

BMS ÇELİK HASIR SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ**İhraççı Bilgi Dokümanı**

Bu ihraççı bilgi dokümanı, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce 27.5.2021 tarihinde onaylanmıştır.

Bu ihraççı bilgi dokümanı, sermaye piyasası aracı notu ve özet ile birlikte geçerli bir izahname oluşturur. Bu nedenle, sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları ihraççı bilgi dokümanı, sermaye piyasası aracı notu ve özeti bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

İhraççı bilgi dokümanının ilanından söz konusu doküman kapsamında halka arz işlemini gerçekleştirmek için Sermaye Piyasası Kuruluna onaylanmak amacıyla sermaye piyasası aracı notu sunuluncaya kadar geçen süre boyunca bu ihraççı bilgi dokümanının güncellenmesi gerekmez.

İhraççı bilgi dokümanının onaylanması, ihraççı bilgi dokümanında yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarına ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez.

Bu ihraççı bilgi dokümanı ile birlikte incelenmesi gereken sermaye piyasası aracı notu ve özet, ortaklığımızın www.bmscelikhasir.com.tr ve halka arzda satışa aracılık edecek Invest-AZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin www.investaz.com.tr adresli internet siteleri ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda (www.kap.org.tr) yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nın 10'uncu maddesi uyarınca, izahnameyi oluşturan belgeler ve bu belgelerin eklerinde yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan; ihraççı sorumludur. Zararın ihraççıdan tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider yetkili kuruluş, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnameyi oluşturan belgelerde yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden SPKn hükümleri çerçevesinde sorumludur.

27 Mayıs 2021



Organize San. Böl. Atatürk Cad. No: 3 Manisa
Mesir V.D.: 999 038 6429
Tic. Sic. No: 9769 www.bmscelikhasir.com.tr

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
INVESTAZ

GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR

Bu ihraççı bilgi dokümanı, “düşünülmektedir”, “planlanmaktadır”, “hedeflenmektedir”, “tahmin edilmektedir”, “beklenmektedir” gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece ihraççı bilgi dokümanının yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentileri göstermektedir. Birçok faktör, ihraççının geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir.



27 Mayıs 2021


BMS
Çelik Hissar San. ve Tic. A.Ş.

Organize San. Böl. Atalürk Cad. No: 3 Menisa
Mesir V.D.: 999 038 6429
Tic. Sic. No: 9765 www.bmscelikhasir.com.tr



2


İNVESTİASYON
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

İÇİNDEKİLER

1. KISALTMA VE TANIMLAR.....	4
1) İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANININ SORUMLULUĞUNU YÜKLEEN KİŞİLER	5
2) BAĞIMSIZ DENETÇİLER	7
3) SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER	7
4) RİSK FAKTÖRLERİ	8
5) İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER	21
6) FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	26
7) GRUP HAKKINDA BİLGİLER	48
8) MADDİ VE MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER	54
9) FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER..	57
10) İHRAÇÇININ FON KAYNAKLARI	72
11) ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME, PATENT VE LİSANSLAR	78
12) EĞİLİM BİLGİLERİ	79
13) KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ.....	80
14) İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER	80
15) ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER.....	87
16) YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI.....	87
17) PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER	89
18) ANA PAY SAHİPLERİ.....	90
19) İLİŞKİLİ TARAFLAR VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER	91
20) İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER	97
21) DİĞER BİLGİLER	101
22) ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER	110
23) UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER	112
24) İŞTİRAKLER HAKKINDA BİLGİLER	112
25) İNCELEMeye AÇIK BELGELER	114
26) EKLER,.....	114



Mayis 2021

YERİM DENKOL ÖĞERLER A.Ş.

WEST

1951

1/2

11

I. KISALTMA VE TANIMLAR

Kisaltmalar	Tanımı
AB	Avrupa Birliği
ABD Doları ya da USD	Amerika Birleşik Devletleri Para Birimi
ALOSBİ	Aliağa Organize Sanayi Bölgesi
ASTM	American Society for Testing and Materials
A.Ş.	Anonim Şirket
Bağımsız Denetim Şirketi	Ata Uluslararası Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.
BSI	İngiliz Standartlar Enstitüsü (The British Standards Institution)
Borsa, BIST	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
DIN	Alman Norm Enstitüsü (Deutsches Institut für Normung)
Euro	Avrupa Birliği Ortak Para Birimi
Gayrimenkul Değerleme Şirketi	Rehber Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş.
Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş	Invest-AZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
ISO	Uluslararası Standartlar Enstitüsü
İhraççı, Şirket	BMS Çelik Hasır Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
SPK, Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
SMMM	Serbest Muhasebeci Mali Müşavir
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TL	Türk Lirası
TMS/IFRS	Türkiye Muhasebe Standartları/Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TSE	Türk Standartlar Enstitüsü
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türk Ticaret Sicil Gazetesi
VUK	Vergi Usul Kanunu

1. İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANININ SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

Bu ihraççı bilgi dokümanı ve eklerinde yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve ihraççı bilgi dokümanında bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İhraççı BMS Çelik Hasır Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi	Sorumlu Olduğu Kısım:
Ahmet Rauf MOLLAOĞLU Yönetim Kurulu Başkanı (BMS Çelik Hasır Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'ni temsilen) 21.5/2021	İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANININ TAMAMI

Halka Arz Eden	Sorumlu Olduğu Kısım:
Ahmet Rauf MOLLAOĞLU 21.5/2021	İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANININ TAMAMI

Halka Arz Eden	Sorumlu Olduğu Kısım:
Mustafa ZONTUR 21.5/2021	İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANININ TAMAMI

Halka Arz Eden	Sorumlu Olduğu Kısım:
	İHRAÇÇI BİLGİ



27 Mayıs 2021

5

İHRAÇÇI BİLGİ

İNVEST



Ali ZONTUR 21./05/2021	DOKÜMANININ TAMAMI
Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş Invest-AZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
 Kenan ULUÇ · Fatih YEGENOĞLU Gen. Müd. Yrd. Genel Müdür 21./05/2021	İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANININ TAMAMI

İhraççı bilgi dokümanının bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İmzalı sorumluluk beyanları ihraççı bilgi dokümanının ekinde yer almaktadır.

ATA Uluslararası Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi	Sorumlu Olduğu Kısım:
 Seyfettin Erol Sorumlu Denetçi 21./05/2021	31.12.2020, 31.12.2019 ve 31.12.2018 tarihli finansal tablolar ve Özel Bağımsız Denetim Raporları

Rehber Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık Anonim Şirketi	Sorumlu Olduğu Kısım:
 Aydin Çeven Sorumlu Değerleme Uzmanı 21./05/2021	31.12.2020 tarihli 2020/OZ/2074-1 ve 2 nolu Değerleme Raporları



2. BAĞIMSIZ DENETÇİLER

2.1. İhraççı bilgi dokümanında yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle ihraççının bağımsız denetim kuruluşlarının ticaret unvanları ile adresleri (üye oldukları profesyonel meslek kuruluşları ile birlikte):

TABLO 1

ATA Uluslararası Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	
Sorumlu Denetçi	Seyfettin Erol
Üyesi Olduğu Meslek Kuruluşu	İstanbul Serbest Muhasebeci ve Mali Müşavirler Odası
Adres	19 Mayıs Caddesi No:4 Nova Baran Plaza K:21 Şişli-İstanbul

2.2. Bağımsız denetim kuruluşlarının/sorumlu ortak baş denetçinin görevden alınması, görevden çekilmesi ya da değişmesine ilişkin bilgi:

Yoktur.

3. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

Şirket'in özel bağımsız denetimden geçmiş 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 dönemlerine ait seçilmiş finansal bilgilere aşağıda verilmiştir.



27 Mayıs 2021


BMS
Çalı Hızır Şahin Tic.A.Ş.
Organize San. Böl. Atatürk Cad. No: 3 Manisa
Mesir V.D.: 999 038 6429
Tic. Sic. No: 9765 www.bmsceffikhasir.com.tr


İBRİHİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
INVESTAZ

TABLO 2

	ÖZEL BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ		
	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Dönen Varlıklar	45.824.070	41.472.801	70.950.765
Nakit ve Nakit Benzerleri	15.907.668	15.563.928	17.258.658
Ticari Alacaklar	5.708.290	5.095.274	3.579.748
Stoklar	8.947.698	9.658.888	20.423.296
Duran Varlıklar	26.942.122	37.965.065	44.496.446
Maddi Duran Varlıklar	26.914.441	37.354.013	43.097.761
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	-	-
Aktif Toplamı	72.766.192	79.437.866	115.447.211
Kısa Vadeli Yükümlülükler	26.533.868	26.480.106	39.898.768
Kısa Vadeli Finansal Borçlanmalar	11.011.229	5.033.707	17.368.704
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	9.157.789	7.338.905	6.365.959
Ticari Borçlar	4.339.568	7.537.719	5.325.563
Uzun Vadeli Yükümlülükler	10.236.052	6.046.546	14.815.741
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmalar	8.619.636	3.232.515	11.220.846
Toplam Yükümlülükler	36.769.920	32.526.652	54.714.509
Toplam Özkaynaklar	35.996.272	46.911.214	60.732.702
Ödenmiş Sermaye	20.010.000	20.010.000	20.010.000
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	(2.309.096)	2.885.342	4.603.511
Net Dönem Karı / Zararı	5.414.774	1.839.071	9.958.486
TOPLAM KAYNAKLAR	72.766.192	79.437.866	115.447.211
Brüt Kar/Zarar	16.674.041	17.272.829	29.641.025
Faaliyet Karı/Zararı	8.961.060	6.222.214	16.602.554
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/Zararı	5.414.774	1.839.071	9.958.486
Pay Başına Kazanç/Kayıp	0,29	0,09	0,50

“Yatırımcı, yatırım kararını vermeden önce ihraççının finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı işbu ihraççı bilgi dokümanının 9 ve 20 no.lu bölümlerini de dikkate almalıdır.”

4. RİSK FAKTÖRLERİ

4.1. İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler:

Faaliyetlerin sürdürülebilirliğine ilişkin riskler; İhraççı tarafından, 2020 yılı Temmuz ayında Şirket'in beşinci üretim hattı olarak faaliyete başlayan Gebze Şubesi yatırımına uzun vadeli finansman kaynağı sağlamak ve diğer finansal avantajlar için; 01.12.2015 tarihinde Manisa Organize Sanayi Bölgesi'nde bulunan yüksek değerli merkez fabrika arsa ve binası Yapı Kredi Finansal Kiralama A.Ş. ile imzalanan Finansal Kiralama Sözleşmesi ile finansal kiralamaya konu edilmiştir. Sözleşme kapsamında, finansal kiralama süresi 84 ay olup, işbu İzahname tarihi itibarıyla 60 aylık finansal kiralama ödemeleri tamamlanmış; 24 aylık bir ödeme dönemi kalmıştır. Sözleşme şartlarına göre ödemeler 24.02.2023 tarihinde sona erecek olup, bu tarihte fabrika binası ile arsasının mülkiyeti düşük bir bedelle Şirket aktifine geri kazandırılacaktır. Şirket sağladığı bu finansman ile Gebze'deki yatırımını tamamlamış ve Gebze'deki üretim hattı beşinci üretim hattı olarak 2020 Temmuz ayında faaliyete başlamıştır. Belirtmek gerekir ki, Gebze'deki tesisin faaliyete geçmesiyle Şirket'in tek vardiya üretim kapasitesi %29 artışla 59.192 tondan 76.082 tona yükselmiştir.

Bununla birlikte, sözleşmeye dayalı kalan taksitlerin ödenemeyerek bu arsa ve fabrika binasının, Şirket aktifine kazandırılmaması, söz konusu varlığın İhraççının maddi duran varlıkları arasından çıkmasına, dolayısıyla özkaynakların azalmasına neden olabilir.

Hammadde maliyetlerinin yükselmesi; İhraççı, hammadde ve yardımcı maddeleri çeşitli kaynaklardan yeterli miktarda tedarik edebilmektedir. İhraççı'nın hammadde tedariki dünya pazarlarında belirlenen çelik fiyatları üzerinden gerçekleşmektedir. Bu sebeple hammadde maliyetlerinin yükselmesi, üretim azalması Şirketin siparişlerini karşılayamaması ve pazar payını kaybetmesine yol açabilir. Öte yandan, satış fiyatları da yine aynı şekilde belirlendiğinden hammadde maliyetindeki artışın olumsuz etkileri daha dengeli olabilmektedir. Hammaddelerin fiyatlarında görülebilecek sert dalgalanmalar ve döviz kurlarındaki hareketler, Şirket'in satın alma maliyetlerini ve finansman yüküntü doğrudan artırabileceği gibi bu artışlar İhraççı'nın ürün satış fiyatına doğrudan yansıtılmakta; dolayısıyla Şirket'in fiyat ve kur dalgalanmalarından etkilenmesi sınırlı kalmaktadır.

Olası olumsuz ekonomik koşullar dahilinde tedarikçilerin finansal zorluklar ile karşılaşması, devletlerarası sorunlar, gümrük politikalarında değişiklikler, demir çelik ve emtia ticaretini engelleyebilecek unsurların oluşması durumunda İhraççı hammadde temininde sıkıntı yaşayabilir. İhraççı'nın hammadde temininde sorun yaşaması, faaliyetini ve finansal performansını olumsuz etkileyebilir.

Gerçekleştirilecek yatırımlara ilişkin riskler;

İhraççı'ya ait Aliğa/İzmir bölgesinde bulunan 39.997 m² büyüklüğündeki arsa nitelikli taşınmazın mülkiyeti 30.11.2007 tarihinde Aliğa Organize Sanayi Bölgesi'nden (ALOSBİ) devralınmış olup, arsanın mülkiyeti hali hazırda Şirket'e aittir. Söz konusu arsada yapılması planlanan 10.000 m² demir ve çelik ürünleri üretim tesisine ait kapalı alan inşaatının 2.500 m²'lik kısmı 2014 yılında tamamlanmıştır. İhraççı, geriye kalan 7.500 m² kapalı alan inşaatının tamamlanabilmesi için Organize Sanayi Bölgeleri Uygulama Yönetmeliği Geçici 6. maddesi hükmüne istinaden tesisin ALOSBİ Yönetim Kurulundan süre uzatımı talebinde bulunmuştur. ALOSBİ Yönetim Kurulunun 03.02.2021 tarih ve 23 sayılı Yönetim Kurulu kararı ile OSB Uygulama Yönetmeliği'nin 60/2-b maddesi uyarınca İhraççıya işyeri açma ve çalışma ruhsatı alabilmesi için 17.04.2023 tarihine kadar süre verilmiştir.

Halka arzdan elde edilecek gelirin bir kısmı ile söz konusu kapalı alan inşaatının tamamlanması ve 16.890 ton/yıl kapasiteli bir çelik hasır hattı kurularak 01.05.2022 tarihinde üretime geçilmesi planlanmaktadır. Yatırımın tamamlanması için halka arz gelirlerinin kullanılacak olması sebebiyle yatırımlardan elde edilecek ciro ve karlılık büyümesi indirgenmiş nakit akımı tablolarında kullanılmamıştır.

Önemli tedarikçilerin kaybedilmesi; Şirketin tedarikçilerinin Türkiye dışında daha karlı pazarlara yönelmeleri ve Şirket'e tedarik ettikleri hammadde miktarını azaltmaları durumunda, tedarikçi zincirinde yaşanabilecek olumsuzluklara bağlı olarak Şirket, hammadde temini ve müşterilere ürün tedariki konusunda sıkıntı çekebilir. Böyle bir durum İhraççı'nın ticari faaliyetlerinde aksamalara neden olabilir.

Müşteri kaybı; Ürün fiyatlarında oluşabilecek değişiklikler ile talep edilen ürünlerin stokta bulunmaması gibi durumlarda farklı tedarikçilerden mal alımına yönelmesi müşteri kaybına neden olabilir, bu durum İhraççı'nın karlılığını olumsuz yönde etkileyebilir.

Ayrıca ekonomideki ani dalgalanmalar piyasada taleplerin yavaşlamasına ve müşteri sayısının azalmasına ya da müşterilerin sektördeki başka firmalarla çalışmayı tercih etmesine neden olabilir. Ayrıca Şirket'in, iş ilişkisi içerisinde olduğu müşterilerinin olası finansal zorluk yaşaması ve mamul ihraç edilen ülkelerde siyasi veya ekonomik krizlerde oluşabilecek rejim değişmesi durumunda Şirket alacaklarını tahsil edemeyebilir, Şirket üretiminde ve buna bağlı olarak satışlarında düşüşler gözlemlenebilir ve karlılığı olumsuz yönde etkilenebilir.

Döviz kurlarında yaşanabilecek dalgalanmalar; Döviz kurlarında yaşanabilecek olan ani ve sert hareketler Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir. Döviz kurlarında yaşanacak olası sert yükselişler Şirket'in hammadde maliyetlerini önemli ölçüde artıracaktır. Bu yükselişler birim satış fiyatlarına aynı şekilde yansıtılabilmekte ve bu durumun Şirket karlılık oranlarına negatif etkisi sınırlı kalmakla birlikte, döviz kurlarında yaşanacak olası sert düşüşler, Şirket'in yüksek stok seviyesine sahip olduğu koşullarda stok değer düşüklüğüne sebep olup Şirket'in karlılığını olumsuz yönde etkileyebilir. Şirket'in toplam net satışlarının 31.12.2019 tarihinde sona eren mali dönem itibariyle %28,7'si; 31.12.2020 tarihinde sona eren mali dönem itibariyle %37,5'u yurtdışına yapılan satışlardan oluşmaktadır. Şirket'in üretimden satışlarının 31.12.2019 tarihinde sona eren mali dönem itibariyle %47,2'si; 31.12.2020 tarihinde sona eren mali dönem itibariyle %53,4'ü yurtdışına yapılan satışlardan oluşmaktadır. Şirket, döviz kurlarındaki harekete ve uluslararası talebe göre mamul satışlarının yurtiçi/yurtdışı dağılımını değiştirebilme esnekliğine sahiptir. Şirket'in 31.12.2020 itibariyle, net yabancı para varlık/yükümlülük pozisyonunun 2.372.209 TL olması nedeniyle İhraççı'nın yabancı para açık pozisyon riski bulunmamaktadır. Bu çerçevede, döviz kurundaki yükselişlerin Şirket'in faaliyetleri, cirosu, karlılığı ve mali durumu üzerinde olumsuz bir etkisi olmamaktadır.

Ülke genelinde sanayi üretiminde değişiklik yaratabilecek kanuni düzenlemeler;

Şirket'in bulunduğu coğrafi bölgelerde demir-çelik sanayine yönelik yaşanabilecek olası bir çevresel düzenleme nedeniyle Şirket'in faaliyetleri sekteye uğrayabilir; coğrafi olarak faaliyet alanını değiştirmek zorunda kalabilir ve/veya bir süreliğine üretim ve faaliyetlerini askıya almak durumunda kalabilir.

Yönetim kadrosunda istikrarsızlık yaşanması;

İhraççı'nın satın alma ve satış alanları başta olmak üzere, ticaret hayatının genelinde tesis ettiği ilişkiler, bağımsız yönetim kurulu üyeleri hariç diğer Yönetim Kurulu Üyeleri'nin şirketten ayrılması halinde önemli ölçüde olumsuz yönde etkilenebilir. Yönetim kademesinde devamlılığın bozulması ve yaşanabilecek istikrarsızlık; Şirket'in finansal durumunda olumsuz sonuçlara neden olabilir.

Ayrıca Şirket'in aile şirketi olmasından kaynaklı olarak aile çıkarları ile iş çıkarlarının uyuşmaması işletmede verimsizliğe ve motivasyonsuzluğa neden olabilir.

Şirket paylarının çoğunluğunu ve imtiyazlı payları elinde bulunduran A grubu pay sahipleri, Şirket'in, yönetim kurulu üyelerinin seçimi ve önemli şirket kararları da dahil olmak üzere, pay sahibinin onayını gerektiren tüm konularda önemli ölçüde etki sahibidir. Şirket'in çıkarları



diğer pay sahiplerinin çıkarlarından farklılık gösterebilir ve bu durum Şirket lehine olacak veya diğer pay sahiplerinin çıkarlarının korunmasını sağlayacak belli kararların alınmasına veya belli girişimlerde bulunulmasına engel oluşturabilir. Halka arz edilecek B grubu paylara ise herhangi bir imtiyaz tanınmamıştır.

Halka açılma ile birlikte oluşması planlanan kurumsallaşma ve ölçek büyümesinin etkili bir şekilde yönetilememesi; Şirket, halka açılma sonrasında kurumsallaşma amacı ile yerine getirilmesi gerekli yükümlülöklere uyum sağlamakta zorluk yaşayabilir. Bununla birlikte, oluşması planlanan büyümeyi etkin bir şekilde yönetemeyebilir. Kurumsallaşma çalışmalarının yanı sıra ürün çeşitlendirici, maliyet düşürücü yatırımların başarılı bir şekilde mevcut sisteme entegrasyonunun sağlanamaması durumunda Şirket faaliyetleri ve finansalları olumsuz yönde etkilenebilir, Pazar payı gerileyebilir, ciro kaybı ortaya çıkabilir.

Sektöre yeni firmaların girmesi ve rekabetin artması; Sektöre yeni firmaların girmesi ve rekabet ortamının artması ile Şirket'in karlılığı azalabilir ve sektördeki pazar payı küçülebilir. Bu durum İhraççı'nın finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

Stoktaki emtianın satılmama riski; Bedeli peşin ödenerek satın alınan ticari malın satılamaması ek finansman yükü oluşturabilir. Bunun yanı sıra İhraççı, müşterilerinden gelebilecek talepler için her zaman mamul stoku da bulundurmakta olup, talep oluşmaması halinde ek maliyete katlanmak zorunda kaldığından finansal durumu olumsuz etkilenebilir.

Ürün kalitesinde problem yaşanması; Şirket, ürünlerini Kalite ISO ve TSE standartlarına uygun olarak üretmektedir. Üretilen mamullerin, Kalite ISO veya TSE standartlarının altında kalması durumunda söz konusu belgelerin askıya alınma riski bulunmaktadır. Böyle bir durum yaşanması, müşterilerin ürünlerden memnun kalmamasına dolayısıyla satışlardan iadeler yaşanmasına neden olabilir, finansman maliyetlerinde artışlar yaşanabilir, Şirket karlılığı olumsuz etkilenebilir.

Üretim tesislerindeki makine ve ekipman arızaları/kullanım ömürlerini tamamlaması; İhraççı'nın üretim tesislerinde kullanılan makine ve ekipmanlarda meydana gelebilecek teknik arızalarda, yurtdışından yedek parça tedariki ihtiyacı doğması halinde söz konusu parçaların gecikmesi, teknik servisin üretim tesisine istenilen zamanda ulaşamaması, mevcut tesis ve makinaların ömrünü tamamlaması halinde makinaların muadillerinin bulunamaması üretimi aksatabilir. Bu durumda, kapasite kaybı ve buna bağlı olarak gelir ve karlılıkta azalma meydana gelebilir.

Finansman maliyetlerinin çok yükselmesi veya finans imkanlarının tıkanması; Finansman maliyetlerinin çok yükselmesi Şirket'in kullanacağı dış kaynaklarda ek maliyet yaratacak olup, Şirket'in karlılığına olumsuz etki edebilir. Finansman imkânlarının tıkanması durumunda ya da Şirket'in kredibilitesinin düşmesi halinde, Şirket nakit akışını yönetmekte zorlanabilir ve likidite riskine maruz kalabilir.

Grup şirketlerine verilen kefaletler karşılığı doğacak olası yükümlölüklerin Şirket finansallarına olumsuz etkisi; Ekonomik ve ticari hayatın olağan durumu kapsamında BMS Grup Şirketlerinin kullandıkları krediler için tesis edilmiş ipoteklerin yanı sıra birbirleri lehine vermiş oldukları karşılıklı kefaletler bulunmaktadır. Aşağıda kefalet işlemlerine neden olan borçlanmalarla ilgili bilgi verilmiştir.

İhraççının, ilişkili tarafı BMS Birleşik Metal A.Ş., 2016 yılında ikinci tel üretim hattı için 22 Milyon EURO'luk yatırım yapmış olup, 2017 yılından itibaren ihracatın finansmanı için işletme sermayesi ihtiyacı doğmuştur. BMS Birleşik Metal A.Ş. yıllık yaklaşık 50.000 ton tel üretiminin büyük bir kısmını ihraç etmektedir. Vadeli yapılan ihracattan kaynaklanan alacaklar ve aylık ortalama 4.500 tonluk üretimin stoklu çalışmayı zorunlu kılması, kısa vadeli borçlanma gereksinimi yaratmaktadır.

İhraççının, BMS Birleşik Metal lehine verdiği kefalet tutarı 31.12.2020 tarihi itibarıyla 255.608.672 TL olmakla birlikte, bu tutar 28.04.2021 tarihi itibarıyla de 45.279.135 TL'ye inmiştir. Belirtmek gerekir ki, BMS Birleşik Metal, 2018 yılında 401 Milyon TL, 2019 yılında 254 Milyon TL ve 2020 yılında 280 Milyon TL net satış gerçekleştirmiş olup, 2020 yılında Vergi Usul Kanununa (VUK) uygun hazırlanmış finansal tablolarına göre 26.3 Milyon TL düzeltilmiş, faiz, vergi ve amortisman öncesi kar (FAVÖK) elde etmiştir. Royalcert Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş tarafından düzenlenmiş olan 30.06.2020 tarihli bağımsız denetim raporunda BMS Birleşik Metal'in; hazır değerleri 12,8 Milyon TL, ticari alacakları 89 Milyon TL, diğer alacakları 66 Milyon TL ve 39 Milyon TL stokları olmak üzere dönen varlıkları 211 Milyon TL tutarındadır. BMS Metal'in 81 Milyon TL duran varlığı bulunmaktadır. BMS Metal'in 119 Milyon kısa vadeli ve 106 Milyon TL uzun vadeli finansal olmak üzere toplam 225 Milyon TL finansal borcu ve 67 Milyon TL özvarlığı bulunmaktadır. BMS Metal'in çok kısa vadede nakde çevrilebilen dönen varlıklarının tüm finansal borçlarına oranı %93 seviyesinde olup Mart 2021'de açıklanacak olan 31.03.2021 dönemi Bağımsız Denetim Raporu verilerinde söz konusu oranın çok daha yükseleceği düşünülmektedir.

İhraççının, ilişkili tarafı Boğaç Profil Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Boğaç Profil) lehine verdiği kefalet tutarı 31.12.2020 tarihi itibarıyla 18.109.100 TL olup 28.04.2021 tarihi itibarıyla 2.000.000 TL'ye inmiştir. Boğaç, 2020 yılında 100 Milyon TL net satış gerçekleştirmiş ve Vergi Usul Kanununa (VUK) uygun hazırlanmış finansal tablolarına göre 3,5 Milyon TL düzeltilmiş FAVÖK elde etmiştir. Royalcert Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş tarafından düzenlenmiş olan 30.06.2020 tarihli bağımsız denetim raporunda Boğaç Profil A.Ş.'nin; hazır değerleri 2 Milyon TL, ticari alacakları 25 Milyon TL, diğer alacakları 2 Milyon TL ve 10 Milyon TL stokları olmak üzere dönen varlıkları 41 Milyon TL tutarındadır. Boğaç'ın 41 Milyon TL duran varlığı bulunmaktadır. Boğaç'ın 13 Milyon kısa vadeli ve 3 Milyon TL uzun vadeli finansal olmak üzere toplam 16 Milyon TL finansal borcu ve 36 Milyon TL özvarlığı bulunmaktadır. Boğaç'ın çok kısa vadede nakde çevrilebilen dönen varlıklarının tüm finansal borçlarına oranı %256 seviyesindedir.

İhraççının, ilişkili tarafı Zontur Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Zontur) lehine verdiği kefalet tutarı 31.12.2020 tarihi itibarıyla 16.824.498 TL olup 28.04.2021 tarihi itibarıyla 7.509.138 TL'ye inmiştir. Zontur Demir Çelik, 2020 yılında Vergi Dairesi'ne gönderilmiş olan bilanço verilerine göre hazır değerleri 1 Milyon TL, ticari alacakları 18 Milyon TL, diğer alacakları 11 Milyon TL ve 31 Milyon TL stokları olmak üzere dönen varlıkları 61 Milyon TL tutarındadır. Zontur'un 41 Milyon TL duran varlığı bulunmaktadır. Zontur'un 33 Milyon kısa vadeli ve 11 Milyon TL uzun vadeli finansal olmak üzere toplam 44 Milyon TL finansal borcu ve 27 Milyon TL özvarlığı (gayrimenkul değerlemesi yapılmamış haliyle) bulunmaktadır. Zontur'un çok kısa vadede nakde çevrilebilen dönen varlıklarının tüm finansal borçlarına oranı

%139 seviyesindedir. 2020 yılında Zontur, 111 Milyon TL net satış ve 5,4 Milyon TL FAVÖK elde etmiştir.

Bu çerçevede, İhraççı'nın BMS Grup Şirketlerine vermiş olduğu kefalet tutarı, 31.12.2020 tarihi itibarıyla 290.542.270 TL iken, 28.04.2021 tarihinde grup kefaleti 54.788.274 TL'ye inmiştir.

İhraççı'nın kendi tüzel kişiliği lehine verdiği kefalet tutarı 31.12.2020 itibarıyla 5.703.000 TL; BMS Grup şirketlerinin İhraççı lehine verdiği kefalet tutarı ise, 31.12.2020 tarihi itibarıyla 39.279.716 TL'dir.

BMS Grup şirketlerinin Özel Bağımsız Denetim'den geçmiş bilanço ve gelir tablolarına göre özkaynakları toplamı, 30.06.2020 döneminde 188 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Özkaynakların %36'sı BMS Metal, %26'sı BMS Çelik Hasır, %19'u Boğaç Profil, %15'i Zontur Demir Çelik ve %4'ü BMS Demir Ltd. Şti.'ne aittir.

BMS Grubu içinde yer alan Şirketlerden BMS Çelik Hasır A.Ş., BMS Birleşik Metal A.Ş. ve Boğaç Profil A.Ş. Şirketlerinin arsa ve binaları 30.06.2020 tarihinde ekspertiz edilmiştir. Özel Bağımsız Denetim'den geçmiş bilançolara göre Grubun Aktif Toplamı 30.06.2020 döneminde 554 Milyon TL olup, aktifler 2019 yıl sonuna göre ilk 6 ayda %14 artış göstermiştir. 2019 yılında Grup'un aktif toplamı bir önceki yıla göre %15 artışla 487 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

İhraççı'nın ilişkili şirketleri lehine vermiş olduğu kefaletlerin, özkaynaklarına oranı 31.12.2020 tarihi itibarıyla %478; 28.04.2021 tarihi itibarıyla %90 olmuştur. BMS Grup Şirketlerinin İhraççı'ya ait kredilere verilen kefalet tutarı arındırıldığında kefaletlerin özkaynaklara oranı %40 olmaktadır.

28.04.2021 tarihindeki İhraççı'nın kefil olduğu kredilerin BMS Grubu'nun 30.06.2020 tarihindeki toplam 188 Milyon TL özkaynağına oranı %29'dur. BMS Grubunun 30.06.2020 tarihli konsolide bilançosuna göre 137 Milyon TL net işletme sermayesi bulunmakta olup, 23 Milyon TL nakit ve benzeri varlığı, 139 Milyon TL alacağı ve 94 Milyon TL stoku olmak üzere toplam 366 Milyon TL dönen varlığı bulunmaktadır. 31.12.2020 itibarıyla hazırlanmış olan Vergi Usul Kanunu (VUK) bilançolarına göre BMS Grubunun; dönen varlıkları toplamı 372 Milyon TL, kısa ve uzun vadeli finansal borçları 320 Milyon TL olup Grubun 31.12.2020 tarihine göre cari oranı 1,67 düzeyindedir.

BMS Grubunun sadece dönen varlıkları dahi kısa ve uzun vadeli tüm banka ve leasing finansal borçlarının oldukça üzerindedir. Özel Bağımsız Denetim'den geçmemiş 31.12.2020 finansal tablolarına göre BMS Grubu'nun FAVÖK'ü 66 Milyon TL seviyesindedir. Yurtiçi ve yurtdışında demir çelik ürünlerine artan talebin 2021 yılında da BMS Grubu'nun net satış ve karlılığı üzerinde pozitif etkisi yaratması beklenmektedir.

SPK'nın II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 12. maddesinin beşinci fıkrası uyarınca Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı yılı takip eden dördüncü yılın sonuna kadar kapatılması zorunlu olan kefalet tutarı 31.12.2020 tarihi itibarıyla 290.542.270 TL iken; 28.04.2021 tarihinde grup kefaleti 54.788.274 TL'ye inmiştir. BMS Birleşik Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş. lehine verilen kefalet tutarlarının 2023 yılı sonuna kadar sıfırlanacağı öngörülmektedir. Kredi Garanti Fonu (KGF) kapsamında alınmış olan kredilerde, krediyi

BMS
Çelik Hasır Sanayi A.Ş.

Organize San. Böl. Ateşli Cad. No: 3 Manisa
Mesir V.D. 999 038 6429
Tic. Sic. No: 9765 www.bmscelikhasir.com.tr

SEKİMLERİ

13

27 Mayıs 2021

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

İNVEST

vermiş olan bankalar kefalet azli veya kefalet teminatlarında değişiklik yapmaya yetkili olmadıklarından, İhraççı'nın bu kapsamda vermiş olduğu kefaletleri kaldıramamaktadırlar. Öte yandan, Kurulca onay verilmesi halinde, Şirketimiz ortakları Ahmet Rauf Mollaoğlu, Mustafa Zontur ve Ali Zontur tarafından, Grup Şirketleri lehine verilen kefaletlerden kaynaklanan Şirketimiz yükümlölüklerinin; sahip oldukları halka arz edilmeyecek Şirket paylarının ilgili Bankalar lehine rehin verilerek, kaldırılmasını temin hususunda taahhütler verilmiştir. Şirketimiz tarafından BMS Grup şirketleri lehine verilen kefaletlerin kalan kısımlarının II-17.1 sayılı Tebliğ'in 12. maddesinin beşinci fıkrasındaki süre içerisinde sıfırlanacağına ilişkin plan Şirketimiz Yönetim Kurulunun 28.4.2021 tarih ve 2021/10 sayılı kararı ile kabul edilmiştir. KGF kredileri haricindeki kefaletlerin kaldırılması için ilgili bankalarla görüşmeler devam etmektedir.

İhraççı'nın pay senetlerinin halka arz edilmesinden sonra BMS Grubu'ndaki şirketler yeni alacakları nakdi ve gayrinakdi kredilerde İhraççı'nın kefaletini almayacaktır.

Yine anılan Tebliğ uyarınca dört yıl içerisinde kapatılması zorunlu olan ve 28.04.2021 tarihi itibarıyla bakiyesi 2.000.000 TL seviyesinde bulunan Boğaç Profil Demir Çelik Sanayi ve Ticaret A.Ş. lehine verilen kefaletlerin 2023 yılı sonuna kadar sıfırlanması öngörülmektedir. Aynı şekilde 28.04.2021 tarihi itibarıyla bakiyesi 7.509.138 TL olan Zontur Demir Çelik Sanayi A.Ş. lehine verilen kefaletlerin 2023 yıl sonuna kadar, kredi ödemeleri sonucunda sıfırlanması öngörülmektedir.

İhraççı ve hâkim ortaklar BMS Grup Şirketleri lehine verilmiş olan kefaletlerin sıfırlanması için aşağıdaki planı kabul ettiklerini beyan etmektedirler. Söz konusu kefaletlere konu kredilerin geri ödeme tarihleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Büyük çoğunluğu 2021 ve 2022 yıllarında kaldırılması taahhüt edilen kredi kefaletlerinin 2023 yıl sonuna kadar ödeme planı aşağıdaki tablolarda sunulan taksitli krediler ile sıfırlanması planlanmaktadır.

BMS Grup Şirketlerine Verilen Kefaletlerin Kaldırılması Planı				
	Kefaletlerin Kaldırılması	Kefalet Ödemeleri (TL)	Kümülatif Kefalet Tutarı (TL)	
1	BMS Çelik Hasır'ın Grup Şirketleri lehine verdiği kefaletler (31.12.2020)		290.542.270	
2	Kaldırılan Kefaletler (31.12.2020-28.04.2021)	235.753.996	54.788.274	
3	KGF Kredileri Ödeme Planı (2021 Mayıs / 2023 Aralık)	33.219.135		
	2021 Mayıs- Aralık	13.164.213		
	2022 Ocak- Aralık	15.544.947		
	2023 Ocak- Ağustos	4.509.975		
4	Halka Arzdan Sonra Ortakların Kalan Kefaletlere İlişkin Bankalara Halka Kapalı Pay Senedi Teminatı Vermesi	21.569.138	0	
Not 1 : BMS Grup Şirketlerinin BMS Çelik Hasır lehine verdiği kefaletler toplamı 39.279.716 TL'dir.				
Not 2 : KGF Kredilerinde bankaların kefalet kaldırma ve teminat değiştirme yetkisi bulunmamakta olup KGF ile alınmış olan krediler taksitli olarak ödenmekte ve tüm KGF kredilerinin ödemesi 2023 Ağustos'da tamamlanacaktır.				

Çalışan kadrosunda önemli oranda kayıp yaşanması; İhraççı'nın 2018'de 78, 2019'da 81 ve 2020'de 93 personeli bulunmaktadır. İhraççı, kurumsal kapasitesini olumsuz etkileyecek derecede nicelik ve nitelik bakımından insan kaynağı kaybı ile karşılaşabilir. Gerek iyi yetişmiş önemli personelin gerekse çok sayıda personelin kısa sürede işten çıkması durumunda, şirket faaliyetlerini etkili bir biçimde sürdürmekte zorlanabilir. Bu durum da şirketin finansal göstergelerini olumsuz yönde etkileyebilir.

getirmektedir. Kredili mal alımında, sektörde faaliyet gösteren firmaların yüksek maliyete katlanması sektör için risk oluşturmaktadır.

4.3. Diğer riskler:

4.3.1. İhraççı'nın sermayesinde imtiyazlı payların bulunmasının yaratacağı riskler

İhraççı'nın A grubu imtiyazlı paylarına sahip mevcut durumdaki pay sahipleri, Esas Sözleşmesinde belirtilen yönetim kuruluna aday gösterme ve genel kurulda oy hakkı imtiyazı nedeniyle halka arzın tamamlanmasından sonra Şirketi kontrol etmeye devam edecektir. Şirket paylarının çoğunluğunu ve imtiyazlı payları elinde bulunduran bu A grubu pay sahipleri, Şirket'in, yönetim kurulu üyelerinin seçimi ve önemli şirket kararları da dahil olmak üzere, pay sahibinin onayını gerektiren tüm konularda önemli ölçüde etki sahibidir. Şirket'in çıkarları diğer pay sahiplerinin çıkarlarından farklılık gösterebilir ve bu durum Şirket lehine olacak veya diğer pay sahiplerinin çıkarlarının korunmasını sağlayacak belli kararların alınmasına veya belli girişimlerde bulunulmasına engel oluşturabilir. Halka arz edilecek B grubu paylara ise herhangi bir imtiyaz tanınmamıştır.

Pay çoğunluğunun belli ellerde toplanmış olması çoğunluk paylarında gerçekleşebilecek bir el değiştirme işlemini geciktirme, erteleme veya önleme sonucunu doğurabilir ve kâr payı dağıtımı, yeni pay çıkarılması gibi pay sahiplerinin onayını gerektiren işlemleri kontrol edebilecektir. Tüm bunlar, faaliyetler, beklentiler, finansal durum ve faaliyetlerin sonuçlarını olduğu kadar payların piyasa fiyatını da etkileyebilir.

4.3.2. Finansal Riskler

Sermaye Riski

Sermayeyi yönetirken Şirket'in hedefleri, ortaklarına getiri, diğer hissedarlarına fayda sağlamak için Şirket'in faaliyetlerinin devamını sağlayabilmek ve sermaye maliyetini azaltmak amacıyla en uygun sermaye yapısını sürdürmektir.

Şirket sermaye yönetimini borç/sermaye oranını kullanarak izlemektedir. Bu oran, net borcun toplam sermayeye bölünmesi ile bulunur. Net borç, hazır değerlerin toplam borç tutarından düşülmesiyle hesaplanır. Hazır değerler, nakit ve nakit benzerleri ile finansal yatırımlardan oluşmaktadır. Toplam sermaye, finansal durum tablosunda gösterildiği gibi özkaynak ile net borcun toplanmasıyla hesaplanır.

İhraççının 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihleri itibariyle Net Borç/Toplam Sermaye oranı aşağıdaki tablodaki gibidir.

TABLO 3

27 Mayıs 2021

(TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Toplam Borçlar	36.769.920	32.526.652	54.714.509
Eksi: Hazır Değerler	15.987.668	15.563.928	17.258.658
Net Borç	20.862.252	16.962.724	37.455.851
Toplam Öz Sermaye	35.996.272	46.911.214	60.732.702
Toplam Sermaye	56.858.524	63.873.938	98.188.553
Net Borç/Toplam Sermaye Oranı	36,63%	26,56%	38,15%

Şirket'in Net Borç/Toplam Sermaye Oranı; 2018 yılında bir önceki yıla göre %50 artan nakit ve nakit benzerlerinin etkisi ile %36,69 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2019 yılında banka kredilerinin kapatılması ile net borçlarında azalma yaşanmış, Net Borç/Toplam Sermaye oranı %26,56 seviyesine gerilemiştir. Şirket'in 2020 yılında, COVID-19 pandemisi sonrasında dünya demir çelik piyasasında yaşanan talep artışı ve büyümeye bağlı olarak Net Borç/Toplam Sermaye oranı %38,15 seviyesine yükselmiştir. İhraççı'nın mevcut durumda yükümlülüklerini karşılayamama riski bulunmamaktadır. Bununla birlikte, ilerleyen yıllarda İhraççı'nın net borç pozisyonunda yükseliş ya da toplam sermayesinde gerileme ortaya çıkması durumunda İhraççı daha yüksek sermaye riski ile karşı karşıya kalabilir.

Kredi Riski

Finansal aracı taraflarından birinin sözleşmeye bağlı yükümlülüğünü yerine getirememesi nedeniyle Şirket'e finansal bir kayıp oluşturmaması riski, kredi riski olarak tanımlanır. Şirket, vadeli satışlarından kaynaklanan ticari alacakları ve bankalarda tutulan mevduatları dolayısıyla kredi riskine maruz kalmaktadır. Şirket yönetimi müşterilerden alacakları ile ilgili kredi riskini her bir müşteri için ayrı ayrı olmak kaydıyla kredi limitleri belirleyerek ve gerektiği takdirde teminat alarak riskli gördüğü müşterilerine ise sadece nakit tahsilat yoluyla satış yaparak azaltmaktadır. Şirket'in tahsilat riski esas olarak ticari alacaklarından doğabilmektedir. Ticari alacaklar, Şirket yönetimince geçmiş tecrübeler ve cari ekonomik durum göz önüne alınarak değerlendirilmekte ve uygun miktarda şüpheli alacak karşılığı ayrıldıktan sonra finansal durum tablosunda net olarak gösterilmektedir.

31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihli finansal tablolara göre ilgili kalemler aşağıda yer alan tabloda sunulmuştur.

TABLO 4

-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Nakit ve Nakit Benzerleri	15.904.989	15.557.698	17.256.545
Ticari Alacaklar	5.708.290	5.095.274	3.579.748
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	0	885.154	48.402
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	5.708.290	4.210.120	3.531.346
Diğer Alacaklar	1.876.161	1.176.341	2.949.307
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	0	0	139.199
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	1.867.120	1.176.341	2.810.108
Diğer Hazır Değerler	229,373	463,776	531.236

Alacakların tahsilinde sorun yaşaması durumunda İhraççı'nın finansal durumu olumsuz yönde etkilenebilecektir.

Likidite Riski

Likidite riski, Şirket'in net fonlama yükümlülüklerini yerine getirmeme ihtimalidir. Piyasalarda meydana gelen bozulmalar veya kredi puanının düşürülmesi gibi fon kaynaklarının azalması sonucunu doğuran olayların meydana gelmesi, likidite riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir. Şirket'in 31.12.2020 tarihi itibarıyla net işletme sermayesi 31.051.997 TL'dir. Dönen varlıklar içerisinde nakit ve nakit benzerleri ağırlıklı olmakla birlikte stoklar kaleminin

yüksek olması, stokların satılamaması durumunda cari oran ve likidite oranı üzerinde olumsuz etki yaratabilir.

TABLO 5

(TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Dönen Varlıklar	45.824.070	41.472.801	70.950.765
Kısa Vadeli Yükümlülükler	26.533.868	26.480.106	39.898.768
Net İşletme Sermayesi	19.290.202	14.992.695	31.051.997

Şirket'in 31.12.2020 tarihi itibarıyla likidite riskini gösteren tablolar aşağıdadır;

TABLO 6

Likidite Oranları	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Cari Oran	1,73	1,57	1,78
Likidite Oranı	1,39	1,20	1,27
Nakit Oran	0,60	0,59	0,43
Mali Yapı Oranları			
Kaldıraç Oranı	51%	41%	47%
Kısa Vadeli Yükümlülükler/Aktif Toplam	36%	33%	35%
Uzun Vadeli Yükümlülükler/Aktif Toplam	14%	8%	13%
Özkaynaklar/Aktif Toplam	49%	59%	53%
Toplam Yükümlülükler / Özkaynaklar	102%	69%	90%

İhraççı'nın likidite riski dönemler itibarı ile aşağıda gösterilmiş olup, mevcut durum itibarı ile dönen varlıklarının bir yıldan kısa vadeli yükümlülüklerine oranı olan Cari Oran; 31.12.2020 yılı verilerine göre 1,78; 2019 için 1,57; 2018 yılı için 1,73 seviyesindedir. Şirket'in dönen varlıklarından stoklarını çıkartıp bu rakamı kısa vadeli borçlara böldüğümüzde ortaya çıkan, "likidite oranı" ise 31.12.2020 tarihinde 1,27'dir. (31.12.2019:1,20, 31.12.2018:1,39) Önümüzdeki yıllarda İhraççının finansal performansına bağlı olarak dönen varlıkların kısa vadeli yükümlülükleri karşılama oranı düşerse likidite riski artabilir.

Şirket'in kısa ve uzun vadeli borçlarının aktif toplamına bölümünü ifade eden "kaldıraç oranı" 31.12.2020'de %47'dir. Şirket'in düşük bir kaldıraç oranı ile yönetilmekte olduğu, mevcut ekonomi koşullarında düşük risk aldığı görülmektedir. (31.12.2019:%41, 31.12.2018: %51)

Gelecekte olası finansal borçlanmalar da dikkate alındığında piyasa koşullarından ve/veya faaliyetlerinden kaynaklı sağlıklı nakit yönetimi yapılamama riski bulunmaktadır.

Likidite riskinin bir göstergesi olan Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yükümlülükler Oranının ilgili dönemler bazındaki değişimi aşağıdaki tabloda bulunmaktadır.

TABLO 7

(TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Dönen Varlıklar	45.824.070	41.472.801	70.950.765
Kısa Vadeli Yükümlülükler	26.533.868	26.480.106	39.898.768
Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,73	1,57	1,78

Piyasa Riski

Faiz oranlarında, döviz kurlarında dalgalanmalar ya da ekonomide resesyon dönemine girilmesi piyasa risklerini oluşturmaktadır. İhraççı faaliyetlerinden kaynaklı piyasa riskine maruz kalabilir.