

MAKİM MAKİNA TEKNOLOJİLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.



01.01.2023-31.12.2023 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 Denetim Komitesi 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.

MAKİM MAKİNA TEKNOLOJİLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. SEÇİLMİŞ VERİLER	
DÜZELTİLMİŞ FAVÖK	46.425.484
SATIŞLAR	144.829.731
KAZANÇ	57.142.244
DEFTER DEĞERİ	112.224.593
DÜZELTİLMİŞ NET NAKİT	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.

MAKİM MAKİNA TEKNOLOJİLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. – BİST ANA PAZAR ÇARPAN ANALİZİ SONUCU				
	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.

MAKİM MAKİNA TEKNOLOJİLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. – YURTIÇİ BENZER ŞİRKET ÇARPAN ANALİZ SONUCU				
	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.

MAKİM MAKİNA TEKNOLOJİLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. – ULUSLARARASI PİYASALARDA ÇARPAN SONUÇLARI				
	ÇARPAN	ŞİRKET DEĞERİ (TL)	AĞIRLIK(%)	AĞIRLIKLANDIRILMIŞ 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 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 Şirketimizin 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 ÖZETİ			
	DEĞER(TL)	AĞIRLIK	AĞIRLIKLANDIRILMIŞ ŞİRKET DEĞERİ(TL)
İNA DEĞERİ	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
ŞİRKET DEĞERİ		100%	636.762.192
HALKA ARZ İSKONTOSU			%22.61
İSKONTOLU ŞİRKET DEĞERİ			492.800.000
HALKA ARZ FİYATI			8,80
<i>Kaynak : 03.06.2022 tarihinde yayınlanan Fiyat Tespit Raporu</i>			

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 09.05.2024 tarihinde açıklamış olduğu 31.12.2023 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. Halk arz öncesi hazırlanan fiyat tespit raporu enflasyon muhasebesinin etkilerini içermediğinden ilgili varsayımların karşılaştırması "TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardının etkileri hariç tutularak yapılmıştır.

	31.12.2023 Gerçekleşme (TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Verileri)	31.12.2023 Gerçekleşme (TMS 29 Enflasyon Muhasebesi Uygulanmamıştır.)	2023 Yılı Beklenen	Gerçekleşme Oranı
Hasılat	791.189.139	643.355.714	348.337.759	184,69%
Satışların Maliyeti	469.499.381	339.956.218	199.576.166	170,34%
Brüt Kar	321.689.758	303.399.496	148.761.593	203,96%
Brüt Kar Marjı	40,66%	47,15%	42,71%	110,39%
FVÖK	250.429.745	245.967.290	119.853.178	205,22%
FVÖK Marjı	31,65%	38,25%	34,41%	111,16%
FAVÖK	257.086.371	248.617.614	121.711.197	204,27%
FAVÖK Marjı	32,49%	38,64%	34,94%	110,59%

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 31 Aralık 2023 tarihli finansal verileri kıyaslandığında işbu rapor tarihindeki;

- 2023 yıl sonu hasılatı 348.337.759 TL olarak tahmin edilmiş olup, 2023 yıl sonu itibari ile 643.355.714 TL olarak gerçekleşmiştir. Yıl sonu projeksiyonu ile kıyaslandığında gerçekleşme oranı %184,69 olmuştur.
- 2023 yıl sonu brüt karı 148.761.593 TL olarak tahmin edilmiş olup, 2023 yıl sonu itibari ile 303.399.496 TL olarak gerçekleşmiştir. Yıl sonu projeksiyonu ile kıyaslandığında gerçekleşme oranı %203,96 olmuştur.
- 2023 yıl sonu FVÖK 119.853.178 TL olarak tahmin edilmiş olup, 2023 yıl sonu itibari ile 245.967.290 TL olarak gerçekleşmiştir. Yıl sonu projeksiyonu ile kıyaslandığında gerçekleşme oranı %205,22 olmuştur.
- 2023 yıl sonu FAVÖK tutarı 121.711.197 TL ve FAVÖK Marjı ise %34,94 olarak tahmin edilmiş olup, 2023 yıl sonu itibari ile FAVÖK tutarı 248.617.614 TL, FAVÖK marjı ise %38,64 olarak gerçekleşmiştir. Yıl sonu tahmini ile kıyaslandığında FAVÖK tutarı %204,27 FAVÖK marjı ise %110,59 olmuştur.

Bilgilerinize sunarız.

Saygılarımızla,

Makim Makina Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Ahmet Ozan ERDOĞAN

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı

Volkan ÖZTÜRK

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi

Emir ÇETİNKAYA

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi