

KOÇ METALURJİ A.Ş.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist Raporu

08.05.2024

İÇİNDEKİLER

AMAÇ.....	2
I. HALKA ARZ BİLGİLERİ.....	2
II. ŞİRKET FAALİYETLERİ HAKKINDA ÖZET BİLGİ.....	2
III. HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASI ORTAKLIK YAPISI.....	3
IV. HALKA ARZ GEREKÇESİ VE HALK ARZ GELİRLERİNİN KULLANIMI.....	4
V. FİNANSAL TABLOLAR.....	4
VI. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	5
VII. DEĞERLEME ÖZETİ.....	7
VIII. HALKA ARZ FİYATI HAKKINDA DEĞERLENDİRME VE SONUÇ.....	7

AMAÇ

İşbu rapor, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Koç Metalurji Anonim Şirketi için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir.

Raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

I. HALKA ARZ BİLGİLERİ

Halka arz fiyatı 20,50 TL olarak belirlenirken, halka arz büyüklüğü 2.562.500.000 TL olarak hesaplanmaktadır. Halka arz edilecek paylar; 105.000.000 TL sermaye artırımını ve 20.000.000 TL ortak satışı olarak planlanmıştır. Talep toplama işlemi 9 – 10 Mayıs, 2024 tarihleri arasında "Sabit Fiyat ile Talep Toplama" yöntemi ile gerçekleştirilecektir.

Halka Arza İlişkin Bilgiler	
İhraççı	Koç Metalurji A.Ş.
Borsa Kodu	KOCMT
Halka Arz Fiyatı	20,50 TL
Halka Arz İskontosu	30,60%
Talep Toplama Tarihi	9-10 Mayıs 2024
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Tahsis Grupları ve Pay Oranları	Payların %70'i Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Payların %30'u Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara
Konsorsiyum Lideri	A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi	350.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi	455.000.000 TL
Halka Arz Miktarı ve Şekli	125.000.000 TL (105.000.000 TL Sermaye Artırımı, 20.000.000 TL Ortak Satışı)
Ek Pay Satışı	-
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Büyüklüğü	2.562.500.000 TL
Halka Arz Fiyatı ve Halka Arz Sonrası Çıkarılmış	9.327.500.000 TL
Sermayeye Göre Şirket Piyasa Değeri	
Halka Açıklık Oranı	27,47%

Taahhütler	Şirket; 1 yıl boyunca bedelli/bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Şirket ortağı Adil Koç; Sahip olduğu halka arza konu olmayan Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde 1 yıl boyunca borsada veya borsa dışında satışa veya halka arza konu edilmeyeceği ve bu konuda karar alınmayacağını taahhüt etmiştir.
Fiyat İstikrarı	Planlanmamaktadır.

Kaynak: İzahname

II.ŞİRKET FAALİYETLERİ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Koç Metalurji, 18 Kasım 1993 tarihinde, "Koç Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş." ticaret unvanıyla, Payas Dörtyol/Hatay Organize Sanayi Sitesi'nde kurulmuştur. Şirket'in ticaret unvanı, 08.07.1996 tarihinde tescil edilen esas sözleşme değişikliği ile "Koç Haddecilik Sanayi ve Ticaret A.Ş." olarak değiştirilmiştir. 01.03.2004 tarihinde ise Şirket'in unvanı Koç Haddecilik Tekstil İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Şirket'in merkezi 05.12.2006 tarihli genel kurul kararıyla Dörtyol/Hatay'dan Şişli/İstanbul'a taşınmıştır. Şirket'in ticaret unvanı 03.06.2016 tarihinde İstanbul Ticaret Siciline tescil edilen esas sözleşme değişikliği ile "Koç Metalurji A.Ş." olarak değiştirilmiştir. Şirket'in kurucu ortakları Mahmut Nedim KOÇ, Ahmet KOÇ, Mehmet KOÇ, Salih KOÇ ve Adil KOÇ'tur. Şirket'in merkez adresi 17.04.2023 tarihli kararıyla Şişli/İstanbul'dan Payas/Hatay'a taşınmış olup, adres değişikliği 18.04.2023 tarihinde tescil ve 24.04.2023 tarih ve 10817 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

Şirket, ana faaliyet konusu olan metal kütük, nervürlü betonarme demiri ve inşaat demiri üretimine ilaveten, 4 Kasım 2011 tarihinde, Şirket ile "T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü" arasında inşaat sözleşmesi (kat karşılığı) imzalanmıştır. Şirket'in Payas/Hatay ve Toprakkale/Osmaniye'de üretim tesisleri bulunmaktadır. Şirket İstanbul Sanayi Odası'nın hazırlamış olduğu İSO-500 listesinde 2021 yılında 70'inci, 2022 yılında ise 192'inci sırada yer almıştır. Ayrıca, Şirket, Karaağaç/İskenderun'da 17 apartman ve 647 daireden oluşan "Koç Green Park" inşaatını tamamlamış ve 336 daireyi "T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne" 29 Aralık 2017 tarihinde teslim etmiştir.

III.HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASI ORTAKLIK YAPISI

Şirket'in mevcut 350.000.000 TL çıkarılmış sermayesinin halka arz öncesi ve halka arz sonrası itibarıyla ortakları arasındaki dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Halka arz, Şirket'in 350.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesinin tamamı nakit karşılığı olarak 455.000.000 TL'ye çıkarılması neticesinde ihraç edilecek olan toplam 105.000.000 TL nominal değerli 105.000.000 adet (B) grubu hamiline pay ile Şirket'in mevcut ortaklarından Adil KOÇ'un sahip olduğu 20.000.000 TL nominal değerli (B) grubu

hamiline pay olmak üzere toplam 125.000.000 TL nominal değerli (B) grubu payların satışı suretiyle gerçekleştirilecektir. Halka arz edilecek toplam 125.000.000 TL nominal değerli (B) grubu hamiline yazılı payların, Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine (455.000.000 TL) oranı %27,47 olacaktır.

Ortaklar	Grup	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		(TL)	(%)	(TL)	(%)
Adil Koç	A	65.000.000	18,57	65.000.000	14,29
	B	285.000.000	81,43	265.000.000	58,24
Halka Açık Kısım	B	-	-	125.000.000	27,47
Sermaye		350.000.000	100,00	455.000.000	100,00

Kaynak: İzahname

IV.HALKA ARZ GEREKÇESİ VE HALK ARZ GELİRLERİNİN KULLANIMI

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri	Kullanıma İlişkin Yüzdese Aralık
Haddehane Yatırımı	%35
Yenilenebilir Enerji Yatırımlarının Finansmanı	%35
Hammadde Tedariki ve İşletme Sermayesi İhtiyacının Finansmanı	%20
Mevcut Üretim Tesisinin Modernizasyonu	%10

Kaynak: İzahname

V.FİNANSAL TABLOLAR

BİLANÇO (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Toplam Dönen Varlıklar	2.874.392.632	3.083.144.087	2.474.440.714
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.089.793.218	1.183.307.797	591.287.328
Ticari Alacaklar	9.729.845	242.143.425	211.315.962
Stoklar	815.754.385	1.325.023.097	1.340.128.747
Diğer	959.115.184	332.669.768	331.708.677
Toplam Duran Varlıklar	2.062.938.579	4.665.922.528	4.801.486.796
Maddi Duran Varlıklar	1.306.897.277	2.739.857.041	2.724.037.063
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	500.421.827	1.403.737.485	1.468.856.571
Diğer	255.619.475	522.328.002	608.593.162
Toplam Varlıklar	4.937.331.211	7.749.066.615	7.275.927.510
KV Yükümlülükler	1.728.537.910	2.771.007.354	2.211.206.452
Ticari Borçlar	1.092.722.035	1.587.231.691	1.107.949.257
Diğer Borçlar	21.859.053	5.670.314	2.603.274
Diğer	613.956.822	1.178.105.349	1.100.653.921

UV Yüklülükler	14.737.623	13.852.978	22.193.458
Uzun Vadeli Borçlanmalar	-	-	6.178.772
Uzun Vadeli Karşılıklar	14.737.623	13.852.978	16.014.686
Özkaynaklar	3.194.055.678	4.964.206.283	5.042.527.600
Ödenmiş Sermaye	350.000.000	350.000.000	350.000.000
Net Dönem Karı	776.565.199	1.775.728.949	79.070.821
Diğer	2.067.490.479	2.838.477.334	4.613.456.779
Toplam Kaynaklar	4.937.331.211	7.749.066.615	7.275.927.510

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

GELİR TABLOSU			
(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Hasılat	17.992.802.760	10.975.545.964,00	10.954.841.228,00
Satışlar	16.549.121.263,00	10.521.023.017,00	10.159.982.886,00
Brüt Kar/Zarar	1.443.681.497,00	454.522.947,00	794.858.342,00
Genel Yönetim Giderleri (-)	67.738.308,00	73.868.459,00	95.614.916,00
Pazarlama Giderleri (-)	2.178.396,00	9.775.354,00	1.561.700,00
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	185.793.848,00	162.182.682,00	187.317.956,00
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler(-)	835.295.699,00	339.364.930,00	342.299.917,00
Esas Faaliyet Karı/Zararı	724.262.942,00	193.696.886,00	542.699.765,00
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	116.486.586,00	447.200.162,00	843.773.078,00
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	99.797.490,00	11.738.154,00	3.789.886,00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1.864.309,00	179.468.572,00	68.647.147,00
Finansman Öncesi Faaliyet K/Z	742.816.347,00	808.627.466,00	1.451.330.104,00
Finansman Giderleri	1.493.945.420,00	330.855.571,00	1.032.515.817,00
Finansman Gelirleri	986.768.903,00	551.294.800,00	1.370.822.674,00
Parasal Kayıp/ (Kazanç)	-501.725.899,00	941.919.982,00	-1.309.632.996,00
Vergi Öncesi Kar	748.266.965,00	1.530.108.219,00	-196.609.749,00
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	175.999.037,00	-	-
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	204.297.271,00	245.620.730	275.680.570,00
Net Dönem Karı/Zararı	776.565.199	1.775.728.949	79.070.821

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

VI.FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Çarpan Analizi kapsamında; Yurt içi Metal Ana Sektörü ile İmalat Sektörü ve Yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanları kullanılmıştır.

- Yurt İçi Çarpanlara Göre Değerleme

XMANA ve İMALAT sektör endekslerini kapsayan Yurt İçi Sektör Çarpan Analizinde FD/FAVÖK çarpanı kullanarak ulaşılan hedef piyasa değeri 12.423.438.661 TL olarak hesaplanmaktadır.

Finansallar	mn TL
Düzeltilmiş FAVÖK	817.675.347
FD/FAVÖK Çarpanı (Medyan)	15,47
Net Borç 2023	223.032.612
Özsermaye Değeri	12.423.438.661

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

- Yurt dışı Çarpanlara Göre Değerleme

Yurtdışı çarpan analizinde FD/FAVÖK, FD/S, PD/DD ve F/K çarpanları incelenmiştir. Karşılaştırılabilir firmaların çarpan analizi ile ulaşılan ortalama hedef piyasa değeri 8.174.493.202 TL olarak hesaplanmaktadır.

Finansallar	mn TL
Düzeltilmiş FAVÖK	817.675.347
FD/FAVÖK Çarpanı (Medyan)	10,27
Net Borç 2023	223.032.612
Özsermaye Değeri	8.174.493.202

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Koç Metalurji'nin 01.01.2024 - 31.12.2028 döneminde elde edeceği serbest nakit akımlarının toplam değeri Şirket'in Firma Değerini ifade etmektedir. Firma Değerinden 31.12.2023 tarihi itibarıyla Şirket bilançosunda yer alan 223,0 Milyon TL seviyesindeki net finansal borcun düşülmesi suretiyle Şirket Değerine ulaşılmaktadır. Sabit büyüme oranı TL bazında %5 seviyesinde varsayılırken, Şirket'in aktifinde yer alan makina-ekipman için de herhangi bir hurda değer öngörüsünde bulunulmamıştır. Ülke riski primi %6 olarak alınmış, ilaveten Şirket risk primi olarak 1 puanlık spesifik risk primi eklenmiştir. Risksiz getiri oranı hesaplamasında, 08.11.2028 vadeli tahvil seçilmiş, projeksiyon döneminde kademeli olarak %30,5'ten %20 seviyesine gerileyeceği öngörülmüştür. Borçlanma Maliyeti, risksiz getiri oranının 2,5 puan üzerinde olarak varsayılmıştır. Beta değeri 1 olarak alınmıştır.

Hesaplanan operasyonel Serbest Nakit Akımlarının AOSM oranı ile bugüne indirgenen değerlerinin 01.01.2024-31.12.2028 projeksiyon dönemindeki toplamına

(4.282,8 Milyon TL), 2028 yılı soması için %5,0 seviyesinde varsayılan uç büyüme değeri ile hesaplanan terminal nakit akımlarının bugüne indirgenen değeri (4.578,2 Milyon TL) eklenerek Firma Değerine (8.861,0 Milyon TL) ulaşılmaktadır. Firma değerinden Şirket'in 223,0 Milyon TL olan net finansal borç pozisyonu düşüldüğünde Şirketin Hedef Özsermaye Değeri 8.638 Milyon TL olarak hesaplanmaktadır.

VII.DEĞERLEME ÖZETİ

A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda, pay başına değer belirlenmesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %60 ve %40 ağırlıklandırılmış olup, Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 9.302.400.128 TL olarak hesaplanmıştır. Şirket'in yatırım amaçlı gayrimenkullerine mevcut takyidat tutarları düşülüp %20 oranında iskonto uygulandıktan sonra 10.337.286.916 TL halka arz öncesi hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, bu değer Şirketin halka arz öncesi ödenmiş sermayesine (350.000.000 TL) bölünmesiyle halka arz öncesi Pay Değeri 29,54 TL olarak tespit edilmiştir. Bulunan pay başına hedef piyasa değerine %30,6 oranında halka arz iskontosu uyguladığında, pay başına 20,50 TL'lik halka arz fiyatına ulaşılmıştır.

Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akışı	8.638.022.926	60%	5.182.813.755
Çarpan Analizi	10.298.965.931	40%	4.119.586.372
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		100%	9.302.400.128
Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Portföyü			1.034.886.788
Halka Arz Öncesi Hedef Özsermaye Değeri (TL)			10.337.286.916
Çıkarılmış Sermaye (Nominal TL)			350.000.000
Pay Başına Özsermaye Değeri (TL)			29,54
Halka Arz İskontosu			% 30,06
Halka Arz İskontosu Sonrası Hedef Piyasa Değeri (TL)			7.175.000.000
Halka Arz Fiyatı			20,5

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

VIII.HALKA ARZ FİYATI HAKKINDA DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Koç Metalurji için A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nun oldukça açıklayıcı, yeterli ve kapsamlı olduğu görüşündeyiz.
- Raporda şirket ve sektör hakkında verilen bilgilerin yeterli olduğunu düşünüyoruz.

- Çarpan Analizi ve INA Analizi ile hesaplanan değerlerden, INA Analizine %60 Çarpan Analizine %40 ağırlık verilmesini ve bu şekilde hesaplanan değere uygulanan %30,60 oranındaki halka arz iskontosunun makul olduğunu düşünmekteyiz.
- Çarpanların medyanının alınmasını makul buluyoruz.
- Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş tarafından kullanılan yöntemler ve ilgili çalışmalar dikkate alınarak yapılan incelemeler sonucunda, belirlenen 20,50 TL halka arz fiyatının makul olduğu görüşündeyiz.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmış olup yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım Danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan tüm veriler, Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve bu bilgilerin kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.