

6 Aralık 2023

## Amaç

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, TSKB A.Ş. tarafından, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("**A1 Capital Yatırım**") Mega Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("**Mega Metal** 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

Mega Metal, Kayseri Organize Sanayi Bölgesi 12. Cadde No: 61, Melikgazi/Kayseri adresinde 43.000 m<sup>2</sup> kapalı alan ve 75.000 m<sup>2</sup> açık üzerinde kurulu olan yıllık 48 bin ton ergitme kapasiteli tesisinde düşük akım için iletken özelliğe sahip elektrolitik bakır tel üretimi gerçekleştirmektedir. Satışlarının tamamını sipariş üzerine gerçekleştiren Şirketin ürettiği ürünler elektrik, elektronik, iletişim, enerji üretimi ve dağıtımı, elektroteknik, güneş ve yenilenebilir enerji, ev aletleri, kablo, savunma ve otomotiv endüstrisi gibi çeşitli sektörlerde kullanılmaktadır.

Şirketin genel müdürlük merkezi İstanbul olup, üretim tesisinin kurulu olduğu Kayseri'de iki adet depolama alanı bulunmaktadır. Bunlardan biri hemen sevk edilecek ürünlerin yükleme için bekletildiği depo olup 3.000 m<sup>2</sup> büyüklüğündedir. Diğeri ise hammadde, yarı mamul ve mamullerin depolanması için kullanılan ana depolama alanı olup 5.000 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Şirketin ayrıca Çatalca'da 4.000 m<sup>2</sup> bir depolama alanı daha bulunmaktadır. Şirket'in 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla yıl içinde çalışan ortalama personel sayısı 676'dır (31 Aralık 2022: 657).

### Halka Arz Bilgileri

Mega Metal paylarının halka arzı eşit dağıtım yöntemi ile pay başı sabit fiyat 28,30 TL ile 7– 8 Aralık 2023 tarihlerinde gerçekleştirilecektir.

Şirketin, çıkarılmış sermayesinin 225.000.000 TL'den 265.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 40.000.000 TL nominal değerli (B) grubu pay ve mevcut ortaklardan Cüneyt Ali TURGUT'un sahip olduğu 9.100.000 TL nominal değerli (B) grubu pay ve Abdullah TURGUT'un sahip olduğu 3.900.000 TL nominal değerli (B) grubu pay olmak üzere toplam 53.000.000 TL nominal değerli (B) grubu paylar ile toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde, şirketin mevcut ortaklarından Cüneyt Ali TURGUT'a ait 6.825.000 TL nominal değerli (B) grubu pay ile mevcut ortaklardan Abdullah TURGUT'a ait 2.925.000 TL nominal değerli (B) grubu pay olmak üzere toplam 62.750.000 TL nominal değerli (B) grubu pay halka arz edilecektir. Buna göre şirketin halka açıklık oranı ek satış dahil %23,68 olacaktır.

6 Aralık 2023

Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler	
İhraççı	Mega Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Borsa Kodu	MEGMT
Halka Arz Öncesi Sermaye	225.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye	265.000.000 TL
Halka Arz Toplamı (Nominal)	53.000.000 TL (Sermaye Artışı ve Ortak Satışı) (Ek Satış Hariç)
Halka Açıklık Oranı	%23,68 (Ek Satış Dahil)
Aracı Kurum	A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Fiyatı	28,30 TL
Talep Toplama Tarihleri	7 – 8 Aralık 2023
Halka Arz Büyüklüğü (Ek satış hariç)	1.775.825.000 TL
Ek Satış (Nominal)	9.750.000 TL

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu, KAP

#### Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri

Şirket paylarının halka arz yoluyla satışı ve sermaye artırımlarıyla; Şirket'in üretim faaliyetlerini ve özellikle yurt dışı satış organizasyonunu geliştirecek, yurt dışı satışlarında pazar payının artırılmasına katkı sağlayacak şirketlerin satın alınması için kaynak sağlanması, Şirket'in mevcut durumda yapılmakta olan makine ve ekipman yatırımlarının finansmanına katkı sağlanması, Şirket'in sürdürülebilir enerji tedariki amacıyla yenilenebilir enerji alanında yapmayı planladığı yatırımların finansmanının sağlanması, Şirket'in hammadde ve işletme sermayesi ihtiyacının karşılanmasına destek sağlanması, finansman yükünün azaltılarak karlılığın artırılması, Şirket'in adil piyasa değerinin belirlenmesi, Şirket'in marka bilinirliğinin artırılması ve Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Kullanım Alanı	Kullanım Oranı (%)
İnorganik Büyüme Stratejilerinin Finansmanı	%30
Organik Büyüme Stratejilerinin Finansmanı	%20
Yenilenebilir Enerji Yatırımlarının Finansmanı	%10
Hammadde Tedariki ve İşletme Sermayesi İhtiyacının Finansmanı	%30
Finansal Borç Ödemeleri	%10

Kaynak: İzahname

#### Şirket'in Faaliyet Gösterdiği Sektörlerdeki/ Pazarlardaki Yeri

Mega Metal'in ürettiği ürünleri oluşturan bakır tel, düşük akım için iletken özelliğe sahip oksijensiz elektrolitik bakır tel şeklindedir. Şirket in üretimini yaptığı ürünler ise çıplak veya kalay alaşımlı olarak üretilmektedir. Ürün gamı genel olarak çıplak veya kalaylı olarak; Mono Tel, Çok Telli Tel, Bükülü Teller ve Bobin Teller'den oluşmaktadır. Mega Metal, başta Avrupa Birliği ülkeleri olmak üzere tüm dünyada 30'dan fazla ülkeye ihracat yapmaktadır. Şirket'in faaliyet gösterdiği bakır sektörüne ilişkin olarak; bakır, dünyanın hemen hemen tüm bölgelerinde bulunması nedeniyle geniş ölçüde üretiminin yapılabilmesi, elektriği diğer bütün metaller içinde gümüşten sonra en iyi ileten metal olması ve endüstriyel önemi yüksek, pirinç, bronz vb. alaşımlar yapması gibi nedenlerden ötürü geniş bir kullanım alanına sahiptir. Günümüzde bakır, demir ve alüminyumdan sonra en fazla tüketilen üçüncü metaldir.

6 Aralık 2023

#### Finansal Durum ve Faaliyet Sonuçları

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022, 30.06.2022 ve 30.06.2023 dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır:

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2022	30.06.2023
Hasılat	2.081.551.328	4.291.957.471	8.840.193.329	4.348.847.905	5.234.736.110
Satışların Maliyeti	(1.893.712.413)	(3.935.499.456)	(8.159.087.666)	(3.942.027.400)	(4.761.544.839)
Brüt kâr/zarar	<b>187.838.915</b>	<b>356.458.015</b>	<b>681.105.663</b>	<b>406.820.505</b>	<b>473.191.271</b>
Esas Faaliyet kârı/zararı	103.625.769	233.707.818	423.918.287	296.731.536	247.141.933
Finansman Öncesi Faaliyet K/Z	121.966.402	252.270.651	560.589.982	310.467.969	298.255.927
Vergi Öncesi Kârı	54.905.877	50.178.540	146.927.110	(11.085.502)	84.281.250
Net Dönem Kârı	<b>44.094.961</b>	<b>4.288.647</b>	<b>81.690.973</b>	<b>(23.980.151)</b>	<b>63.277.215</b>

Kaynak: İzahname

#### Kârlılık Analizi

Şirketin kârlılığını gösteren oranlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Kâr Marjları(%)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2022	30.06.2023
Brüt Kar Marjı	9,02	8,31	7,70	9,35	9,04
Faaliyet Kar Marjı	4,98	5,45	4,80	6,82	4,72
Net Kar Marjı	<b>2,12</b>	<b>0,10</b>	<b>0,92</b>	<b>-0,55</b>	<b>1,21</b>

Kaynak: İzahname, AI Capital Hesaplamaları

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022 ve 30.06.2023 dönemlerine ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş bilançosunun ana kalemleri aşağıdadır:

Özet Bilanço (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Dönen Varlıklar	766.860.815	1.570.266.860	1.971.498.833	2.904.058.441
Duran Varlıklar	518.800.006	907.535.290	1.591.382.209	2.151.742.706
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1.285.660.821</b>	<b>2.477.802.150</b>	<b>3.562.881.042</b>	<b>5.055.801.147</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	669.965.436	1.562.644.654	2.248.524.315	3.110.630.784
Uzun Vadeli Yükümlülükler	258.412.717	331.512.432	491.426.659	727.908.246
Özkaynaklar	357.282.668	583.645.064	822.930.068	1.217.190.117
Ödenmiş Sermaye	163.417.702	215.000.000	225.000.000	225.000.000
<b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR VE YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>1.285.660.821</b>	<b>2.477.802.150</b>	<b>3.562.881.042</b>	<b>5.055.801.147</b>

Kaynak: İzahname

6 Aralık 2023

## 2. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

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

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

### Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları metodu değerlendirilecek şirkete benzer şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır. Bu yöntem etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayiç değerlerinin, ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır.

Mega Metal'in çarpan analizinden piyasa değeri hesaplanırken Şirket'le benzer faaliyette bulunan borsa şirketi sadece Sarkuysan Elektrolit Bakır Sanayi ve Ticaret A.Ş. (SARKY.E) ve Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri A.Ş. (PRKAB.E) olarak tespit edilmiştir. Yurtiçinde Mega Metal'e benzer faaliyet gösteren başka borsa şirketi bulunmadığından, Karşılaştırılabilir Şirket Çarpanlarına ek olarak Şirket'in faaliyet gösterdiği Metal Ana Sektörü (XMANA) ile İmalat Sektörünü (İMALAT) kapsayan Yurtiçi Sektör Çarpanları da değerlendirme çalışmasında incelenmiştir. Sektörel bazda Fiyat Tespit Raporu tarihinden bir işgünü önce (20.09.2023) kapanışları üzerinden Firma Değeri/Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (FD/FAVÖK), Firma Değeri/Satışlar (FD/S), Fiyat-Kazanç (F/K) ve Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD) çarpanları değerlendirilmiştir. Görece düşük kar marjı ile yüksek tutarda satış hacimlerine ulaşan Şirket'in operasyonel kar performansını en iyi açıklayan çarpanın FD/FAVÖK çarpanı olduğu A1 Capital tarafından değerlendirilmiş ve değerlemeye tabi olarak yalnızca FD/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır.

### Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Değerleri:

Metal Ana Sektörü (XMANA) ile İmalat Sektörüne (İMALAT) ilişkin FD/FAVÖK, FD/S, F/K ve PD/DD çarpanları Finnet Elektronik Veri Tabanından rapor tarihinde çekilmiş olup, söz konusu veri setinden sağlıklı çıkarımlar yapmayı güçleştiren aykırı (outlier) değerler Aykırı Değer Analiz Yöntemi ile eliminasyona tabi tutulmuştur. veriler dört dördtebirliklere (Kartillere) ayrılarak en alt ve en üstteki Kartil değerler uç değerler olarak veri setinden elimine edilmiştir. Uç değerler veri setinden elimine edildikten sonra geriye kalan verilerden, 3. Kartil Değeri +1,5\* Standard Sapmadan büyük veriler ile 1. Kartil Değeri - 1,5\* Standard Sapmadan küçük veriler eliminasyona tabi tutularak geriye kalan değerlerin medyanı hesaplanıp Sektör Çarpan Analizi kapsamında değerlendirilmiştir.

Sektörler	Kod	FD/FAVÖK	PD/DD	F/K	FD/S
Metal Ana Sanayi	XMANA	12,53	2,88	20,07	1,70
İmalat Sanayi	İMALAT	15,15	3,64	16,70	2,12
<b>Ortalama</b>		<b>13,84</b>	<b>3,26</b>	<b>18,39</b>	<b>1,91</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

6 Aralık 2023

Yurtiçi Sektör Çarpan Analizi (bin USD)								
Çarpanlar	Çarpan Oranı*	Düzeltilmiş FAVÖK	Net Kar	Satışlar	Özkaynak	Net Finansal Borç	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Tutarı
FD/FAVÖK	13,84	28.052				62.056	%100	326.182
FD/S	1,91			504.122		62.056	%0,0	0
F/K	18,39		9.737				%0,0	0
PD/DD	3,26				47.051		%0,0	0
<b>İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri</b>								<b>326.182</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

\*: Eliminasyon sonrası BIST Metal Ana ve İmalat Sektör aritmetik ortalaması, 20.09.2023 tarihli piyasa kapanış verileri

#### Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Değerleri:

Yurtdışı çarpan analizinde FD/FAVÖK, FD/S, PD/DD ve F/K çarpanları incelenmiştir. Yurt içi çarpan analizinde açıklanan eliminasyon çalışması bu veri setinde de yapılmıştır. Söz konusu eliminasyon işlemlerinin ardından, FD/FAVÖK, FD/S, F/K ve PD/DD medyan çarpan değerleri aşağıdaki gibidir. Yurt dışı çarpan analizinde de yukarıda açıklandığı üzere yalnızca FD/FAVÖK çarpanı değerlendirilmiştir.

Yurtiçi Sektör Çarpan Analizi (bin USD)								
Çarpanlar	Çarpan Oranı*	Düzeltilmiş FAVÖK	Net Kar	Satışlar	Özkaynak	Net Finansal Borç	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Tutarı
FD/FAVÖK	14,97	28.052				62.056	%100	357,889
FD/S	1,24			504.122		62.056	%0,0	0
F/K	27,63		9.737				%0,0	0
PD/DD	2,23				47.051		%0,0	0
<b>İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri</b>								<b>357,889</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

#### İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı)

Nakit Akışları, 2023-2028 arası dönemde Şirket yönetimiyle yapılan görüşmeler neticesinde A1 Capital tarafından hazırlanmıştır. Projeksiyon dönemi sonrasında terminal büyüme %2 olarak kabul edilmiş olup makine ve ekipmanlar için hurda değeri yansıtılmamıştır.

AOSM(USD)		
Risksiz Faiz Oranı	%9,11	F
Spesifik Risk Primi	%1,00	S
Türkiye Risk Primi	%6,55	R
Beta (B)	1,00	B
Kurumlar Vergisi Oranı	%25,00	V
Borçlanma Maliyeti	%10,61	BM
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	%7,96	VSBM = BM*(1-V)
Sermaye Maliyeti	%16,66	SM = F+(S+R)*B
Finansal Borçluluk Oranı	64,35	FBO = [D/(D+E)]
<b>Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti</b>	<b>%11,06</b>	<b>AOSM =S M*(1-FBO)+VSBM FBO</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

6 Aralık 2023

İNA Değerleme Sonuçları (mUSD)	Sonuç
Terminal Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri	291,4
Projeksiyon Dönemi İndirgenmiş SNA Toplamı	101,8
Firma Değeri	393,2
<b>Toplam Finansal Borç (30.06.2023)</b>	<b>84,9</b>
<b>Nakit ve Benzerleri (30.06.2023)</b>	<b>22,9</b>
<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>331,2</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### 3. Değerleme Sonucu ve Görüş

Değerleme Sonucu	Özsermaye Değeri(USD)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri(USD)
İNA	331.191.506	%50,00	165.595.753
Yurt İçi Sektör FD/FAVÖK Çarpanı	326.181.592	%25,00	81.545.398
Karşılaştırılabilir Firmalar FD/FAVÖK Çarpanı	357.888.687	%25,00	89.472.172
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (USD)</b>			<b>336.613.323</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Sonucu	Sonuç
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (USD)</b>	<b>336.613.323</b>
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)</b>	<b>9.085.530.193</b>
Halka Arz iskontosu	%30
İskonto Sonrası Piyasa Değeri (TL)	6.367.501.018
<b>Halka Arz Birim Pay Fiyatı (TL)</b>	<b>28,30</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

6 Aralık 2023

---

Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamalar kurumların 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 görüşünderiz.
- İNA analizi kapsamındaki projeksiyon varsayımlarının makul olduğunu düşünmekteyiz.
- İNA ve Çarpan Analizi yöntemleri kullanılmış ve yöntemlere eşit ağırlık verilmiştir. %50 - %50 ağırlıklandırmanın makul olduğunu düşünmekteyiz.
- Sektör bazında yurt içi ve yurt dışı çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğunu düşünürüz.
- FD/FAVÖK çarpanı hesabında kullanılan eliminasyon metodolojisinin adil olduğunu düşünmekteyiz.

Değerlendirmemiz sonucunda **%30,0** oranında halka arz iskontosu uygulanarak hesaplanan **28,30 TL** hisse başı fiyatı makul buluyoruz.