

7 Temmuz 2026

Amaç

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, TSKB A.Ş. tarafından Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("**Tera Yatırım**") Şa-Ra Enerji İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş. ("**Şa-Ra Enerji' ve/veya Şirket**") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı TSKB A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 1985 yılında Ankara'da ŞA-RA Enerji İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş. unvanıyla kurulmuş olup, aynı yıl Ankara Ostim'de bulunan yaklaşık 200 m² kapalı alana sahip tesiste enerji nakil hattı direkleri ve trafo merkezi çelik konstrüksiyonları üretimine başlamıştır. Şirket, 1990 yılında Ankara Polatlı'daki üretim tesisini devralarak kapasitesini artırmış ve aynı dönemde ihracat faaliyetlerine başlamış, 2000 yılında ise hammadde tedariğini sağlayacak limanlara yakın olmak amacıyla bugünkü üretim yerleşkesinin temelini oluşturan Adana'daki üretim tesislerini devralmıştır.

Şirket; yurt içinde ve yurt dışında enerji üretim, iletim ve dağıtım tesisleri, enerji iletim hatları, şalt ve trafo merkezleri, şehir şebekeleri, enerji nakil hattı kafes direkleri, çelik konstrüksiyonlar, enerji nakil hattı hırdavat ve bağlantı parçaları, cıvata, somun ve pullar, sıcak daldırma galvaniz ve diğer galvanizleme işlemleri ile izolatör ürünlerine ilişkin imalat, projelendirme, mühendislik, araştırma ve geliştirme, montaj, bakım-onarım ve danışmanlık faaliyetlerinde bulunmaktadır. Şirket, söz konusu ürünlerin üretiminin yanı sıra bu ürünlerin kullanıldığı enerji, telekomünikasyon ve altyapı projelerinde müteahhitlik hizmetleri de sunmakta olup, üretim ve taahhüt faaliyetlerini birlikte yürütebilmektedir.

Şirket'in Adana yerleşkesinde; Enerji Nakil Hatları Direk ve Çelik Konstrüksiyon Fabrikaları (ENH1 ve ENH2), üç adet Sıcak Daldırma Galvaniz Fabrikası, Bağlantı Elemanları Fabrikası, Cıvata Fabrikası, İzolatör Fabrikası ve Dövme Fabrikası olmak üzere toplam dokuz ana üretim tesisi bulunmaktadır. ENH fabrikaları 200.000 ton çelik imalat kapasitesi ile 800 kV'a kadar enerji nakil hattı direkleri üretebilmekte, galvaniz tesisleri ise toplam 250.000 ton/yıl kapasiteye sahiptir.

Halka Arz Bilgileri

Şa-Ra Enerji İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş. paylarının halka arzı eşit dağıtım yöntemi ile pay başı sabit fiyat 70,00 TL ile 8-9-10 Temmuz 2026 tarihlerinde gerçekleştirilecektir.

Şirket'in, çıkarılmış sermayesinin 400.000.000 TL'den 444.500.000 TL'ye artırılması sonucu artırılabilecek 44.500.000 TL nominal değerli pay ve mevcut ortakların pay satışı yoluyla satılacak 44.500.000 TL nominal değerli ay olmak üzere toplam 89.000.000 TL nominal değerli pay halka arz edilecektir. Buna göre Şirket'in halka açıklık oranı %20,02 olacaktır.

Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler	
İhraççı	Şa-Ra Enerji İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş.
Borsa Kodu	SARAE
Halka Arz Öncesi Sermaye	400.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye	444.500.000 TL
Halka Arz Toplamı (Nominal)	44.500.000 TL (Sermaye Artışı) 44.500.000 TL (Ortak Satışı)
Halka Açıklık Oranı	%20,02
Aracı Kurum	Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Fiyatı	70,00 TL
Talep Toplama Tarihleri	8-9-10 Temmuz 2026

7 Temmuz 2026

Halka Arz Büyüklüğü	6.230.000.000TL
---------------------	-----------------

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri

Şirket paylarının sermaye artışı yoluyla halka arzı ile Şirket'in sermaye yapısının yeni kaynak girişi ile güçlendirilmesi, üretim kapasitesi ve kârlılığını olumlu şekilde etkilemesi planlanan yatırım harcamalarının finanse edilmesi, kurumsal kimliğin güçlendirilmesi ile marka bilinirliği ve tanınırlığının pekiştirilmesi hedeflenmektedir.

Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
İşletme Sermayesinin Finansmanı	%55
Finansal Borç Ödemesi	%30
Yatırım Harcamaları	%15

Kaynak: İzahname

Finansal Durum ve Faaliyet Sonuçları

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024, 31.12.2025, 31.03.2025 ve 31.03.2026 dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır:

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2025	31.03.2026
Hasılat	12.990.583.855	14.322.125.868	7.045.237.718	1.792.333.771	3.389.933.921
Satışların Maliyeti	(9.914.052.850)	(10.881.590.121)	(5.057.949.127)	(1.288.847.642)	(2.485.015.725)
Brüt Kâr/Zarar	3.076.531.005	3.440.535.747	1.987.288.591	503.486.129	904.918.196
Esas Faaliyet Kârı/Zararı	1.200.579.632	2.879.026.464	2.083.449.814	607.822.422	926.785.480
Finansman Öncesi Faaliyet Kârı/Zararı	1.218.616.193	2.911.723.693	2.757.012.774	783.795.177	962.136.936
Vergi Öncesi Kârı	1.857.728.785	1.968.736.405	760.622.659	126.637.411	446.135.633
Dönem Kârı	1.912.337.554	1.808.597.927	363.111.157	26.207.543	370.070.626

Kaynak: İzahname

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024, 31.12.2025 ve 31.03.2026 dönemlerine ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş bilançosunun ana kalemleri aşağıdadır:

Özet Bilanço (TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
Dönen Varlıklar	10.774.707.328	8.509.236.259	10.359.602.574	12.346.943.097
Duran Varlıklar	4.437.315.844	8.237.675.438	7.488.990.376	6.355.041.796
TOPLAM VARLIKLAR	15.212.023.172	16.746.911.697	17.848.592.950	18.701.984.893
Kısa Vadeli Yükümlülükler	9.727.734.749	6.242.562.478	7.673.143.353	9.407.379.017
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.658.699.992	4.231.798.675	3.537.446.929	2.287.643.665
Özkaynaklar	825.588.431	6.272.550.544	6.638.002.668	7.006.962.210
Ödenmiş Sermaye	50.000.000	100.000.000	400.000.000	400.000.000
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR VE YÜKÜMLÜLÜKLER	15.212.023.172	16.746.911.697	17.848.592.950	18.701.984.893

Kaynak: İzahname

2. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Halka arz edilecek Şirket'in değerlemesinde uygun görülen değerlendirme yöntemleri şunlardır;

- A- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı)
- B- Piyasa Çarpanları Analizi (Pazar Yaklaşımı)

7 Temmuz 2026

Piyasa Çarpanları Analizi

Pazar (Piyasa Çarpanları) Yaklaşımı değerlendirilmesi yapılacak şirketlere benzer şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır. Bu metod etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayiç değerlerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır. Şirket'in Pazar yaklaşımı kapsamında diğer işletmelerle karşılaştırmaların yapıldığı Pazar yaklaşımının pratik ve güvenilir olduğu tarafımızca değerlendirilmiştir.

Benzer Şirketler Çarpan Değerleri:

Çarpan analizinde Şirket'in benzer şirketler listesi BİST Sınai ve BİST Metal endekslerinde bulunan şirketlerin çarpanları referans alınmıştır. Şirket'in iş modeli ile yüksek benzerlik gösteren şirketlerden oluşan daraltılmış bir karşılaştırma grubu oluşturulmuştur. FD/FAVÖK çarpanları kullanılmıştır. BİST Sınai çarpanları ile 36.510 milyon TL, BİST Metal Ana çarpanları ile ise 30.215 milyon TL piyasa değerine ulaşılmıştır.

Yurt dışı çarpan analizi kapsamında, Şirket ile aynı sektörde yer alan 7 uluslararası benzer şirket örnekleme dahil edilmiş ve ilgili çarpan verileri değerlendirme çalışmasında sunulmuştur.

Yurt içinde birebir karşılaştırılabilir şirket sayısının kısıtlı olması sebebiyle yurt dışı örneklem eklenmiştir.

Çarpan Analizi	Ağırlık	Piyasa Değeri (Milyon TL)
Yurt İçi - BİST Sınai Endeksi Şirketleri	%33	36.510
Yurt İçi - BİST Metal Ana Şirketleri	%33	30.215
Yurt Dışı - Benzer Şirketler	%33	37.009

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı)

İndirgenmiş nakit akımı yönteminde, 2026-2036 dönemini kapsayan 10 yıllık projeksiyonlar esas alınmış olup, 2023-2025 yıllık hesap dönemleri ile 2026 yılının 3 aylık ara dönemi tarihi dönem olarak dikkate alınmış ve 2026 yılı finansal verileri baz yıl kabul edilmiştir. Değerleme modelinde kullanılan Türkiye enflasyon ve USD/TL-EUR/TL kur tahminleri 2026-2033 yılları için kullanılmış olup, devam eden döneme ilişkin TÜFE beklentisi TCMB hedefleri ile uyumlu şekilde %5 olarak dikkate alınmıştır. Projeksiyonda 2026 yılı, 2025 yılındaki düşük bazın ardından toparlanma yılı olarak ele alınmış ve toplam net satışların 14,3 milyar TL seviyesine yükselmesi öngörülmüştür. Projeksiyonun omurgası kafes direk, hırdavat / bağlantı elemanları, cıvata, galvaniz ve silikon izolatör satışları üzerine kurulmuş olup, 2026-2036 döneminde toplam ana ürün satış tonajının yaklaşık %97,0 artması ve fabrika satışlarının 2026'daki yaklaşık 11,1 milyar TL seviyesinden 2036 yılında 62,7 milyar TL'ye yükselmesi projekte edilmiştir.

İNA Sonucu	
İNA Değerleme Sonucu	Milyon TL
Serbest Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	19.739
Uç Değerin Bugünkü Değeri	22.250
Firma Değeri	41.990
Net Borç	6.533
Piyasa Değeri (31.03.2026)	35.456

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

7 Temmuz 2026

3. Değerleme Sonucu ve Görüş

Değerleme Sonucu	Özkaynak Değeri (Milyon TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Milyon TL)
Gelir Yaklaşımı - İndirgenmiş Nakit Akımları	35.456	%50	17.728
Piyasa Yaklaşımı Çarpan Analizi	34.578	%50	17.289
-Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları (Sınai Endeksi)	36.510	-%33	12.170
-Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları (Metal Ana Endeksi)	30.215	-%33	10.072
-Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları	37.009	-%33	12.336
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (MilyonTL)		%100	35.017
%20 İskonto Sonrası Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (TL)			28.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri (TL)			70,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamalar yatırımcıların genel değerlendirme ve değerlendirme yapmalarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verilmiştir.

- Fiyat tespit raporunda, Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgilerin yeterli olduğu görüşündeyiz.
- Değerleme yöntemi olarak İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları yöntemlerinin sırasıyla %50 ve %50 olarak kullanılmasını makul buluyoruz.
- Yurt dışı benzer şirketlerin çarpan hesaplaması için oluşturulan örnekleme dahil edilmesini makul buluyoruz.

Değerlendirmemiz sonucunda **%20** oranında halka arz iskontosu uygulanarak hesaplanan **70,00 TL** hisse başı fiyatı makul buluyoruz.

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. sorumlu tutulamaz.