

misyon.

Misyon Yatırım Bankası A.Ş.

Koç Metalurji A.Ş. (“KOCMT”)

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu

09/05/2024

İşbu rapor, Misyon Yatırım Bankası A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır.

Rapor, A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Koç Metalurji A.Ş. ("Koç Metalurji" ve/veya "Şirket" ve/veya "İhraççı" ve/veya Şirket ve bağlı ortaklıklarını temsilen "Grup") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir.

6. maddede yer alan fiyata ilişkin değerlendirmemiz dışında bu rapordaki Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcıların halka arza ilişkin yatırım kararlarını Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımlanan İzahname'yi inceleyerek vermeleri gerekmektedir.

| Halka Arz Özeti | |
|--|--|
| İhraççı | Koç Metalurji A.Ş. ("KOCMT") |
| Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş | A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. |
| Talep Toplama Tarihleri | 9-10 Mayıs 2024" |
| Halka Arz Şekli | Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı |
| Satış Yöntemi | Sabit Fiyatla Talep Toplama |
| Aracılık Yöntemi | En İyi Gayret Aracılığı |
| Dağıtım Yöntemi | Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Eşit Dağıtım |
| Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye | 350.000.000 TL |
| Toplam Halka Arz Edilen Paylar (Nominal) | 105.000.000 TL (Sermaye Artırımı) 20.000.000 TL (Ortak Satışı) |
| Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye | 455.000.000 TL |
| Toplam Halka Arz Büyüklüğü | 2.562.500.000 TL |
| Halka Açıklık Oranı | %27,47 |
| Tahsisat | Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %70 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %30 |
| Halka Arz İskontosu | %30,60 |
| Halka Arz Satış Fiyatı | 20,50 TL |
| Fiyat İstikrarı | Fiyat istikrarı işlemleri planlanmamaktadır. |
| Taahhütler | İhraççı ve Ortaklar için 1 yıl süreyle satmama taahhüdü |

1. Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

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 Karşiosb Mah. Demirciler Sok. Koç Metalurji No: 7 İç Kapı No: 1 Payas/Hatay adresine taşınmış olup, adres değişikliği 18.04.2023 tarihinde tescil ve 24.04.2023 tarih ve 10817 sayılı TTSG’de ilan edilmiştir.

Şirket’in 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 ISO-500 listesinde 2021 yılında 70’inci 2022 yılında ise 192’nci 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.

1.1. Ortaklık Yapısı

| Pay Sahibi | Halka Arz Öncesi | | | Halka Arz Sonrası | | |
|------------|------------------|----------|-----------|-------------------|----------|-----------|
| | Nominal Değer | Oran (%) | Pay Grubu | Nominal Değer | Oran (%) | Pay Grubu |
| Adil Koç | 65.000.000 | %18,57 | A | 65.000.000 | %14,29 | A |
| | 285.000.000 | %81,43 | B | 265.000.000 | %58,24 | B |
| Halka Açık | - | - | B | 125.000.000 | %27,47 | B |
| Toplam | 350.000.000 | 100,00 | - | 455.000.000 | 100,00 | |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

2. Halka Arz Gerekçesi ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket paylarının halka arz yoluyla satışı ve sermaye artırımlarıyla, Şirket’in mevcut üretim tesislerinin modernizasyonu, yeni haddehane yatırımları, yenilenebilir enerji üretim tesisi projesi ve Şirket’in artan işletme sermayesi ihtiyacının finanse edilmesi planlanmaktadır. Tüm bu

yatırımlar ve işletme sermayesine kaynak sağlanmasıyla, Şirket'in üretim kapasitesinin artırılması ve karlılığının artırılması planlanmaktadır. Bunun yanında, Şirket'in adil piyasa değerinin belirlenmesi, Şirket'in marka bilinirliğinin artırılması ve Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

| Fonun Kullanım Yeri | Net Halka Arz Gelirine Oranı (%) |
|---|----------------------------------|
| Haddehane Yatırımı | 35 |
| Mevcut Üretim Tesisinin Modernizasyonu | 10 |
| Yenilenebilir Enerji Yatırımlarının Finansmanı | 35 |
| Hammadde Tedariği ve İşletme Sermayesi İhtiyacının Finansmanı | 20 |
| Toplam | 100 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3. Özet Finansallar

| Gelir Tablosu (TL) | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 |
|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Hasılat | 17.992.802.760 | 10.975.545.964 | 10.954.841.228 |
| Satışların Maliyeti | (16.549.121.263) | (10.521.023.017) | (10.159.982.886) |
| Brüt Kar | 1.443.681.497 | 454.522.947 | 794.858.342 |
| Esas Faaliyet Karı | 724.262.942 | 193.696.886 | 542.699.765 |
| Finansman Öncesi Faaliyet Karı | 742.816.347 | 808.627.466 | 1.451.330.104 |
| Vergi Öncesi Kar/Zarar | 748.266.965 | 1.530.108.219 | (196.609.749) |
| Net Dönem Karı | 776.565.199 | 1.775.728.949 | 79.070.821 |

| Bilanço (TL) | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 |
|---------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Dönen Varlıklar | 2.874.392.632 | 3.083.144.087 | 2.474.440.714 |
| Duran Varlıklar | 2.062.938.579 | 4.665.922.528 | 4.801.486.796 |
| Toplam Varlıklar | 4.937.331.211 | 7.749.066.615 | 7.275.927.510 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 1.728.537.910 | 2.771.007.354 | 2.211.206.452 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 14.737.623 | 13.852.978 | 22.193.458 |
| Özkaynaklar | 3.194.055.678 | 4.964.206.283 | 5.042.527.600 |
| Toplam Kaynaklar | 4.937.331.211 | 7.749.066.615 | 7.275.927.510 |

4. Değerleme

A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu, SPK'nun III-62.1 "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkındaki Tebliği" gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS-2017) kapsamında yürütülmüştür. Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanmasında, UDS Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinde belirtilen üç temel değerlendirme yaklaşımının tamamı dikkate alınmıştır.

4.1. Defter Değeri (Maliyet) Yöntemi

Payların defter değeri, özkaynak toplamının pay sayısına (ödenmiş sermaye) bölünmesiyle elde edilmektedir. 31.12.2023 dönemi itibarıyla özkaynakları 5.042.527.600 TL olup, 350.000.000 TL'lik sermayesi dikkate alındığında pay başına defter değeri 14,41 TL'ye karşılık gelmektedir.

Şirketin kuruluş döneminde olmaması, parçaları toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması nedeniyle Maliyet (Defter Değeri) Yaklaşımı Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılmamıştır.

4.2. İndirgenmiş Nakit Akımları (Gelir) Yönetimi

Koç Metalurji'nin 01.01.2024- 31.12.2028 döneminde elde edeceği serbest nakit akımlarının toplam değeri Şirket'in Firma Değeri'ni ifade etmektedir. Firma Değeri'nden 31.12.2023 tarihi itibarıyla Şirket bilançosunda yer alan 223,0 milyon TL seviyesindeki net finansal borcun düşülmesi suretiyle Şirket Değeri'ne ulaşılmıştır. Projeksiyon dönemi sonrasında devam eden değerlerin hesabında sabit büyüme yöntemi kullanılmıştır. Sabit büyüme oranı TL bazında %5 seviyesinde varsayılmış, Şirket'in aktifinde yer alan makine-ekipman için de herhangi bir hurda değer öngörüsünde bulunulmamıştır.

01.01.2024 – 31.12.2028 tahmin dönemine ilişkin tahmin edilen serbest nakit akışlarının toplamının söz konusu tahmin döneminde belirlenen indirgeme oranı ile bugüne indirgenmiş değeri ile Firma Değeri'ne ulaşılmıştır. Söz konusu Firma Değeri'nden Şirket'in net finansal borç pozisyonu çıkarılarak Şirket'in Hedef Özsermaye Değeri hesaplanmıştır. Özsermaye değeri Şirket'in ödenmiş sermaye tutarına oranlanarak, Şirket'in halka arz öncesi Hedef Pay Fiyatına ulaşılmıştır.

4.2.1. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

| AOSM Tablosu | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Risksiz Faiz Oranı | %30,50 | %26,00 | %22,00 | %20,00 | %20,00 |
| Spesifik Risk Primi | %1,00 | %1,00 | %1,00 | %1,00 | %1,00 |
| Türkiye Risk Primi | %6,00 | %6,00 | %6,00 | %6,00 | %6,00 |
| Beta | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| Kurumlar Vergisi Oranı | %25,00 | %25,00 | %25,00 | %25,00 | %25,00 |
| Borçlanma Maliyeti | %33,00 | %28,50 | %24,50 | %22,50 | %22,50 |
| Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti | %24,75 | %21,38 | %18,38 | %16,88 | %16,88 |
| Sermaye Maliyeti | %37,50 | %33,00 | %29,00 | %27,00 | %27,00 |
| Finansal Borçluluk Oranı | %13,90 | %13,90 | %13,90 | %13,90 | %13,90 |
| AOSM | %35,73 | %31,38 | %27,52 | %25,59 | %25,59 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4.2.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Hesabı (İNA)

| (Bin TL) | 2021 | 2022 | 2023 |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Net Satışlar | 17.992.803 | 10.975.546 | 10.954.841 |
| Yıllık Büyüme | %95,8 | -%39,0 | -%0,2 |
| Satışların Maliyeti | 16.549.121 | 10.521.023 | 10.159.983 |
| SM/Net Satışlar | %92,0 | %95,9 | %91,4 |
| Brüt Kar | 1.443.681 | 454.523 | 794.858 |
| Brüt Kar Marjı | %8,0 | %4,1 | %7,3 |
| Esas Faaliyet Giderleri | 69.917 | 83.644 | 97.177 |
| /Net Satışlar | %0,4 | %0,8 | %0,9 |
| Yıllık Büyüme | %22,1 | %19,6 | %16,2 |
| Vergi Faiz Öncesi Kar | 1.373.765 | 370.879 | 697.682 |
| VFÖK Marjı | %7,6 | %3,4 | %6,4 |
| Düzeltilmiş FAVÖK | 1.450.570 | 469.590 | 817.675 |
| Yıllık Büyüme | %63,3 | -%67,6 | %74,1 |
| FAVÖK Marjı | %8,1 | %4,3 | %7,5 |
| Amortisman Gideri | 76.805 | 98.711 | 119.994 |
| /Net Satışlar | %0,4 | %0,9 | %1,1 |
| Ticari İşletme Sermayesi | 402.879 | 232.230 | 648.760 |
| /Net Satışlar | %2,2 | %2,1 | %5,9 |
| Kısa Vadeli Ticari Alacaklar | 9.729 | 242.143 | 211.316 |
| Ort. Tahsilat Süresi (Gün) | 1 | 4 | 8 |
| Kısa Vadeli Ticari Borçlar | 1.092.722 | 1.587.232 | 1.107.949 |
| Ort. Ödeme Süresi (Gün) * | 28 | 44 | 48 |
| Stoklar | 815.754 | 1.325.023 | 1.340.129 |
| Stok Çevirme (Gün) | 17 | 37 | 48 |
| Müşterilerden Alınan Avans | 182.403 | 16.220 | 100.790 |
| Alınan Avans Süresi (Gün) | 8 | 3 | 2 |
| Tedarikçilere Verilen Avans | 852.520 | 268.516 | 306.054 |
| Verilen Avans Süresi (Gün) | 20 | 19 | 10 |
| İşletme Sermayesi Değişim | 670.773 | (170.649) | 416.529 |
| /Net Satışlar | %3,7 | -%1,6 | %3,8 |
| Yatırım Harcamaları | 211.544 | 595.526 | 77.282 |
| Yatırımlar / Net Satışlar | %1,2 | %5,4 | %0,7 |
| Kapasite Yatırımları | 202.917 | 584.584 | 54.257 |
| Yenileme Yatırımları | 1.345 | 1.573 | 2.489 |
| | 7.282 | 9.369 | 20.536 |
| Vergi | 0 | 0 | 0 |
| Serbest Nakit Akımları (S.N.A) | | | |
| AOSM | | | |
| İndirgeme Oranı | | | |
| İndirgenmiş Nakit Akımları | | | |

*: Stoklardaki değişim SMM'ye eklenmiştir.

| (Bin TL) | 2024P | 2025P | 2026P | 2027P | 2028P |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Net Satışlar | 16.386.658 | 23.445.176 | 31.353.752 | 40.208.594 | 49.548.037 |
| Yıllık Büyüme | %49,6 | %43,1 | %33,7 | %28,2 | %23,2 |
| Satışların Maliyeti | 15.031.498 | 21.553.661 | 28.664.398 | 36.665.903 | 45.191.767 |
| SM/Net Satışlar | %91,7 | %91,9 | %91,4 | %91,2 | %91,2 |
| Brüt Kar | 1.355.160 | 1.891.515 | 2.689.354 | 3.542.691 | 4.356.270 |
| Brüt Kar Marjı | %8,3 | %8,1 | %8,6 | %8,8 | %8,8 |
| Esas Faaliyet Giderleri | 173.722 | 222.495 | 272.514 | 326.124 | 393.962 |
| /Net Satışlar | %0,8 | %0,8 | %0,8 | %0,8 | %0,8 |
| Yıllık Büyüme | %78,8 | %28,1 | %22,5 | %19,7 | %20,8 |
| Vergi Faiz Öncesi Kar | 1.181.439 | 1.669.020 | 2.416.840 | 3.216.567 | 3.962.308 |
| VFÖK Marjı | %7,2 | %7,1 | %7,7 | %8,0 | %8,0 |
| Düzeltilmiş FAVÖK | 1.299.143 | 1.786.895 | 2.537.642 | 3.343.381 | 4.098.389 |
| Yıllık Büyüme | %58,9 | %37,5 | %42,0 | %31,8 | %22,6 |
| FAVÖK Marjı | %7,9 | %7,6 | %8,1 | %8,3 | %8,3 |
| Amortisman Gideri | 117.704 | 117.875 | 120.802 | 126.814 | 136.081 |
| /Net Satışlar | %0,7 | %0,5 | %0,4 | %0,3 | %0,3 |
| Ticari İşletme Sermayesi | 352.750 | 513.692 | 705.107 | 917.288 | 1.146.203 |
| /Net Satışlar | %2,2 | %2,2 | %2,2 | %2,3 | %2,3 |
| Kısa Vadeli Ticari Alacaklar | 161.255 | 235.565 | 324.080 | 423.219 | 529.369 |
| Ort. Tahsilat Süresi (Gün) | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| Kısa Vadeli Ticari Borçlar | 1.389.705 | 2.023.774 | 2.777.903 | 3.613.864 | 4.515.733 |
| Ort. Ödeme Süresi (Gün)* | 40 | 40 | 40 | 40 | 40 |
| Stoklar | 1.173.322 | 1.708.664 | 2.345.372 | 3.051.170 | 3.812.615 |
| Stok Çevirme (Gün) | 34 | 34 | 34 | 34 | 34 |
| Müşterilerden Alınan Avans | 162.123 | 236.832 | 325.824 | 425.495 | 532.217 |
| Alınan Avans Süresi (Gün) | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| Tedarikçilere Verilen Avans | 570.000 | 830.069 | 1.139.382 | 1.482.259 | 1.852.169 |
| Verilen Avans Süresi (Gün) | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| İşletme Sermayesi Değişim | (296.010) | 160.942 | 191.416 | 212.181 | 228.914 |
| /Net Satışlar | -%1,8 | %0,7 | %0,6 | %0,5 | %0,5 |
| Yatırım Harcamaları | 85.657 | 122.553 | 163.893 | 210.179 | 258.998 |

| | | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Yatırımlar / Net Satışlar | %0,5 | %0,5 | %0,5 | %0,5 | %0,5 |
| Kapasite Yatırımları | 81.933 | 117.226 | 156.769 | 201.043 | 247.740 |
| Yenileme Yatırımları | 3.723 | 5.327 | 7.124 | 9.136 | 11.258 |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Vergi | 295.360 | 417.255 | 604.210 | 804.142 | 990.577 |
| Serbest Nakit Akımları (S.N.A.) | 1.214.137 | 1.086.145 | 1.578.123 | 2.116.879 | 2.619.900 |
| AOSM | %35,73 | %31,38 | %27,52 | %25,59 | %25,59 |
| İndirgeme Oranı | 0,8056 | 0,6271 | 0,5175 | 0,4294 | 0,3427 |
| İndirgenmiş Nakit Akımları | 978.105 | 681.131 | 816.661 | 909.043 | 897.870 |
| Toplam İndirgenmiş S.N.A. | 4.282.811 | | | | |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu *: Stoklardaki değişim SMM'ye eklenmiştir.

| (Milyon TL) | Tutar |
|---|----------------|
| Vergi Sonrası Terminal Yıl FAVÖK Tutarı | 3.107,8 |
| Projeksiyon Dönemi Sonrası FAVÖK | 3.263,2 |
| Projeksiyon Dönemi Sonrası Yatırım Harcamaları | 271,9 |
| Projeksiyon Dönemi Sonrası ΔNet İşletme Sermayesi | 240,4 |
| Projeksiyon Dönemi Sonrası Nakit Akımı | 2.750,9 |
| 2028 AOSM | %25,59 |
| Terminal Büyüme Oranı | %5,00 |
| Terminal Nakit Akımlarının Toplamı | 13.358,9 |
| 2028 İndirgeme Oranı | 0,3427 |
| Terminal Nakit Akımlarının Bugünkü Değeri | 4.578,2 |
| 01.01.2024 – 31.12.2028 İndirgenmiş SNA Toplamı | 4.282,8 |
| Firma Değeri (Değerleme Tarihi) | 8.861,0 |
| Toplam Finansal Borç (31.12.2023) | 814,3 |
| Nakit ve Nakit Benzerleri (31.12.2023) | 591,3 |
| Özsermaye Değeri (Değerleme Tarihi) | 8.638,0 |

İNA Analizi sonucu bulunan özkaynak değeri **8.638.022.926 TL** olarak hesaplanmıştır.

4.3. Piyasa Çarpanları (Pazar) Yöntemi

4.3.1. Yurtiçi Sektör Çarpanları

Koç Metalurji'nin çarpan analizinden piyasa değeri hesaplanırken Şirket'le benzer faaliyette bulunan borsa şirketleri İzmir Demir Çelik Sanayi A.Ş. (IZMDC.IS), Kardemir Karabük Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş. (KRDMD.IS), Kocaeli Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş. (KCAER.IS) ve İskenderun Demir ve Çelik A.Ş. (ISDMR.IS) olarak tespit edilmiştir. Ayrıca, Şirket'in faaliyet gösterdiği Metal Ana Sektörü (XMANA) ile İmalat Sektörünü (İMALAT) kapsayan Yurtiçi Sektör Çarpanları da

değerleme çalışmasında incelenmiştir. Sektörel bazda Fiyat Tespit Raporu tarihinden bir işgünü önce (15.04.2024) 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.

| Firma Adları | Borsa Kodu | PD (mn TL) | FD/FAVÖK | PD/DD | F/K | FD/S |
|------------------------|------------|--------------|------------------|------------------|-------------------|-----------------|
| Bantaş Ambalaj | BNTAS | 1.699 | 23,03 | 2,76 | 15,32 | 2,25 |
| BMS Birleşik Metal | BMSTL | 2.380 | 19,57 | 2,52 | 140,89 | 1,97 |
| BMS Çelik Hasır | BMSCH | 952 | 17,23 | 2,78 | 15,87 | 0,66 |
| Burçelik | BURCE | 1.783 | 21,24 | 5,48 | 55,16 | 3,89 |
| Burçelik Vana | BURVA | 1.139 | 59,53 | 45,51 | 96,45 | 9,25 |
| Çelik Halat | CELHA | 3.793 | 70,78 | 0,00 | 0,00 | 3,27 |
| Çemaş Döküm | CEMAS | 2.713 | 19,34 | 1,34 | 5,06 | 1,97 |
| Çemtaş | CEMTS | 5.065 | 5,83 | 1,38 | 61,31 | 0,90 |
| Çuhadaroğlu Metal | CUSAN | 1.870 | 13,64 | 3,99 | 95,99 | 1,55 |
| Demisaş Döküm | DMSAS | 1.400 | 0,00 | 3,82 | 0,00 | 1,24 |
| Dofer Yapı Malzemeleri | DOFER | 2.389 | 30,44 | 9,24 | 54,24 | 1,42 |
| Döktaş Dökümcülük | DOKTA | 11.541 | 12,06 | 2,58 | 24,40 | 1,73 |
| Eminiş Ambalaj | EMNIS | 1.527 | 61,67 | 30,82 | 88,10 | 6,71 |
| Erbosan | ERBOS | 5.700 | 21,91 | 4,69 | 17,59 | 2,36 |
| Erciyas Çelik Boru | ERCB | 11.992 | 25,90 | 4,02 | 130,11 | 1,87 |
| İzmir Demir Çelik | IZMDC | 10.125 | 6,32 | 2,97 | 0,00 | 0,73 |
| Kardemir (A) | KRDMA | 4.580 | 4,67 | 1,86 | 21,04 | 0,68 |
| Kardemir (B) | KRDMB | 2.170 | 4,47 | 1,77 | 20,05 | 0,66 |
| Kardemir (D) | KRDMD | 18.647 | 5,75 | 2,33 | 26,38 | 0,84 |
| Kocaer Çelik | KCAER | 37.810 | 17,73 | 5,35 | 31,86 | 2,62 |
| Makina Takım | MAKTK | 1.462 | 9,70 | 3,26 | 10,70 | 3,74 |
| Mega Metal | MEGMT | 11.808 | 14,68 | 4,27 | 39,35 | 1,07 |
| Panelan Çatı Cephe | PNLSN | 6.525 | 11,80 | 5,16 | 28,08 | 2,29 |
| Sarkuysan | SARKY | 16.300 | 9,32 | 3,96 | 9,57 | 0,63 |
| Tuççelik | TUCLK | 2.167 | 23,28 | 4,35 | 43,83 | 3,20 |
| Yükselen Çelik | YKSLN | 2.883 | 23,88 | 6,80 | 52,25 | 2,87 |
| Medyan | | 2.798 | 15,95 | 3,54 | 25,39 | 1,80 |

Eliminasyon sonrası İmalat Sektörü (İMALAT) ve Metal Ana Sektörü (XMANA) için hesaplanan “medyan” FD/FAVÖK, PD/DD, FD/S ve F/K çarpan değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

| Firma Adları | Borsa Kodu | FD/FAVÖK | PD/DD | F/K | FD/S |
|------------------|------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| Metal Ana Sanayi | XMANA | 15,95 | 3,54 | 25,39 | 1,80 |
| İmalat Sanayi | İMALAT | 14,98 | 3,07 | 16,77 | 2,19 |
| Ortalama | | 15,47 | 3,31 | 21,08 | 2,00 |

Sektör Çarpan Analizinde Kullanılan Finansal Tablo Parametreleri:

| Parametreler (31.12.2023) | (TL) |
|---|----------------|
| Düzeltilmiş FAVÖK | 817.675.347 |
| Net Finansal Borç | 223.032.612 |
| <i>Nakit ve Nakit Benzerleri</i> | 591.287.328 |
| <i>Finansal Borç</i> | 814.319.940 |
| <i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i> | 0 |
| Net Satışlar | 10.954.841.228 |
| Raporlanan Özkaynaklar | 5.042.527.600 |
| (-) Sermaye Düzeltme Farkı | 2.083.641.441 |
| Düzeltilmiş Özkaynaklar | 2.958.886.159 |
| Net Kar (Ana Ortaklık) | 79.070.821 |
| Ödenmiş Sermaye (Nominal TL) | 350.000.000 |

| Çarpanlar Tanımları | Çarpan Oranı | Düzeltilmiş FAVÖK | Net Kar | Satışlar | Özkaynaklar | Net Finansal Borç | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Özsermaye Tutarı |
|--|--------------|-------------------|------------|----------------|---------------|-------------------|---------|-------------------------------------|
| FD/FAVÖK | 15,47 | 817.675.347 | | | | 223.032.612 | %100 | 12.423.438.661 |
| FD/S | 2,00 | | | 10.954.841.228 | | 223.032.612 | %0 | 0 |
| F/K | 21,08 | | 79.070.821 | | | | %0 | 0 |
| PD/DD | 3,31 | | | | 2.958.886.159 | | %0 | 0 |
| İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri | | | | | | | | 12.423.438.661 |

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

4.3.2. Karşılaştırılabilir Şirketler Piyasa Çarpanları

| 5. Benzer Firmalar | PD (mn TL) | FD/FAVÖK | PD/DD | F/K | FD/S |
|--------------------|------------|----------|-------|-------|------|
| SIMECB MM Equity | 5.319 | 7,07 | 1,80 | 16,64 | 1,61 |
| ICHB MM Equity | 4.679 | 6,18 | 1,58 | 18,77 | 1,47 |
| 004020 KS Equity | 3.705 | 4,62 | 0,21 | 8,81 | 0,43 |
| 2014 TT Equity | 1.223 | 65,64 | 1,96 | 25,52 | 1,16 |
| 2015 TT Equity | 1.314 | 10,27 | 1,80 | 16,60 | 1,14 |
| 2006 TT Equity | 1.688 | 8,59 | 1,65 | 10,96 | 1,07 |
| 9957 TT Equity | 526 | 25,68 | 0,95 | | 1,02 |
| STLN SW Equity | 301 | 9,00 | 1,21 | | 0,34 |
| 2031 TT Equity | 576 | 28,32 | 1,65 | 11,34 | 1,83 |
| 2029 TT Equity | 275 | 4,65 | 0,90 | 14,27 | 0,38 |
| CHMK RM | 303 | 13,77 | 0,54 | | 1,11 |
| ESRS EY | 696 | 2,75 | 1,75 | 2,01 | 0,64 |
| CORAREI1 PE Equity | 275 | 8,02 | 0,39 | 15,71 | 0,79 |
| 5449 JP Equity | 642 | 11,86 | 0,57 | 29,25 | 1,08 |
| 5444 JP Equity | 3.366 | 17,34 | 1,00 | 8,08 | 2,20 |
| 2010 TT Equity | 341 | 17,61 | 1,17 | 15,31 | 0,91 |
| 2028 TT Equity | 273 | 14,81 | 1,91 | 20,47 | 1,09 |

| | | | | | |
|----------------|------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| 2031 TT Equity | 606 | 28,32 | 1,64 | 11,34 | 1,83 |
| IZMDC | 399 | 6,32 | 2,97 | 0,00 | 0,73 |
| KRDMD | 1.228 | 5,75 | 2,33 | 26,38 | 0,84 |
| KCAER | 772 | 17,73 | 5,35 | 31,86 | 2,62 |
| ISDMR | 3.396 | 15,46 | 1,20 | 22,35 | 1,30 |
| Medyan | 669 | 10,27 | 1,40 | 15,51 | 1,08 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

| Çarpanlar Tanımları | Çarpan Oranı | Düzeltilmiş FAVÖK | Net Kar | Satışlar | Özkaynaklar | Net Finansal Borç | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Özsermaye Tutarı |
|---|--------------|-------------------|------------|----------------|---------------|-------------------|---------|-------------------------------------|
| FD/FAVÖK | 10,27 | 817.675.347 | | | | 223.032.612 | %100 | 8.174.493.202 |
| FD/S | 1,08 | | | 10.954.841.228 | | 223.032.612 | %0 | 0 |
| F/K | 15,51 | | 79.070.821 | | | | %0 | 0 |
| PD/DD | 1,40 | | | | 2.958.886.159 | | %0 | 0 |
| İskontosuz Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Değeri | | | | | | | | 8.174.493.202 |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Karşılaştırılabilir firmaların çarpan analizi ile ulaşılan ortalama hedef piyasa değeri **8.174.493.202 TL** olarak hesaplanmıştır.

Yurtiçi sektör çarpanları ve karşılaştırılabilir şirket çarpanları kullanılarak hesaplanan özsermaye değerleri eşit ağırlıklandırılarak çarpan yöntemi ile hesaplanan özsermaye değeri **10.298.965.931 TL** olarak hesaplanmıştır.

5. Sonuç

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yöntemini ve Çarpan Analiz yöntemleri kullanılmıştır. İNA yöntemi %60 ve Piyasa Çarpanları yöntemi de %40 oranında ağırlıklandırılarak hesaplanan özsermaye değerine, Şirket'in Yatırım Amaçlı Gayrimenkulleri – mevcut takyidat tutarları düşülüp %20 oranında iskonto uygulandıktan sonra (1.034.886.788 TL) – değerlendirme çalışmasına eklendiğinde, **10.337.286.916 TL** halka arz öncesi hedef piyasa değerine ulaşılmıştır. 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 uygulanıp, pay başına **20,50 TL**'lik halka arz fiyatına ulaşılmıştır.

| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller (TL) | |
|---|----------------------|
| GreenPark Evleri | 620.927.200 |
| Bahçelievler Spotçular Çarşısı | 231.700.000 |
| (-): İpotek | 5.085.680 |
| (-): Kamu Haczi | 170.162.407 |
| Gebze Depo | 410.000.000 |
| G.Antep Arsa | 27.374.371 |
| Arsuz Villa & İstanbul Villa | 178.855.000 |
| Düzeltilmiş Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Tutarı | 1.293.608.485 |
| İskonto | %20,0 |
| Değerlemeye Esas Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Tutarı | 1.034.886.788 |

| Koç Metalurji Özsermaye Değeri (TL) | İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi | Piyasa Çarpanları Analizi |
|--|------------------------------------|---------------------------|
| Değerleme Yöntemiyle Hesaplanan Özsermaye Değeri | 8.638.022.926 | 10.298.965.931 |
| Yöntemin Ağırlığı | %60,00 | %40,00 |
| Koç Metalurji Ağırlıklandırılmış Hedef Özsermaye Değeri | 9.302.400.128 | |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Portföyü | 1.034.886.788 | |
| Halka Arz Öncesi Hedef Özsermaye Değeri | 10.337.286.916 | |
| Koç Metalurji Çıkarılmış Sermayesi | 350.000.000 | |
| 1 Adet Koç Metalurji Payı Başına Düşen Değer (TL) | 29,54 | |
| Halka Arz İskontosu (%) | %30,6 | |
| Halka Arz Fiyatı (TL/Pay) | 20,50 | |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

6. Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

Şirket değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemleri kullanılmış ve bu yöntemler sırasıyla %60 ve %40 oranında ağırlıklandırılmıştır. Değerleme sonucunda 1 adet Koç Metalurji payı başına düşen değer **29,54 TL** olarak hesaplanmış, bu değere **%30,60** halka arz iskontosu uygulanarak pay başına değer **20,50 TL** olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve şirketin faaliyet gösterdiği sektör hakkında yeterince kapsamlı, aydınlatıcı ve anlaşılır bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığı,
- Piyasa çarpanları analizi yapılırken seçilen şirketlerin şirketin faaliyetleriyle uyumlu olduğu ve yapılan uç değer eliminasyonlarının uygun olduğu,
- AOSM hesaplamasında Spesifik Risk Primi olarak %1,00 oranının kullanılmasının makul olduğu,
- Değerleme yöntemi olarak kullanılan İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemlerinin ve bu yöntemlere %60-%40 ağırlık verilmesinin makul olduğu kanaatindeyiz.
- Koç Metalurji A.Ş. Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan yöntemler ve ilgili çalışmalar dikkate alınarak yapılan incelemeler sonucunda, halka arz öncesi sermaye değeri üzerinden uygulanan %30,6 iskonto oranı ile belirlenen 20,50 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatine varılmıştır.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Misyon Yatırım Bankası A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, Misyon Yatırım Bankası A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Misyon Yatırım Bankası A.Ş. sorumlu değildir.