

Bantaş Bandırma Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Denetimden Sorumlu Komite Toplantısı Kararı

Toplantı Tarihi : 17/02/2017
Toplantı Karar No : 02/2017
Toplantı Yeri : Şirket Merkezi
Toplantıda Bulunanlar : M. Ali ZENGİN
Cüneyt Hamdi YAMAN
KONU : Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan
Varsayımlara İlişkin Değerlendirme Raporu

KARAR

BANTAŞ Bandırma Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("BANTAŞ" veya "Şirket") paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonra kamuya açıklanmış bulunan ve bağımsız denetimden geçmiş 31.12.2016 tarihli finansal tabloları itibarıyla, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII.128-1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesi 5. fıkrası uyarınca, Şirketimizin Denetimden Sorumlu Komitesi tarafından hazırlanan ve Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Değerlendirme Raporu, Komitemizin 17.02.2017 tarih ve 02/2017 sayılı toplantısında değerlendirilerek hazırlanmış, bu kapsamda ekte yer alan raporun Yönetim Kurulu'nun bilgilerine sunulmasına karar verilmiştir.

Bilgi edinilmesini ve iş bu raporumuz hakkında BANTAŞ Bandırma Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş. Yönetim Kurulu'nun bilgilendirilmesi hususunda gereğini rica ederiz.

**Denetimden Sorumlu
Komite Başkanı**
M. Ali ZENGİN

**Denetimden Sorumlu
Komitesi Üyesi**
Cüneyt Hamdi YAMAN

Bantaş Bandırma Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Yönetim Kurulu Başkanlığı'na

1. Rapor Konusu

BANTAŞ Bandırma Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonra kamuya açıklanmış bulunan ve bağımsız denetimden geçmiş 31.12.2016 tarihli finansal tabloları itibarıyla, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII.128-1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesi 5. fıkrası gereğince Şirketimizin Denetimden Sorumlu Komitesi tarafından hazırlanan ve halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımlara ilişkin değerlendirme raporudur.

2. Gerekçe ve Açıklamalar

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII.128-1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. Maddesinin 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.

Şirketimizin 12-13 Mayıs 2015 tarihinde gerçekleşen halka arzına aracılık eden Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Gedik Yatırım") tarafından 05.05.2015 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan fiyat tespit raporunda Şirketimizin değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

Değerleme Yöntemi	Ağırlık	Piyasa Değeri (mn TL)	Hisse Başına Değer (TL)
1. Piyasa Çarpanları Yöntemi			
1.1. İmalat Sanayi Ortalaması	%40	39	2,97
1.2. BIST-Tüm Ortalama Çarpanları	%40	38	2,87
2. Net Aktif Değeri	%20	35	2,69
Halka Arz Öncesi Şirket Değeri		37	2,87
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye		13	
Halka Arz Öncesi Birim Pay Değeri (TL/Hisse)		2,87	
Halka Arz İskontosu (%)		%16,5	
Halka Arz Birim Pay Fiyatı (TL/Hisse)		2,40	

3. Varsayımlar ve Değerlendirmeler

İndirgenmiş Nakit Akışları çalışmasında projeksiyon dönemi olarak 2014 – 2018 yılları kapsanmış olup, serbest nakit akımları ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti üzerinden iskonto edilerek bugünkü değerine indirgenmiştir.

01.01.2016 – 31.12.2016 dönemini kapsayan finansal tablolarımız, 13.02.2017 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda duyurulmuştur. Şirketimizin 01.01.2016 – 31.12.2016 dönemini kapsayan finansal tabloları ile Gedik Yatırım tarafından hazırlanmış olan 05.05.2015 tarihli fiyat tespit raporunda yer verilen varsayımların karşılaştırmalarına ilişkin özet değerlendirmeler aşağıdadır.

Söz konusu fiyat tespit raporunda, tahminlerin yıllık bazda yapılması ve çeyreklik dönemler itibariyle projeksiyonların bulunmaması sebebiyle, varsayılan – gerçekleşme karşılaştırmasında mevsimsellik göz ardı edilerek yıllık tahminlerin tamamı alınmıştır.

Operasyonel Veriler

Ürün Cinsi	2016 Tahmini		31.12.2016 Tahmini		31.12.2016 Gerçekleşen	
	Birim Fiyat (TL)	Miktar	Birim Fiyat (TL)	Miktar	Birim Fiyat (TL)	Miktar
17 Kg. Teneke	5,253	4.315.109	5,253	4.315.109	4,311	4.214.338
10 Kg. Teneke	4,467	3.554.843	4,467	3.554.843	3,761	3.583.164
1 Kg. Teneke	0,901	8.587.298	0,901	8.587.298	0,872	3.256.033
Diğerleri	0,561	18.485.664	0,561	18.485.664	1,293	5.541.306

Ürün Cinsi	2015 Tahmini		31.12.2015 Tahmini		31.12.2015 Gerçekleşen	
	Birim Fiyat (TL)	Miktar	Birim Fiyat (TL)	Miktar	Birim Fiyat (TL)	Miktar
17 Kg. Teneke	4,779	3.566.206	4,779	3.566.206	4,570	3.031.936
10 Kg. Teneke	4,064	2.937.887	4,064	2.937.887	3,770	3.497.463
1 Kg. Teneke	0,830	7.096.941	0,830	7.096.941	0,860	4.002.602
Diğerleri	0,511	15.277.408	0,511	15.277.408	0,900	7.250.681

17 Kg. satış adetlerin de 2016 yılının on iki aylık , bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında % 39 artışın olduğu gözlenmiştir.

CİNSİ	31.12.2016 GERÇEKLEŞEN TUTAR	PAY%
17 Kg. Teneke	18.169.158	43,6
10 Kg. Teneke	13.474.794	32,4
1 Kg. Teneke	2.840.697	6,8
Diğerleri	7.162.862	17,2
TOPLAM	41.647.511	

Yapılan varsayımlarda 17 kg. ve 10 kg. ilave kutu üretim hattının ilgili dönemde tamamlanarak devreye girmiş olması ile birlikte, Şirket cirosunun yaklaşık olarak % 76 'ını oluşturan mevcut 17 kg. ve 10 kg. kutu satışlarında performans tahminlere oldukça yakın gerçekleşmiştir.

Diğer taraftan, küçük boyutlu ambalajlarda, daha uygun fiyatlı olması sebebiyle müşteri tarafından plastik kutu ambalaj kullanımının tercih edildiği görülmüştür. Söz konusu durumda, özellikle küçük boyutlu kutu ambalaj kullanımı yoğun olan bir müşterinin ortaklık yapısındaki değişiklik sonrasında yaşanan strateji değişikliği ve maliyet azaltıcı tedbirler sebebiyle, daha az maliyetli olan plastik ambalaj kullanımına yönelmesinin de etkisi olduğu belirlenmiştir.

Finansal Veriler

Gelir Tablosu (TL)	2016 Tahmini	31.12.2016 Tahmini	31.12.2016 Gerçekleşen	Fark
Net Satış Gelirleri	56.658.000	56.658.000	41.647.511	(%26,5)
Brüt Kar	10.198.000	10.198.000	6.384.217	(%37,4)
Faaliyet Karı	5.564.313	5.564.313	4.387.690	(%21,1)
Net Kar	4.808.208	4.808.208	4.220.836	(%12,2)

2016 yılının on iki aylık döneminde elde edilen gelir, projeksiyonların % 26,5 gerisinde kalmıştır. Söz konusu durum, 17 Kg. teneke grubunda gerçekleşen birim fiyatlar tahmin edilen fiyatların yaklaşık % 21,84 gerisin de , 10 kg. teneke ise gerçekleşen birim fiyatlar tahmin edilen fiyatların yaklaşık %18,78 oranında gerisinde kalmıştır. Diğer teneke kutu birim fiyatları, sektördeki rekabet nedeniyle tahminlerin altında seyretmesine neden olmuştur. Aşırı rekabet etkisinin yanı sıra fiyatlardaki düşüşün, dünyada görülen çelik hammadde fiyatlarındaki düşüşten de etkilendiği görülmüştür. Fiyatlarda yaşanan düşüşe rağmen, satış hacmindeki artış sayesinde fiyat düşüşünün ciroya olumsuz etkisi sınırlanmıştır. Diğer taraftan Ülkemizde 15 Temmuz darbe girişiminin ülke ekonomisine vermiş olduğu olumsuz etki bütün sektörlerde olduğu gibi ambalaj sektöründe' de daralmalara neden olmuştur, Ülkemizin sınırlarındaki ve içerisindeki terör olayları, yaşanan politik ve ekonomik riskler de vadelerin uzaması durumuna sebebiyet vermektedir. Ekonomik şartlardaki belirsizlikler, beraberinde yaygın şekilde risk faktörünün oluşmasına, dolayısıyla da satışlarda müşterilere daha da temkinli yaklaşılmasına sebep olmaktadır. Şirketin söz konusu dönemde benimsediği risk odaklı yaklaşım ile agresif satış stratejisi yerine korunmacı bir tutum sergilediği görülmüştür. 2016 yılının tamamı için net karda koyulan hedefin gerçekleştirildiği düşünülmektedir.

4. Sonuç

Şirketin 31.12.2016 tarihi itibarıyla bağımsız denetimden geçmiş mali tabloları ile Gedik Yatırım tarafından hazırlanmış olan 05.05.2015 tarihli fiyat tespit raporunda yer verilen varsayımların karşılaştırmalarına yukarıda yer verilmiştir.

Şirketin satış adetlerindeki performansına bakıldığında, son çeyrekte yaşanan ekonomik belirsizliklere rağmen, satışlardan büyük pay alan 17 Kg. teneke kutu ile 10 kg. teneke kutu adetlerinde hedeflerin büyük ölçüde tutturulduğu görülmüştür.

17 Kg. ürün grubunda 4.315.109 Adet tahmine karşılık 4.214.338 adet; 10 kg. teneke grubunda 3.554.843 adet tahmine karşılık 3.583.164 adet teneke satışı gerçekleştirilmiştir. Yeni yatırımlarla üretim kapasitesini arttıran firmamız aynı zamanda artan kapasiteye karşılık istenen ölçüde Pazar payını yakalamıştır. Gerek piyasa şartları gerekse sektördeki rekabet koşulları gereği birim fiyatlarda piyasa koşullarına uymak durumunda kalmış, ancak yine de firmamız başarılı satış ve pazarlama stratejileriyle mevcut satış adetlerini öngörülen projeksiyon fiyatlarıyla gerçekleştirmiş olsa idi 44.186.270 TL. satış hasılatı elde edilmiş olacak iken mevcut durumda bu hedef 41.647.511 TL. ılık hasılat ile % 94,25 oranında gerçekleştirilmiştir.

Tüm bunlarla beraber, “Projeksiyon Tabloları”nda belirtilen 5.564.313 TL tutarındaki 2016 yılı faaliyet karı tahminine karşılık gerçekleşen faaliyet karı 4.387.690 TL olmuştur. Vergi sonrası net kar 4.220.836 TL olarak denetçi raporuyla tescil edilmiştir.

Kamuoyunun ve yatırımcıların bilgilerine sunarız.

Denetimden Sorumlu
Komite Başkanı
M. Ali ZENGİN

Denetimden Sorumlu
Komitesi Üyesi
Cüneyt Hamdi YAMAN