

MAKİM MAKİNA TEKNOLOJİLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.



**01.01.2022-30.06.2022 DÖNEMİ**  
**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN**  
**VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU**

## **1.RAPORUN KONUSU VE GEREKCESİ:**

Sermaye Piyasası Kurulu' nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. Fıkrasında yer alan “Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir.” hükmü uyarınca bir rapor düzenlenmesi ve KAP'ta yayımlanması zorunludur.

Bu kapsamda, Makim Makina Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi gereğince Yönetim Kurulu tarafından hazırlanmıştır.

## **2.ŞİRKET HAKKINDA BİLGİLER**

Şirketimizin çıkarılmış sermayesi 56.000.000 TL nominal değerli paylardan 34.720.000 adet A grubu ve 21.280.000 B grubu hisse senetlerinden oluşmaktadır. Mevcut ortaklardan KOBİ A.Ş.'nin sahip olduğu 21.280.000 nominal değerli paylardan 18.000.000 adedinin 8.80 TL'dan halka arzına ilişkin İzahname ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu, Sermaye Piyasası Kurulu'nca onaylanarak durum Sermaye Piyasası Kurulunun 02.06.2022 tarih ve 2022/28 sayılı bülteninde yayınlanmıştır.

Şirketimiz paylarının halka arzı kapsamında talep toplanması 1 TL nominal değerli 1 pay 8.80 TL'dan Sabit Fiyatla Talep Toplama yöntemi ile 9 – 10 Haziran 2022 tarihlerinde gerçekleştirilmiştir. Şirketimiz mevcut ortak satışı yoluyla halka arz edilen 18.000.000 TL nominal değerli paydan gelir elde etmemiştir.

Talep Toplama ile paylaşılan verilere göre talep sonucunda halka arz büyüklüğünün toplamda 5 katına denk gelen 878 milyon TL karşılığı 99.796.500 TL nominal değerli talep gelmiştir. Halka arza toplamda 170.496 yatırımcı katılmıştır.

Şirketimiz 17.06.2022 tarihinde Borsa İstanbul Ana Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

## **3.FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER**

Makim Makina Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin faaliyetlerinin yapısı ve faaliyet gösterdiği sektör göz önüne alındığında, Makim Makina için yapılan değerlendirme çalışmasında Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı esas alınmıştır.

### **3.1.PAZAR YAKLAŞIMI (PİYASA CARPANLARI ANALİZİ)**

Pazar Yaklaşımı kapsamında borsada işlem gören Makim Makina ile benzer özellikler gösteren diğer şirketlerle karşılaştırma yapılarak Firma Değeri bulunabilmesi için “Borsadaki Kılavuz Emsalleri Yöntemi” kullanılmıştır. Bu yöntem, etkin işleyen piyasalarda payların rayiç değerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı risklerin düzeyini yansıttığı varsayımına dayanmaktadır. Pazar Yaklaşımı yöntemi ile yapılan piyasa değeri hesaplamasında;

1) Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK)

2) Fiyat / Kazanç (F/K)

Oranlarına yer verilmiştir.

### **BENZER ŞİRKETLERİN SEÇİM SÜRECİ**

Borsadaki Kılavuz Emsalleri Yöntemi kapsamında, Makim ile benzer özelliklere gösteren şirketler üç grup altında incelenmiş olup, bu gruplar aşağıdaki gibidir.

-BİST Ana Pazar

-BİST’te işlem Gören Benzer Şirketler

-Uluslararası Piyasalarda İşlem Gören Benzer Şirketler

### **BORSADAKİ KILAVUZ EMSALLER YÖNTEMİ KAPSAMINDA ESAS ALINAN SEÇİLMİŞ FİNANSAL VERİLER**

Vezin Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından özel bağımsız denetimden geçen 2021 yılına ait finansal tablolar esas alınarak düzeltme yapılan ve değerlendirme çalışmasında kullanılan seçilmiş finansal verilere aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

| <b>MAKİM MAKİNA TEKNOLOJİLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. – SEÇİLMİŞ VERİLER</b> |             |
|-----------------------------------------------------------------------------|-------------|
| <b>DÜZELTİLMİŞ FAVÖK</b>                                                    | 46.425.484  |
| <b>SATIŞLAR</b>                                                             | 144.829.731 |
| <b>KAZANÇ</b>                                                               | 57.142.244  |
| <b>DEFTER DEĞERİ</b>                                                        | 112.224.593 |
| <b>DÜZELTİLMİŞ NET NAKİT</b>                                                | 12.850.050  |

## **BİST ANA PAZAR**

Değerleme çalışmasında kullanılan BİST-Ana Pazarda işlem gören ortaklıklara ilişkin 16.03.2022 tarihli çarpanlarının ortanca (medyan) değeri ile seçilmiş finansal verilerin esas alınması suretiyle, hesaplanan şirket değerine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

| <b>MAKİM MAKİNA TEKNOLOJİLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. – BİST ANA PAZAR ÇARPAN ANALİZİ SONUCU</b> |        |                    |            |                                  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------------------|------------|----------------------------------|
|                                                                                                 | ÇARPAN | ŞİRKET DEĞERİ (TL) | AĞIRLIK(%) | AĞIRLIKLANDIRILMIŞ ŞİRKET DEĞERİ |
| FD/FAVÖK                                                                                        | 10,32  | 491.785.532        | 50         | 245.892.766                      |
| FİYAT/KAZANÇ                                                                                    | 13,14  | 750.889.370        | 50         | 375.444.685                      |
| TOPLAM DEĞER                                                                                    |        |                    |            | 621.337.451                      |

## **BİST’TE İŞLEM GÖREN BENZER ŞİRKETLER**

Değerleme çalışmasında kullanılan ve BİST’te İşlem Gören Benzer Şirketlere ilişkin 16.03.2022 tarihli çarpanların ortanca (medyan) değeri ile seçilmiş finansal verilerin esas alınması suretiyle, hesaplanan şirket değerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

| <b>MAKİM MAKİNA TEKNOLOJİLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. – YURTIÇİ BENZER ŞİRKET ÇARPAN ANALİZ SONUCU</b> |        |                    |            |                                  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------------------|------------|----------------------------------|
|                                                                                                       | ÇARPAN | ŞİRKET DEĞERİ (TL) | AĞIRLIK(%) | AĞIRLIKLANDIRILMIŞ ŞİRKET DEĞERİ |
| FD/FAVÖK                                                                                              | 14,25  | 674.285.284        | 50         | 337.142.642                      |
| FİYAT/KAZANÇ                                                                                          | 10,99  | 628.162.928        | 50         | 314.081.464                      |
| TOPLAM DEĞER                                                                                          |        |                    |            | 651.224.106                      |

## **ULUSLARARASI PİYASALARDA BENZER İŞLEM GÖREN ŞİRKET**

Değerleme çalışmasında kullanılan ve uluslararası piyasalarda işlem gören şirketlere ilişkin 16.03.2022 tarihli çarpanların ortanca (medyan) değeri ile seçilmiş finansal verilerin esas alınması suretiyle, hesaplanan şirket değerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

| <b>MAKİM MAKİNA TEKNOLOJİLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. –<br/>ULUSLARARASI PİYASALARDA ÇARPAN SONUÇLARI</b> |        |                          |            |                                     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------------------------|------------|-------------------------------------|
|                                                                                                          | ÇARPAN | ŞİRKET<br>DEĞERİ<br>(TL) | AĞIRLIK(%) | AĞIRLIKLANDIRILMIŞ<br>ŞİRKET DEĞERİ |
| FD/FAVÖK                                                                                                 | 6,44   | 311.997.299              | 50         | 155.998.649                         |
| FİYAT/KAZANÇ                                                                                             | 16,35  | 934.189.976              | 50         | 467.094.988                         |
| TOPLAM<br>DEĞER                                                                                          |        |                          |            | 623.093.637                         |

### **3.2.GELİR YAKLAŞIMI**

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.1 uyarınca gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari döneme dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlamaktır. Gelir Yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değeri dayanılarak tespit edilir. İşbu değerleme çalışması kapsamında Gelir Yaklaşımında İNA yöntemi kullanılmış olup, UDS 105 Değerleme yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.2 uyarınca, İNA yönteminde tahmini nakit akışları değerleme tarihine indirmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır.

İNA yönteminde, projeksiyonlar genellikle 5 ila 10 yıl zaman dilimi için yapılmakta ve projeksiyon döneminin son yılındaki nakit akışları baz alınarak şirket faaliyetlerinin süresiz bir şekilde devam edileceği varsayılarak uç değer tahmini yapılmaktadır. İşbu rapora konu değerleme çalışması kapsamında, 2021 yılı faaliyet sonuçları baz yıl olarak esas alınmış olup, 2022-2026 yılları arası da projeksiyon dönemi olarak kabul edilmiştir. Projeksiyon döneminde ulaşılmaması öngörülen nakit akışları ve diğer finansal veriler ile uyumlu, tutarlı ve öngörülebilir olmasına özen gösterilmiştir.

İNA yöntemi ile elde edilen sonuç, şirketin öngörülleri, geçmiş performansı, makroekonomik tahminler gibi birçok varsayımsal parametreye dayanmaktadır. Söz konusu projeksiyonlar ileriye yönelik bir taahhüt anlamına gelmemektedir.

Sonsuz Büyüme Modeli olarak tahmin edilen %5 Gordon Büyüme Modelinde İndirgenmiş Sonsuz Değer Tahmininde dikkate alınmış ve sonrasında Şirket'in 12.850.050 TL tutarındaki Düzeltilmiş Net Nakdi bulunan Firma Değerine eklenerek Şirket'in Özsermaye Değeri 643.837.176 TL olarak hesaplanmıştır.

#### **4.DEĞERLEME SONUCU**

03.06.2022 tarihinde KAP 'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'imizin 31.12.2019, 31.12.2020 ve 31.12.2021 tarihli Türkiye Muhasebe Standartları'na göre hazırlanmış Bağımsız Denetimden Geçmiş finansal tabloları baz alınmıştır.

Makim'in halka arz edilmiş paylarının birim fiyatı İndirgenmiş Nakit Akım Analizi (İNA), Borsada Kılavuz Emsalleri Yöntemine Verilen ağırlıklar aşağıdaki tabloda yer almakta olup, %22,61 oranında halka arz iskontosunun da uygulanması neticesinde fiyat tespit edilmiştir.

| Değerleme Özeti                                              |             |             |                                      |
|--------------------------------------------------------------|-------------|-------------|--------------------------------------|
|                                                              | Değer(TL)   | Ağırlık     | Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri(TL) |
| İNA Değeri                                                   | 643.837.176 | 50%         | 321.918.588                          |
| BİST ANA PAZAR ÇARPANLARI                                    | 621.337.451 | 12,5%       | 77.667.181                           |
| YURT İÇİ BENZER ŞİRKET ÇAR.                                  | 651.224.106 | 12,5%       | 81.403.013                           |
| YURT DIŞI BENZER ŞİRKET ÇAR.                                 | 623.093.637 | 25%         | 155.723.409                          |
| <b>ŞİRKET DEĞERİ</b>                                         |             | <b>100%</b> | <b>636.762.192</b>                   |
| HALKA ARZ İSKONTOSU                                          |             |             | %22.61                               |
| <b>İSKONTOLU ŞİRKET DEĞERİ</b>                               |             |             | <b>492.800.000</b>                   |
| <b>HALKA ARZ FİYATI</b>                                      |             |             | <b>8,80</b>                          |
| Kaynak : 03.06.2022 tarihinde yayınlanan Fiyat Tespit Raporu |             |             |                                      |

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yönteminde şirketin gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ait tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışları bugünkü değerine indirgenmiştir.

#### **5.SONUÇ VE DEĞERLENDİRME**

Şirketin 08.08.2022 tarihinde açıklamış olduğu 30.06.2022 tarihli finansalları ile Makim'in 03.06.2022 tarihinde yayımladığı İntegral Yatırım'ın 12.05.2022 tarihli fiyat tespit raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

| (TL)                | 30.06.2022<br>Gerçekleşme | 2022 Yılı<br>Beklenen | Gerçekleşme<br>Oranı |
|---------------------|---------------------------|-----------------------|----------------------|
| Hasılat             | 120.170.892               | 235.469.156           | 51%                  |
| Satışların Maliyeti | 70.940.114                | 139.473.244           | 50,86%               |
| <b>Brüt Kar</b>     | <b>49.230.778</b>         | <b>95.995.911</b>     | <b>51,28%</b>        |
| Brüt Kar Marjı      | 40,96%                    | 40,77%                | 100%                 |
| <b>FVÖK</b>         | <b>37.982.207</b>         | <b>76.454.418</b>     | <b>49,67%</b>        |
| FVÖK Marjı          | 31,60%                    | 32,47%                | 97,32%               |
| <b>FAVÖK</b>        | <b>38.380.757</b>         | <b>77.710.440</b>     | <b>49,38%</b>        |
| <b>FAVÖK Marjı</b>  | <b>31,93%</b>             | <b>33,00%</b>         | <b>96,75%</b>        |

16.03.2022 piyasa verileri baz alınarak İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan 12.05.2022 tarihli ve 03.06.2022 KAP 'ta yayımlanan halka arz fiyat tespit raporunda ("Rapor") kullanılan yöntemlerle Şirketimizin 30 Haziran 2022 tarihli finansal verileri kıyaslandığında işbu rapor tarihindeki;

- 2022 yılı hasılatı 235.469.156 TL olarak tahmin edilmiş, 2022 yılı ikinci çeyrek itibari ile 120.170.892 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Yıl sonu projeksiyonu ile kıyaslandığında %51''lik gerçekleşme oranı ortaya koymuştur.
- 2022 yılı brüt karı 95.995.911 TL olarak tahmin edilmiş olup 2022 yılı ikinci çeyrek itibari ile 49.230.778 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Yıl sonu projeksiyonu ile kıyaslandığında %51,28'lik gerçekleşme oranı ortaya koymuştur.
- 2022 yılı FVÖK 76.454.418 TL olarak tahmin edilmiş olup 2022 yılı ikinci çeyrek itibari ile 37.982.207 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Yıl sonu projeksiyonu ile kıyaslandığında %49,67'lik gerçekleşme oranı ortaya koymuştur.
- 2022 yılı FAVÖK tutarı 77.710.440 TL ve FAVÖK Marjı da %32,47 olarak tahmin edilmiş olup, FAVÖK tutarı 38.380.757 TL, FAVÖK marjı ise %31,93 olarak gerçekleşmiştir. Yıl sonu tahmini ile kıyaslandığında FAVÖK tutarı %49,38, FAVÖK marjı ise %96,75'lik gerçekleşme oranı ortaya koymuştur.

Bilgilerinize sunarız.  
Saygılarımızla,

**Makim Makina Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.**

**Yönetim Kurulu Başkanı**  
**Tacettin İLERİ**

**Yönetim Kurulu Başkan V.**  
**Süleyman YILMAZ**

**Yönetim Kurulu Başkan Yard.**  
**Ahmet GÖNÜLLÜ**

