



TUĞÇELİK ALÜMİNYUM VE METAL MAMÜLLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

16 Haziran 2015



Tuğçelik Alüminyum ve Metal Mamülleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Değerlendirme Raporu

1- Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK", "Kurul") tarafından yayınlanan VII-128.1 no'lu Pay Tebliği'nin ("Tebliğ") 29. maddesinin 1. fıkrası uyarınca halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça hazırlanan fiyat tespit raporu halka arzın başlayacağı tarihten en az üç gün önce Kurul'un ilgili düzenlemeleri çerçevesinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ("KAP") ilan edilir. Payların halka arzının konsorsiyum aracılığıyla gerçekleştirilmesi durumunda, fiyat tespit raporu konsorsiyum lideri ya da eş lider tarafından hazırlanır. Tebliğ gereği, Tuğçelik Alüminyum ve Metal Mamülleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ("Tuğçelik", "Şirket" veya "TUCLK") için halka arz lideri olan A1 Capital Menkul Değerler A.Ş. ("A1 Capital" veya "Yetkili Kuruluş") tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu 06.06.2014 tarihinde KAP'ta yayınlanmıştır.

Buna ek olarak, Tebliğ'in 29. maddesinin 4. fıkrası uyarınca, "Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan ve halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İkinden fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlemesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur. Payları Gelişen İşletmeler Piyasası'nda ("GİP") işlem gören ortaklıkların halka arzında görev alan yetkili kuruluş bulunmaması durumunda bu yükümlülük piyasa danışmanı tarafından yerine getirilir."

A1 Capital, sermaye piyasası mevzuatı ve taraflar arasındaki aracılık sözleşmesi çerçevesinde Tuğçelik'in halka arzına aracılık etmiştir.

A1 Capital, Tuğçelik'in halka arzına ilişkin izahname ve fiyat tespit raporunu hazırlamıştır. İzahname, fiyat tespit raporu ve diğer ilgili belgeler halka arzdan önce 06.06.2014 tarihinde KAP'ta yayınlanmıştır.

SPK'nın VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinde belirtilmiş olan "Değerlendirme Raporu"nun hazırlanması; halka arza ilişkin fiyat tespit raporunu hazırlayan, payların halka arzına aracılık eden ve piyasa danışmanı olan A1 Capital'in yükümlülüğü olarak işbu raporla yerine getirilmektedir. İşbu rapor söz konusu raporların ikincisi olarak halka arz tarihinden itibaren 1 yıl içinde hazırlanmıştır.

İşbu değerlendirme raporu, fiyat tespit raporunu müteakip, Tebliğ'in 29.maddesinin 4. fıkrası uyarınca A1 Capital tarafından hazırlanmış olup, amacı Tuğçelik'in 06.06.2014 tarihinde yayınlanmış olan 02.06.2014 tarihli fiyat tespit raporunda belirtilen varsayımlar ve halka arz fiyatı ile halka arz sonrasında oluşan değerler arasındaki farkın olası nedenlerini açıklamaktır. İşbu rapor değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2- 02.06.2014 Tarihli Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Özet Bilgiler

Tuğçelik'in 02.06.2014 tarihli fiyat tespit raporunda;

- İndirgenmiş nakit akımları analizi,
- BİST-100 Endeksi çarpanları analizi,
- Metal Ana Sanayi Endeksi çarpanları analizi ve
- Otomotiv Yan Sanayi Endeksi çarpanları analizi yöntemleri uygulanmıştır.

Piyasa çarpanları analizi yöntemine göre piyasa değerinin hesaplamasında;

- Fiyat / Kazanç (F/K)
- Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD) çarpanları kullanılmıştır.

Tuğçelik'in satış gelirlerinin döviz cinsinden olması sebebiyle projeksiyonlar Euro üzerinden yapılmış ve şirket değeri tespit edilirken Euro olarak belirlenip, 2,8471 TL Euro / TL kurundan TL'ye çevrilmiştir. 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 ağırlıklandırılarak nihai şirket değeri 128.386.747 TL olarak belirlenmiş olup, %22 oranındaki halka arz iskontosu ile birlikte halka arz fiyatı 4,00 TL olarak tespit edilmiştir.

	Şirket Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
İNA'ya Göre	227.439.705	50,0%	113.719.852
BİST-100 Endeksine Göre	30.805.317	20,0%	6.161.063
Metal Ana Sanayi Endeksine Göre	27.005.524	15,0%	4.050.829
Otomotiv Yan Sanayi Endeksine Göre	29.700.015	15,0%	4.455.002
Toplam Şirket Değeri			128.386.747
İskontolu Şirket Değeri			100.000.000
Halka Arz Fiyatı			4,00

3- Halka Arz

Tuğçelik'in izahname seti ile tasarruf sahiplerine satış duyurusu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.05.2014 tarih ve 16/532 sayılı toplantısında onaylanmış, 7.000.000 TL nominal değerli şirket payları A1 Capital aracılığıyla 10 - 11 Haziran 2014 tarihinde Borsa İstanbul Birincil Piyasada Borsa'da Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemiyle halka arz edilmiştir. Söz konusu paylar 16.06.2014 tarihinde Borsa İstanbul İkinci Ulusal Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

4- 2015 Yılı Varsayımlar ve Gerçekleşmeler

Aşağıdaki tabloda Tuğçelik'in 2015 yılının ilk üç ayında göstermiş olduğu performans ve bu rakamların bir önceki yılın aynı dönemine göre değişimleri ile 2015 yılı tahminlerine göre gerçekleşme oranları yer almaktadır. Tuğçelik projeksiyonları Euro cinsinden yapıldığından, 31.12.2015 tahmini veriler için Euro / TL kuru olarak 01.01.2015 – 14.06.2015 tarihleri arasında oluşan TCMB Euro döviz alış kuru ortalaması olan 2,83877 TL dikkate alınmıştır.

	31.03.2014	31.03.2015	Değişim	31.12.2015 (Tahmini Euro)	31.12.2015 (Tahmini TL)	Gerçekleşme Oranı
Net Satışlar	14.467.107	16.648.594	15,1%	38.457.382	109.171.662	15,2%
Satışların Maliyeti	12.328.670	14.990.407	21,6%	31.101.055	88.288.742	17,0%
Brüt Kar	2.138.437	1.658.187	-22,5%	7.356.327	20.882.920	7,9%
Brüt Kar Marjı	14,78%	9,96%		19,13%	19,13%	
Faaliyet Giderleri	333.903	817.759	144,9%	1.684.999	4.783.325	17,1%
Esas Faaliyet Karı	1.804.534	840.428	-53,4%	5.671.328	16.099.596	5,2%
Esas Faaliyet Kar Marjı	12,47%	5,05%		14,75%	14,75%	
Amortisman	510.289	659.276	29,2%	516.265	1.465.558	45,0%
FAVÖK	2.314.823	1.499.704	-35,2%	6.187.593	17.565.153	8,5%
FAVÖK Marjı	16,00%	9,01%		16,09%	16,09%	

Fiyat tespit raporunda 2015 yılı Şirket net satışlarının 109,2 milyon TL olması tahmin edilmekle birlikte 31.03.2015 döneminde yılsonu için tahmin edilen satışların %15,2'lik kısmının gerçekleştirildiği görülmektedir. 2015 yılının ilk üç aylık döneminde ise satışlar 2014 yılının aynı dönemine göre %15,1 artış göstererek 16,6 milyon TL'ye yükselmiştir.

	31.03.2014	31.03.2015	Değişim	31.12.2015 (Tahmini Euro)	31.12.2015 (Tahmini TL)	Gerçekleşme Oranı
Demir Çelik	11.482.295	10.075.537	-12,3%	13.537.393	38.429.546	26,2%
Alüminyum	2.263.183	6.230.959	175,3%	22.152.539	62.885.964	9,9%
Diğer	721.629	342.098	-52,6%	2.767.449	7.856.151	4,4%
Toplam	14.467.107	16.648.594	15,1%	38.457.382	109.171.662	15,2%

Satışların alt kırılımına bakıldığında kar marjlarının düşük olduğu sac ticaretinde 2015 yılının ilk çeyreğinde satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %12,3 azalışla 10,1 milyon TL'ye gerilemesine karşılık, 2015 yılı tahmini olan 38,4 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %26,2 seviyesinde oluşmuştur.

Kar marjlarının daha yüksek olduğu alüminyum segmentine ilişkin gelirlerde ise 2015 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %175,3 oranında artış olmasına karşılık, 2015 yılsonu tahmini olan 62,9 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranının %9,9 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.

Diğer satış gelirlerindeki gerçekleşme oranı da 2015 yılının ilk çeyreğinde %4,4 olarak gerçekleşirken, 2014 yılının ilk çeyreğine göre %52,6 azalışla 342.098 TL olarak gerçekleşmiştir.

2014 yılının ilk 3 ayında satışlarda yaşanan %15,1'lik artışa karşılık satışların maliyetindeki artış ise %21,6 olarak gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda şirketin brüt karı 2014 yılının ilk çeyreğindeki 2,1 milyon TL'den 2015 yılının ilk çeyreğinde %22,5 düşüşle 1,7 milyon TL'ye gerilemiştir. Brüt karlılık açısından 2015 yılının tamamında hedeflenen 20,9 milyon TL'nin %7,9'luk kısmının yakalandığı görülmektedir. Şirketin brüt kar marjı 2014 yılının ilk çeyreğindeki %14,78'den 2015 yılının ilk çeyreğinde %9,96 olarak gerçekleşirken, %19,13 olan hedefin 9,17 puan altında %9,96 olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in faaliyet giderleri 2015 yılının ilk çeyreğinde 2014 yılının ilk çeyreğine göre %144,9 artışla 817.759 TL'ye yükselmesine karşılık, 2015 yılının tamamı için tahmin edilen 4,8 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %17,1 olmuştur.

Şirket'in esas faaliyet karı 2014 yılının ilk 3 aylık dönemine göre 2015 yılının ilk 3 aylık döneminde %53,4 düşüş gösterirken, 2015 yılsonu hedefi olan 16,1 milyon TL'nin %5,2'lik kısmı yakalanabilmiştir. Esas faaliyet kar marjı 2014 yılının ilk çeyreğindeki %12,47'den 2015 yılının ilk çeyreğinde %5,05'e gerilemiş ve %14,75 olan 2015 yılsonu hedefinin oldukça altında kalmıştır.

Şirket'in 2014 yılının ilk çeyreğinde 2,3 milyon TL olan FAVÖK'ü, 2015 yılının ilk çeyreğinde %35,2 düşüşle 1,5 milyon TL'ye gerilerken, 2015 yılsonu hedefi olan 17,6 milyon TL'ye göre ise gerçekleşme oranı %8,5 seviyesinde kalmıştır. FAVÖK marjı da 2014 yılının ilk çeyreğindeki %16,00'dan 2015 yılının ilk çeyreğinde %9,01'e gerilemiş ve %16,09 olan 2015 yılsonu hedefinin oldukça altında kalmıştır.

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 31.03.2015 dönemi itibarıyla finansal borcu 85,7 milyon TL'ye, net borcu da 78,7 milyon TL'ye yükselmiştir.

31.03.2015 dönemi itibarıyla Şirketin ilişkili taraflardan 8.666.153 TL ticari alacağı, 15.434.466 TL de diğer alacağı olmak üzere toplamda 24.100.619 TL alacağı söz konusudur.

5- 2014 Yılı Varsayımlar ve Gerçekleşmeler

Aşağıdaki tabloda Tuğçelik'in 2014 yılında göstermiş olduğu performans ve bu rakamların bir önceki yıla göre değişimleri ile 2014 yılı tahminlerine göre gerçekleşme oranları yer almaktadır. Tuğçelik projeksiyonları Euro cinsinden yapıldığından, 31.12.2014 tahmini veriler için Euro / TL kuru olarak 2014 yılı ortalaması olan 2,90597 TL çarpılarak dikkate alınmıştır.

	31.12.2013	31.12.2014	Değişim	31.12.2014 (Tahmini Euro)	31.12.2014 (Tahmini TL)	Gerçekleşme Oranı
Net Satışlar	53.743.509	63.396.013	18,0%	27.810.688	80.817.025	78,4%
Satışların Maliyeti	45.879.035	55.125.483	20,2%	22.919.054	66.602.083	82,8%
Brüt Kar	7.864.474	8.270.530	5,2%	4.891.634	14.214.942	58,2%
Brüt Kar Marjı	14,63%	13,05%		17,59%	17,59%	
Faaliyet Giderleri	2.354.756	2.653.591	12,7%	1.218.517	3.540.974	74,9%
Esas Faaliyet Karı	5.509.718	5.616.939	1,9%	3.673.117	10.673.968	52,6%
Esas Faaliyet Kar Marjı	10,25%	8,86%		13,21%	13,21%	
Amortisman	2.019.938	2.082.862	3,1%	641.317	1.863.648	111,8%
FAVÖK	7.529.656	7.699.801	2,3%	4.314.434	12.537.616	61,4%
FAVÖK Marjı	14,01%	12,15%		15,51%	15,51%	

Fiyat tespit raporunda 2014 yılı için 80,8 milyon TL olması beklenen net satışların, bir önceki yıla göre %18,0 artış göstererek 63,4 milyon TL'ye yükselmesine rağmen, tahminlerin altında kaldığı ve gerçekleşme oranının %78,4 seviyesinde olduğu görülmektedir.

Satış gelirlerinin beklentilerin altında kalmasının nedeni otomotiv firmalarına planlanan satışların ve dolayısıyla alüminyum satış gelirlerinin beklentilerin altında kalmasından kaynaklanmaktadır. 2014 yılında sac ticaretinde %7,8 artışla 43,4 milyon TL olan satış gelirleri beklentilerin %10,2 üzerinde gerçekleşmesine karşılık, alüminyum segmentinde satış gelirleri %76,6 artış göstererek 13,7 milyon TL'ye yükselmesine karşılık gerçekleşme oranı %40,0 seviyesinde kalmıştır.

	31.12.2013	31.12.2014	Değişim	31.12.2014 (Tahmini Euro)	31.12.2014 (Tahmini TL)	Gerçekleşme Oranı
Demir Çelik	40.219.596	43.353.629	7,8%	13.537.393	39.339.258	110,2%
Alüminyum	7.748.064	13.680.960	76,6%	11.757.432	34.166.745	40,0%
Diğer	5.775.849	6.361.424	10,1%	2.515.863	7.311.022	87,0%
Toplam	53.743.509	63.396.013	18,0%	27.810.688	80.817.025	78,4%

2014 yılında satışlarda yaşanan %18,0'lik artışa karşılık satışların maliyetindeki artış ise %20,2 olarak gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda şirketin brüt karı 2013 yılındaki 7,9 milyon TL'den 2014 yılında %5,2 artışla 8,3 milyon TL'ye yükselmesine karşılık, 2014 yılında hedeflenen 14,2 milyon TL'nin %58,2'lik kısmının yakalandığı görülmektedir. Şirketin brüt kar marjı 2013 yılındaki %14,63'ten 2014 yılında %13,05'e gerilerken, 2014 yılı hedefi olan %17,59'un da 4,54 puan altında kalmıştır.

Brüt kar marjında yaşanan gerilemenin nedeni kar marjı düşük olan sac ticaretinin satışlar içerisindeki payının beklentilerin üzerinde, kar marjı görece yüksek olan alüminyum segmenti satışlarının ise beklentilerin altında kalması ve maliyetlerdeki artıştan kaynaklanmaktadır.

Şirket'in faaliyet giderleri 2013 yılındaki 2,4 milyon TL'den 2014 yılında %12,7 artışla 2,7 milyon TL'ye yükselirken, 2014 yılında öngörülen 3,5 milyon TL'nin %25,1 altında kaldığı görülmektedir.

Şirket'in esas faaliyet karı 2013 yılına göre 2014 yılında %1,9 artışla 5,6 milyon TL'ye yükselmesine karşılık, 2014 yılı hedefi olan 10,7 milyon TL'nin %52,6'lık kısmı yakalanabilmiştir.

Esas faaliyet kar marjı 2013 yılındaki %10,25'ten 2014 yılında %8,86'ya gerilemiş ve 2014 yılı için öngörülen %13,21'lik marjında altında kalmıştır.

Şirket'in 2013 yılında 7,5 milyon TL olan FAVÖK'ü, 2014 yılında %2,3 artışla 7,7 milyon TL'ye yükselmesine karşılık, 2014 yılı için öngörülen 12,5 milyon TL'lik hedefe göre gerçekleşme oranı %61,4 seviyesinde kalmıştır. FAVÖK marjı da 2013 yılındaki %14,01'den 2014 yılında %12,15'e gerilemiş ve %15,51 olan 2014 yılsonu hedefinin altında kalmıştır.

6- Mali Tablolar

	31.03.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Dönen Varlıklar	95.856.436	82.173.986	69.845.844	44.595.057
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.697.042	10.956.909	737.283	693.572
Finansal Yatırımlar	5.250.525	0	0	0
Ticari Alacaklar	41.502.505	32.148.513	27.314.866	24.198.196
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	8.666.153	0	0	7.935
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	32.836.352	32.148.513	27.314.866	24.190.261
Diğer Alacaklar	16.423.087	10.677.212	8.106.927	12.814
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	15.434.466	10.054.020	8.094.113	0
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	988.621	623.192	12.814	12.814
Stoklar	9.570.340	10.419.840	13.392.529	7.676.293
Peşin Ödenmiş Giderler	20.005.696	15.940.708	19.758.293	11.628.218
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	19.852	241.226	429.206	255.869
Diğer Dönen Varlıklar	1.387.389	1.789.578	106.740	130.095
Duran Varlıklar	62.820.168	61.010.818	38.651.128	28.131.143
Finansal Yatırımlar	0	0	4.269.386	0
Maddi Duran Varlıklar	58.525.789	56.892.136	32.584.486	26.762.769
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	62.787	88.319	207.096	374.581
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	62.787	88.319	207.096	374.581
Peşin Ödenmiş Giderler	2.510.434	2.415.224	0	10.119
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1.721.158	1.615.139	1.590.160	983.674
TOPLAM VARLIKLAR	158.676.604	143.184.804	108.496.972	72.726.200
Kısa Vadeli Yükümlülükler	84.463.196	68.615.125	59.083.670	41.809.735

Kısa Vadeli Borçlanmalar	60.131.013	52.107.943	47.408.410	36.426.021
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	4.570.276	5.210.703	5.463.237	0
Ticari Borçlar	12.738.459	8.443.168	3.205.156	4.177.621
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	0	0	267.376	1.113.277
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	12.738.459	8.443.168	2.937.780	3.064.344
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	519.766	370.073	124.289	89.839
Diğer Borçlar	94.983	92.504	208.418	390.040
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	0	0	173.698	250.000
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	94.983	92.504	34.720	140.040
Ertelenmiş Gelirler	6.357.699	2.058.714	1.932.165	317.644
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	281.020	741.995	408.570
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	51.000	51.000	0	0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	27.825.901	27.782.110	23.491.861	5.744.538
Uzun Vadeli Borçlanmalar	20.960.406	20.638.694	14.690.315	5.029.727
Ticari Borçlar	0	0	0	392.886
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	0	0	0	248.445
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	0	0	0	144.441
Ertelenmiş Gelirler	6.128.011	6.599.396	8.484.937	0
Uzun Vadeli Karşılıklar	737.484	544.020	316.609	321.925
Çalışanlara Sağ. Fayd. İlişkin U. Vadeli Karşılıklar	737.484	544.020	316.609	321.925
ÖZKAYNAKLAR	46.387.507	46.787.569	25.921.441	25.171.927
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	46.387.507	46.787.569	25.921.441	25.171.927
Ödenmiş Sermaye	30.000.000	30.000.000	25.000.000	25.000.000
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	13.845.901	13.845.901	0	0
Kar Yada Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Zararlar	52.522	-43.048	-54.639	-54.089
Aktüeryal Kazanç/Kayıp Kıdem Tazminatı	52.522	-43.048	-54.639	-54.089
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	830.261	786.553	232.230	232.230
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	2.154.455	189.527	-262.282	-1.428.993
Net Dönem Karı/Zararı	-495.632	2.008.636	1.006.132	1.422.779
TOPLAM KAYNAKLAR	158.676.604	143.184.804	108.496.972	72.726.200

Gelir Tablosu	31.03.2015	31.03.2014	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Hasılat	16.648.594	14.467.107	63.396.013	53.743.509	63.007.780
Satışların Maliyeti (-)	14.990.407	12.328.670	55.125.483	45.879.035	57.711.981
BRÜT KAR/ZARAR	1.658.187	2.138.437	8.270.530	7.864.474	5.295.799
Pazarlama Giderleri (-)	-376.206	-65.762	-738.227	-272.743	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	-441.553	-268.141	-1.915.364	-2.082.013	-1.649.262
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	5.442.286	1.303.094	5.287.748	8.213.945	1.149.768
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler(-)	-1.042.452	-702.148	-3.221.524	-1.809.350	-2.645.115
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	5.240.262	2.405.480	7.683.163	11.914.313	2.151.190
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER					
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	505.398	505.123	2.353.259	1.736.276	19.716
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler(-)	0	0	-10.123	-293.712	0
FİNANSMAN GİDERİ/GELİRİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI	5.745.660	2.910.603	10.026.299	13.356.877	2.170.906
Finansman Gelirleri	1.433.561	483.733	4.948.337	2.394.696	3.930.513
Finansman Giderleri (-)	-7.804.764	-2.900.827	12.712.857	14.545.778	-4.604.804
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	-625.543	493.509	2.261.779	1.205.795	1.496.615
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	129.911	-31.640	-253.143	-199.663	-329.904
Dönem Vergi Gideri	0	-165.574	-281.020	-741.995	-408.570
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	129.911	133.934	27.877	542.332	78.666
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-495.632	461.869	2.008.636	1.006.132	1.166.711
DÖNEM KARI/ZARARI	-495.632	461.869	2.008.636	1.006.132	1.166.711
Ana Ortaklık Payları	-495.632	461.869	2.008.636	1.006.132	1.166.711
Pay Başına Kazanç					
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç	-0,0165	0,0185	0,067	0,0402	0,0466

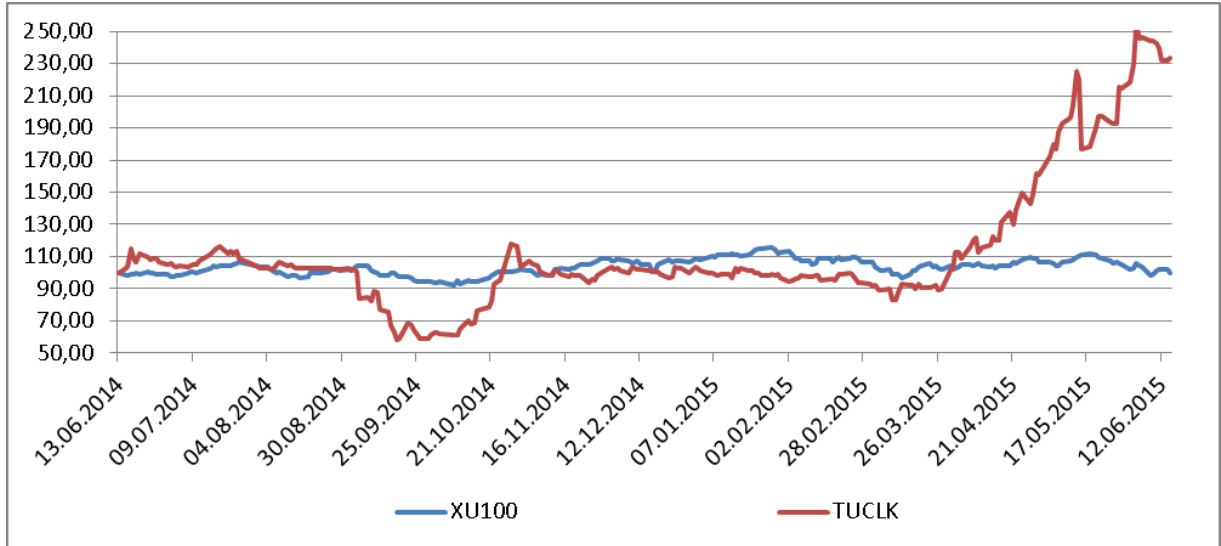
7- Fiyat Performansı

TUCLK 16.06.2014 tarihinde 4,00 TL fiyatla Borsa II. Ulusal Pazar'da işlem görmeye başlamış olup, Eylül ayına kadar halka arz fiyatının üzerinde işlem görmüştür. Ancak Eylül – Ekim döneminde şirket paylarında olağanüstü fiyat hareketleri yaşanmış olup, bu kapsamda SPK tarafından yatırımcı bazında işlem yasağı uygulamasına gidilmiştir. Söz konusu dönemde şirket payları 2,26 TL ile en düşük seviyeyi görmüştür.

Ardından toparlanmaya çalışan Şirket paylarının 31.03.2015 tarihine kadar nispeten yatay bir seyir izlediği, bu tarihten sonra ise hızlı bir yükseliş trendine başladığı görülmektedir. Hızlı yükseliş sonrası SPK tarafından 2 ay süreyle (15.07.2015 tarihine kadar) brüt takas uygulaması ve internet üzerinden emir iletim yasağı getirilmiştir.

Halka arz tarihinden 15.06.2015 tarihine kadar geçen dönemde şirket paylarının gördüğü en yüksek seviye 10,44 olmuştur.

Aşağıdaki grafikte Tuğçelik'in payları ile BİST-100 Endeksi'nin Şirket paylarının borsada işlem görmeye başladığı 16.06.2014 tarihinden itibaren göstermiş oldukları performans grafiği yer almaktadır. Buna göre TUCLK paylarının 15.06.2015 tarihli kapanış fiyatı olan 9,34 TL'ye göre halka arz fiyatının %133,5 üzerine yükselirken, BİST-100 Endeksinde ise aynı periyotta gerçekleşen %0,1'lik düşüş dikkate alındığında, TUCLK'in BİST-100 Endeksine göre relatif performansı %133,7 daha iyi gerçekleşmiştir.



8- Fiyat Performansına Etki Eden Faktörler

Şirket paylarının halka arzı takiben 3 aylık periyotta genellikle Borsa üzerinde fiyat performansı yaşanırken, Eylül – Ekim 2014 döneminde şirket paylarında olağanüstü fiyat gelişmeleri yaşanmıştır.

Olağanüstü fiyat hareketlerine bağlı olarak SPK tarafından yatırımcı bazında işlem yasağı uygulamasına gidildiği görülmüştür. Söz konusu dönemi takiben ise şirket paylarında genellikle yatay fiyat hareketi yaşanmaktadır.

Nisan – Mayıs 2015 döneminde görülen olağanüstü fiyat hareketleri sonrasında şirket paylarında brüt takas uygulaması ve internet üzerinden emir iletim yasağı getirilmiştir.

Şirketin gerek 2014 yılı gerekse 2015 yılı 3 aylık döneminde İndirgenmiş Nakit Akımları analizine göre fiyat tespitine esas teşkil eden projeksiyonlarının altında bir mali performans göstermesine rağmen şirket paylarının özellikle 31.03.2015 tarihinden itibaren hızlı bir yükseliş trendine başladığı görülmektedir.

Şirket halka arz izahnamesinde de belirtildiği üzere otomotiv yan sanayi firmalarına üretim kapsamında yapmış olduğu sözleşmeler çerçevesinde yatırım ve sözleşme açıklamalarına devam etmektedir. Halka arz fiyatının önemli bir dayanağı olan indirgenmiş nakit akımları analizinin sonuçları da önemli ölçüde bu sözleşmelerde belirtilen satış ve karlılığın yakalanmasına bağlı olduğu için gerçekleşmeler Şirket paylarının fiyat seyri açısından da önem arz etmektedir.

12.06.2015 tarihinde yapılan özel durum açıklaması ile yurtdışı fonlarla hisse senedi karşılığı kredi kullanılması ve hisse satışı kapsamında görüşmelere başlandığı, söz konusu görüşmelerin olumlu sonuçlanması halinde başta kısa vadeli kredilerin kapatılması ve fabrika yatırımında kullanılmak üzere 20 – 40 milyon ABD Doları arası kaynağın şirkete aktarılacağı belirtilmiştir.

Belirtilen işlemin gerçekleşmesi halinde, Şirket ortaklarının elde edeceği kaynağın Şirkete olan borçların azaltılmasında kullanılması halinde, Şirkete aktarılan kaynakla şirketin finansal açıdan mali yapısı güçlenebilir.