



YÜKSELEN ÇELİK A.Ş.

**Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan
Varsayımlara İlişkin Denetimden Sorumlu Komite
Tarafından Hazırlanan Gerçekleşme ve
Değerlendirme Raporu**

Sermaye Piyasası Kurulu'nun

22.06.2013 Tarih ve VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin

29. Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır

07.05.2021

YÜKSELEN ÇELİK ANONİM ŞİRKETİ YÖNETİM KURULU'NA
Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Denetimden Sorumlu
Komite Tarafından Hazırlanan Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu

Rapor Konusu ve Gerekçe: Yükselen Çelik A.Ş.'nin ("Yükselen Çelik" veya "Şirket") halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. Maddesi gereğince Yükselen Çelik A.Ş. bünyesindeki Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

Açıklamalar: Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. Maddesi 5. Fıkrası uyarınca; payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük, ortaklık bünyesindeki Denetimden Sorumlu Komite tarafından yerine getirilir. Denetimden Sorumlu Komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir.

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Gedik Yatırım") tarafından 25.10.2019 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan fiyat tespit raporunda Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

Tablo 1: Değerleme Sonucu

Değerleme Yöntemi	Ağırlık	Özsermaye Değeri	Pay Başına Değer
İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	%50	248.101.082	8,13
Çarpanlar	%50	213.594.465	7,00
Sonuç		230.847.774	7,57
Halka Arz Değerleme Sonucu (TL)			Pay Başına Değer
Halka Arz Öncesi Sermaye Değeri			230.847.774
Halka Arz İskontosu			%28,65
Halka Arz İskontolu Sermaye Değeri			164.700.000
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye			30.500.000
Halka Arz Pay Başına Değer			5,40
Halka Arz Pay Başına Denkleştirilmiş Değer(*)			1,87

(*) 2020-2021 yıllarında gerçekleşen bedelsiz sermaye artırımları sonrasında oluşan düzeltilmiş pay değeridir.

İNA Analizine İlişkin Varsayımlar ve Değerlendirmeler: İNA metodunda 10 yıllık gelir tablosu ve bilanço kalemleri, Şirketin beklentileri ile geçmiş veriler ışığında analiz edilerek 2019 – 2028 yılları için projekte edilmiştir.

Tablo 2: Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

	2021 Yılsonu Tahmin	3A 2021 Tahmin	3A 2021 Gerçekleşen	Gerçekleşme Oranı
Ciro	282.732.554	70.683.139	88.016.483	%125
Brüt Kar	77.279.147	19.319.787	17.110.049	%89
FAVÖK*	63.406.586	15.851.647	13.510.104	%85

* Genel kabul görmüş muhasebe standartlarında FAVÖK hesaplaması için mutlak bir metot bulunmamaktadır. FAVÖK tutarının hesaplanmasında işin yapısı ve Şirketin faaliyetleri göz önüne alınarak farklı modellerin uygulanması söz konusudur. Yukarıda yer alan modelde; Şirketin ‘Esas Faaliyet Karından’, ‘Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler ve Giderler’ ayrıştırılarak ‘Amortisman Gideri’ ilave edilmiştir. Bu hesaplamada Şirketin FAVÖK tutarı 13,5 Milyon TL olmuştur. Bununla birlikte, Şirketin faaliyetleri ve iş kolu açısından FAVÖK tutarının hesaplanmasında daha doğru bir model olduğunu düşündüğümüz ‘Esas Faaliyet Karına’, ‘Amortisman Gideri’ eklendikten sonra ‘Kur Farkı Gelir ve Giderlerinin’ ayrıştırılması ile FAVÖK tutarı 18,87 Milyon TL olmaktadır. Vadeli satışlardan ve vadeli alımlardan kaynaklanan vade farkı gelir ve giderleri Şirketin faaliyetlerinde esasen faiz geliri ve gideri olmayıp; faaliyet gelir ve giderlerinde yer alması gereken tutarlar olduğu kanaatindeyiz. Şirketin faaliyetleri ve iş kolu açısından daha doğru olduğunu düşündüğümüz FAVÖK hesaplamasına göre (18,87 Milyon TL); 2021 yılı birinci çeyreğinde tahmini FAVÖK tutarına göre (15,85 M TL) %119 oranında gerçekleşmiştir. Bu rapor düşük olan FAVÖK tutarı üzerinden düzenlenmiştir.

Fiyat tespit raporunda yer verilen yıllık tahminlerin, mevsimsellik göz ardı edilerek 1/4’ü alınıp 2021 yılı üç aylık tahmini verilere ulaşılmıştır. Buna göre 2021/1. Çeyrek cirosu, 2021 yılı üç aylık tahmin edilen cironun üzerinde ve %125 oranında gerçekleşmiştir. 2021 yılı üç aylık dönemde tahmin edilen brüt kar tutarının %89’u ve FAVÖK tutarının %85’i gerçekleşmiştir.

2021 yılının 1. Çeyreğinde, 2020 yılının 1. Çeyreğine nazaran Şirketin Net Karı yaklaşık 2,0 Milyon TL’den 13,7 Milyon TL civarına ulaşarak %585 oranında artmıştır. Böylece Şirketin Net Karı 2021 yılı 1. Çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine nazaran yaklaşık 6,9 katına ulaşmıştır.

2021 yılının 1. Çeyreğinde FAVÖK, 2020 yılının 1. Çeyreğine nazaran %189 artarak 4,7 Milyon TL’den 13,5 Milyon TL’ye ulaşmıştır. Böylece nominal FAVÖK tutarı 2021/1. Çeyrek’te bir önceki yılın aynı dönemine nazaran yaklaşık 3 katına çıkmıştır.

2020 yılının birinci çeyreğinde %11,0 olan FAVÖK marjı ise, 2021 yılının birinci çeyreğinde %15,3’e yükselmiştir.

2019/4. Çeyrek ve 2020/1. Çeyrek özelinde ‘Suriye Savaşı ve bölgesel jeopolitik risklerden olumsuz etkilenen FAVÖK Marjı; ardından gelen ‘COVID-19 pandemisi ve salgın tedbirleri’ nedeniyle 2020 yılının 2. ve 3. Çeyreklerinde normalleşme fırsatını kaçırmıştır. 2020/4. Çeyreği itibarıyla bahsi geçen olumsuzlukların göreceli olarak etkisinin azalmasıyla birlikte Şirketin 2020/4. Çeyrek ve ardından 2021/1. Çeyrek FAVÖK Marjlarında normalleşme ve olumlu yönde artış başlamıştır.



Tüm bunların yanı sıra, Şirket 'net kar odaklı' bir şirket olup; FAVÖK Marjından daha çok 'Net Kar artışına odaklanmıştır'. Bu kapsamda Şirket, 2021 yılının genelinde öncelikle Net Karı arttırıcı faaliyet ve tedbirlerin alınmasına öncelik vermektedir. Net Karda yaşanan kuvvetli artış bunun bir sonucudur.

Şirketin satış gelirlerinde 2021 yılının birinci çeyreğinde, 2020 yılının birinci çeyreğine nazaran gerçekleşen %107'lik artışla, satış gelirleri 42,5 Milyon TL'den 88,0 Milyon TL'ye yükselmiştir.

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı
Hayrullah Doğan

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi
Hacı Demir