



**MEGA METAL SANAYİ VE TİCARET A.Ş.  
HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS  
ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DENETİM KOMİTESİ  
TARAFINDAN HAZIRLANAN  
DEĞERLENDİRME RAPORU - 3**

**Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin  
29/5 Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır**

**Ağustos 2024**

## 1.Raporun Konusu

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5. maddesi gereğince Mega Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (Şirket) halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor Denetim Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı 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, işbu rapor hazırlanarak kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

## 2. Şirket halka arzına ilişkin bilgiler

Şirket'in 225.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakit karşılığı olarak 265.000.000 TL'ye çıkarılması neticesinde ihraç edilecek olan toplam 40.000.000 TL nominal değerli 40.000.000 adet (B) grubu hamiline pay ile Şirket'in mevcut ortaklarından, Cüneyt Ali TURGUT'un sahip olduğu 9.100.000 TL nominal değerli 9.100.000 adet (B) grubu hamiline pay ve Abdullah TURGUT'un sahip olduğu 3.900.000 TL nominal değerli 3.900.000 adet (B) grubu hamiline payın satışı suretiyle gerçekleştirilecektir. Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde, Şirket'in mevcut ortaklarından Cüneyt Ali TURGUT'a ait 6.825.000 TL nominal değerli (B) grubu paylar ile mevcut ortaklardan Abdullah TURGUT'a ait 2.925.000 TL nominal değerli (B) grubu paylar olmak üzere toplam 9.750.000 TL nominal değerli (B) grubu paylar toplam pay miktarına eklenmiştir.

Ek satış dahil, halka arz edilecek 62.750.000 TL nominal değerli (B) grubu hamiline yazılı payların, Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine (265.000.000 TL) oranı %23,68 olmuştur.

Mega Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin paylarının halka arzına ilişkin talep toplama işlemleri, "Sabit Fiyatla Talep Toplama" yöntemiyle, 7-8 Aralık 2023 tarihlerinde gerçekleşmiştir. Halka arzda birim fiyat 28,30 TL olarak belirlenmiş olup, ek satış dahil halka arz edilen toplam 62.750.000 TL nominal değerli payların tamamının satışı gerçekleştirilmiş; buna göre toplam halka arz büyüklüğü 1.775.825.000 TL olmuştur. Halka arzda; "Yurt İçi Bireysel Yatırımcılardan planlanan tahsisat tutarının yaklaşık 1,87 katı, "Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılardan ise planlanan tahsisat tutarının yaklaşık 8,86 katı talep gelmiştir.

Şirketimiz payları 15.12.2023 tarihinde Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

## 3. Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri ve Hesaplamalar

Şirket paylarının halka arzına aracılık eden A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("A1 Capital ") tarafından 21.09.2023 tarihinde hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket değerlemesinde uygun görülen değerlendirme yöntemleri şunlardır;

### A – Defter Değeri (Maliyet) Yönetimi

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 değerin 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.

Bir firmanın defter değeri bilançosundaki özsermayesinin değeri olup, aynı zamanda toplam varlıklar ile toplam borçlar arasındaki farktır.

**Defter Değeri = Bilanço Aktif Toplamı - Borç Toplamı**

Payların defter değeri, özkaynak toplamının pay sayısına (ödenmiş sermaye) bölünmesiyle elde edilmektedir. 30.06.2022 dönemi itibarıyla özkaynakları 1.217.611.030 TL olup, 225.000.000 TL'lik sermayesi dikkate alındığında pay başına defter değeri 5,41 TL'ye karşılık gelmektedir.

Ancak, maliyet yaklaşımı Uluslararası Değerleme Standartları 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.2. veya 70.3. nolu maddelerinde yer verilen kriterleri nadiren sağlamaları nedeniyle normalde işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sık kullanılan bir yöntem değildir. Şirketin kuruluş döneminde olmaması, parçaları toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması nedeniyle Maliyet (Defter Değeri) yaklaşımı işbu fiyat tespit raporunda değerlendirilmiş ancak kullanılmamıştır.

#### **B - İndirgenmiş Nakit Akımları (Gelir) Yöntemi**

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca, İndirgenmiş Nakit Akımları (Gelir) yönetimi, değerlemeye konu olan firmanın gelecek yıllarda elde edeceği gelirleri dikkate almaktadır. Daha açık bir anlatımla, İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemi, şirketin faaliyetleri sonucu oluşan ve gelecek yıllarda elde edilmesi beklenen nakit akımlarını indirgeme faktörü ile bugüne indirgeyerek şirket değerinin tespit edilmesinde uygulanan bir değerlendirme yöntemidir. UDS 200 İşletmeler ve işletmedeki paylar madde 60.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır. İNA yöntemi birçok varsayıma dayanarak şirketlerin uzun vadeli potansiyelini de yansıtarak özgün değerini bulmaya odaklanır. Bunu yaparken de şirket özelindeki riskleri belirli bir çerçevede barındırır.

#### **C – Piyasa Çarpanları (Pazar) Yöntemi**

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1 uyarınca, Pazar (Piyasa Çarpanları) Yaklaşımı, değerlemesi 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.

## İndirgenmiş Nakit Akım Projeksiyonları

Tablo 34

FAVÖK Projeksiyonları

| (000 ABD Doları)                               | 2020           | 2021           | 2022           | 2023P          | 2024P          | 2025P          | 2026P          | 2027P          | 2028P          |
|------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Net Satışlar</b>                            | <b>297.220</b> | <b>484.649</b> | <b>533.152</b> | <b>531.114</b> | <b>576.437</b> | <b>623.193</b> | <b>670.317</b> | <b>720.108</b> | <b>764.865</b> |
| <i>Büyüme - %</i>                              | <i>13,1%</i>   | <i>63,1%</i>   | <i>10,0%</i>   | <i>-0,4%</i>   | <i>8,5%</i>    | <i>8,1%</i>    | <i>7,6%</i>    | <i>7,4%</i>    | <i>6,2%</i>    |
| Satışların Maliyeti*                           | 270.399        | 444.398        | 492.075        | 489.560        | 524.153        | 560.305        | 596.788        | 635.449        | 669.777        |
| <i>SMM*/Net Satışları</i>                      | <i>91,0%</i>   | <i>91,7%</i>   | <i>92,3%</i>   | <i>92,2%</i>   | <i>90,9%</i>   | <i>89,9%</i>   | <i>89,0%</i>   | <i>88,2%</i>   | <i>87,6%</i>   |
| <b>BRÜT SATIŞ KARI</b>                         | <b>26.821</b>  | <b>40.251</b>  | <b>41.077</b>  | <b>41.554</b>  | <b>52.284</b>  | <b>62.887</b>  | <b>73.529</b>  | <b>84.659</b>  | <b>95.088</b>  |
| <i>Brüt Kar/Marjı</i>                          | <i>9,0%</i>    | <i>8,3%</i>    | <i>7,7%</i>    | <i>7,8%</i>    | <i>9,1%</i>    | <i>10,1%</i>   | <i>11,0%</i>   | <i>11,8%</i>   | <i>12,4%</i>   |
| <b>Faaliyet Giderleri</b>                      | <b>10.611</b>  | <b>13.512</b>  | <b>14.081</b>  | <b>21.375</b>  | <b>23.164</b>  | <b>25.035</b>  | <b>26.172</b>  | <b>27.808</b>  | <b>29.521</b>  |
| Pazarlama Satış Giderleri                      | 7.499          | 10.076         | 10.485         | 12.534         | 13.672         | 15.095         | 15.847         | 17.478         | 18.530         |
| <i>/ Net Satışlar</i>                          | <i>2,5%</i>    | <i>2,1%</i>    | <i>2,0%</i>    | <i>2,4%</i>    | <i>2,4%</i>    | <i>2,4%</i>    | <i>2,4%</i>    | <i>2,4%</i>    | <i>2,4%</i>    |
| Genel Yönetim Giderleri                        | 2.190          | 2.307          | 2.899          | 8.200          | 8.877          | 9.348          | 9.753          | 9.779          | 10.463         |
| <i>/ Net Satışlar</i>                          | <i>0,7%</i>    | <i>0,5%</i>    | <i>0,5%</i>    | <i>1,5%</i>    | <i>1,5%</i>    | <i>1,5%</i>    | <i>1,5%</i>    | <i>1,4%</i>    | <i>1,4%</i>    |
| Amortisman                                     | 921            | 1.129          | 698            | 641            | 615            | 593            | 572            | 551            | 528            |
| <i>/ Net Satışlar</i>                          | <i>0,3%</i>    | <i>0,2%</i>    | <i>0,1%</i>    | <i>0,1%</i>    | <i>0,1%</i>    | <i>0,1%</i>    | <i>0,1%</i>    | <i>0,1%</i>    | <i>0,1%</i>    |
| <b>Vergi Faiz Öncesi Kar (VFÖK)</b>            | <b>16.211</b>  | <b>26.740</b>  | <b>26.996</b>  | <b>20.178</b>  | <b>29.121</b>  | <b>37.852</b>  | <b>47.358</b>  | <b>56.852</b>  | <b>65.567</b>  |
| <i>VFÖK Marjı</i>                              | <i>5,5%</i>    | <i>5,5%</i>    | <i>5,1%</i>    | <i>3,8%</i>    | <i>5,1%</i>    | <i>6,1%</i>    | <i>7,1%</i>    | <i>7,9%</i>    | <i>8,6%</i>    |
| <b>Amortisman Gideri</b>                       | <b>7.444</b>   | <b>8.284</b>   | <b>7.256</b>   | <b>6.663</b>   | <b>6.393</b>   | <b>6.166</b>   | <b>5.946</b>   | <b>5.730</b>   | <b>5.489</b>   |
| <i>Amortisman/Net Satışlar</i>                 | <i>2,5%</i>    | <i>1,7%</i>    | <i>1,4%</i>    | <i>1,3%</i>    | <i>1,1%</i>    | <i>1,0%</i>    | <i>0,9%</i>    | <i>0,8%</i>    | <i>0,7%</i>    |
| <b>Faiz Vergi Öncesi Faaliyet Karı (FAVÖK)</b> | <b>23.654</b>  | <b>35.024</b>  | <b>34.253</b>  | <b>26.842</b>  | <b>35.513</b>  | <b>44.018</b>  | <b>53.303</b>  | <b>62.581</b>  | <b>71.057</b>  |
| <i>FAVÖK Marjı</i>                             | <i>8,0%</i>    | <i>7,2%</i>    | <i>6,4%</i>    | <i>5,1%</i>    | <i>6,2%</i>    | <i>7,1%</i>    | <i>8,0%</i>    | <i>8,7%</i>    | <i>9,3%</i>    |

Kaynak : A1 Capital Yatırım Hesaplamalar

P: Projeksiyon

\* : Amortisman Dahil

UDS Uluslararası Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde ilgili varlığa en uygun yöntemin bulunması gerekmektedir. Bu kapsamda, Mega Metal'in gelecekteki gelirin tutarına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunmamasından dolayı Gelir Yaklaşımı kullanılmıştır. A1 Capital Yatırım Menkul değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunun 8.3.1 maddesinde belirtilen nedenlerden ötürü Maliyet (Defter Değeri) Yaklaşımı değerleme çalışmasında kullanılmamış olup, 8.3.3.1 ve 8.3.3.2 bölümlerinde belirtilen eliminasyon işlemleri gerçekleştirilmek suretiyle hesaplanan Piyasa Çarpanları Yöntemi ile Özsermaye (Piyasa) Değer tespiti yapılmıştır.

#### 4.Sonuç ve Değerlendirme

Şirketin Dönem tahminleri ve gerçekleşen veriler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

| Milyon USD          | 2024-2 (G) | 2024-2 (T) | Gerçekleşme Oranı (%) |
|---------------------|------------|------------|-----------------------|
| Hasılat             | 286.5      | 271.1      | 5,67%                 |
| Satışların Maliyeti | 258.3      | 237.9      | 8,56%                 |
| Brüt Kâr            | 28.2       | 25.4       | 10,98%                |
| FAVÖK               | 20.1       | 17.2       | 16,72%                |

Fiyat Tespit Raporu'nda 2024 2. çeyrek dönemini değerlendirdiğimizde; Fiyat tespit raporunda yer alan Hasılat, Brüt Kar ve FAVÖK ve projeksiyonları yıllık dönemler itibarıyla yapılmış olup, ara dönemler için bir tahmin yapılmamıştır.

A1 Capital Yatırım Menkul Değerler tarafından 21.09.2023 tarihinde düzenlenen "EK-6 Fiyat Tespit raporu" KAP üzerinden 04.12.2023 tarihinde kamuoyu ile paylaşılmıştır. Söz konusu raporda değinildiği üzere 2024 yılı tahmin rakamları ilgili kalemlerle ilgili yapılan yüzdesel tahminler göz önüne alınarak 2024 yılı 2. çeyrek tahmini USD para birimi olarak bulunmuş, bu tutarlar 30.06.2024 Şirketin fonksiyonel para birimi olan USD gerçekleştirmeleri ile karşılaştırılmıştır.

Şirketin 2024 yılı 2. Çeyreğinde finansal performansı, tahminlerin üzerinde gerçekleşmiştir:

- **Hasılat:** 286,5 milyon USD ile tahmin edilen değerin %5,67 üzerinde gerçekleşmiştir.
- **Satışların Maliyeti:** 258,3 milyon USD ile Hasılat artışı ve ana hammaddemiz olan bakır fiyatlarındaki bir önceki yılın dönemine göre oluşan artışın başlıca etkileri ile tahminin %8,56 üzerinde gerçekleşmiştir.
- **Brüt Kâr:** 28,2 milyon USD ile %10,98 daha yüksek bir performans sergilenmiştir.
- **FAVÖK:** 20,1 milyon USD, tahmin edilen değerin %16,72 üzerinde gerçekleşmiştir.

Bu sonuçlar, şirketin finansal hedeflerini aşarak güçlü bir performans sergilediğini göstermektedir.

#### DENETİM KOMİTESİ

**Mehmet Fath KERESTECİ**  
Başkan  
Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi

**Özlem VİDİN ENGİNDENİZ**  
Üye  
Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi

**Nihal MASHAKİ SEÇKİN**  
Üye  
Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi

Saygılarımızla.