

**ALBAYRAK HAZIR BETON SANAYİ
VE TİCARET A.Ş.****Fiyat Tespit Raporu Hakkında
Değerlendirme Raporu**

Fiyat Tespit Değerlendirme Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payları ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esaslarının 7. maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. İlgili madde;

*Halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka bir kuruluş tarafından analiz edilebilir. Söz konusu analist raporunun hazırlanması halinde, halka arz fiyatına ilişkin görüş beyan edilmesi ve raporun en geç ilgili halka arzın başladığı tarihte Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda halka açılacak ortaklığa ilişkin bölümde ve bu raporu hazırlayan kuruluşun internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

HALKA ARZ ÖZETİ		
	Halka Arz Talep Toplama Tarihleri	22 - 23 Temmuz 2026
A	Halka Arz Fiyatı	38,60 TL
	Borsa Kodu	ALBTN.HE
	İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
	Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Borsa'da Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama
	Konsorsiyum Lideri	Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
B	Halka Arz Şekli	49.000.000 TL Nominal Sermaye Artırımı 21.000.000 TL Nominal Ortak Satışı
C	Halka Arz Öncesi Sermaye	201.000.000 TL Nominal
D	Halka Arz Sonrası Sermaye	250.000.000 TL Nominal
A*B	Halka Arz Büyüklüğü	2.702.000.000 TL
(A*C)	Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	7.758.600.000 TL
(A*D)	Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	9.650.000.000 TL
(B/D)	Halka Açıklık Oranı	28,00%
	Satmama Taahhüdü	Şirket için 1 yıl, Ortaklar için 1 yıl
	Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	Payların Borsa'da işlem görmeye başlamasını takiben 15 gün süreyle fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin yapılması planlanmaktadır.
	Katılım Endeksi	Uygun
	Fon Kullanım Yeri	1) %10> Araç, Makine ve Ekipman Alımları 2) %60> Yeni Yatırımların Finanse Edilmesi ve İnşaat Projeleri 3) %20> İşletme Sermayesi İhtiyacı 4) %10> Finansal Borçların Azaltılması

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2026 Global Menkul Değerler A.Ş.

1. Şirket Profili

Albayrak Hazır Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş., hazır beton üretimi, satışı ve proje bazlı beton tedariki alanında faaliyet gösteren, bunun yanında gayrimenkul geliştirme ve inşaat projeleri yürüten İstanbul merkezli bir şirkettir. Şirketin temelleri 1984 yılında Albayrak Ticaret adı altında inşaat malzemeleri satışı ve lojistik faaliyetleriyle atılmış, 2003 yılında ise hazır beton sektörüne yatırım yapılarak Albayrak Hazır Beton kurulmuştur. Şirket'in 31.03.2026 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla toplam personel sayısı 39 beyaz yaka ve 172 mavi yaka olmak üzere toplamda 211 kişiden oluşmaktadır.

Faaliyetlerini ağırlıklı olarak İstanbul ve çevresinde sürdüren şirket, günümüzde dört farklı lokasyonda faaliyet gösteren beş hazır beton santrali, 200'ün üzerinde araçtan oluşan makine parkı ve 200'den fazla çalışanıyla bölgesel ölçekte önemli üreticiler arasında yer almaktadır. Üretim kapasitesi ve lojistik altyapısı sayesinde büyük hacimli altyapı ve üstyapı projelerine kesintisiz beton tedariki sağlayabilmektedir.

Şirketin temel faaliyet konusu standart ve özel nitelikli hazır beton üretimi ile satışlarıdır. Ürünleri; konut, ticari yapı, hastane, okul, yol, köprü, viyadük, metro, tünel ve diğer altyapı projelerinde kullanılmaktadır. Bunun yanında şirket, inşaat taahhüt ve gayrimenkul geliştirme faaliyetleri kapsamında konut ve ticari gayrimenkul projeleri de geliştirmekte ve bu faaliyetlerden gelir elde etmektedir. Bu yönüyle Albayrak Hazır Beton, yalnızca bir hazır beton üreticisi değil, aynı zamanda inşaat ve gayrimenkul sektörlerinde faaliyet gösteren entegre bir yapı şirketidir.

Albayrak Hazır Beton'un büyümesinde özellikle kamu altyapı projeleri önemli rol oynamıştır. Şirket, 2014 yılından itibaren Üsküdar-Çekmeköy Metro Hattı başta olmak üzere birçok metro, tünel ve büyük ölçekli kamu yatırıma beton tedarik ederek sektörde referans niteliğinde projelerde yer almıştır. Bu projeler, şirketin teknik yeterliliğini ve büyük hacimli işlerde operasyonel kabiliyetini güçlendirmiştir.

Şirket, kalite, sürdürülebilirlik ve müşteri memnuniyetini temel ilkeleri arasında görmekte; teknolojik gelişmeleri takip ederek üretim süreçlerini geliştirmeyi, zamanında teslimat ve yüksek ürün kalitesiyle müşteri portföyünü genişletmeyi hedeflemektedir. Halka arz sonrasında ise üretim kapasitesini artırmak, işletme sermayesini güçlendirmek ve büyüme yatırımlarını finanse etmek amacıyla sermaye piyasalarından kaynak sağlamayı planlamaktadır.

1.1. Ortaklık Yapısı

Halka arz öncesi ve sonrası planlanan ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Ortaklık Yapısı					
Ortaklar	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye (TL)	Oran (%)	Sermaye (TL)	Oran (%)
Erdal Albayrak	A	7.000.000	3,48	7.000.000	2,80
	B	60.000.000	29,85	53.000.000	21,20
Şeref Albayrak	A	7.000.000	3,48	7.000.000	2,80

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2026 Global Menkul Değerler A.Ş.

	B	60.000.000	29,85	53.000.000	21,20
Osman Albayrak	A	7.000.000	3,48	7.000.000	2,80
	B	60.000.000	29,85	53.000.000	21,20
Halka Açıklık Oran	B	-	-	70.000.000	28,00
TOPLAM	A+B	201.000.000	100,0	250.000.000	100,0

2. Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka arz sermaye artırımını ve ortak satışı suretiyle gerçekleştirilecek olup Şirket sermaye artırım kapsamında yeni payların halka arz edilmesi ile gelir elde edecektir.

Şirket paylarının halka arz edilmesi ile;

Şirket'in istihdam, büyüme ve ülkemizin kalkınması, sanayileşme hedeflerine ulaşılması bakımından mevcut finansman imkanlarına ek finansman yaratmayı ve bir yandan büyümeden kaynaklanacak gelir imkanlarından yatırımcıların istifade edebilmesini sağlamayı,

Şeffaf ve güvenilir bir piyasa üzerinden olası sermaye ihtiyaçlarını karşılamayı,

Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlaması ile Şirket'in paylarının likidite kazanması ve kredibilitenin artması sonucu finansman imkanlarının çeşitlenmesinin ve maliyetlerin azalmasını sağlamayı, Halka açılmanın gerektirdiği Kurumsallaşma ile hesap verilebilirlik ve şeffaflık prensipleri sonucunda Şirket'in sürdürülebilir büyümesini sağlamayı, amaçlamaktadır.

Şirket'in sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra temin edilen fonun aşağıda belirtilen oranlarda, belirtilen şekilde kullanılması planlanmaktadır.

Fonun Kullanım Yeri	Kullanım Oranı
Araç, makine ve ekipman alımları	%10
Yeni Yatırımların Finanse Edilmesi ve İnşaat Projeleri	%60
İşletme Sermayesi İhtiyacı	%20
Finansal Borçların Azaltılması	%10
Toplam	%100

Şirket, global ve yerel ekonomik koşulları dikkate alarak, söz konusu fonun kullanımında yukarıda gösterilen kategoriler ve tahsis oranları arasında Şirket menfaatleri doğrultusunda halka arzdan elde edilecek net gelirin azami %10'luk bir marjla geçiş yapabilecektir.

Halka arz gelirlerinin, yukarıda yer alan alanlarda kullanılmaya başlanana kadar Türk lirası cinsinden mevduat ve/veya Eurobond ve/veya yatırım fonları gibi çeşitli finansal enstrümanlarda değerlendirilmesi ve bu kapsamda nemalandırılarak Şirket'e katkı sağlanması planlanmaktadır. Fonun bu yöntemlerden hangisi/hangileri ile nemalandırılacağına ve nemalandırmanın koşullarına global ve yerel ekonomik koşullar çerçevesinde Şirket menfaatlerine uygun olarak karar verilecektir.

3. Finansal Tablolar

3.1. Bilanço

FİNANSAL DURUM TABLOSU (TL)	31.03.2026	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Dönen varlıklar	1.882.967.536	1.791.347.674	1.303.742.806	1.210.481.640
Duran varlıklar	2.100.483.929	2.079.008.191	2.305.149.795	2.692.421.898
TOPLAM VARLIKLAR	3.983.451.465	3.870.355.865	3.608.892.601	3.902.903.538
Kısa vadeli yükümlülükler	1.272.704.702	1.234.944.963	1.070.050.270	1.176.699.709
Uzun vadeli yükümlülükler	433.893.697	363.253.518	333.402.645	387.068.402
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	1.706.598.399	1.598.198.481	1.403.452.915	1.563.768.111
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	2.276.853.066	2.272.157.384	2.205.439.686	2.339.135.427
TOPLAM KAYNAKLAR	3.983.451.465	3.870.355.865	3.608.892.601	3.902.903.538

3.2. Gelir Tablosu

GELİR TABLOSU (TL)	31.03.2026	31.03.2025	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Hasılat	537.638.510	507.074.838	2.159.687.323	3.459.980.391	4.239.453.554
Satışların Maliyeti	-507.051.481	-505.435.607	-1.923.096.625	-2.879.144.852	-3.348.836.646
Brüt Kâr	30.587.029	1.639.231	236.590.698	580.835.539	890.616.908
Esas Faaliyet Karı	5.571.794	13.130.350	230.446.596	675.812.681	1.081.520.659
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-123.136	20.752.598	164.448.644	633.377.434	1.164.398.587
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	76.512.646	52.989.344	124.475.503	497.881.654	1.099.977.194
Dönem Net Karı / Zararı	3.971.521	7.663.154	16.504.195	326.847.069	777.323.574

4. Değerleme

Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanması kapsamında hazır beton ve inşaat alanında faaliyet gösteren Şirket'in hazır beton üretim ve satış faaliyetleri ve inşaat faaliyetleri ayrı olarak değerlendirilmiş Şirket'in faaliyetleri için, UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinden belirtilen değerleme yaklaşımları olan Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri dikkate alınarak, Hazır Beton faaliyetlerine yönelik olarak Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri kullanılmış olup İnşaat faaliyetlerine yönelik olarak da Maliyet Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Bunlara ilave olarak %50 ortağı olduğu Albayrak Hazır Beton ve Kefelioğlu Mimarlık Adi Ortaklığı'nın anahtar teslim olarak projesini gerçekleştireceği Türkiye Müzik Eseri Sahipleri Meslek Birliği ("MESAM") Yönetim Binası inşaatından Şirket'in elde edeceği net gelir 2026/03 itibarıyla %47,45 tamamlanma oranı üzerinden ve 2026 yılının kalan dokuz ayında kalan tutar üzerinden dikkate alınmıştır.

Ayrıca Şirket'in hazır beton faaliyetlerinde kullanılmayan ve yatırım amaçlı olarak değerlendirilen gayrimenkullerin Bağımsız Denetimden geçmiş finansal tablolarında yer alan değeri, değerleme tarihe olan 11/05/2026 tarihine getirilerek ayrıca dikkate alınmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda Albayrak Beton'un Hazır Beton faaliyetlerine yönelik piyasa değerinin belirlenmesinde aşağıda belirtilen değerleme yöntemleri kullanılmıştır.

- Gelir Yaklaşımı Kapsamında: İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)
- Pazar Yaklaşımı Kapsamında: Piyasa Çarpanları Analizi
- Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2026 Global Menkul Değerler A.Ş.

4.1. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

AOSM	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	Baz Yıl
Risksiz Faiz Oranı	37,9%	29,1%	22,7%	17,5%	15,6%	15,6%	15,6%	15,6%
Risk Primi	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Özsermaye Maliyeti	43,4%	34,6%	28,2%	23,0%	21,1%	21,1%	21,1%	21,1%
Borç Primi	-	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Borçlanma Maliyeti	32,8%	32,1%	25,7%	20,5%	18,6%	18,6%	18,6%	18,6%
Kurumlar Vergisi	23,0%	23,0%	23,0%	23,0%	23,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Borçlanma Maliyeti (1-Vergi)	25,3%	24,7%	19,8%	15,8%	14,3%	13,9%	13,9%	13,9%
Özsermaye Oranı	58,7%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
AOSM	35,9%	29,6%	24,0%	19,4%	17,7%	17,5%	17,5%	17,5%

4.2. Net Borç Hesaplaması

Net Borç Hesabı (TL)	31.03.2026
Nakit ve Nakit Benzerleri	88.784.737
Finansal Yatırımlar	-
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	342.873.461
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	84.234.432
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	40.974.962
Net Borç	379.298.118
31.03.2026 Tarihli USD/TRY alış kuru	44,3961
Net Borç USD	8.543.500,848

4.3. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi, şirketin toplam faaliyetleri yerine, 31 Mart 2026 itibarıyla hasılatın %81,7'sini oluşturan hazır beton üretim ve satış faaliyetlerine uygulanmıştır. İnşaat faaliyetleri ile yatırım amaçlı gayrimenkuller ayrı yöntemlerle değerlendirilmiştir. Projeksiyon dönemi 2026–2032 yılları olarak belirlenmiştir.

Serbest nakit akımları hesaplanırken hazır beton faaliyetlerinden elde edilmesi öngörülen düzeltilmiş FAVÖK'ten efektif vergi gideri ve net yatırım harcamaları düşülmüş; işletme sermayesi ihtiyacındaki değişimler de hesaplama dâhil edilmiştir. Bu şekilde bulunan firmaya yönelik serbest nakit akımları, her yıl için hesaplanan AOSM oranları kullanılarak 31 Mart 2026 tarihine indirgenmiştir.

Projeksiyon dönemi sonrasındaki devam eden değerlerin hesaplanmasında **%5 terminal büyüme oranı** kullanılmıştır. Raporda bu oran, Türkiye'nin uzun vadeli büyüme oranına paralel bir büyüme beklentisi olarak değerlendirilmiştir. Devam eden değer de AOSM kullanılarak değerlendirilmiştir.

Serbest nakit akımları AOSM ile önce 31/03/2026 tarihine indirgenerek Şirket'in nakit akımlarının bugünkü değeri (NBD) hesaplanmaktadır. Projeksiyon dönemi sonrası için ise Baz Yıl diğer üzerinden Türkiye'nin uzun vadeli büyüme oranına paralel olarak ve genel kabul gören %5 artık büyüme oranı ile hesaplanan Devam Eden Değer AOSM ile önce 31/03/2026 tarihine indirgenerek Devam Eden Değerin bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Her iki değerın toplanması ardından 31/03/2026 tarihindeki net borç tutarı düşölerek 31/03/2026 tarihindeki Hazır Beton Faaliyeti Özsermaye Değeri'ne ulaşılmiş, ardından bu değeri AOSM ile değerieme tarihi olan 11/05/2026 tarihine getirilmiş ve Şirket'in 11/05/2026 tarihi itibarıyla Hazır Beton Faaliyeti Özsermaye Değeri 10.842.967 bin TL olarak hesaplanmıştır.

Nakit Alımları bin TL	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	Baz Yıl
Hazır Beton Düzeltilmiş FAVÖK	749.327	1.213.172	2.139.691	2.758.282	3.339.352	3.989.829	4.773.320	5.011.986
Efektif Vergi	-114.262	-213.927	-422.575	- 559.051	-688.464	- 905.433	-1.095.657	-1.150.440
Çalışma Sermayesindeki Değişim	- 49.706	46.348	282.064	180.182	157.756	167.491	200.699	269.260
Net Yatırım Harcamaları	-109.879	- 201.486	-135.479	-209.964	- 134.703	- 54.487	-220.440	-186.926
Firmaya Yönelik Serbest Nakit Akımları	574.892	751.410	1.299.574	1.809.085	2.358.428	2.762.418	3.256.529	3.405.360
<i>İskonto Faktörü</i>	<i>0,7357</i>	<i>0,5675</i>	<i>0,4577</i>	<i>0,3834</i>	<i>0,3257</i>	<i>0,2772</i>	<i>0,2358</i>	<i>0,2358</i>
İskonto Edilmiş Nakit Akımları (İNA)	422.963	426.417	594.800	693.592	768.195	765.647	768.041	

İndirgenmiş Nakit Akımları Toplamı	4.439.654
Devam Eden Değeri Büyüme Oranı	5%
Devam Eden Değeri	27.200.678
Devam Eden Değeriın Bugünkü Değeri	6.415.187
Firma Değeri - 31/03/2026	10.854.841
Net Borç - 31/03/2026 Değeri	-379.298
Hazır Beton Faaliyeti Özsermaye Değeri - 31/03/2026	10.475.543
Hazır Beton Faaliyeti Özsermaye Değeri - 11/05/2026	10.842.967

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılamasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değeri A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşöncelerin Global Menkul Değeri A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değeri A.Ş. yayında adı geçeri şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değeri A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2026 Global Menkul Değeri A.Ş.

4.4. Piyasa Çarpanları Analizi

FAVÖK hesaplamasında; Şirket'in brüt kârından, faaliyet giderleri çıkartılmış ve FVÖK rakamına ulaşılmıştır. FVÖK rakamı üzerine, TFRS 15 kapsamında satışlardan ve satılan malın maliyetinden elimine edilen ve Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler içinde yer alan, "Satışlardan Elimine Edilen Faiz Geliri" eklenmiş ve yine Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler içinde yer alan "Alımlardan Elimine Edilen Faiz Gideri" de çıkartılarak, Düzeltilmiş FVÖK rakamına ulaşılmıştır. Son olarak söz konusu FVÖK rakamına amortisman eklenerek Düzeltilmiş FAVÖK rakamına ulaşılmıştır.

Aşağıdaki tabloda da Piyasa Çarpan Analizi kapsamında kullanılan Net Borç hesaplaması verilmektedir.

Şirket Finansalları (TL)	2026/03 Yıllıklandırılmış
FAVÖK	783.675.836

4.4.1. Yurt içi Benzer Şirket Analizi

Hazır beton sektöründe faaliyet gösteren ve geliştirdiği gayrimenkul projeleriyle inşaat sektöründe faaliyet gösteren Albayrak Beton'un hazır beton faaliyetleri değerlemesi kapsamında karşılaştırılabilir emsal şirket olarak Borsa İstanbul Taş Toprak Endeksinde bulunan şirketler arasından, faaliyet raporlarında hazır beton üretim ve satış faaliyetleri bulunduğu belirtilen şirketler dikkate alınarak seçilmiş bir liste oluşturulmuştur. Bu şirketler

Söz konusu seçilmiş şirketlerin çarpanlarının da sektördeki dalgalanmalarından arı normalize edilmesi için bahse konu şirketlerin son 3 yıl ve 2026/03 dönemleri gelişiminin dikkate alınabilmesi amacıyla her ayın ilk günü oluşan Firma Değerle konusu döneme karşılık gelen FAVÖK'lerden aylık dönemsel Firma Değeri çarpanlarına ulaşılmıştır. Söz konusu çarpanlar ile her bir şirket için yıl ortalamalar 2023, 2024, 2025 yıl sonu ve yıllıklandırılmış 2026/03 verileri sırasıyla %30, %30 %20 ağırlıklandırılmış, ulaşılan 2023, 2024, 2025 yıl sonu ve yıllıklandırılmış 2026/0 ortalama Firma Değeri ile ağırlıklı ortalama FAVÖK karşılaştırılmış ve Normalize Düzeltilmiş FAVÖK rakamına ulaşılmıştır.

Bu şekilde hesaplanan FD/FAVÖK çarpanlarının 31,76x üzeri dikkate alınmamış ve medyan değerler kullanılmıştır. Aşağıdaki tabloda seçilmiş BİST Taş Toprak Endeksi şirketlerinin söz konusu yöntemlere göre hesaplanan çarpan değerleri sunulmaktadır.

TL	S3Y + 2026/03 S12A Ağırlıklı Ortalama
Normalize Düzeltilmiş FAVÖK	783.675.836
Benzer Şirket FD/FAVÖK Çarpanı	7,73x
Net Finansal Borç	379.298.118
Yurt içi Benzer Şirketlerin Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	5.678.349.294

4.4.2. Yurt dışı Benzer Şirket Analizi

Yurt dışı benzer şirket analizinde beton sektöründe faaliyet gösteren ve Şirket ile benzer faaliyetlerde bulunan şirketler dikkate alınarak bu geniş bir örneklem oluşturmaya çalışılmıştır.

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2026 Global Menkul Değerler A.Ş.

Yurt içi çarpan çalışmasına benzer şekilde seçilmiş yurt dışı benzer şirketlerin çarpanlarının da sektördeki dalgalanmalarından arındırılarak normalize edilmesi için bahse konu şirketlerin son 3 yıl ve 2026/03 dönemleri boyunca gelişiminin dikkate alınabilmesi amacıyla her ayın ilk günü oluşan Firma Değerleri ile söz konusu döneme karşılık gelen FAVÖK'lerden aylık dönemsel Firma Değeri/FAVÖK çarpanlarına ulaşılmıştır. Söz konusu çarpanlar ile her bir şirket için yıl ortalamaları alınarak 2023, 2024, 2025 yıl sonu ve yıllıklandırılmış 2026/03 verileri sırasıyla %30, %30, %20 ve %20 ağırlıklandırılmış, ulaşılan 2023, 2024, 2025 yıl sonu ve yıllıklandırılmış 2026/03 ağırlıklı ortalama Firma Değeri ile ağırlıklı ortalama FAVÖK karşılaştırılmış ve Normalize Düzeltilmiş FAVÖK rakamına ulaşılmıştır.

Bu şekilde hesaplanan FD/FAVÖK çarpanlarından uç değerleri elimine etmek için 1x standart sapma kullanılmış ve 18,16x üzeri ve 1,92x altı dikkate alınmamıştır. Bu şekilde oluşturulan örneklem setinin medyan değerleri kullanılmıştır. Aşağıdaki tabloda seçilmiş yurt dışı benzer şirketlerin söz konusu yöntemlere göre hesaplanan çarpan değerleri sunulmaktadır.

TL	S3Y + 2026/03 S12A Ağırlıklı Ortalama
Normalize Düzeltilmiş FAVÖK	783.675.836
Benzer Şirket FD/FAVÖK Çarpanı	8,19x
Net Finansal Borç	379.298.118
Yurt dışı Benzer Şirketlerin Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	6.038.864.283

4.4.3. Nihai Piyasa Çarpan Analizi Değeri

Yurt içi ve yurt dışı seçilmiş benzer şirketler analizi sonucu hesaplanan değerler yurt dışı benzer şirket örneklem setinin daha geniş olması nedeniyle sırasıyla %25 ve %75 ağırlıklı olarak dikkate alınmış ve Albayrak Beton için 5.948.735.536 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır.

TL	Ağırlık	Özsermaye Değeri
Yurt içi Benzer	%25	5.678.349.294
Yurt dışı Benzer	%75	6.038.864.283
Toplam Özsermaye Değeri		5.948.735.536

5. İnşaat Faaliyetleri – Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri Madde 60.1 uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Şirket'in inşaat faaliyetleri Maliyet Yaklaşımı kapsamında değerlemeye tabii tutulmuş, Şirket'in devam eden inşaat projelerinin finansal durum tablosunda yer alan stok

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2026 Global Menkul Değerler A.Ş.

değerlerinden inşaat faaliyetlerine yönelik ticari borçları düşülmüş ve MESAM proje gelirleri ile birlikte ve İnşaat Faaliyetleri Değeri hesaplanmıştır.

Şirket'in Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla gerçekleştirdiği; Moonpark Koru Projesi, Teraphill 15 Projesi, Teraphill Loft Projesi ve Villa Rise Projesi'nin 31/03/2026 tarihli Finansal Durum Tablosu'nda 1.090.440.907 TL olan kısa ve uzun vadeli inşaat stokları toplamı İnşaat Faaliyetleri'ne yönelik Maliyet Yaklaşımı yöntemi kullanılan İnşaat Faaliyetleri Değeri hesaplamasında artı değer olarak dikkate alınmıştır.

Diğer bir inşaat faaliyeti olan Türkiye Musiki Eseri Sahipleri Meslek Birliği ("MESAM") Yönetim Binası inşaatından Şirket tarafından toplamda 25.000.000 TL net nakit girişi beklenmekte olup bu tutarın %47,45'i inşaat ilerleme oranı doğrultusunda 31/03/2026 tarihli Kâr ve Zarar Tablosu'na yansıtılmıştır. Projeden sağlanacak kalan tutarlar 2026 yılı ilk üç ayı ve 2026 yılının kalan 9 ayında tamamlanma oranları üzerinden hesaplanmış, değerleme tarihi olan 31/03/2026 tarihine getirilerek 21.528.101 TL olarak İnşaat Faaliyetleri Net Geliri hesaplamasında artı değer olarak dikkate alınmıştır.

Şirket'in 31/03/2026 tarihi itibarıyla finansal durum tablosunda inşaat faaliyetlerine yönelik yer alan 113.661.596 TL tutarındaki Ticari Borcu ise İnşaat Faaliyetleri Değerlemesi kapsamında eksi değer olarak dikkate alınmıştır. Tüm bu değerlendirmeler sonucunda 31/03/2026 tarihi itibarıyla İnşaat Faaliyetleri Maliyet Değeri 998.307.412 TL olarak hesaplanmış, ilgili tutar Değerleme Tarihi olan 11/05/2026 tarihine getirilerek 1.033.322.555 TL olarak değerlemeye dahil edilmiştir.

Buna ek olarak Şirket'in hazır beton faaliyetlerinde kullanılmayan ve yatırım amaçlı olarak değerlendirilen gayrimenkullerin 31/03/2026 tarihli Bağımsız Denetimden geçmiş finansal tablolarında yer alan 411.275.129 TL tutarındaki değeri, değerleme tarihi olan 11/05/2026 tarihine getirilerek 425.700.403 TL olarak ayrıca dikkate alınmıştır.

İnşaat Faaliyetleri Değeri TL	
İnşaat Faaliyetleri Net Değeri – 31/03/2026	998.307.412
İnşaat Faaliyetleri Net Değeri – 11/05/2026	1.033.322.555
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller – 31/03/2026	411.275.129
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller – 11/05/2026	425.700.403

6. Değerleme Sonucu

Nihai Değerleme hesaplamasında; Piyasa Çarpanları Değerlemesi yaklaşımı kapsamında yapılan değerlemenin Şirket'in dinamikleri, sahip olduğu yetişmiş insan gücü, marka bilinirliği, sektöründeki deneyimi, bilgi birikimi ve kapasitesi kullanılarak oluşturulan potansiyelini yeteri kadar dikkate almadığı değerlendirilmiştir. Diğer taraftan İNA analizi ile söz konusu dinamikler kullanılarak Şirket'in geleceğe yönelik nakit yaratma potansiyelini ortaya koyması nedeniyle Şirket'in özsermaye değerinin tespitinde öne çıkması gerektiği düşünülmüştür.

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2026 Global Menkul Değerler A.Ş.

İNA analizinde oldukça muhafazakâr bir yaklaşımla; Şirket'in uzun dönem geçmişteki hazır beton üretimden satış miktarı YBBO'su ile karşılaştırıldığında projeksiyon döneminde bu büyümenin altında bir ortalama büyüme öngörüsü yapılmıştır. Şirket 2024 FAVÖK marjına tekrar ancak 2028 yılında ulaşmış ve sonrasında da çok cüzi artışlar öngörülmüş, uç değerdeki indirgeme oranı Orta Vadeli Plan'daki enflasyon gerilemesinin oldukça üzerinde bırakılarak yüksek bir indirgeme oranı ile indirilmiştir.

Bunlara ilaveten, Şirket'in son 10 yılda geliştirdiği 500'ün üzerinde bağımsız bölüm gayrimenkul geliştirme projeleri bulunurken muhafazakâr yaklaşımın korunması ile değerlendirme yaklaşımında yalnızca projelendirmiş olunan gayrimenkullerin değerleri dikkate alınmıştır.

Sonuç olarak yapılan değerlendirme sonucunda Şirket'in adil değerinin hesaplanmasında İNA analizi yönteminin diğer yöntemlere oranla daha anlamlı sonuçlar verdiği değerlendirilmiştir. "UDS 105 (Madde 40.2) Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin değeri etkileyen "çok önemli bir unsur" olduğu durumlarda Gelir Yaklaşımı'na anlamlı ağırlık verilmesi zorunludur" prensibi de benimsenerek, Şirketin Nihai Değer hesaplaması yapılırken adil değeri yansıtabilmek adına İNA analizi yöntemine %60 ve Piyasa Çarpanları Değerlemesi yöntemine %40 ağırlık verilmiştir. Bunun sonucunda Şirket'in hazır beton faaliyetleri için Halka Arz İskontosu Öncesi Özsermaye Değeri 8.885.274.477 TL olarak hesaplanmıştır.

Ayrıca Şirket'in inşaat faaliyetleri Maliyet Yaklaşımı yöntemiyle değerlemeye tabii tutularak ulaşılan İnşaat Faaliyetleri Değeri ve Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerin değeri 11/05/2026 tarihine getirilerek, hazır beton faaliyetleri için hesaplanan Hazır Beton Halka Arz İskontosu Öncesi Özsermaye Değeri'ne eklenmiş ve 10.344.297.435 TL Halka Arz İskontosu Öncesi Piyasa Değeri'ne ulaşılmıştır. %25 halka arz iskontosu ile Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri 7.758.223.076 TL ve pay başında değer de 38,5981 TL olarak hesaplanmıştır. Hesaplanan fiyat, en yakın fiyat adımına yuvarlanarak pay başına değer 38,60 TL olarak belirlenmiştir.

		Ağırlık
Albayrak Beton-Hazır Beton İNA Değeri TL	10.842.967.105	%60
Albayrak Beton-Hazır Beton Piyasa Çarpanları Analizi TL	5.948.735.536	%40
(a) Albayrak Beton-Hazır Beton Halka Arz İskontosu Öncesi Piyasa Değeri	8.885.274.477	
(b) İnşaat Faaliyetleri Değeri TL 11/05/2026	1.033.322.555	
(c) Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller-TL 11/05/2026	425.700.403	
(a+b+c=d) Albayrak Beton Halka Arz İskontosu Öncesi Piyasa Değeri	10.344.297.435	
<i>Halka Arz İskontosu</i>	<i>%25</i>	
Halka Arz İskontosu Sonrası Piyasa Değeri TL	7.758.223.076	
Pay Başına Değer	38,5981	

6. Sonuç ve Yorumlar

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2026 Global Menkul Değerler A.Ş.

- Fiyat Tespit Raporu'nda Albayrak Hazır Beton Sanayi Ve Ticaret A.Ş. hakkında verilen bilgilerin kapsamlı ve değerlemede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Albayrak Hazır Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş. için yapılan değerleme çalışmasında "İndirgenmiş Nakit Akımları" ve "Piyasa Çarpanları" yöntemleri sırasıyla %60 ve %40 oranında ağırlıklandırılmıştır. Ancak, daha muhafazakâr bir değerleme sonucuna ulaşılması amacıyla her iki yöntemin eşit ağırlıklandırılmasının daha uygun olacağı kanaatindeyiz.
- Piyasa çarpanları analizinde, benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanının esas alınmasını, uç değerlerin hesaplamaaya dahil edilmemesini makul buluyoruz. Ancak yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin eşit ağırlıklandırılmasının daha uygun olacağı kanaatindeyiz.
- İndirgenmiş Nakit Akışı Model'inde kullanılan parametrelerin makul olduğunu düşünüyoruz. Fakat bu yöntemle belirlenen değerin Şirket'in öngörülen projeksiyonlarına bağlı olduğunu ve bu projeksiyonların gerçekleşmemesi durumunda değerin farklı olabileceğini belirtmek isteriz.
- Değerleme sonucunda hesaplanan piyasa değerine %25 oranında halka arz iskonto oranı uygulanması sonucu pay başına 38,60 TL olarak hesaplanan halka arz pay fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.