



TUĞÇELİK ALÜMİNYUM VE METAL MAMÜLLERİ
SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

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

02 Mart 2016

Raporun Konusu: Tuğçelik Alüminyum ve Metal Mamülleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin halka arzından sonra yayınlanan 7. Mali Tablo olan 01.01.2015 – 31.12.2015 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: 02.03.2016

Rapora Temel Olan Finansal Tablo: Halka arzı takiben 01.01.2015 – 31.12.2015 tarihli finansal tablolarımız 26.02.2016 tarihinde Kamu Aydınlatma Platformu’nda yayımlanmıştır. Söz konusu finansal tablolar halka arzı takiben yayımlanan 7. 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 26.02.2016 tarihinde açıklamış olduğu 01.01.2015 – 31.12.2015 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 gerçekleşmelerin özet gösterimi aşağıda yer almaktadır.

Varsayımlar ve Gerçekleşmeler: Şirketimizin projeksiyonları Euro cinsinden yapıldığından, tahmini veriler için Euro / TL kuru olarak 01.01.2015- 29.02.2016 tarihi itibarıyla ortalama alış Euro / TL kuru olan 3,01826 dikkate alınarak TL’ye çevrilmiştir.

	31.12.2014	31.12.2015	Değişim	31.12.2015 (Tahmini Euro)	31.12.2015 (Tahmini TL)	Gerçekleşme Oranı
Net Satışlar	63.396.013	79.001.847	24,6%	38.457.382	116.074.378	68,1%
Satışların Maliyeti	55.125.483	70.057.504	27,1%	31.101.055	93.871.070	74,6%
Brüt Kar	8.270.530	8.944.343	8,1%	7.356.327	22.203.308	40,3%
Brüt Kar Marjı	13,05%	11,32%		19,13%	19,13%	
Faaliyet Giderleri	2.653.591	5.994.606	125,9%	1.684.999	5.085.765	117,9%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir / Giderler	2.066.224	8.486.951	310,7%			
Esas Faaliyet Karı	7.683.163	11.436.688	48,9%	5.671.328	17.117.542	66,8%
Esas Faaliyet Kar Marjı	12,12%	14,48%		14,75%	14,75%	
Amortisman	2.082.862	3.068.047	47,3%	516.265	1.558.222	196,9%
FAVÖK	9.766.025	14.504.735	48,5%	6.187.593	18.675.764	77,7%
FAVÖK Marjı	15,40%	18,36%		16,09%	16,09%	

	31.12.2014	31.12.2015	Değişim	31.12.2015 (Tahmini Euro)	31.12.2015 (Tahmini TL)	Gerçekleşme Oranı
Demir Çelik	43.353.629	32.276.771	-25,6%	13.537.393	40.859.373	79,0%
Alüminyum	13.680.960	43.380.241	217,1%	22.152.539	66.862.124	64,9%
Diğer	6.361.424	3.344.835	-47,4%	2.767.449	8.352.881	40,0%
Toplam	63.396.013	79.001.847	24,6%	38.457.382	116.074.377	68,1%

Fiyat tespit raporunda 2015 yılı Şirket net satışlarının 116,1 milyon TL olması tahmin edilmekle birlikte 31.12.2015 döneminde yılsonu için tahmin edilen satışların %68,1'lik kısmının gerçekleştirildiği görülmektedir. 2015 yılının sonunda ise satışlar 2014 yılının aynı dönemine göre %24,6 artış göstererek 79 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu artış 2015 yılında alüminyumdan üretilen parça ihracatının yükselmesinden kaynaklanmaktadır

Satışların alt kırılımına bakıldığında kar marjlarının düşük olduğu sac ticaretinde 2015 yılında satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %25,6 düşüşle 32,3 milyon TL olarak gerçekleşmiş ve 2015 yılı tahmini olan 40,8 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %79,0 seviyesinde oluşmuştur. Sac satışları ve buna bağlı olarak tahminlerin gerçekleşme oranındaki gerileme Tuğçelik'in sac ticareti faaliyetlerinde küçülme kararı almasından kaynaklanmaktadır.

Türkiye Metal Piyasası'nda 2015 yılı boyunca durağan bir seyir izlenmiştir. Şirket Demir-Çelik satışları piyasa koşullarının etkisinde kalmış olmasına karşın 2015 yılsonu satış hedefini %79,0 oranında karşılamayı başarmıştır.

Kar marjlarının daha yüksek olduğu alüminyum segmentine ilişkin gelirlerde ise 2015 yılının son çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %217,1 oranında artışla 43,4 milyon TL olarak gerçekleşmesine karşılık, 2015 yılsonu tahmini olan 66,8 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranının %64,9 seviyesinde kaldığı görülmektedir. Şirketin alüminyum segmenti üretiminden gelen satışlarının gerçekleşme oranının düşük kalmasının en önemli nedeni siparişleri verilen makina parkurlarının tesliminin gecikmesi ve bu sebeple öngörülen zamanda üretim hatlarının devreye girememesinden kaynaklanmaktadır.

Diğer satış gelirleri kalemi 2014 yılının aynı dönemine göre %47,4 azalışla 3,4 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılsonu tahmini olan 8,3 Milyon TL'nin %40,0'lük kısmı karşılanabilmiştir.

Şirketin demir çelik faaliyetlerini azaltıp, alüminyum ihracatında artışa gitmesinin sonucu olarak 2015 yılı mali tablolarında 2014 yılının aynı dönemine göre satışlarda yaşanan %24,6'lık artış ile birlikte satışların maliyetindeki artış da %27,1 olarak gerçekleşmiştir. Bu doğrultuda 2014 yılının son dönemindeki 8.270.530 TL'den %8,1 artışla 8.944.343 TL'ye yükselmiştir. Şirketin demir çelik ticareti ile alüminyum parça üretiminden elde edilen brüt karlılığının ortalaması incelendiğinde, 2015 yılının tamamında hedeflenen 22.203.308 TL'nin %40,3'lük kısmının yakalanabilmiş bununla birlikte Şirketin brüt kar marjı %19,13 olan hedefin 7,81 puan altında %11,32 olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin demir çelik fiyatlarındaki düşüş nedeniyle ihracata ağırlık vererek alüminyum parça üretimi için yatırımlarını arttırmasının bir sonucu olarak faaliyet giderleri, 2015 yılının tamamı için 5.085.765 TL olarak tahmin edilirken, 31.12.2015 döneminde 5.994.606 TL olarak gerçekleşmiş, yıllık tahminleri %17,9 oranında aşmıştır. Faaliyet giderleri aynı zamanda 2014 yılının aynı dönemine göre %125,9 oranında artmıştır. (Artan üretim faaliyetlerinden kaynaklı Tuğçelik'te istihdam edilen personel sayısı 31.12.2014 döneminde 224 iken 31.12.2015 döneminde 373'e yükselmiştir.)

Şirketin esas faaliyet karı 2014 yılına göre 2015 yılında %48,9 oranında artış gösterirken, 2015 yılının 4. Dönem mali verilerine bakıldığında yılsonu hedefinin %66,8'si olan 11.436.688 TL olarak gerçekleşmiştir.

31.12.2014 dönemindeki esas faaliyet kar marjı %12,12'den, 31.12.2015 döneminde %14,48'e yükselerek, marj olarak %14,75 olan yılsonu hedefinin yalnızca 0,27 puan altında kalarak 2015 yılı faaliyet karlılığı tahminini yakalamayı başarmıştır.

Şirketin 2015 yılının dördüncü üç aylık dönemi için FAVÖK rakamı 14.504.735 TL olurken, 2014 yılının aynı dönemine göre %48,5 oranında artış göstermiş, 2015 yılı varsayımlarına göre ise gerçekleşme oranı %77,7 seviyesinde olmuştur. FAVÖK marjı da 2015 yılı tahmini olan %16,09'un, 2,27 puan üzerinde %18,36 olmuştur. (Önemli bir kısmı faaliyetlerden elde edilen ***kur farkı gelir / giderleri kalemleri*** mali tablolarla varsayımlar özet tablosu arasında uyumsuzlığa sebep olmaması adına, özet tablo ve FAVÖK hesaplamasına dahil edilmiştir.)

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 2017-2018 yıllarında yapılacak ihracatlarının gerçekleşmesi için şirketin yıl içerisinde yapmış olduğu yatırımlardan sonra 31.12.2015 dönemi itibariyle finansal borcu 98 milyon TL'ye, net borcu da 82 milyon TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte Şirketin nakit varlığı 2014 yılsonunda 10.956.999 TL iken 2015 yılsonunda 26.864.230 TL'ye yükselmiştir. 31.12.2015 dönemi itibariyle Şirketin ilişkili taraflardan 4.974.814 TL ticari alacağı, 7.980.366 TL de diğer alacağı olmak üzere toplamda 12.955.180 TL alacağı söz konusudur.

Bilgilerinize saygılarımızla sunarız.

Tuğçelik Alüminyum ve Metal Mamülleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi