



TUĞÇELİK ALÜMİNYUM VE METAL MAMÜLLERİ

SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan
Varsayımlardaki Gerçekleşmelere Dair
Denetim Komitesi Raporu

02 Kasım 2015

Raporun Konusu: Tuğçelik Alüminyum ve Metal Mamülleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin halka arzından sonra yayınlanan 6. Mali Tablo olan 01.01.2015 – 30.09.2015 tarihli finansal tabloların ışığında Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII.128.1 sayılı Pay Tebliğinin 29. Maddesinin 5. Bendi uyarınca Şirket Denetim Komitesi'nin hazırladığı ve halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğini, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren rapor.

IV.Raporun Tarihi:02.11.2015

Rapora Temel Olan Finansal Tablo: Halka arzı takiben 01.01.2015 – 30.09.2015 tarihli finansal tablolarımız 16.10.2015 tarihinde Kamu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanmıştır. Söz konusu finansal tablolar halka arzı takiben yayımlanan 6. Finansal Tablo olarak işbu rapora temel teşkil etmiştir.

Rapora Temel Olan Halka Arz Değerleme (Fiyat Tespit) Raporu: Tuğçelik Alüminyum ve Metal Mamülleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 10 – 11 Haziran 2014 tarihlerinde gerçekleşen halka arza aracılık eden A1 Capital Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu 06.06.2014 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformunda yayımlanmıştır. Raporda şirketimizin değeri, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi, BİST – 100 Endeksi çarpanları analizi, Metal Ana Sanayi Endeksi çarpanları ve Otomotiv Yan Sanayi Endeksi çarpanları yöntemlerine göre elde edilmiş şirket değerleri sırasıyla %50 - %20 - %15 - %15 oranında ağırlandırılarak tespit edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yönteminde şirketimizin gelecek yıllara ilişkin gelir ve giderlerine ilişkin tahminler yapılmış ve bu tahminlere göre gelecek dönemde yaratacağı nakit akışı bugünkü değerine indirgenmiştir.

Şirketimizin 16.10.2015 tarihinde açıklamış olduğu 01.01.2015 – 30.09.2015 tarihli finansalları ile A1 Capital Menkul Değerler A.Ş.'nin 06.06.2014 tarihinde yayınladığı 02.06.2014 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda belirtilen varsayımlar ile gerçekleştirmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

Varsayımlar ve Gerçekleşmeler: Şirketimizin projeksiyonları Euro cinsinden yapıldığından, tahmini veriler için Euro / TL kuru olarak 01.01.2015-17.10.2015 tarihi itibarıyla ortalama alış Euro / TL kuru olan 2,98476 dikkate alınarak TL'ye çevrilmiştir.

	30.09.2014	30.09.2015	Değişim	31.12.2015 (Tahmini Euro)	31.12.2015 (Tahmini TL)	Gerçekleşme Oranı
Net Satışlar	44.482.101	61.780.958	38,9%	38.457.382	114.786.055	53,8%
Satışların Maliyeti	39.017.545	54.173.889	38,8%	31.101.055	92.829.185	58,4%
Brüt Kar	5.464.556	7.607.069	39,2%	7.356.327	21.956.871	34,6%
Brüt Kar Marjı	12,28%	12,31%		19,13%	19,13%	
Faaliyet Giderleri	1.755.399	4.046.735	130,5%	1.684.999	5.029.318	80,5%
Esas Faaliyet Karı	3.709.157	3.560.334	-4,0%	5.671.328	16.927.553	21,0%
Esas Faaliyet Kar Marjı	8,34%	5,76%		14,75%	14,75%	
Amortisman	1.514.027	2.224.457	46,9%	516.265	1.540.927	144,4%
FAVÖK	5.223.184	5.784.791	10,8%	6.187.593	18.468.480	31,3%
FAVÖK Marjı	11,74%	9,36%		16,09%	16,09%	

	30.09.2014	30.09.2015	Değişim	31.12.2015 (Tahmini Euro)	31.12.2015 (Tahmini TL)	Gerçekleşme Oranı
Demir Çelik	32.637.726	31.876.320	-2,3%	13.537.393	40.405.870	78,9%
Alüminyum	8.479.660	27.644.032	226,0%	22.152.539	66.120.013	41,8%
Diğer	3.364.715	2.260.606	-32,8%	2.767.449	8.260.171	27,4%
Toplam	44.482.101	61.780.958	38,9%	38.457.382	114.786.055	53,8%

Fiyat tespit raporunda 2015 yılı Şirket net satışlarının 114,8 milyon TL olması tahmin edilmekle birlikte 30.09.2015 döneminde yılsonu için tahmin edilen satışların %53,8'lik kısmının gerçekleştirildiği görülmektedir. 2015 yılının üçüncü üç aylık döneminde ise satışlar 2014 yılının aynı dönemine göre %38,9 artış göstererek 61,8 milyon TL'ye yükselmiştir.

Satışların alt kırılımına bakıldığında kar marjlarının düşük olduğu sac ticaretinde 2015 yılının üçüncü çeyreğinde satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %2,3 düşüşle 31,9 milyon TL olarak gerçekleşmesine karşılık 2015 yılı tahmini olan 40,4 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %78,9 seviyesinde oluşmuştur.

Türkiye Metal Piyasası'nda 2015 yılı üçüncü çeyreğinde de durağan bir seyir izlenmiştir. Şirket Demir-Çelik satışları piyasa koşullarının etkisinde kalmış olmasına karşın 2015 yılsonu satış hedefini %78,9 oranında karşılamayı başarmıştır.

Kar marjlarının daha yüksek olduğu alüminyum segmentine ilişkin gelirlerde ise 2015 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %226,0 oranında artışla 27,6 milyon TL olarak gerçekleşmesine karşılık, 2015 yılsonu tahmini olan 66,1 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranının %41,8 seviyesinde kaldığı görülmektedir. Şirketin alüminyum segmenti satışlarının gerçekleşme oranının düşük kalmasının en önemli nedeni siparişleri verilen makina parkurlarının tesliminin gecikmesi ve bu sebeple öngörülen zamanda üretim hatlarının devreye girememesinden kaynaklanmaktadır. Makina ve üretim hatlarının kurulumları temmuz ayında tamamlanmış olup, ekim ayı itibarıyla fabrika, kapasite oranı daha da yükselmiş şekilde faaliyete geçebilmiştir.

Diğer satış gelirleri kalemi 2014 yılının aynı dönemine göre %32,8 azalışla 2,3 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılsonu tahmini olan 8,3 Milyon TL'nin %27,4'lük kısmı karşılanabilmiştir.

2015 yılının 9 aylık tablolarında 2014 yılının aynı dönemine göre satışlarda yaşanan %38,9'luk artış ile birlikte satışların maliyetindeki artış da %38,8 olarak gerçekleşmiştir. Bu doğrultuda şirketin brüt karı 2014 yılının 3. dönemindeki 5.464.556 TL'den %39,2 artışla 7.607.069 TL'ye yükselmiştir. Brüt karlılık açısından 2015 yılının tamamında hedeflenen 21.956.871 TL'nin %34,6'luk kısmının yakalandığı görülmektedir. Şirketin brüt kar marjı %19,13 olan hedefin 6.82 puan altında %12,31 olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in faaliyet giderleri 2015 yılının tamamı için 5.029.318 TL olarak tahmin edilirken, 30.09.2015 dönemi itibariyle 4.046.735 TL olarak gerçekleşmiş olup, yıllık tahminin %80,5'inin karşılandığı görülmektedir. Faaliyet giderlerinde 2014 yılının aynı dönemine göre %130,5 oranında yükseliş yaşanmıştır.

Şirketin esas faaliyet karı 2014 yılının ilk 9 aylık dönemine göre 2015 yılının ilk 9 ayında %4,0 oranında azalış gösterirken, 30.09.2015 dönemi itibariyle yılsonu hedefinin %21,0'i karşılanabilmiştir.

Esas faaliyet kar marjı 30.09.2014 dönemindeki %8,34'den 30.09.2015 döneminde %5,8'e düşmesiyle beraber, marj olarak %14,75 olan yılsonu hedefinin de altında kalmıştır.

Şirketin 2015 yılının üçüncü üç aylık dönemi için FAVÖK rakamı 5.784.791 TL olurken, 2014 yılının aynı dönemine göre %10,8 yükselmiştir. 2015 yılı hedefine göre ise gerçekleşme oranı %31,3 seviyesinde kalmıştır. FAVÖK marjı da 2015 yılı tahmini olan %16,09'un, 6.73 puan altında kalarak %9,36 olmuştur.

Şirketin halka arzı 31.03.2014 finansal tabloları ile gerçekleşmiş olup, söz konusu dönemde finansal borçları 67,9 milyon TL, net borcu ise 61,7 milyon TL idi. Halka arzdan elde edilen net 18,8 milyon TL'lik kaynağa karşılık, Şirketin 30.09.2015 dönemi itibariyle finansal borcu 118 milyon TL'ye, net borcu da 108,5 milyon TL'ye yükselmiştir. 30.09.2015 dönemi itibariyle Şirketin ilişkili taraflardan 12.223.073 TL ticari alacağı, 10.174.964 TL de diğer alacağı olmak üzere toplamda 22.398.037 TL alacağı söz konusudur.

Fiyat Tespit Raporu'ndaki varsayımlar 31.12.2015 tarihli gerçekleşmesi beklenen değerlere yer verdiğinden, raporun analizinin daha objektif karşılaştırılması 31.12.2015 tarihli mali tablolarımızın Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda açıklanmasından sonra yapılabilecektir. Bu sebeple rapor gerçekleşen ya da gerçekleşmeyen varsayımlar temelinde yeterli bilgiyi henüz içermemektedir.

Bilgilerinize saygılarımızla sunarız.

Tuğçelik Alüminyum ve Metal Mamülleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi