>
<b>V. DEĞERLEME</b>	<b>11</b>
<b>VI. GÖRÜŞ</b>	<b>15</b>

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128,1 Pay Tebliği 29. maddesine istinaden Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (kısaca "Ziraat Yatırım") tarafından Global Menkul Değerler A.Ş.'nin (kısaca "Global Menkul") lider olduğu YEO Teknoloji Enerji ve Endüstri A.Ş. ("YEO Teknoloji" veya kısaca "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Global Menkul tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin İzahnameyi inceleyerek karar vermelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Ziraat Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

## I. HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER

Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	■ 20.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	■ 24.000.000 TL
Halka Arz Miktarı ve Türü	■ 4.000.000 TL nominal – Sermaye Artırımı ■ 1.000.000 TL nominal – Ortak Satışı* ■ <b>TOPLAM 5.000.000 TL nominal</b> ■ 1.000.000 TL nominal – Ek Pay Satışı**
Halka Arz Şekli	■ Sabit Fiyat ile Borsa'da Satış
Halka Arz Fiyatı	■ 20,00 TL
Halka Arz Büyüklüğü	■ 100.000.000 TL ■ 120.000.000 TL (Ek Satış Dahil)
Halka Arz Oranı	■ %20,83 ( Ek Satış Dahil:%25,00)
Halka Arz Tarihi	■ 27-31 Ağustos 2021
Borsada İşlem Görme Tarihi (tahmini) / Pazarı	■ 06-07 Eylül 2021 / Ana Pazar
Halka Arz Lideri	■ Global Menkul Değerler A.Ş. (kısaca "Global Menkul")
Taahhütler	■ Yeo Teknoloji, Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 180 gün boyunca bedelli sermaye artırımını yapmayacağını, paya dayalı menkul kıymetlerin satılmayacağına ve dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olmayacağını taahhüt etmiştir. ■ Şirket'in mevcut ortakları, • Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 180 gün boyunca, dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olmayacaklarını, • Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca sahip oldukları payları halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan satmayacaklarını, taahhüt etmişlerdir.
Fiyat İstikrarı	■ Global Menkul payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla 10 gün fiyat istikrarı işlemlerinde bulunmayı planlamaktadır

\*YEO Teknoloji Enerji ve Endüstri A.Ş.'nin mevcut ortaklarından Tolunay YILDIZ'ın sahip olduğu 218.200 TL, Orhan YILDIZ'ın sahip olduğu 218.200 TL, Özbey YILDIZ'ın sahip olduğu 218.100 TL, Barış ESEN'in sahip olduğu 100.000 TL, Sinan KARAHAN'ın sahip olduğu 100.000 TL, Yasin DÜVEN'in sahip olduğu 100.000 TL ve Caner KARATAŞ'ın sahip olduğu 45.500 TL olmak üzere toplam 1.000.000 TL nominal değerli (B) grubu paylar da halka arza konu edilecektir.

\*\*Fazla talep gelmesi halinde Tolunay YILDIZ'ın sahip olduğu 218.200 TL, Orhan YILDIZ'ın sahip olduğu 218.200 TL, Özbey YILDIZ'ın sahip olduğu 218.100 TL, Barış ESEN'in sahip olduğu 100.000 TL, Sinan KARAHAN'ın sahip olduğu 100.000 TL, Yasin DÜVEN'in sahip olduğu 100.000 TL ve Caner KARATAŞ'ın sahip olduğu 45.500 TL olmak üzere toplam 1.000.000 TL nominal değerli (B) grubu payların ek satışı gerçekleştirilebilecektir.

## II. ŞİRKET BİLGİLERİ

*Bu bölümdeki ifadeler, tablo ve grafikler YEO Teknoloji Halka Arz İzahnamesi ve Fiyat Tespit Raporu'ndan alınmıştır.*

- YEO Teknoloji ve Endüstri A.Ş. (kısaca "YEO Teknoloji" ya da Şirket") Ağustos 2004'te Yılmaz Elektrik Otomasyon Makine İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanıyla İstanbul Tuzla'da kurulmuş olup, 19.04.2021 tarihinde bugünkü unvanını almıştır.
- Şirket, yurt içi ve yurt dışında enerji ve proses endüstrilerine yönelik mühendislik, elektrifikasyon, otomasyon, dijitalizasyon, IoT (Nesnelerin İnterneti) ve güç sistemleri çözümleri ile yenilenebilir enerji santralleri yapımı konularında mühendislik, dizayn, montaj ve devreye alma hizmetleri sunmaktadır.
- Şirket'in mevcut ve halka arz sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

YEO Teknoloji Ortaklık Yapısı						
Ortak Unvanı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası		Halka Arz Sonrası (ek satış dahil)	
	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Payı	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Payı	Sermaye Tutarı (TL)	Sermaye Payı
Tolunay Yıldız	4.364.000	21,82%	4.145.800	17,27%	3.927.600	16,37%
Orhan Yıldız	4.364.000	21,82%	4.145.800	17,27%	3.927.600	16,37%
Özbey Yıldız	4.362.000	21,81%	4.143.800	17,27%	3.925.600	16,36%
Barış Esen	2.000.000	10,00%	1.900.000	7,92%	1.800.000	7,50%
Sinan Karahan	2.000.000	10,00%	1.900.000	7,92%	1.800.000	7,50%
Yasin Düven	2.000.000	10,00%	1.900.000	7,92%	1.800.000	7,50%
Caner Karataş	910.000	4,55%	864.500	3,60%	819.000	3,41%
Halka Açık	-	-	5.000.000	-	6.000.000	-
<b>Toplam</b>	<b>20.000.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>24.000.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>24.000.000</b>	<b>100,00%</b>

- Şirket'in sermayesi 20.000.000 TL nominal değerde olup, 4.326.000 TL nominal değerli A Grubu paydan 13.510.000 TL nominal değerli B Grubu ve 2.164.000 TL C Grubu paydan oluşmaktadır.
- C Grubu payların tamamı Tolunay Yıldız'a ait olup, bu pay grubu sahiplerinin genel kurulda her bir pay için 5 oy hakkı vardır. A Grubu paylar Orhan Yıldız ve Özbey Yıldız'a ait olup, bu pay grubu sahiplerinin genel kurulda her bir pay için 2 oy hakkı bulunmaktadır. B Grubu pay sahiplerinin her bir pay için genel kurulda 1 oy hakkı bulunmaktadır.
- Şirket'in Merkezi İstanbul Tuzla'da bulunmakta olup, 31 Mart 2021 tarihi itibarıyla toplam 217 çalışan istihdam edilmektedir.

- 
- Şirket'in faaliyetlerinin gelişiminde yaşanan önemli olaylar aşağıda yer almaktadır.
- Kablo sektöründe dünyadaki en büyük üreticilerden olan Nexans'ın İstanbul Tuzla'daki tesislerinde üretim hatlarının izlenmesi, kontrol edilmesi ve kurumsal kaynak planlama (ERO) sistemine entegrasyonunu ve ileri düzey raporlama içeren otomasyon ve bilgi işlem projesini 2006 yılı içerisinde tamamlamıştır. Söz konusu proje gelecekte IoT (nesnelerin İnterneti) ve Endüstri 4.0 olarak adlandırılacak trendler için öncü projelerden biri olmuştur.
  - Şirket, 2006 yılında İstanbul Ulaşım A.Ş. Zeytinburnu Bağcılar Tramvay Hattı Projesi ile ulaşım sektöründe ilk projesini tamamlamıştır.
  - 2007 yılında Manisa'daki Hayers Lemmerz İnci Jant Fabrikası'ndaki Üretim Hattı Elektrik & Otomasyonu ve Kaynak Robotu Entegrasyonu Projesi'ni tamamlamıştır.
  - Şirket 2008 yılında, Türkiye'nin en büyük kakao üreticilerinden olan Altınmarka Gıda'da pastörizasyon hatlarının, Arçelik çamaşır makinesi tanbur montaj hattının, Mercedes Benz Türk Hadımköy Otobüs Fabrikası'nın boyahane hattının, Sandoz İlaç Fabrikası'ndaki reaktör otomasyon işlemlerini tamamlamıştır.
  - Türkiye Şeker Fabrikaları Ankara, Konya ve Muş İşletmeleri'nin atıksu arıtma tesisleri için 2009 yılında imzaladığı sözleşme, Şirket'in anahtar teslimi olarak sorumluluğunu üstlendiği ilk Elektrik & Otomasyon Projesi olmuştur.
  - 2009 yılında sektörün önde gelen elektrik firmalarından İsviçre merkezli ABB firması ile hem Türkiye hem de küresel bazda iş ortaklığı sözleşmesi imzalanmıştır.
  - Şirket'in enerji alanına girişi Devlet Havalimanı İşletmeleri Adana Havalimanı Müdürlüğü'nden 2012 yılında ihale ile aldığı Alçak gerilim&Orta Gerilim SCADA Kontrol Sistemleri Projesi ile olmuştur.
  - 2013 yılında Azerbaycan' da başlattığı iş geliştirme çalışmaları sonucunda; 2014 yılında Azerbaycan Ulusal Petrol Şirketi SOCAR'dan Açık Deniz Petrol Platformları'nın otomasyonunu, 2015 yılında Ulusal Su Otoritesi olan Azersu'nun Qabala Atıksu Arıtma Tesisi elektrik otomasyon işlerini, 2016 yılında da Azerbaycan Ulusal Enerji Şirketi Azerenergy' den Yüksek Gerilim Trafo Merkezleri'nin otomasyonu işlerini almıştır.
  - Şirket, 2016 yılında solar sektöründeki ilk projeleri olan Konya'da 11MWp ve Antalya'da 6MWp güneş enerjisi santrali projelerini tamamlamıştır.
  - Avrupa Yatırım Bankası (EIB) ve Fransa Kalkınma Ajansı (AFD) tarafından ortaklaşa finanse edilen Ürdün'deki Wadi Arab Su Temin Sistemi Faz-II projesi kapsamındaki tüm elektrik otomasyon işlerinin yapımına 2017 yılında başlamıştır. Dört adet orta gerilim pompa istasyonu ve bir adet içme suyu arıtma tesisinden oluşan ve 60 MW kurulu güce sahip olan bu tesisler ile 1.700.000 kişinin su ihtiyacı karşılanmıştır. Söz konusu proje Ürdün ve Filistin pazarları için önemli bir adım olmuştur.
  - İstanbul Su ve Kanalizasyon İdaresi'nin en büyük atıksu yatırımlarından biri olan 240.000 m<sup>3</sup>/gün kapasiteli Ataköy İleri Atıksu Arıtma Tesisi il. Kademesi'nin Elektrik & Otomasyon işleri için 2017 yılında sözleşme imzalamıştır. Söz konusu projede özellikle otomasyon kapsamında günümüz trendlerinden olan dijitalizasyon alanında da çalışmalar yapılmıştır.
  - 2018 yılında Azerbaycan'ın enerji altyapısında projeler üstlenmeye başlamıştır. Azerişik'da (Azerbaycan Elektrik Dağıtım Şirketi) Terter 110 kV Trafo Merkezi, Bilasuvar 110 kV Trafo Merkezi ve Azerenerji'de (Azerbaycan Enerji İletim Şirketi) Zabrat 110 kV Trafo Merkezi, 8. km 110 kV Trafo Merkezi, IES Termik Santrali 500kV Trafo Merkezi, Abşeron 330kV Trafo Merkezi projelerine başlamıştır.

- 
- İstanbul Su ve Kanalizasyon İdaresi'nin en büyük içmesuyu yatırımlarından biri olan 500.000 m<sup>3</sup>/gün kapasiteli Ömerli İçmesuyu Arıtma Tesisi il. Kademesi'nin Elektrik & Otomasyon işleri için 2018 yılında sözleşme imzalamıştır. Projenin test ve devreye alma çalışmaları tamamlanmış olup 2021 Ağustos ayı içinde ana geçici kabul işlemlerine başlanması planlanmıştır.
  - Şirket, 2019 yılında Avrupa Ukrayna Enerji Ajansı'na ve Türk İngiliz Ticaret ve Sanayi Odası'na üye olmuştur. Şirket aynı dönem içerisinde ABD ve Çin merkezli şirketlerle de hem Türkiye'de hem de küresel bazda sistem entegratörlüğü sözleşmesi imzalamıştır.
  - Son dönemde yenilenebilir enerji alanına odaklanan Şirket, 2020 yılında ülkemizin 11 farklı şehrinde tamamladığı biyogaz, biyokütle, jeotermal ve güneş enerjisi santralleri ile toplamda 71 MW kurulu güç ile birlikte 5.890.706 ton/yıl engellenen karbon emisyonuna ulaşmış böylelikle çevreye duyarlı çok sayıda projeye imza atmıştır. Aynı yıl Ukrayna'nın Jitomir bölgesindeki 11 MW'lık Malyn ve 16 MW'lık Ihnatpil Güneş Enerjisi Santrali Projeleri'ni tamamlamıştır.
  - 2020 yılında verimlilik ve sürdürülebilirlik için enerji ve otomasyon dijital çözümleri sunan Fransa merkezli Schneider Elektrik firması ile hem Türkiye hem de küresel bazda sistem entegratörlüğü sözleşmesi imzalamış olup, sözleşme her yıl yenilenmektedir.
  - DSİ (Devlet Su İşleri) tarafından yatırımı gerçekleştirilen ve dünyada bir ilk olan Türkiye - Kıbrıs Temini Projesi, Türkiye'den K.K.T.C.'ye yılda 75 milyar m<sup>3</sup> içme ve sulama suyu sağlamaktadır. Mersin Anamur'dan başlayan proje Akdeniz'i 280 m derinlikte geçip Kıbrıs Geçitköy'de sona ermektedir. Şirket projenin otomasyon sistemini 2020 yılında devreye almıştır.
  - 2020 yılında Pakistan'ın ilk metro hattı olan başkent Lahor'daki Orange Metro Line projesinde görev almıştır.
  - Şirket, 2021 yılında;
    - Şanlıurfa'da 3 MW, Bursa'da 3 MW, Gaziantep'te 3 MW, Elazığ'da 1,5 MW, Kayseri'de 4,5 MW, Eskişehir'de 3 MW ve Yozgat'ta 1,5 MW olmak üzere toplamda 19,5 MW Biyogaz Enerji Üretim Santrali Projelerine başlamıştır.
    - TÜPRAŞ (Türkiye Petrol Rafinerileri A.Ş) tarafından Batman rafinerisinde kurulmak üzere yatırım kararı alınan 2,2 MW arazi tipi güneş enerji santrallerinin anahtar teslim yapım işleri sözleşmesi imzalanmıştır.
    - TEİAŞ (Türkiye Elektrik İletişim A.Ş) tarafından ihale edilmiş olan Mudanya ve Yıldırım 154kV Trafo Merkezleri Projeleri'ne ve Adana'da 2x600 MW Hunutlu Termik Santrali bünyesinde 400 kV Gaz İzoleli Trafo Merkezi (GIS) projelerine başlanmıştır.
    - ETİ Maden İşletmeleri Genel Müdürlüğü tarafından ihale edilmiş olan Bandırma İşletmesi'nde Turbogeneratör Sistemlerinin Kurulumu ve Enerji Alt Yapısı Modernizasyonu Yapım İşleri kapsamındaki mühendislik ve projelendirme işleri için EKON Endüstri İnşaat Ticaret A.Ş ile sözleşme imzalanmıştır.
    - T.C Milli Eğitim Bakanlığı, İnşaat ve Emlak Dairesi Başkanlığı tarafından AB Mali İmkân kapsamında MADAD Fonu bünyesinde Alman Kalkınma Bankası (kfw) Yürütücülüğü ile 'Geçici Koruma Altındaki Suriyelilere Ev Sahipliği Yapan İller İçin Temiz Enerji ve Enerji Verimliliği Önlemleri Projesi' kapsamında 'Eğitim Yapıları Çatı GES Yapım İnşaat Sözleşmesi Paketi' Adıyaman, Diyarbakır, Gaziantep, Kilis, Osmaniye, Konya, Mersin, Şanlıurfa ve Kahramanmaraş illerinde 48 Okul Bina ve Eklentileri Çatı GES Yapım İşleri (MADAD-KFW-CW-02) kapsamında iş ortaklığının %90 pilot ortağı olarak sözleşme imzalanmıştır.

➤ İştirak & Bağlı Ortaklıkları

**YEO Enerji Yatırımları A.Ş. ("YEO Enerji"):** Şirket'in %100 bağlı ortaklığı olan YEO Enerji 2015 yılında kurulmuş olup, yurt içi ve yurt dışında yenilenebilir enerji projeleri lisansları geliştirme ve yatırımcılara anahtar teslimi yapımını da üstlenerek proje lisansları ile birlikte hazır projeler sunma, şartlar dahilinde bu projelerin bir kısmında belli oranlarda yatırımcı olmak amacıyla sermaye aktarımı sağlama ve şartlar dahilinde farklı kaynaklarca geliştirilen uygulanabilir&krediye uygun yenilenebilir enerji projelerine yatırım yapma konularında faaliyetlerini sürdürmektedir.

**Marinergy Yenilenebilir Enerji İnşaat ve Ticaret A.Ş. ("Marinergy"):** Şirket'in %50 iştiraki olan ve 22.02.2021 tarihinde kurulmuş olan Marinergy, Şirket'in elektrik-otomasyon ve enerji sektörlerindeki uzmanlık ve tecrübesi ile Marinergy'nin %50 payına ortak Aras Marine'nin deniz operasyonlarında, su üzerindeki ve su altındaki tecrübesi ve gücünün ortaklığıyla off - shore enerji çözümleri alanında Türkiye ve global pazarda önemli bir oyuncu olmayı hedeflemektedir. Marinergy off-shore güneş ve rüzgâr enerjisi santralleri ve off-shore trafo merkezleri projelerinde anahtar teslim hizmetler vermektedir.

**YEO Energy Industry Solutions LLC ("YEO Energy")** Şirket'in %100 bağlı ortaklığı olan YEO Energy, Nisan 2021 tarihinde Özbekistan' da kurulmuş olup, Özbekistan pazarında Şirket'in tüm faaliyet alanlarında hizmet vermektedir.

### III. FAALİYETLER

- Şirket, yurt içi ve yurt dışındaki müşterilerine enerji, elektrifikasyon, güç sistemleri, dijitalizasyon ve otomasyon alanlarında, mühendislik, dizayn, montaj ve devreye alma hizmetleri sunmaktadır.
- 3 kıtada 25 farklı ülkede 200'den fazla projede görev alan Şirket, 2010 yılında "ISO 9001:2000 Kalite Sistem Belgesi" sertifikası almıştır.
- Şirket yüksek gerilimden otomasyon ve dijitalizasyona kadar uçtan uca çözümler sunmakta olup,
- Yenilenebilir Enerji Santralleri (güneş, rüzgâr, biyokütle&biyogaz, jeotermal)
  - Enerji İletim ve Dağıtım Şebekeleri (yüksek gerilim trafo merkezleri, enerji şebekesi kontrol sistemleri, enerji dağıtım şebekesi çözümleri)
  - Su ve Atıksu Tesisleri
  - Maden (altın, bakır, bor) ve Çimento Tesisleri
  - Petrol ve Gaz Tesisleri (platformlar, rafineri, petrokimya tesisleri)
  - Proses Endüstrisi (kimya, ilaç, gıda, kâğıt-karton gibi sektörlerde akışkan transferi, yüksek sıcaklık ve basınç yönetimi, ısıtma & soğutma, dolum & dozaj, karıştırma ve reçete proseslerinde yüksek katma değerli çözümler)
- sektörlerinde faaliyet göstermektedir.
- Projelerin gerektirdiği tüm dizayn, mühendislik, yazılım, üretim, montaj ve devreye alma gibi hizmetlerin tamamı Şirket'in bünyesinde bulunan kendi ekipleri tarafından gerçekleştirilmektedir.

- 
- Şirket'in sunduğu hizmetler aşağıda yer almaktadır.

### 1. Mühendislik Çözümleri

Şirket, başta enerji (üretim, iletim & dağıtım) olmak üzere, su & atık su, petrol & gaz, maden & çimento ve proses endüstrisi sektörlerinde mühendislik hizmetleri vermektedir. YEO Teknoloji'nin faaliyet gösterdiği alanlarda gerekli olan tüm mühendislik hizmetlerini kendi bünyesinde sunabilmesi Şirket'e, müşteri ve projelere daha kolay ulaşabilme, müşteri tarafından daha dikkate alınma ve bilinirlik, projelerin yapım aşamalarında rekabet gücü, yürütmüş olduğu yapım projelerinde esneklik, optimizasyon ve etkili zaman yönetimi gibi farklı avantajlar sağlamaktadır.

### 2. Elektrifikasyon Çözümleri

Elektrifikasyon; tüketici noktada gerekli orta gerilim ekipmanları, trafo, jeneratör, elektrik dağıtım, tesis içi tüm kablolama, aydınlatma, topraklama, paratoner ve yangın, data, telefon gibi tüm zayıf akım sistemleri içermektedir. Tesis elektriğin şebeke ile entegrasyonunun sağlanması ve tesis içerisine uygun şekilde dağıtılması için gerekli olan altyapılardır. Şirket, elektrifikasyon alanında mühendislik, tedarik ve inşaat (EPC) olarak konumlanmakta ve anahtar teslim hizmet vermektedir.

### 3. Otomasyon Çözümleri ve Endüstriyel Yazılım-Kontrol sistemleri

Otomasyon çözümleri ve endüstriyel yazılım-kontrol sistemleri, enerji (üretim, iletim & dağıtım), su & atıksu, petrol & gaz, maden & çimento ve proses endüstrisi sektörlerinde, tesislerin işleyişini sağlayan OG paneller, MCC paneller, transformatörler, jeneratörler, yüksek gerilim röle, orta gerilim röle, yüksek gerilim kesici vb. gibi elektriksel ekipmanlar ile akış, basınç, seviye, sıcaklık ölçer vb. gibi enstrümanlar, vanalar, aktüatörler, pompalar, tüm bu ekipmanlardan gelen verileri veya bu ekipmanları kontrol etmek için gerekli olan sinyalleri taşımak için iletişim altyapısı (Ethernet switchler, seri dönüştürücüler, fiber optik switchler, routerlar vb.), tüm sistemin otomatik olarak izlenmesini ve kontrol edilmesini sağlayan SCADA (Supervisory Control and Data Acquisition System), DCS (Distributed Control System), PLC (Programmable Logic Controller), MES (Manufacturing Execution System), PLM (Product Lifecycle Management), ERP (Enterprise Resource Planning) gibi bileşenlerden meydana gelir. Şirket birçok bileşenin bir araya gelerek oluşturduğu bu alanda tesis içerisinde çok önemli bir paya sahip ve verimliliği önemli şekilde etkileyen otomasyon çözümleri ve endüstriyel yazılım-kontrol sistemleri alanında da faaliyetlerini yürütmektedir. Şirket bu grupta Sistem Entegratörü ve EPC olarak konumlanmaktadır. sektörün en büyük OEM'lerinden (üretici) olan ABB, Schneider ve Rockwell ile ulusal ve uluslararası sistem entegratörlüğü anlaşmalarına sahiptir.

### 4. Dijitalizasyon IoT ve Haberleşme Çözümleri

Artan endüstriyel otomasyon talebi, varlıkların merkezileştirilmiş olarak izlenmesine ve kestirimci bakıma duyulan ihtiyacın büyümesi, artan sayıda akıllı cihaz ve sensörlerden toplanan verilere daha güvenli, hızlı ve lokasyondan bağımsız ulaşabilme gerekliliği gibi faktörler dijitalizasyon ve IoT sektörünün büyümesini yönlendiren ana faktörler olarak yazılabilir. Şirket söz konusu alanda, Hitachi, ABB, Huawei, PTC gibi küresel liderler ile ortaklıklar yapmaktadır.

### 5. Güç sistemleri Çözümleri

Güç sistemleri elektrik gücünü üretmek, iletmek ve kullanmak için teknolojik ekipmanlardan oluşan bir elektrik bileşenleri ağıdır. Şirket, güç sistemleri hizmeti kapsamında Hava İzoleli (AIS), Gaz İzoleli (GIS) Yüksek Gerilim Trafo Merkezleri Tasarımı ve Yapımı, Mobil ve Dijital Trafo Merkezleri Tasarımı ve



Yapımı, Enerji Şebekesi Kontrol sistemleri, Enerji Dağıtım Şebekesi Çözümleri alanlarında faaliyet göstermekte olup, mühendislik, projelendirme, montaj ve devreye alma dahil anahtar teslim çözümler sunmaktadır. Şirket sektörde sistem entegratörü ve EPC firması olarak konumlanmaktadır ve ABB'nin global çözüm ortağıdır.

## 6. Güneş Enerjisi Santralleri Yapımı

Yurt içi ve yurt dışında çok sayıda güneş enerjisi santrali projesi tamamlayan Şirket, özellikle yürürlüğe giren çatı ve hibrit mevzuatları neticesinde güneş enerjisi santralleri yatırımlarında oluşan potansiyeli değerlendirmek için ciddi pazarlama ve iş geliştirme çalışmaları yapmakta ve faaliyetlerini yoğun bir şekilde devam ettirmektedir.

## 7. Enerji ve Proses Endüstrilerine Teknolojik Ürün Satışı

Şirket'in aşağıdaki alçak gerilim panolarını ürettiği bir pano üretim tesisi bulunmaktadır.

- Ana Dağıtım Panoları
- Kompanzasyon Panoları,
- MCC Panoları
- PLC, DCS, RTU Panoları,
- Koruma & Kumanda Panoları

Şirket üstlendiği tüm projelerdeki elektrik ve otomasyon panolarını kendi ekipleriyle dizayn edip bu tesiste üretmektedir. ABB'nin resmi pano partneri olan Şirket, tip test sertifikalı alçak gerilim panolarının imalatlarını yapabilmektedir.

## 8. Elektrik, Otomasyon, Koruma ve Kontrol Panolarının Üretimi ve Teknolojik Ürün Satışı

Şirket, ABB, Hitachi, Schneider, Rockwell, Huawei, PTC gibi dünya çapında sektöründe lider firmalarla uzun süreli çözüm ortaklıkları kurmuştur. Söz konusu şirketlerin proses enstrümanları, frekans konvektörleri, PLC, haberleşme cihazları, RTU, SCADA ve benzeri teknolojik donanım ve yazılımlarının satışını gerçekleştirmektedir.

- Şirket hasılatının yurt içi ve yurt dışı dağılımı aşağıda yer almaktadır.

HASILAT (TL)	2018		2019		2020		2021/03	
	TL	%	TL	%	TL	%	TL	%
Yurt Dışı Proje Satışları	38.349.052	43,5	148.884.470	71,5	153.654.762	60,6	77.856.947	75,4
Yurt İçi Proje Satışlar	40.727.106	46,2	52.144.352	25,0	72.190.049	28,5	11.578.228	11,2
Ürün Satışları	9.092.761	10,3	7.321.386	3,5	27.620.942	10,9	13.886.751	13,4
<b>TOPLAM HASILAT</b>	<b>88.168.919</b>	<b>100,0</b>	<b>208.350.208</b>	<b>100,0</b>	<b>253.465.754</b>	<b>100,0</b>	<b>103.321.926</b>	<b>100,0</b>

- 2020 yılında yurt dışı proje hasılatının %64,2'si ve 2021 yılının ilk çeyrek döneminde de %88,7'si Azerbaycan'daki projelerden elde edilmiştir. 2021/03 dönemde Azerbaycan'ı %6,2 ile Filistin, %3,3 ile Etiyopya takip etmektedir. Yurt için hasılatının ise %81,5'i Marmara Bölgesi'nden elde edilmiştir. (2020 yıllık %%62,3)

## IV. FİNANSAL GÖRÜNÜM

Bu bölümdeki ifadeler, tablo ve grafikler YEO Teknoloji Halka Arz İzahnamesi ve Fiyat Tespit Raporu'ndan alınmıştır.

Bilanço (TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	30.03.2021
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>69.573.490</b>	<b>125.808.738</b>	<b>246.499.688</b>	<b>213.947.227</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	5.831.559	6.572.041	53.117.914	52.820.238
Finansal Yatırımlar	-	-	18.511.227	11.168.228
Ticari Alacaklar	34.058.905	52.334.335	69.593.494	53.713.136
Diğer Alacaklar	2.500.122	31.880	544.741	185.813
Müşteri sözleşmelerinden doğan varlıklar	8.644.704	53.198.078	52.341.833	52.104.688
Stoklar	4.403.466	3.358.551	1.302.431	2.560.146
Peşin Ödenmiş Giderler	6.839.789	4.163.455	42.205.906	31.118.210
Cari Dönem Vergisi İle İlgili Varlıklar	608.963	1.121.877	1.630.362	1.922.252
Diğer Dönen Varlıklar	6.685.983	5.028.521	7.251.780	8.354.516
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>1.529.091</b>	<b>1.997.672</b>	<b>10.312.234</b>	<b>12.163.372</b>
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	-	123.445
Maddi Duran Varlıklar	1.415.134	1.931.720	10.206.169	11.952.974
Maddi Olmayan duran Varlıklar	113.957	65.952	106.065	86.953
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>71.102.581</b>	<b>127.806.410</b>	<b>256.811.922</b>	<b>226.110.599</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>63.692.352</b>	<b>98.554.652</b>	<b>170.175.858</b>	<b>117.429.351</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.259.501	16.132.292	38.738.583	42.475.993
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	3.731.234	2.269.236	8.475.518	9.687.587
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	60.000	60.000	23.982	9.794
Ticari Borçlar	28.591.638	32.076.067	30.006.755	21.181.947
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	818.361	579.715	953.850	1.368.573
Ertelenmiş Gelirler	23.871.932	38.715.495	91.048.498	39.944.085
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	131.150	295.865	599.682	2.113.569
Kısa Vadeli Karşılıklar	79.660	104.007	298.990	617.803
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.148.876	5.011.738	30.000	30.000
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>2.865.613</b>	<b>7.022.738</b>	<b>23.139.789</b>	<b>28.805.219</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	2.291.296-	1.923.551	11.774.265	11.658.845
Uzun Vadeli Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	58.450	15.156	-	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	253.517	343.840	739.417	1.040.718
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	262.350	4.740.191	10.626.107	16.105.656
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>66.557.965</b>	<b>105.577.390</b>	<b>193.315.647</b>	<b>146.234.570</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>4.544.617</b>	<b>22.229.019</b>	<b>63.496.275</b>	<b>79.876.029</b>
Ödenmiş Sermaye	5.000.000	5.000.000	20.000.000	20.000.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	56.885	52.635	(175.442)	(256.614)
Geçmiş Yıl Karları(Zararları)	(5.384.484)	-	512.268	13.759.424
Net Dönem Karı	4.872.216	17.688.652	29.912.293	16.460.925
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜK VE ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>71.102.581</b>	<b>127.806.410</b>	<b>256.811.922</b>	<b>226.110.599</b>

<b>GELİR TABLOSU (TL)</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>31.03.2021</b>	<b>31.03.2021</b>
Hasılat	88.168.919	208.350.208	253.465.754	37.040.257	103.321.926
Satışların Maliyeti (-)	(71.354.497)	(154.448.196)	(168.556.666)	(26.178.943)	(65.658.632)
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kâr</b>	<b>16.814.422</b>	<b>53.902.012</b>	<b>84.909.088</b>	<b>10.861.314</b>	<b>37.663.294</b>
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(3.870.487)	(22.408.169)	(37.798.236)	(4.440.234)	(15.004.029)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(2.554.921)	(3.575.103)	(3.780.381)	(818.764)	(1.805.187)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	11.016.701	5.559.960	31.440.728	4.103.040	7.463.474
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler(-)	(12.219.242)	(7.459.932)	(25.680.591)	(7.142.853)	(7.103.415)
<b>Esas Faaliyet Kârı</b>	<b>9.186.473</b>	<b>26.018.768</b>	<b>49.090.608</b>	<b>2.562.503</b>	<b>21.214.137</b>
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/(Zararlarından) Paylar	-	-	-	-	(1.555)
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	243.843	1.345.512	2.175.962	550.795	6.861.840-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler(-)	-	(1.049.636)	(1.794.567)	(270.285)	(135.360)
<b>Finansman Geliri/(Gideri) Öncesi Faaliyet Kârı/(Zararı)</b>	<b>9.430.316</b>	<b>26.314.644</b>	<b>49.472.003</b>	<b>2.843.013</b>	<b>27.939.062</b>
Finansman Giderleri(-)	(3.450.660)	(3.302.099)	(11.787.653)	(766.225)	(3.638.009)
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı</b>	<b>5.979.656</b>	<b>23.012.545</b>	<b>37.684.349</b>	<b>2.076.788</b>	<b>24.301.053</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri/(Gideri)</b>	<b>(1.107.440)</b>	<b>(5.323.893)</b>	<b>(7.772.057)</b>	<b>30.912</b>	<b>(7.840.128)</b>
<i>Dönem Vergi Gideri</i>	<i>(395.577)</i>	<i>(846.818)</i>	<i>(1.927.269)</i>	<i>(225.628)</i>	<i>(2.113.569)</i>
<i>Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri</i>	<i>(711.863)</i>	<i>(4.477.075)</i>	<i>(5.844.788)</i>	<i>256.540</i>	<i>(5.726.559)</i>
<b>NET DÖNEM KÂRI</b>	<b>4.872.216</b>	<b>17.688.652</b>	<b>29.912.293</b>	<b>2.107.700</b>	<b>16.460.925</b>

## V. DEĞERLEME

*Bu bölümdeki ifadeler, tablo ve grafikler Orçay Halka Arz İzahnamesi ve Fiyat Tespit Raporu'ndan alınmıştır.*

Global Menkul Değerler A.Ş. (kısaca "Global Menkul") tarafından Ağustos 2021 tarihinde hazırlanmış ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (kısaca "KAP") yayınlanmış olan "YEO Teknoloji Halka Arz Fiyat Tespit Raporu"nda (kısaca "Rapor") UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 2 değerlendirme yaklaşımının alınarak nihai değer hesaplamasında gelir yaklaşımı yöntemi ve pazar yaklaşımı yöntemlerinin kullanıldığı ifade edilmiştir.

Değerleme çalışmasında Şirket tarafından sağlanan 2018, 2019, 2020 mali yılları ve 2021 ilk çeyrek dönemi bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablolar kullanılmıştır.

Şirket' in hem piyasa çarpanları analizinde kullanılan FD/FAVÖK rakamları hem de indirgenmiş nakit akımları analizinde kullanılan risksiz faiz oranı 23.06.2021 tarihinde güncellenmiş ve hesaplamalar bu tarihteki değerlere göre yapılmıştır.

## V.1 İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ (İNA)

Global Menkul tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları çalışmasında kullanılan varsayımların, Şirket'in bağımsız denetimden geçmiş finansal verilerini ve gelecek yıllara ilişkin beklentileri yansıtacak şekilde oluşturulduğu ifade edilmiştir.

Yapılan analizdeki önemli varsayımlar aşağıda yer almaktadır:

- Şirket değeri hesaplanırken indirgenmiş nakit akımları analizinde oluşturulan projeksiyonlar Covid-19'un yarattığı belirsizlikler göz önüne alınarak temkinli bir anlayışla hazırlanmış ve 2022 yılı itibari ile Şirket'in ortalama yıllık %18 ile büyüyeceği varsayılmış, sonsuz büyüme oranı ise %4,0 kabul edilmiştir.
- Şirket değeri hesaplanırken son 3 mali yılda işletme giderlerinin net satışlara oranı%12,1 iken, projeksiyon döneminde %14,3 hesaplanmıştır.
- 2020 yılı ve 2021 1. çeyrek FAVÖK marjı sırasıyla %19,7 ve %20,8 olarak gerçekleşmesine rağmen 2021-2025 yıllarını kapsayan projeksiyon döneminde FAVÖK marjı % 16,0 olarak hesaplanmıştır.
- Şirket, gelirlerini proje taahhüt faaliyetleri ve ticari ürün satış faaliyetleri gelirlerinden sağlamaktadır. Devam etmekte olan projelerin çoğunluğu 2021 yılı içinde olmak üzere önümüzdeki dönemde faturalandırılacaktır. Devam etmekte olan projeler ile 2021 yılında elde edilmesi beklenen hasılat yaklaşık olarak 127,87 milyon TL tutarındadır. Devam etmekte olan projeler ile 2021 yılı gelir projeksiyonlarının %31,5'ini karşılayacak düzeyde gelir elde edilmesi planlanmaktadır. Bu satışların %25,2'si Amerikan Doları, %68,1'i Avro, %6,7'si ise Türk Lirası döviz cinsindedir.
- Şirket 2021 yılında Nisan ayı sonuna kadar 173.816.879 TL tutarında sözleşme imzalamış olup, bu projeleri 165.671.312,56 TL'si aynı yıl içinde faturalandırılacaktır. 2021 yılında imzalanan sözleşmeler ile 2021 yılı gelir projeksiyonlarının %40,8'ini karşılayacak düzeyde gelir elde edilmesi planlanmaktadır. İmzalanan sözleşme tutarlarının %33,6'sı Amerikan Doları, %10,5'i Avro, %55,9'u ise Türk Lirası döviz cinsindedir. Yine bu projelerin %27'si ihracat, %73'ü ise yurt içi müşterilere aittir. Sözleşmelerde kalan %4,7'lik bakiyenin ise bir sonraki yılda faturalanacağı öngörülmektedir.
- Şirket yönetimi tarafından takip edilen ve teklif verilen 661.033.623 TL tutarındaki (ağırlıklı olarak Amerikan Doları ve Avro cinsinden) projelerin yaklaşık %58'inin alınabileceği öngörülmüştür. Bu oran hesaplanırken kazanılma ihtimali %50 ve üzerinde olanlar dikkate alınmıştır. Bununla birlikte, söz konusu teklif aşamasında olan projelerin hak edişlerinin %15'inin 2021 yılında gelire dönüşeceği öngörülmektedir. Kalan bakiyeler ise 2022 ve sonraki yıllarda gelir yaratacaktır.
- Şirket'in iş geliştirme ekibinin takip ettiği potansiyel projelerin geçmiş tecrübelerle dayanılarak %25'inin proje olarak kabul edileceği öngörülmüştür. İş geliştirme ekibinin takip ettiği proje sayısı 100'ün üzerinde olup, yaklaşık toplam tutarı 2 milyar TL'nin üzerinde olan bir portföy bulunmaktadır. Bu portföy sürekli olarak güncellenmektedir. Geçmiş tecrübelerle göre alınabilecek projelerin 2021 yılına gelir olarak yansıyacak tutarı toplam proje büyüklüğünün %5'i olarak tahmin edilmiştir.
- Ticari ürün satış faaliyetlerinden elde edilen gelirin 2020 yılsonu hasılatı içindeki payı %10,9 düzeyindedir. Ticari ürün satışları projeksiyonlara %6,4 - %6,7 aralığında dahil edilmiştir.
- Satışların maliyeti ağırlıklı olarak satılan mal ve hizmet maliyetlerinden oluşmaktadır. 2021 - 2025 yılları gelir tablosu projeksiyonunda satışların maliyeti oranları; Şirket' in son iki yıl içindeki faaliyetlerinin, gelecek dönemlere referans olabilecek nitelikte projelerden oluşması ve Şirket'in hedefleri ile de uyumlu olması sebebiyle bu yılların ortalaması alınarak %70 olarak tahmin edilmiştir.

- Son 3 tam yıl incelendiğinde pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin satışlara oranı yaklaşık % 10,0 iken projeksiyon döneminde söz konusu oran %12,8 olarak kabul edilmiştir.
- Son 3 tam yıl incelendiğinde genel yönetim giderlerinin satışlara oranı yaklaşık %2,0 iken projeksiyon döneminde söz konusu oran %1,5 olarak kabul edilmiştir.

Rapor'da İNA yönteminde kullanılan değerlendirme parametreleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

<b>AĞIRLIKLIL ORTALAMA SERMAYE MALİYETİ (AOSM)</b>					
	<b>2021T</b>	<b>2022T</b>	<b>2023T</b>	<b>2024T</b>	<b>2025T</b>
Risksiz Getiri Oranı (%)	17,52	15,00	15,00	14,00	14,00
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Piyasa Risk Primi (%)	6,50	6,00	6,00	6,00	6,00
Borçlanma Maliyeti (%)	17,54	17,54	17,54	17,54	17,54
Vergi Oranı (%)	23,00	21,00	18,00	18,00	20,00
Vergi Sonrası Borç Maliyeti (%)	13,51	13,86	14,39	14,39	14,03
Sermaye Maliyeti (%)	24,02	21,00	21,00	20,00	20,00
Sermaye Oranı (%)	55,58	55,58	55,58	55,58	55,58
Borç Oranı (%)	44,42	44,42	44,42	44,42	44,42
<b>AOSM (%)</b>	<b>19,35</b>	<b>17,83</b>	<b>18,06</b>	<b>17,51</b>	<b>17,35</b>

Tüm bu varsayımlar altında hazırlanan ve aşağıda yer alan serbest nakit akışı projeksiyonları, %4,0 sonsuz büyüme oranı ve değişken AOSM ile indirgenen verilerle çıkan sonuçtan 31 Mart 2021 bilanço tarihindeki 4,35 milyon TL net borç düştüğünde 500,55 milyon TL özsermaye değerine ulaşılmıştır.

<b>İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI</b>					
<b>Mn TL</b>	<b>2021T</b>	<b>2022T</b>	<b>2023T</b>	<b>2024T</b>	<b>2025T</b>
<b>Net Satışlar</b>	<b>405,7</b>	<b>507,12</b>	<b>608,55</b>	<b>699,83</b>	<b>769,82</b>
<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%
<b>Brüt Kar</b>	<b>121,71</b>	<b>152,14</b>	<b>182,56</b>	<b>209,95</b>	<b>230,95</b>
<i>Brüt Kar 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%
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>63,59</b>	<b>79,49</b>	<b>95,39</b>	<b>109,7</b>	<b>120,67</b>
<i>Faaliyet Karı Marjı</i>	15,70%	15,70%	15,70%	15,70%	15,70%
Amortisman	1,3	1,52	1,74	1,96	2,18
<b>FAVÖK</b>	<b>64,89</b>	<b>81,01</b>	<b>97,13</b>	<b>111,66</b>	<b>122,85</b>
<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	<b>(10,01)</b>	<b>(12,75)</b>	<b>(12,75)</b>	<b>(11,47)</b>	<b>(8,80)</b>
Yatırım Harcamaları (-)	(8,00)	(3,00)	(3,00)	(3,00)	(3,00)
<b>Serbest Nakit Akımları</b>	<b>32,17</b>	<b>48,57</b>	<b>64,21</b>	<b>77,44</b>	<b>86,92</b>
AOSM (%)	19,35%	17,83%	18,06%	17,51%	17,35%
İskonto Faktörü	0,88	0,75	0,63	0,55	0,47
<b>İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI</b>	<b>28,17</b>	<b>36,45</b>	<b>40,67</b>	<b>42,29</b>	<b>40,65</b>

Milyon TL	
<b>İndirgenmiş Nakit Akımları Toplamı</b>	<b>188,24</b>
Sonsuz Büyüme Oranı (%)	4,00
Sonsuz Değer	677,1
<b>Sonsuz Değerin Bugünkü Değeri</b>	<b>316,66</b>
<b>Firma Değeri</b>	<b>504,9</b>
2021 1. Çeyrek Net Borç	4,35
<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>500,55</b>
Ödenmiş Sermaye (31.03.2021)	20
<b>Pay Başına Değer (TL)</b>	<b>25,03</b>

Rapor'da İNA analizi sonucunda, YEO'nun 20 milyon TL ödenmiş sermayesine göre hesaplanan iskonto öncesi pay başına değer 25,03 TL olarak hesaplanmıştır.

## V.2 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ

Raporda operasyonel karlılığı ve nakit akışlarını ön plana almasından dolayı benzer şirketler ile karşılaştırmayı olumsuz etkileyebilecek unsurlardan arınmış olan FAVÖK rakamının çalışmada karşılaştırma açısından daha uygun bir ölçüt olduğu öngörülmüş ve sadece Firma Değeri (FD)/FAVÖK çarpanının çarpan analizinde kullanıldığı ifade edilmiştir.

Çarpan analizi yapılırken işlem hacmi yüksek BIST-100 şirketleri ve buna ek olarak Şirket'in halka arz sonrası ana pazarda işlem görmesi öngörüldüğü için ana pazar şirketleri incelenmiştir. Bu kapsamda YEO Teknoloji ile benzer faaliyetlerde bulunanlar analize dâhil edilmiştir.

Şirket değeri hesaplamasında kullanılan çarpan analizinde son 12 ay FAVÖK rakamı kullanılmıştır. 01.04.2020 - 31.03.2021 aralığında Şirket'in yarattığı FAVÖK 68,67 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

Yurt içi şirketlerin sadece FD/FAVÖK çarpanları uç değer veya anlamsız (tanımsız) olduğundan sadece yurt dışı piyasalarda işlem gören benzer şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK çarpanı baz alınarak analiz yapılmıştır.

Yurt dışı benzer şirket analizinde de hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerden YEO Teknoloji'nin faaliyet alanlarına uygun şirketler seçilmiş ve değerlemeye dâhil edilmiştir. Bu kapsamda toplam 9 şirketin FD/FAVÖK çarpanının medyan değeri dikkate alınmıştır. Şirketin FD/FAYÖK çarpanları değerlemeye katılmış ve medyan değeri dikkate alınmıştır.

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

Değerlemeye katılan 9 yurt dışı benzer şirketin medyanı 11,35 bulunmuş buna göre firma değeri 779,43 milyon TL olarak hesaplanmış ve Şirket'in net borç rakamı düşülerek 775,08 milyon TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre iskonto öncesi pay başına değer 38,75 TL olarak hesaplanmıştır.

### V.3 SONUÇ

Global Menkul tarafından hazırlanan Rapor'da Şirket'in değerlemesinde hem çarpan analizi hem de indirgenmiş nakit akımları yöntemleri kullanılmıştır.

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

Milyon TL		
Yöntem	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	70%	350,39
Çarpan Analizi	30%	232,52
<b>Değerleme Sonucu</b>		<b>582,91</b>

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 20,0 TL olarak hesaplanmıştır.

BİRİM PAY DEĞERİ	
Milyon TL	
Ödenmiş Sermaye	20
<b>Değerleme Sonucu</b>	<b>582,91</b>
Pay Değeri (TL)	29,15
Halka Arz İskontosu (%)	31,38%
<b>Halka Arz Pay Değeri (TL)</b>	<b>20,00</b>

## VI. GÖRÜŞ

Global Menkul tarafından YEO Teknoloji Enerji ve Endüstri A.Ş. için hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu'nda kabul görmüş değerlendirme yöntemlerinden Piyasa Çarpanları Analizi yöntemi ve İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi kullanılarak fiyat tespiti yapılmıştır. Şirket hakkında verilen bilgilerin anlaşılır ve yeterli olduğunu, değerlendirme metodolojisinin ayrıntılı ve net biçimde açıklandığını düşünmekteyiz.

Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin ve projeksiyonların gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmadığımız hususu göz önünde bulundurulmalıdır.

---

Şirket'in nihai değerinin hesaplanmasında Piyasa Çarpanı Analizine %30, İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi Yöntemine %70 ağırlık verilmesini ve iki yöntemin de kullanılmış olmasını değerlendirme açısından olumlu olduğunu değerlendirmekteyiz.

Değerleme çalışmasında kullanılan İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi geleceğe yönelik tahminler içerdiğinden ve yorumlanması açısından Şirket yetkilileri ile bir araya gelinmesi gerektiğinden tarafımızca analiz edilememiş ve dolayısıyla Fiyat Tespit Raporu'nda yapılan çalışma da test edilememiştir.

Nihai olarak, Rapor'da tespit edilen şirket değeri ve sonrasında ulaşılan birim fiyat ile söz konusu iskonto oranının makul olduğunu düşünüyoruz.

*Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu sayfalarda yayınlanan görüş, yorum, haber veya öneriler nedeniyle ortaya çıkacak ticari kazanç veya kayıplardan Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Rapor sayfalarında yayınlanan hiçbir yazı, görüş, resim, analiz ve diğer sunumlar izin alınmadan yazılı veya görsel basın organlarında yayınlanamaz.*