

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği' nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, QNB Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kocaeli Çelik Sanayi ve Ticaret A. Ş. ("Kocaeli Çelik" ve/veya "Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	212,000,000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	46,750,000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	233,500,000	Halka Açılacak Oran (%)	20.0%
	Sermaye Arttırımı (TL)	21,500,000	Halka Açılacak Oran (ek satış dahil)	24.0%
	Mevcut Pay Satışı (TL)	25,250,000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	27.50
	Ek Pay Satışı (TL)	9,350,000	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Şirket "Kocaeli Haddecilik Sanayi ve Ticaret LTD. ŞTİ." unvanı ile 30.000.000 TL sermaye ile Denizli'de 1984 yılında kurulmuştur.

Demir-çelik sektörünün çelik profil segmentinde faaliyet gösteren Şirket, 01.04.2021 31.03.2022 dönemini kapsayan son 12 aylık dönemde 533 milyon ABD Doları satış hasılatı, 393 milyon ABD Doları ihracatı ile toplam 800.000 ton/yıl kapasite ile Türkiye'nin çelik profil kapasitesi bakımından belli başlı firmalarından olup, sahip olduğu 3 çelik profil fabrikasının yanı sıra 120.000 ton/yıl kapasiteli Servis Merkezi ve 100.000 ton/yıl kapasiteli Galvaniz Fabrikası, yaklaşık 13 milyon kWh elektrik üretim tesisi (GES) ile üretimlerini 85.000 m2'si kapalı olmak üzere toplam 280.000 m2 alanda gerçekleştirmektedir. Şirket, yurt dışı, yurtiçi ve Birleşik Krallık'ta kurulmuş yurt dışı dağıtım kanalı ile enerji nakil hattı, güneş enerjisi alt yapısı, yapısal çelik, ulaşım, madencilik, tünel, gemi inşa, tarım, makine imalat ve savunma sanayi sektörlerinde faaliyet gösteren müşterilerine yüksek mukavemetli, özel kalitelerde, farklı ebatlarda, özel boy ve kesitlerde çelik profillerin üretimlerini ve satışını yapmaktadır. Şirket ülkemizin çelik profil üretiminde yüksek kapasiteye sahip üretici firmalarından olup 6 kıtada yaklaşık 140 ülkeye gerçekleştirdiği ihracat ile segmentinde EDDMİB Raporu'na göre Ege Bölgesinde 2018, 2019, 2020 ve 2021 yıllarında ihracat tutarı en yüksek çelik profil ihracatı yapan firma konumundadır.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grup	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Dahil)	
		TL	%	TL	%	TL	%
Hakan Kocaer	A	42.400.000	20,0%	42.400.000	18,2%	42.400.000	18,2%
	C	127.200.000	60,0%	101.950.000	43,7%	92.600.000	39,7%
Ali Rıza Kocaer	B	42.400.000	20,0%	42.400.000	18,2%	42.400.000	18,2%
Halka Açık Kısım		-		46.750.000	20,0%	56.100.000	24,0%
Toplam		212.000.000	100,0%	233.500.000	100,0%	233.500.000	100,0%

2.Halka Arz Gerekeşi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket halka arzdan brüt 591,250,000 TL nakit kaynak elde etmeyi planlamaktadır. Tahmini halka arz maliyetleri sonrasında 560,623,002 TL net gelir öngörülmektedir.

Şirket'in sermaye artırımını yolu ile ihraç edilecek yeni payların halka arzından elde edilecek fonun kullanım yerleri aşağıdaki gibidir:

- Yatırım harcamaları (%65 - 70)
- İşletme sermayesi (%30 - 35)

3.Özet Finansallar

(TL)	2019	2020	2021	2021/03	2022/03
Hasılat	1,781,563,409	1,965,991,003	4,216,306,544	552,040,431	1,877,840,534
Brüt Kar	197,973,789	314,904,223	851,569,509	85,810,763	455,126,600
Faaliyet Giderleri	-113,377,099	-127,709,122	-315,497,784	-36,777,134	-124,721,084
Esas Faaliyet Karı	90,496,930	340,607,537	961,917,255	82,449,359	304,494,104
FAVÖK	126,962,242	382,327,209	1,013,137,738	95,386,381	320,389,630
Düzeltilmiş FAVÖK	121,062,002	228,914,773	587,292,208	61,970,651	346,301,042
Dönem Karı	-23,442,894	81,629,157	135,368,253	-33,133,890	83,212,246

Net Borç

ABD Doları	2022/03
Toplam Finansal Borç	119,050,468
Nakit ve Nakit Benzerleri	15,159,712
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	26,725,764
Net Finansal Borç	77,164,992

4. Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)
- Piyasa Çarpanları Analizi (FD/FAVÖK)

AOSM

AOSM	
Beta	1.00
Risksiz Getiri Oranı	9.50%
Risk Primi	6.50%
Sermaye Maliyeti	16.00%
Borçlanma Maliyeti	10.50%
Vergi Oranı	23%
Borç/(Borç+Özkaynaklar)	50.00%
Özkaynaklar/(Borç+Özkaynak)	50.00%
AOSM	12.04%

İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA)

mn USD	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Satışlar	523,4	597,8	615,8	637,6	660,2	683,5
FVÖK	86,5	85,8	87,2	90,5	93,1	95,7
Amortisman	5,9	7,6	8,6	9,1	9,6	10,2
FAVÖK	92,4	93,5	95,8	99,5	102,7	106,0
Düzeltilmiş FAVÖK	92,4	93,5	95,8	99,5	102,7	106,0
Vergi	-20	-17	-17	-18	-19	-19
Yatırım	-6,00	-18,00	-12,10	-8,50	-9,35	-10,29
İşletme Sermayesi Değişimi	-6,6	-7,5	-1,9	-2,5	-2,5	-2,6
Serbest Nakit Akımları	59	44	50	49	45	41
Serbest Nakit Akımları Bugünkü Değer	290					
Uç Büyüme Oranı	1,00%					
Uç Değer	377					
Firma Değeri	667					
Net Borç	77					
Piyasa Değeri	590					

Piyasa Çarpanları Analizi

Ağırlıklandırılmış Yurtiçi Çarpan	
BIST Metal Ana Endeksi FD/FAVÖK	5.70x
BIST Sınai Endeksi FD/FAVÖK	5.91x
Ortalama	5.81x
FAVÖK (ABD Doları)	82,365,541
Hesaplanan Firma Değeri (ABD Doları)	478,273,961
Net Finansal Borç (ABD Doları)	77,164,992
Hesaplanan Piyasa Değeri (ABD Doları)	401,108,970

Yurtdışı Benzer Şirketler	
FD/FAVÖK Medyanı	6.44x
FAVÖK (ABD Doları)	82,365,541
Hesaplanan Firma Değeri (ABD Doları)	530,614,441
Net Finansal Borç (ABD Doları)	77,164,992
Hesaplanan Piyasa Değeri (ABD Doları)	453,449,449

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Halka Açık Benzer Şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizi %33.3-66.6 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir.

	Piyasa Değeri (ABD Doları)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (ABD Doları)
Ağırlıklandırılmış Yurtiçi Çarpan Değeri	401,108,970	33.33%	133,702,990
Yurtdışı Çarpan Değeri	453,449,449	33.33%	151,149,816
İNA	589,945,960	33.33%	196,648,653
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri			481,501,460
13.05.2022 TCMB ABD Doları / Türk Lirası Alış Kuru			15.35
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri - Türk Lirası			7,392,299,309
Ödenmiş Sermaye			212,000,000
Pay Başına Fiyat - TL			34.87
Halka Arz İskontosu			21.00%
Halka Arz Fiyatı - TL			27.50

Çalışma kapsamında hesaplanan değer halka arz öncesi ödenmiş sermayeye (212,000,000TL) bölünmesi sonucunda iskonto öncesi pay değeri **34.87 TL** olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bu değere **%21** halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz birim pay fiyat **27.50 TL** olarak hesaplanmıştır.

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Kocaer Çelik hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Kocaer Çelik için yapılan değerlendirme çalışmasında "İndirgenmiş Nakit Akımları" ve "Piyasa Çarpanları Analizi" kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne sırasıyla %33.3 – 66.6 ağırlık verilmesinin makul olduğunu düşünüyoruz.
- Şirketin değerlemesinde kullanılan İNA yönteminde USD bazlı risksiz getiri oranı 2022 ve sonrası için %9.50 kullanılmasını makul olarak değerlendiriyoruz.
- Şirketin değerlemesi USD bazlı yapılmış olup TL'ye dönüşünde 13 Mayıs kuru kullanılmıştır, şu anki piyasa koşullarında değerlemeyi daha cazip hale getirdiğini düşünüyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %21 iskonto oranı uygulanarak 27.50 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

Yukarıdaki çekinceler dışında halka arz değerlendirme çalışmasının makul olduğunu düşünüyoruz.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve 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. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.