

MEKA

Meka Beton Santralleri İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist Raporu



04/10/2023

1. Halka Arza İlişkin Bilgiler:

Halka Arz Bilgileri

Borsa Kodu	MEKAG
Halka Arz Fiyatı	25,00 TRY
Halka Arz iskontosu	%21,92
Halka Arz Tarihleri	5-6 Ekim 2023
Halka Arz Yöntemi	Borsa'da Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Dağıtım	Eşit Dağıtım
Halka Açıklık Oranı	27,04 %
Halka Arz Büyüklüğü	422.500.000 TRY

Kaynak: Meka Beton İzahname

2. Şirketin Faaliyetleri:

1987 yılında kurulmuş olan 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 şunlardır:

- ✓ Beton santralleri
- ✓ Kırma eleme tesis ve ekipmanları

Şirketin beton santralleri ürün grubunda; sabit, kompakt, mobil, şantiye tipi beton santralleri ile beton mikserleri, otomasyon yazılımları, diğer beton santrali ekipmanları ve beton santrali yedek parça ve servis hizmetlerinden oluşan 8 alt ürün/hizmet grubu bulunmaktadır.

Şirket; kırma, eleme ve ıslak proses alanında tesis tasarımı, ekipman üretimi, tesis devreye alma, personel eğitimleri, ekipman ve hizmet pazarlaması, satış sonrası servis hizmetlerinde tüketicinin ihtiyaçlarını karşılama konusunda çalışmaktadır.

Şirket'in kırma eleme ürün grubunda; kırıcılar, besleyiciler, elekler, ıslak proses ekipmanları, mobil tesisler, komple tesisler, diğer tesis ekipmanları ve kırma eleme yedek parça ve servis hizmetlerinden oluşan 8 alt ürün/hizmet grubu bulunmaktadır.

3. Ortaklık Yapısı:

Sermaye artırımı ve ortak satışı şeklinde halka arz edilecek olan toplam 16.900.000 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile halka açıklık oranının % 27,04 olması planlanmaktadır.

Ortağın Unvanı	Pay Grubu	Halka Arzdan Önce		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Mehmet Kaybal	A	10.000.000	20	10.000.000	16
	B	30.000.000	60	25.600.000	40,96
Sinan Kaybal	B	2.500.000	5	2.500.000	4
Kerem Kaybal	B	2.500.000	5	2.500.000	4
Selma Kaybal	B	2.500.000	5	2.500.000	4
Şener Köken	B	2.500.000	5	2.500.000	4
Halka Açık Kısım	B	-	-	16.900.000	27,04
Toplam		50.000.000	100,00	62.500.000	100,00

Kaynak: Meka Beton İzahname

4. Finansallar

Bilanço Tablosu:

TRY bin TL	2020	2021	2022	2023 1.Y.
Dönen Varlıklar	138.245	234.339	508.686	720.825
Duran Varlıklar	54.869	72.460	90.796	115.157
Toplam Varlıklar	193.114	306.799	599.483	835.982
Kısa Vadeli Yükümlülükler	133.952	218.403	384.100	605.672
Uzun Vadeli Yükümlülükler	17.225	12.543	39.344	41.670
Özkaynaklar	41.937	75.853	176.038	188.640

Gelir Tablosu:

TRY bin TL	2020	2021	2022	2022 1.Y.	2023 1.Y.
Hasılat	206.124	353.608	717.666	291.902	483.118
Satışların Maliyeti (-)	147.497	267.895	555.613	223.953	386.105
Brüt Kar	58.627	85.713	162.052	67.950	97.014
Brüt Kar Marjı (%)	28,4	24,2	22,6	23,3	20,1
Esas Faaliyet Karı	34.590	36.185	61.347	27.244	19.541
Favök	34.986	39.907	62.877	24.811	17.626
Favök Marjı (%)	17,0	11,3	8,8	8,5	3,6
Net Kar	41.349	35.605	108.770	20.309	15.717

Kaynak: Meka Beton İzahname

6. Değerleme:

Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi çalışmasında “Gelir Yaklaşımı” ve “Pazar Yaklaşımı” dikkate alınmış ve kullanılmıştır.

A- Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi - İNA)

- Projeksiyonlar 2023-2028 yılları için ve USD bazında yapılmıştır.
- Piyasa riski primi %5,5 olarak alınmıştır.
- Risksiz getiri oranı olarak Türkiye 10 yıllık ABD Dolar cinsi tahvilin getirisi dikkate alınmıştır. Söz konusu tahvilin faizi 21.08.2023 itibarıyla %8,56 seviyesinde olup, ihtiyatlılık gereği Projeksiyon Dönemi boyunca %10 olarak kullanılmıştır.

- Borçlanma maliyetinin projeksiyon dönemi boyunca risksiz getiri oranının 5,5 puan üstü olacağı varsayılmıştır.
- Beta değeri 1 olarak alınmıştır.
- Terminal büyüme oranı %1 olarak kabul edilmiştir.

Buna göre Meka Beton için İNA yöntemi ile **65.139.891 USD** ve **1.783.217.554 TL Özsermaye Değerine** ulaşılmıştır.

B- Çarpan Analizi Yöntemi

Şirket'in operasyonlarını ve finansal yapısını göz önünde bulundurarak, Çarpan Analizi kapsamında "FD/Satış", "FD/FAVOK", "PD/DD" ve "F/K" çarpanları incelenmiş olup, Çarpan Analizi kapsamında Şirket'in ciro ve operasyonel kar performansını yansıtması sebebiyle "FD/FAVÖK" ve "FD/Satış" çarpanlarının kullanılmasının uygun olacağı değerlendirilmektedir.

Çarpan Analizi kapsamında yurt içinde ve yurt dışında Meka Beton ile benzer alanda faaliyet gösteren şirketler araştırılmıştır. Yurt içi benzer şirketler olarak BIST Metal Eşya Makine Endeksi (XMESY) ve BIST İnşaat Endeksi (XINSA) şirketleri dikkate alınmıştır.

Çarpan Analizi Sonucu	Özsermaye Değeri (USD)	Ağırlık
Yurt içi çarpan analizi sonucu	67.895.732	50%
Yurt dışı çarpan analizi sonucu	35.748.622	50%
Çarpan Analizi Sonucuna göre Özsermaye Değeri (USD)	51.822.177	

NİHAİ DEĞERLEME

Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık
İndirgenmiş Nakit Akımları (USD)	65.139.891	50 %
Çarpan Analizi (USD)	51.822.177	50 %
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (USD)	58.481.034	
USD/TL	27,3752	
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)	1.600.930.010	

Değerleme Sonuç	
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)	1.600.930.010
Ödenmiş Sermaye (TL)	50.000.000
Pay Başına Fiyat (TL)	32,02
Halka Arz İskontosu	21,92 %
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri (TL)	1.250.006.152
İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL)	25,00

Kaynak: Meka Beton Fiyat Tespit Raporu

7. Değerleme Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat tespit raporunda Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgiler yeterlidir.
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK ve FD/Satış çarpanının kullanılmasını makul buluyoruz. Ayrıca PD/DD ve F/K çarpanları da değerlemede incelenebilirdi.
- Çarpanların medyanının alınmasını makul buluyoruz.
- Çarpan analizinde kullanılan FD/FAVÖK ve FD/Satış çarpanlarının verdiği sonuçlara eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Çarpan analizinde Yurt içi ve Yurt dışı çarpanların verdiği sonuçlara eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Çarpan analizinde BIST Metal Eşya Makine Endeksi ve BIST İnşaat Endeksi çarpanları kullanılmasını makul buluyoruz.
- Şirket'in halka arz sonrasında Yıldız Pazar'da işlem göreceği dikkate alındığında, Yıldız Pazar çarpanları da değerlemeye dahil edilebilirdi.
- Dolar bazında hazırlanan İNA analizinde Risksiz getiri oranının %10 alınmasını makul buluyoruz.
- İNA'da Borçlanma maliyetinin risksiz getiri oranının 5,5 puan üstü olarak varsayılmasını makul buluyoruz.
- İNA'da beta değerinin halka arzlarda sıklıkla kullanıldığı şekilde 1 olarak alınmasını makul buluyoruz.
- İNA'da öngörülen ciro ve kar marjı hedeflerine ulaşamaması değerlemeyi olumsuz yönde etkileyebilir.
- %5,5 olarak alınan piyasa risk primini makul buluyoruz.
- %1 olarak alınan terminal büyüme oranını olumlu buluyoruz.
- Nihai değerlemede İNA ve Çarpan Analizine %50-50 eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.

Sonuç olarak hesaplanan şirket değeri üzerinden %21,92 halka arz iskontosu uygulanarak bulunan pay başına 25,00 TL halka arz fiyatının yukarıdaki çekincelerimiz çerçevesinde makul olduğu görüşünderiz.

ÇEKİNCE

Burada yer alan bilgiler TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak 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. Tüm veriler, TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.