



Meka Beton Santralleri İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş.

4 Ekim 2023

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN ANALİST RAPORU

Bu rapor Sermaye Piyasaları Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Departmanı tarafından, Meka Beton Santralleri İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş. paylarının halka arzı kapsamında Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırladığı fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir.

Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin ve fiyat tespit raporunun incelemesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1. Halka Arza İlişkin Bilgileri

Halka Arz Bilgileri	
Borsa Kodu	MEKAG
Talep Toplama Tarihleri	5 - 6 Ekim 2023
Halka Arz Fiyatı (TL)	25.00
Halka Açıklık Oranı (%)	27.04%
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Metodu	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Sermaye Artışı (TL)	12,500,000
Ortak Satışı (TL)	4,400,000
Toplam Sermaye Artırımı (TL)	16,900,000
Halka Arz Büyüklüğü (TL)	422,500,000

Kaynak: Meka Beton Santralleri Fiyat Tespit Raporu, KAP

2. Şirket'in Faaliyetlerine İlişkin Özet Bilgi

Şirket; inşaat, agrega üretimi, endüstriyel üretim ve madencilik endüstrilerinin ihtiyacı olan beton santralleri ile kırma eleme ve madencilik ekipmanlarının pazarlaması, tasarımı, imalatı, montajı ve satış sonrası hizmetlerini gerçekleştirmektedir. Bu üretimleri gerçekleştirmek için gerekli makine, teçhizat, hammadde, mamul ve yarı mamullerin ithalatı, ihracatı, alımı ve satımı faaliyetlerini de yerine getirmektedir. Ayrıca, Şirket ürettiği ürünlerin satış sonrası hizmetler kapsamında saha kurulumlarının yapılması, devreye alınması, saha test hizmetlerinin verilmesi, arıza, bakım ve onarım hizmetlerini vermektedir.

Şirket, iki ana ürün grubunda faaliyet gösteren endüstriyel tesis ve ekipman üreticisidir. Bu faaliyet alanları;

1. Beton santralleri ve
2. Kırma eleme tesis ve ekipmanlarıdır.

Şirket'in amaç ve konusu faaliyet alanları kapsamındaki ekipman ve tesislerin mühendislik tasarımlarını yapmak, yeni ürün geliştirmek amacıyla Ar-Ge faaliyetleri yürütmek, tasarlanan makine ve ekipmanların imalatını ve pazarlamasını yapmak, satış sonrası hizmetleri sunmak, tüm satış ve satış sonrası hizmetlerdeki verimi ve kalitesini artırabilmek adına kurumsal örgütlenmesini geliştirmektedir.

3. Şirket'in Fon Kullanımı Hakkında Bilgi

Şirket; halka arz sonrası elde edeceği gelirin yaklaşık %84-90 arasını yatırım harcamaları ve işletme sermayesinde kullanmayı, diğer %5-8 lik kısmı ile de GES kurulumu ve ARGE harcamalarında değerlendirmeyi planlamaktadır.

Fon Kullanım Bilgileri	
Yatırım Harcamaları	% 42-% 45
İşletme Sermayesi	% 42-% 45
GES Kurulumu	% 5-% 8
ARGE ve Ürün Geliştirme Harcamaları	% 5-% 8

Kaynak: Meka Beton Santralleri Fiyat Tespit Raporu, KAP

4. Şirket'in Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Sermaye artırımını şeklinde halka arz edilecek olan Şirket'in halka açıklık oranının %27.04 olması ve 16,900,000 TL nominal değerli payların ihraç edilmesi planlanmaktadır.

Unvanı / Adı Soyadı	GRUBU	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Tutar (TL)	Oran (%)	Tutar (TL)	Oran (%)
Mehmet Kaybal	A	10,000,000	20.00	10,000,000	16.00
	B	30,000,000	80.00	25,600,000	40.96
Sinan Kaybal	B	2,500,000	5.00	2,500,000	4.00
Kerem Kaybal	B	2,500,000	5.00	2,500,000	4.00
Selma Kaybal	B	2,500,000	5.00	2,500,000	4.00
Şener Köken	B	2,500,000	5.00	2,500,000	4.00
Halka Açık Kısım	B	-	-	16,900,000	27.04
Toplam		50,000,000	100.00	62,500,000	100.00

Kaynak: Meka Beton Santralleri Fiyat Tespit Raporu, KAP

5. Finansal Tablolar

5a. Özet Bilanço

Bilanço (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Dönen Varlıklar	138,245,373	234,338,556	508,686,186	720,824,576
Duran Varlıklar	54,868,794	72,460,067	90,796,387	115,157,307
Toplam Varlıklar	193,114,167	306,798,623	599,482,573	835,981,883
Kısa Vadeli Yükümlülükler	133,952,183	218,402,691	384,100,478	605,672,494
Uzun Vadeli Yükümlülükler	17,224,564	12,543,159	39,343,967	41,669,846
Özkaynaklar	41,937,420	75,852,773	176,038,128	188,639,543
Toplam Kaynaklar	193,114,167	306,798,623	599,482,573	835,981,883

Kaynak: Meka Beton Santralleri Fiyat Tespit Raporu, KAP

5b. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2022	30.06.2023
Hasılat	206,124,190	353,607,766	717,665,743	291,902,418	483,118,178
Satışların Maliyeti	147,497,285	267,894,828	555,613,252	223,952,723	386,104,678
Brüt Kâr/Zarar	58,626,905	85,712,938	162,052,491	67,949,695	97,013,500
Genel Yönetim Gideri	12,465,170	19,035,717	51,726,451	15,383,146	42,339,595
Pazarlama Satış Dağıtım Gideri	7,204,895	14,038,732	26,647,704	9,955,184	17,389,415
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	2,761,195	728,774	969,357	529,478	501,602
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	48,691,923	107,904,188	144,733,018	79,653,566	183,105,542
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	50,297,469	123,628,786	166,094,587	94,491,040	200,347,569
Esas Faaliyet Kârı/Zararı	34,590,099	36,185,117	61,347,410	27,244,413	19,540,861
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3,414,244	1,042,996	75,291,452	692,334	18,650,116
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-	-	-	-	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kârı/Zararı	38,004,343	37,228,113	136,638,862	27,936,747	38,190,977
Finansman Geliri	-	-	-	-	-
Finansman Gideri	5,065,648	2,691,762	5,446,968	2,183,536	7,885,617
Vergi Öncesi Kâr/Zarar	32,938,695	34,536,351	131,191,894	25,753,211	30,305,360
Dönem Vergi Gelir/Gider	971,499	3,408,033	12,775,066	2,562,507	10,354,040
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gider	9,381,856	4,477,069	- 9,646,566	- 2,881,491	- 4,234,660
Dönem Kârı/Zararı	41,349,052	35,605,387	108,770,262	20,309,213	15,716,660

Kaynak: Meka Beton Santralleri Fiyat Tespit Raporu, KAP

6. Değerleme

Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında şirketin pay başına değerinin belirlenebilmesi amacıyla aşağıda bulunan değerlendirme yöntemleriyle inceleme yapılmıştır.

- Pazar Yaklaşımı : Çarpan Analizi
- Gelir Yaklaşımı : İndirgenmiş nakit Akımları Analizi

6a. Çarpan Analizine Göre Değerleme Sonuçları

Şirketin değerlendirme çalışmasında yurtdışı ve yurtiçinde seçilmiş şirketlerin FD/FAVÖK ve FD/SATIŞ çarpanları kullanılmıştır. Yurtiçinde BIST Metal Eşya Makine Endeksi (XMESY) ve İnşaat Endeksinde (XINSA) yer alan şirketler hesaplama dahil edilmiştir. Uç değer ayıklamasında XMESY ve XINSA yıllıklandırılmış FD/FAVÖK hesaplamasında 5x altı ve 20x üstü çarpanlar, yıllıklandırılmış FD/SATIŞ rasyosunda ise 4x üstü uç değerler elimine edilerek medyan değerleri kullanılmıştır. Yurtiçi çarpanlarda iki endeks için eşit ağırlık verilmiş olup, Şirket'in USD cinsinden hesaplanan özsermaye değeri 67,895,732 USD olarak hesaplanmıştır. Yurtdışı değerlemesinde ise FD/FAVÖK, FD/SATIŞ rasyolarının medyan değerleri sonucu 35,748,622 USD özsermaye değeri hesaplanmıştır. Sonuç olarak yurtiçi ve yurtdışı çarpan analizi sonucu eşit ağırlıklandırma yapılarak 51,822,177 USD özsermaye değeri hesaplanmıştır.

Çarpan Analizi	Ağırlık	Sonuç
Yurtiçi Çarpan Analizi Sonucu (USD)	50%	67,895,732
Yurtdışı Çarpan Analizi Sonucu (USD)	50%	35,748,622
Öz Sermaye Değeri (USD)		51,822,177
USD/TL (28/09/2023)		27.3752
Öz Sermaye Değeri (TL)		1,418,642,460

Kaynak: Meka Beton Santralleri Fiyat Tespit Raporu

6b. Gelir Yaklaşımına Göre Değerleme Sonuçları

Vakıf Yatırım tarafından hazırlanmış olan indirgenmiş nakit akımları analizi kapsamında şirket tarafından aşağıdaki varsayım ve projeksiyonlar kullanılmıştır.

- Projeksiyonlar 2023 ve 2028 dönemi için yapılmıştır.
- Değerleme Şirketin ABD dolarına bağımlılığının çok yüksek olması sebebi ile ABD cinsi yapılmıştır.
- Projeksiyon dönemi AOSM varsayımları ileriye yönelik sabit tutulmuştur.
- Risksiz faiz oranı Türkiye 10 yıllık ABD doları cinsi tahvil getirisi (%8.56) alınmış ve üzerine ihtiyatlılık gereği marj konulmuştur (%10).
- Terminal büyüme genel geçer kabul edilen %5.5 olarak dikkate alınmıştır.
- Beta değeri halka açıklık gerçekleşmediği için 1 olarak dikkate alınmıştır.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Risksiz Faiz Oranı	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
Risk Primi	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%
Beta	1	1	1	1	1	1
Özsermaye Maliyeti	15.50%	15.50%	15.50%	15.50%	15.50%	15.50%
Borçlanma Maliyeti	15.50%	15.50%	15.50%	15.50%	15.50%	15.50%
Borç Primi	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%
Kurumlar Vergisi Oranı	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	12.40%	12.40%	12.40%	12.40%	12.40%	12.40%
Özsermaye Oranı	22.60%	22.60%	22.60%	22.60%	22.60%	22.60%
AOSM	13.10%	13.10%	13.10%	13.10%	13.10%	13.10%

Kaynak: Meka Beton Santralleri Fiyat Tespit Raporu

Değerleme çalışması kapsamında İndirgenmiş Nakit Akım (İNA) yöntemine göre nihai değerlemede %50 ağırlık verilmiştir. Şirketin özsermaye değeri 65,139,891 USD olarak hesaplanmıştır.

İNA Analizi	Ağırlık	Sonuç
Firma Değeri (USD)		66,372,660
Net Borç / Net Nakit (USD)		1,232,769
Öz Sermaye Değeri (USD)		65,139,891
USD/TL (28/09/2023)		27.3752
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)	100%	1,783,217,544

Kaynak: Meka Beton Santralleri Fiyat Tespit Raporu

6c. Nihai Değerleme Sonuçları

Değerleme çalışması kapsamında İndirgenmiş Nakit Akım yöntemine ve Çarpan Analizi yöntemine nihai değerlemede eşit ağırlık (%50) ağırlık verilmiştir. Buna göre yurtiçi ve yurtdışı benzer şirketlerin ağırlıklandırılmış özsermaye maliyeti ile 58,481,034 USD Özsermaye değeri hesaplanmıştır. 28/09/2023 tarihli USD/TL kuru olan 27.3752 ile TL para birimi cinsine çevrildiğinde Halka arz öncesi özsermaye değeri 1,600,930,010 TL olarak hesaplanmıştır. Şirketin 50,000,000 pay adedi ile beraber pay başına özsermaye değeri 32.02 TL olarak hesaplanmıştır. İskonto oranı %21.92 olarak belirlenmiş olup, iskonto sonrası halka arz fiyatı 25.00 TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme Sonucu	Ağırlık	Özkaynak Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımı (USD)	50%	65,139,891
Piyasa Yaklaşımı - Yurt İçi Benzer Şirketler	50%	51,822,177
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)	100%	58,481,034
USD/TL (28/09/2023)		27.3752
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)		1,600,930,010
Pay Adeti		50,000,000
Pay Başına Özsermaye Değeri (TL)		32.02
İskonto Oranı		21.92%
Halka Arz Sonrası Hedef Piyasa Değeri (TL)		1,250,006,152
İskonto Sonrası Halka Arz Fiyatı (TL)		25.00

Kaynak: Meka Beton Santralleri Fiyat Tespit Raporu

7. Değerleme Sonucu

Değerleme çalışması kapsamında Vakıf Yatırım tarafından kullanılan yöntemler ve ilgili çalışmalar incelenerek halka arz fiyatı olan 25.00 TL'nin makul olduğu düşünmekteyiz. Ayrıca halka arz fiyatlamasında uygulanan %21,92 iskonto oranının makul olduğunu düşünmekteyiz. Değerleme ile ilgili ek görüşlerimiz aşağıdaki gibi özetlenmiştir:

- Genel itibari ile hem piyasa çarpanları hem de İNA analizinde açıklanan bilgilerin yeterince detaylı ve anlaşılır olduğu kanaatindeyiz.
- Fiyat tespit raporu içinde verilen sektörel ve şirket bazlı bilgilerin yeterince detaylı ve anlaşılır olduğu kanaatindeyiz.
- İNA değerlemesindeki varsayımların kaynak açısından ve varsayımsal açıdan makul olduğunu düşünmekteyiz.
- Benzer şirketlerin ve İNA analizinin ağırlıklandırma oranlarını makul bulmaktayız.
- Benzer şirket yöntemlerinde FD/FAVÖK ve FD/SATIŞ oranlarının kullanılmasını makul görüyoruz. Ek açıklamalar ile neden diğer rasyoların kullanılmadığına dair bilgilerin yeterince detaylı ve anlaşılır olduğu kanaatindeyiz.
- Şirketin finansal kalemlerinin ABD doları bazında hassasiyetinin yüksek olmasından dolayı İNA değerlemesinin USD cinsinden yapılmasını makul buluyoruz.
- Şirketin AOSM hesaplamasında risksiz faiz oranı olarak Türkiye 10 yıllık ABD doları cinsi tahvil getirisinin alınmasını (%8.56) ve üzerine ihtiyatlılık gereği marj konulmasını (%10) makul buluyoruz.
- Risk primi olarak Damadoran'ın verilerinin/hesaplamalarının üzerine ihtiyatlılık gereği marj konulmasını makul buluyoruz.
- Çarpan analizinde Şirket'in faaliyet konusu olan Metal Eşya Makine Endeksi ve İnşaat Endeksinin kullanılmasını ve ihtiyatlılık gereği medyanın kullanılmasını makul buluyoruz.
- Çarpan analizinde Uç değer ayıklanmasında FD/FAVÖK için genel piyasa uygulamalarında alt ve üst bant seçimini makul bulmak ile beraber ihtiyatlılık gereği FD/SATIŞ rasyosunda sadece üst band uç değer ayıklamasını makul buluyoruz.

T +90 (212) 370 0370 F +90 (212) 370 0371
kurumsalfinansman@albyatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun
Center No: 74 A/80 34394 Şişli /
İstanbul

ÇEKİNCE: Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

YASAL UYARI: Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.