



**BMS Çelik Hasır Sanayi ve Ticaret
Anonim Şirketi**

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

**Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay
Tebliği'nin 29/5 Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır.**

18 Şubat 2022

1. GENEL BİLGİLER

Ticaret Ünvanı: BMS Çelik Hasır Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi

Merkez Adresi: Keçiliköy OSB Mahallesi, Atatürk Caddesi, No:3 Manisa OSB 1. Kısım, Yunusemre/ Manisa

Kurumsal İnternet Sitesi: www.bmscelikhasir.com.tr

Faaliyet Konusu:

1. Çelik tellerin soğuk çekme yöntemiyle imalatı

İşlem Gördüğü Borsa : Borsa İstanbul A.Ş. Kayıtlı

Sermaye Tavanı : 100.000.000 TL **Çıkarılmış**

Sermaye : 36.085.000 TL **Ticaret Sicil No :** 9765

Vergi Dairesi : Mesir Vergi Dairesi – Manisa

Vergi No : 9990386429

2 Rapor Konusu ve Gerekçe:

BMS Çelik Hasır Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin (“BMS 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 29/5 Maddesi gereğince Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

3. Açıklamalar:

Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin 29. maddesinin 5. Fıkrasında yer alan “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.” hükmü uyarınca, işbu rapor hazırlanarak kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

4. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler:

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden InvestAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“InvestAZYatırım”) ile BMS Çelik Hasır Sanayi ve Ticaret A.Ş. (“Şirket”) arasında 25 Şubat 2020 tarihinde imzalanmış olan halka arza aracılık sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerın Sermaye Piyasası Kurulu’nun III.62-1 sayılı “Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ”i gereği Uluslararası Değerleme Standartları’na uygun belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır. InvestAZ Yatırım fiyat tespit raporu 27.05.2021 tarihinde

Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanmıştır. Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

BMS Çelik'in pay başına değerinin belirlenebilmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri incelenmiştir.

- Piyasa Çarpanları Analizi
- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi

Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizinde, borsalarda işlem gören şirketlerin işlem gördükleri fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları finansal tablolarındaki veriler ile belli oranlar bulunmasına dayanan bir değerlendirme yöntemidir.

Bu değerlendirme yönteminde karşılaştırma bazında kullanılacak benzer şirketlerin yurtiçi ve yurtdışı Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmış ve Şirket'in 31.12.2020 tarihinde sona eren son 12 aylık (01.01.2020 – 31.12.2020 arası) faiz, amortisman ve vergi öncesi kâr ("FAVÖK") tutarı çarpılarak her iki çarpan ile firma değeri hesaplanmıştır. Sonraki adımda 31.12.2020 tarihi itibarıyla net borç düşülerek Şirket'in özkaynak değeri hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İNA (İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi), bir şirketin serbest nakit akımı üretme yeteneği üzerinden yapılan bir değerlendirme yöntemi olup, bu yöntemde serbest nakit akımlarının bugüne indirgenmesi ve nakit pozisyonun da eklenmesi ile oluşan değeri şirketin değeri olarak kabul edilmektedir.

Nakit akımları projeksiyonları, genellikle 5 ila 10 yıllık zaman dilimi için yapılmakta ve projeksiyon döneminin son senesinde nakit akımı baz alınarak nihai değer (uç değer) hesaplanmaktadır.

Bu yönteme göre; şirketin gelecekte elde edeceği tahmin edilen nakit akımları, ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti (AOSM) ile bugüne indirgenip, nakit ve nakit benzerleri değerleri eklenip nihai olarak net finansal borç düşülerek şirketin öz sermaye değeri tespit edilmektedir.

5. Değerleme Sonucu

Şirket'in değerlemesinde %30 Çarpan analizi, %70 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) kullanılmıştır. Çarpan analizi değeri oluşturulurken, değer %50'si yurt içi %50'si yurt dışı çarpanlarından alınmıştır.

FD / FAVÖK çarpan analizleri ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) sonucunda bulunan özsermaye değerleri aşağıda yer almaktadır.

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme Yöntemi	Hesaplama Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık	Özsermaye Değeri (TL)
A. Piyasa Çarpan Analizi	177.630.265 (*)	%30	53.289.080
B. İNA Analizine Göre Şirket Değeri	121.714.184 (*)	%70	85.199.929
Ortalama Piyasa Değeri			138.489.008

(*) Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda 27 Mayıs 2021 tarihinde yayınlanan, BMS Çelik Hasır Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin halka arzına ilişkin InvestAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu

%30- %70 ağırlıklandırma ile Şirket'in ortalama halka arz öncesi piyasa değeri 138.489.008 TL olarak hesaplanmaktadır. Halka arz öncesi hesaplanan iskonto oranları aşağıda hesaplanmıştır.

6. Halka Arz Öncesi İskonto Hesabı

(TL)	Sonuç
Nominal Sermaye Tutarı	20.010.000
Halka Arz Fiyatı (TL / Pay)	4,87
Halka Arz Piyasa Değeri	97.448.700
Değerleme Yöntemleri ile Hesaplanan Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	156.862.700
Halka Arz Öncesi İskonto Oranları	30%

Değerleme yöntemleri ile hesaplanan halka arz öncesi piyasa değerleri dikkate alındığında, 6,92 TL üzerinden %30 halka arz öncesi iskonto oranı hesaplanmış ve halka arz fiyatı 4,87 TL olarak belirlenmiştir.

7. Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

Fiyat tespit raporunda bulunan 2021 yılı tahmini ve gerçekleşen verileri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

(Milyon TL)	2021 Yılı Tahmin	2021 Yılı Fiili	Sapma Oranı (%)
Toplam Gelirler	486.523.822	447.792.698	-%8
Satışların Maliyeti + Operasyonel Giderler	469.301.594	414.802.180	-%12
FAVÖK	18.861.517	34.364.788	%82

Değerleme çalışması 2021 yılında hedeflenen üretim miktarları, üretim gelirleri, yatırımlar ve yaratılan FAVÖK tutarları üzerinden 12 aylık hedefler doğrultusunda incelenmiş ve 12 aylık sapma payları değerlendirilmiştir.

7.1 Net Satışlar

Şirket, 2021 yılında kâr marjı daha düşük olan ticari satışlar yerine, kâr marjı yüksek olan üretimden satışlara yönelmiştir. Üretimden satışların halka arz fiyat tespit raporu projeksiyonlarında 2021 yılı için; 55.460 ton ve 330.415.491 TL olacağı öngörülmüştür. 2021 yılı gerçekleştirmeleri, 51.517 ton ve 354.547.869 TL olarak gerçekleşmiştir. Böylece üretimden satışların, hedefin %7,3 üzerinde gerçekleşmiştir.

Şirket, 2021 yılında 29.986 ton ve 156.108.331 TL olarak hedeflediği ticari satışlara karşılık ,2021 yılında 156.169 ton ve 93.697.464,44 TL ticari satış gerçekleştirmiştir. Ticari satışlar, yurtiçi pazar koşullarına azalmış, onun yerine kâr marjı daha yüksek olan üretimden satışlara ağırlık verilmiştir.

7.2 Faiz Amortisman ve Vergi Öncesi Kar (FAVÖK)

Şirket, 2021 yılı tahminlerinde 18.861.517 TL FAVÖK hedeflemiş, buna karşılık 2021 yılında FAVÖK hedefin %82 üzerinde gerçekleşerek 34.364.788 TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in 2021 yılı için FAVÖK marjı hedefi %3,9 olup, 2021 yılı gerçekleşmesi %7,7 düzeyinde olmuştur. Böylece Şirket'in FAVÖK kâr marjı gerçekleşmesi hedefin yaklaşık olarak iki katı olarak gerçekleşmiştir. Fiyat tespit raporunda yer alan 2021 yılı FAVÖK hedefinin oldukça üzerinde bir gerçekleşme sağlanabilmesinin ana sebepleri; Şirket'in yurtdışı pazarlara yayılımı, Gebze üretim tesisinin faaliyete geçerek Marmara bölgesi satışlarını arttırılması, artan döviz kurlarına paralel olarak satış hacminin gelişmesi ve kâr marjı daha yüksek olan üretimden satışların toplam satışlar içindeki payının yükselmesidir.

7.3 Net Kar

Şirket net karı için halka arz için hazırlanmış olan fiyat tespit raporunda bir hedef verilmemiş olup, Şirket'in net kârı 31.12.2020'de 9.958.486 TL olmasına karşın 31.12.2021'de net kar bir önceki seneye göre %142 artarak 24.187.748 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Net kar artışında; Şirket'in esas faaliyetlerinden elde ettiği kardaki %82'lik artışın yanı sıra, halka arzdan elde edilen fonlarla kredilerin önemli bir bölümünün kapatılarak finansman giderlerinin azalması ve finansman gelirlerinin artması etkili olmuştur.

7.4 Şirket Aktif Büyüklüğü ve Özvarlıkları

Şirket'in aktif toplamı 31.12.2020'de 85.489.714 TL'den 31.12.2021'de 235.405.183 TL'ye yükselmiştir. Halka arz sonrasında şirketin özvarlıkları 31.12.2021 itibariyle 179.500.026 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirketin öz varlıkları 31.12.2020 yılında 60.732.702 TL seviyesinde bulunmaktaydı. Özvarlığın artışında halka arzdan gelen fonlar ve şirketin 2021 yılında gerçekleştirdiği kâr artışı etkili olmuştur.

Şirketin 31.12.2020'de 34.955.509 TL olan toplam finansal borçları 31.12.2021'de 16.579.864 TL'ye gerilemiştir. Bununla birlikte şirketin hazır değerleri 31.12.2020'de 17.265.402 TL iken 31.12.2021'de 38.655.542 TL değerine yükselmiştir.

7.5 Net İşletme Sermayesi

Fiyat tespit raporunda net işletme sermayesinin hesaplanmasında 2018-2020 yıllarından hareket edilmiş olup net işletme sermayesinde gözlemlenen değişiklikler ve projeksiyon dönemine ilişkin beklentiler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Şirket 2017 yılında devreye aldığı risk yönetimi ve finans stratejisi çerçevesinde ticari modelini tahsilat ve stok devir süresini azaltma üzerine kurgulamış ve özellikle kredili satışlarını azaltmıştır. Şirket 2016'da 40 gün olan alacak tahsil süresini 2020'de 4 güne indirerek, 2020 borç ödeme süresi olan 7 gün altına indirmeyi başarmıştır. Şirket yönetiminin sıkı alacak tahsili takibi ve etkin yönetimi net işletme sermayesi ihtiyacında düzelmeyi sağlamıştır. Salgın etkilerinden dolayı, demir-çelik talebindeki daralmayla stok devir sayısında yükseliş görülmüştür. 2018 ve 2019'da 13 gün iken, bu sayı 2020'de 28 gün olarak gerçekleşmiştir. 2021, 2022 ve 2023'de 18 gün olarak beklenmektedir.

Şirket'in 2021 yıl sonu itibarıyla alacak devir süresi 6 gün ve stok devir süresi 50 gün olarak gerçekleşmiştir. Alacak devir sürelerinde düşüş gerçekleşmiş olup, Şirket'in artan üretimden satış hacmi dolayısıyla stok devir süreleri yükselmiştir.

Finansal Kalemler (TL)	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021 (Hedef)	Hedef Gerçekleşme
Net Satışlar	447,792,698	291,475,175	486,523,822	92%
Brüt Kar	47,339,745	29,641,025	35,637,668	133%
FAVÖK	33,786,952	16,421,102	18,861,518	179%
FAVÖK Marjı (%)	7.55%	5.63%	3.88%	195%
Faaliyet Karı	32,990,518	16,602,554	17,222,228	192%
Faaliyet Kar Marjı (%)	7.37%	5.70%	3.54%	208%
Net Kar	24,187,748	9,958,486	-	-
Net Kar Marjı (%)	5.40%	3.42%	-	-
Özkaynak	179,500,026	60,732,702	-	-

8. Şirket'in Büyüme Fırsatları ve Devam Yatırımları

FŞirket, Aliğa Organize Sanayi Bölgesi (ALOSBİ) 150 ada, 18 parselde yer alan 10.000 m2 kapalı fabrika alanına, Çelik Hasır ve Nervürlü Çubuk (Soğuk Demir Çekme) Üretim Tesisi Yatırımı yapımı çalışmalarına başlamış olup Mart 2022'de inşaatın tamamlanması planlanmaktadır. Şirket 2022 yılı içerisinde söz konusu alanda yeni bir çelik hasır hattı kurmayı ve üretime başlamayı hedeflemektedir.

Bölgedeki artan sanayi yoğunluğu ve bölgeye olan sanayi alanı ihtiyacı kapsamında Şirket'in ALOSBİ'de bünyesinde bulunan arsanın kalan bölümünden 15.000 m2'lik kısmı daha kapatılacaktır. Bu kapsamda, ilave 15.000 m2'lik alanın daha kapatılması amacıyla ilgili firma ile 07.01.2022 tarihinde ilave bir sözleşme imzalanmıştır. İnşaatın tamamlanması ile Şirket, ALOSBİ'deki arsasında toplam 200 metre uzunluğunda, 25 metre genişliğinde, 5 hole ve 25.000 m2 kapalı alanlı bir fabrika binasına sahip olacaktır. Bu hollerden 2 tanesini 10.000 m2'lik yapımı devam eden bölümde yer almakta olup, sözleşmesi imzalanmış olan yeni inşaat alanında 3 hol daha bulunacaktır. Yeni yapılacak olan kapalı alan inşaatının toplam maliyeti sözleşmeye göre 8.650.000 TL

(Sekizmilyonaltıyüzellibin Türk Lirası) olarak hesaplanmıştır. İnşaatın 2022 yılı Haziran ayında tamamlanması, ortaya çıkacak olan ilave kapalı alanın kiraya verilmesi planlanmaktadır. Söz konusu kira gelirinin yıllık ortalama 1.500.000-2.500.000 TL arasında olması ve Şirket'in kârlılığına olumlu yönde katkı yaratacağı düşünülmektedir.

ALOSBI'nin lokasyon olarak, konteyner, açık yük limanlarına ve birçok üretim tesisine yakın olması, arazinin kıymetlenmesine katkı sağlamakta olup son dönemde bölgede arazi talebine ilginin artmasına neden olmaktadır.

Şirket, Manisa Organize Sanayi Bölgesi'nde kurulu fabrika çatısı üzerine yıllık 657 KWP (879.540 KW) gücünde Güneş Enerji Santrali (GES) yatırımı için ilgili VTN Enerji Mühendislik Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi ile anlaşma sağlamış olup, inşaatı 2022 yılında başlanacaktır. Söz konusu alım, yatırım teşvik belgesi kapsamında KDV istisnası teşviki ile yapılacaktır.

Yukarıda Şirket'in maliyetini azaltıcı ve gelir arttırıcı hedefleri bulunmaktadır. Şirket, yukarıda bahsedilen yatırımların tamamlanması ile kârlılığını daha da artırmayı hedeflemektedir.

9. Halka Arz Sonuçları

BMS Çelik Hasır Sanayi ve Ticaret A.Ş. paylarının 31 Mayıs-1 Haziran 2021 tarihleri arasında "Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi" ile Borsa İstanbul Birincil Piyasa'da Invest-AZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Invest-AZ Yatırım) aracılığıyla gerçekleşmiştir.

Çıkarılmış sermayesinin 20.010.000 TL'den 32.210.000 TL'ye artırılması nedeniyle halka arza konu edilen 12.200.000 TL nominal değerli ve ortak satışı nedeniyle halka arza konu edilen 3.300.000 TL nominal değerli paylara ilişkin talep toplama sonucunda halka arz büyüklüğünün 1,8 katına denk gelen filtre edilmemiş 27.512.344 TL nominal değerli talep gelmiştir. Bu kapsamda, şirketin sermayesi 20.010.000 TL'den 32.210.000 TL'ye çıkarken, 3.300.000 TL nominal değerli ortak satışı yapılmıştır. Halka arz büyüklüğü 75.485.000 TL olarak gerçekleşirken halka açıklık oranı ise %48,12 olmuştur.

Halka arza 27.002 yurt içi bireysel yatırımcı, 19 yurt içi kurumsal yatırımcı, 37 yurt dışı bireysel yatırımcı, 1 yurt dışı kurumsal yatırımcı talep göstermiştir.

Yatırımcı Grubu	Dağıtılan Nominal Tutar (TL)	Toplam Dağıtılan Nominal Tutar Oranı	Talebi Karşılanan Başvuru Sayısı
Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar	15.275.528	98,55	27.002
Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar	191.169	1,23	19
Yabancı Bireysel Yatırımcılar	23.303	0,15	37
Yabancı Kurumsal Yatırımcılar	10	0,07	1
Toplam	15.500.000	100.00	27.059

10. BMS ÇELİK HASIR HALKA ARZ SONRASI FİYAT HAREKETLERİ

Şirket payları, 08.06.2021 tarihinde BMSCH kodu ile pay başına 4,87 TL fiyatla işlem görmeye başlamıştır. Payları 4,87 TL'den halka arz edilmiş olan Şirket'in 17.02.2022 tarihi itibarıyla pay başı kapanış fiyatı 8,10 TL'dir. BMS Çelik Hasır payları halka arz fiyatına kıyasla %66 oranında değer kazanmıştır. Şirket paylarının işlem gördüğü tarihten bu yana; BIST 100 Endeksi %39 oranında değer kazanmıştır. Sonuç olarak BMS Çelik Hasır hisseleri halka arz olduğu tarihten bugüne dek BIST-100 endeksinin üzerinde bir performans kaydetmiştir.

Veriler	Halka Arz	17/02/2022
BMS Çelik Hasır	4.87	8.1
BMS Çelik Hasır (Getiri)	M.D.	66%
BIST 100 (Kapanış)	1447.59	2009.99
BIST 100 (Getiri)	M.D.	39%
Relatif Getiri	M.D.	27%

11. Sonuç

Şirket, 2021 yılında üretimden satışın ağırlığını arttırmış, yeni pazarlara açılmış ve maliyetlerini kontrol ederek hedeflediği FAVÖK değerinin %82 üzerine çıkarmıştır. Aynı zamanda halka arzdan da elde ettiği fonu işletme sermayesi ve finansal borçların bir kısmının kapatılmasında kullanılarak net kârının bir önceki seneye göre %142 artmasını sağlamıştır.

Şirket, 2021 yılında Aliğa Organize Sanayi Bölgesi'nde kendi bünyesinde bulunan arsanın kalan bölümünden 15.000 m2'lik kısmını kapatmak için inşaat faaliyetlerine başlamıştır. Şirket, fabrika inşaatının Mart 2022'de tamamlanmasının ardından üretime başlamayı planlanmaktadır.

Şirket artan elektrik maliyetlerini kontrol etmek amacıyla Yıllık 657 KWP (879.540 KW) gücünde güneş enerjisi yatırım için VTN Enerji Mühendislik Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi ile anlaşmış olup, 2022 yılı içerisinde santralin inşaatının tamamlanması planlanmaktadır. Böylece elektrik giderlerinde tasarruf sağlanması hedeflenmektedir.

Saygılarımızla,

DENETİM KOMİTESİ

Ünal Gökmen
Başkan



İbrahim Köse
Üye

