



TUĞÇELİK ALÜMİNYUM VE METAL MAMÜLLERİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

14 Aralık 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 halka arz tarihinden itibaren söz konusu raporların üçüncüsü olarak 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- 30 Eylül 2015 Varsayımlar ve Gerçekleşmeler

Aşağıdaki tabloda Tuğçelik'in 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde göstermiş olduğu performans ve bu rakamların 2014 yılının 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 – 14.12.2015 tarihleri arasında oluşan TCMB Euro döviz alış kuru ortalaması olan 3,00833 TL dikkate alınmıştır.

	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	115.692.496	53,4%
Satışların Maliyeti	39.017.545	54.173.889	38,8%	31.101.055	93.562.237	57,9%
Brüt Kar	5.464.556	7.607.069	39,2%	7.356.327	22.130.259	34,4%
Brüt Kar Marjı	12,28%	12,31%		19,13%	19,13%	
Faaliyet Giderleri	1.755.399	4.046.735	130,5%	1.684.999	5.069.033	79,8%
Esas Faaliyet Karı	3.709.157	3.560.334	-4,0%	5.671.328	17.061.226	20,9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	8,34%	5,76%		14,75%	14,75%	
Amortisman	1.514.027	2.224.457	46,9%	516.265	1.553.095	143,2%
FAVÖK	5.223.184	5.784.791	10,8%	6.187.593	18.614.322	31,1%
FAVÖK Marjı	11,74%	9,36%		16,09%	16,09%	

2015 yılının ilk 9 aylık döneminde satışlar 2014 yılının aynı dönemine göre %38,9 artış göstererek 61,8 milyon TL'ye yükselmiştir. Fiyat tespit raporunda 2015 yılı Şirket net satışlarının 115,7 milyon TL olması tahmin edilmekle birlikte 30.09.2015 döneminde yılsonu için tahmin edilen satışların %53,4'lük kısmının gerçekleştirilebildiği görülmektedir.

	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	40.724.947	78,3%
Alüminyum	8.479.660	27.644.032	226,0%	22.152.539	66.642.149	41,5%
Diğer	3.364.715	2.260.606	-32,8%	2.767.449	8.325.400	27,2%
Toplam	44.482.101	61.780.958	38,9%	38.457.382	115.692.495	53,4%

Satışların alt kırılımına bakıldığında kar marjlarının düşük olduğu sac ticaretinde 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde satışlar 2014 yılının aynı dönemine göre %2,3 azalışla 31,9 milyon TL'ye gerilemesine karşılık, 2015 yılı tahmini olan 40,7 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %78,3 seviyesinde oluşmuştur.

Kar marjlarının daha yüksek olduğu alüminyum segmentine ilişkin gelirlerde ise 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde 2014 yılının aynı dönemine göre %226,0 oranında artışla 27,7 milyon TL'ye yükselmesine karşılık, 2015 yılsonu tahmini olan 66,6 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %41,5 seviyesinde kalmıştır. 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 kaynaklanmıştır. Şirketin varsayımlara ilişkin gerçekleşme raporunda da açıkladığı üzere makina ve üretim hatlarının kurulumları Temmuz ayında tamamlanırken, Ekim ayı itibarıyla fabrikada tam kapasiteyle üretime geçilebilmiştir.

Diğer satış gelirleri ise 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde 2014 yılının aynı dönemine göre %32,8 azalışla 2,3 milyon TL'ye gerilerken, 2015 yılının tamamında hedeflenen 8,3 milyon TL'nin %27,2'si söz konusu dönemde gerçekleştirilebilmiştir.

2014 yılının ilk 9 aylık döneminde satışlarda yaşanan %38,9'luk artışa karşılık satışların maliyetindeki artış ise %38,8 olarak gerçekleşmiş ve satışların maliyeti 54,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Bunun sonucunda şirketin brüt karı 2014 yılının ilk 9 aylık dönemindeki 5,5 milyon TL'den 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde %39,2 artışla 7,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Brüt karlılık açısından 2015 yılının tamamında hedeflenen 22,1 milyon TL'nin %34,4'lük kısmı söz konusu dönemde gerçekleştirilebilmiştir.

Şirketin brüt kar marjı 2014 yılının ilk 9 aylık dönemindeki %12,28'den 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde %12,31'e yükselmesine karşılık, %19,13 olan hedefin 6,82 puan altında gerçekleşmiştir.

Şirket'in genel yönetim giderleri 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %40,3 artışla 1,8 milyon TL'ye, pazarlama giderleri ise %372,0 artışla 2,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu doğrultuda faaliyet giderleri 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde 2014 yılının aynı dönemine göre %130,5 artışla 4,0 milyon TL'ye yükselirken, 2015 yılının tamamı için tahmin edilen 5,1 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %79,8 olmuştur.

Şirket'in esas faaliyet karı faaliyet giderlerindeki artışın etkisiyle 2014 yılının ilk 9 aylık dönemine göre 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde %4,0 düşüşle 3,6 milyon TL'ye gerilerken, 2015 yılsonu hedefi olan 17,1 milyon TL'nin %20,9'luk kısmı söz konusu dönemde gerçekleştirilebilmiştir.

Esas faaliyet kar marjı 2014 yılının ilk 9 ayındaki 8,34'ten 2015 yılının ilk 9 ayında %5,76'ya gerilemiş ve %14,75 olan 2015 yılsonu hedefinin oldukça altında kalmıştır.

Şirket'in 2014 yılının ilk 9 aylık döneminde 5,2 milyon TL olan FAVÖK'ü, 2015 yılının ilk 9 aylık döneminde %10,8 artışla 5,8 milyon TL'ye yükselmesine karşılık, 2015 yılsonu hedefi olan 18,6 milyon TL'ye göre ise gerçekleşme oranı %31,1 seviyesinde kalmıştır.

FAVÖK marjı da 2014 yılının ilk 9 ayındaki %11,74'ten 2015 yılının ilk 9 ayında %9,36'ya gerilerken, %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 30.09.2015 dönemi itibarıyla finansal borcu 111,6 milyon TL'ye, net borcu da 96,1 milyon TL'ye yükselmiştir.

30.09.2015 dönemi itibarıyla Şirketin ilişkili taraflardan 12,2 milyon TL ticari alacağı, 10,2 milyon TL de diğer alacağı olmak üzere toplamda 22,4 milyon TL alacağı söz konusudur.

5- 31 Aralık 2014 Varsayımlar ve Gerçekleşmeler

Aşağıdaki tabloda Tuğçelik'in 2014 yılında göstermiş 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'lık 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

	30.09.2015	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Dönen Varlıklar	120.051.862	82.173.986	69.845.844	44.595.057
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.322.929	10.956.909	737.283	693.572
Finansal Yatırımlar	6.217.433	0	0	0
Ticari Alacaklar	56.823.118	32.148.513	27.314.866	24.198.196
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	12.223.073	0	0	7.935
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	44.600.045	32.148.513	27.314.866	24.190.261
Diğer Alacaklar	11.967.961	10.677.212	8.106.927	12.814
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	10.174.964	10.054.020	8.094.113	0
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	1.792.997	623.192	12.814	12.814
Stoklar	10.211.230	10.419.840	13.392.529	7.676.293
Peşin Ödenmiş Giderler	24.539.778	15.940.708	19.758.293	11.628.218

Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	244.874	241.226	429.206	255.869
Diğer Dönen Varlıklar	724.539	1.789.578	106.740	130.095
Duran Varlıklar	82.254.950	61.010.818	38.651.128	28.131.143
Finansal Yatırımlar	0	0	4.269.386	0
Maddi Duran Varlıklar	80.178.336	56.892.136	32.584.486	26.762.769
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	29.619	88.319	207.096	374.581
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	29.619	88.319	207.096	374.581
Peşin Ödenmiş Giderler	0	2.415.224	0	10.119
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.046.995	1.615.139	1.590.160	983.674
TOPLAM VARLIKLAR	202.306.812	143.184.804	108.496.972	72.726.200
Kısa Vadeli Yükümlülükler	96.055.130	68.615.125	59.083.670	41.809.735
Kısa Vadeli Borçlanmalar	60.346.494	52.107.943	47.408.410	36.426.021
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	5.975.114	5.210.703	5.463.237	0
Ticari Borçlar	21.516.195	8.443.168	3.205.156	4.177.621
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	173.026	0	267.376	1.113.277
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	21.343.169	8.443.168	2.937.780	3.064.344
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.071.041	370.073	124.289	89.839
Diğer Borçlar	111.477	92.504	208.418	390.040
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	0	0	173.698	250.000
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	111.477	92.504	34.720	140.040
Ertelenmiş Gelirler	6.516.725	2.058.714	1.932.165	317.644
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	454.785	281.020	741.995	408.570
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	63.299	51.000	0	0
Uzun Vadeli Yükümlülükler	57.681.433	27.782.110	23.491.861	5.744.538
Uzun Vadeli Borçlanmalar	45.276.005	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	11.642.233	6.599.396	8.484.937	0
Uzun Vadeli Karşılıklar	763.195	544.020	316.609	321.925
Çalışanlara Sağ. Fayd. İlişkin U. Vadeli Karşılıklar	763.195	544.020	316.609	321.925
ÖZKAYNAKLAR	48.570.249	46.787.569	25.921.441	25.171.927
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	48.570.249	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	61.896	-43.048	-54.639	-54.089
Aktüeryal Kazanç/Kayıp Kıdem Tazminatı	61.896	-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	1.677.736	2.008.636	1.006.132	1.422.779
TOPLAM KAYNAKLAR	202.306.812	143.184.804	108.496.972	72.726.200

Gelir Tablosu	30.09.2015	30.09.2014	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Hasılat	61.780.958	44.482.101	63.396.013	53.743.509	63.007.780
Satışların Maliyeti (-)	-54.173.889	-39.017.545	-55.125.483	-45.879.035	-57.711.981
BRÜT KAR/ZARAR	7.607.069	5.464.556	8.270.530	7.864.474	5.295.799
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1.791.982	-1.277.690	-1.915.364	-2.082.013	-1.649.262
Pazarlama Giderleri (-)	-2.254.753	-477.709	-738.227	-272.743	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	15.700.605	3.543.662	5.287.748	8.213.945	1.149.768
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler(-)	-3.052.622	-1.930.864	-3.221.524	-1.809.350	-2.645.115
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	16.208.317	5.321.955	7.683.163	11.914.313	2.151.190
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER					
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2.596.822	1.742.432	2.353.259	1.736.276	19.716
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler(-)	0	0	-10.123	-293.712	-
FINANSMAN GİDERİ/GELİRİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI	18.805.139	7.064.387	10.026.299	13.356.877	2.170.906
Finansman Giderleri (-)	-17.130.710	-5.587.542	-12.712.857	-14.545.778	-4.604.804
Finansman Gelirleri	0	0	4.948.337	2.394.696	3.930.513
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	1.674.429	1.476.845	2.261.779	1.205.795	1.496.615
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	3.307	-269.586	-253.143	-199.663	-329.904
Dönem Vergi Gideri	-454.785	-221.964	-281.020	-741.995	-408.570
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	458.092	-47.622	27.877	542.332	78.666
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1.677.736	1.207.259	2.008.636	1.006.132	1.166.711
DÖNEM KARI/ZARARI	1.677.736	1.207.259	2.008.636	1.006.132	1.166.711
Ana Ortaklık Payları	1.677.736	1.207.259	2.008.636	1.006.132	1.166.711
Pay Başına Kazanç					
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç	0,0559	0,0402	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 2014'e 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.

Şirketin hakim ortakları olan Mehmet Nergiz ve Tuba Nergiz tarafından şirketin kredi teminatlarının oluşturulması ve kısa vadeli borçlarının kapatılması amacıyla Ağustos ayında 2.000.000 adet, Ekim ayında ise 6.000.000 adet pay borsada işlem görebilir hale getirilmiştir.

Akabinde Mehmet Nergiz tarafından 16 – 19 Kasım 2015 tarihlerinde 2.500.021 adet pay 2,59 – 3,51 TL fiyat aralığından olmak üzere ortalama 2,9126 TL fiyatla 7.281.635,69 TL karşılığında satılmıştır.

Tuba Nergiz tarafından 20 – 23 Kasım 2015 tarihlerinde 2.000.000 adet pay 2,87 – 3,62 TL fiyat aralığından olmak üzere ortalama 3,1364 TL fiyatla 6.272.831,22 TL karşılığında satılmıştır.

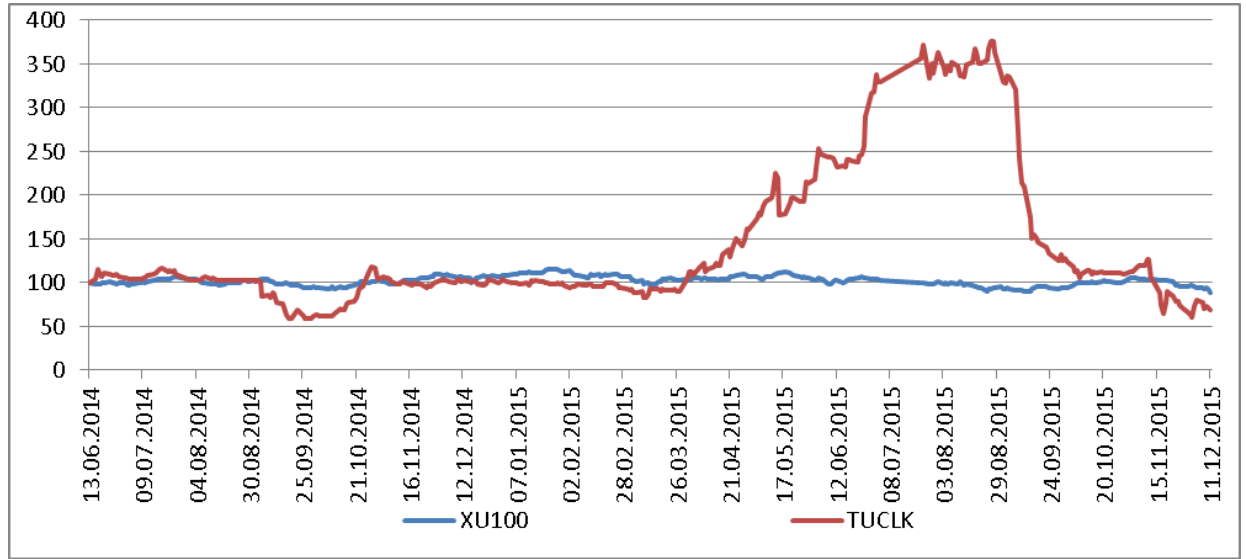
Bu kapsamda şirketin hakim ortakları tarafından 16 – 23 Kasım 2015 tarihleri arasında 4.500.021 adet pay 2,59 – 3,62 TL fiyat aralığından olmak üzere ortalama 3,0121 TL fiyatla 13.554.466,91 TL karşılığında satılmıştır.

Şirketin hakim ortakları tarafından elde edilen 13.554.466,91 TL'lik kaynağın 11.792.663 TL'lik kısmı pay satışı gerçekleştiren Mehmet Nergiz ve Tuba Nergiz tarafından Ortaklığın nakit ihtiyaçlarının karşılanması çerçevesinde Ortaklığa aktarılmıştır.

Payların borsada işlem görebilir hale dönüştürülmesi ve satış süreçlerinde şirket pay fiyatında aşağı yönlü hareket oluşmuştur.

TUCLK payları halka arzı takiben en yüksek 15,40 TL, en düşük ise 2,26 TL seviyelerini görmüştür. İşlem görmeye başladığı günden bu yana en yüksek kapanış fiyatı 15,00 TL, en düşük kapanış fiyatı ise 2,33 TL olmuştur.

Aşağıdaki grafikte TUCLK 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 11.12.2015 tarihli kapanış fiyatı olan 2,75 TL'ye göre halka arz fiyatının %31,3 altına gerilerken, BİST-100 Endeksinde ise aynı periyotta gerçekleşen %11,1'lik düşüş dikkate alındığında, TUCLK'in BİST-100 Endeksine göre relatif performansı %22,7 daha kötü gerçekleşmiştir.



8- Fiyat Performansına Etki Eden Faktörler

Şirket halka arz izahnamesinde de belirtildiği üzere otomotiv yan sanayi firmalarına üretim kapsamında yapmış olduğu sözleşmeler çerçevesinde yatırım ve sözleşme açıklamalarına devam etmektedir. Buna karşılık Şirketin gerek 2014 yılı gerekse 2015 yılı 9 aylık döneminde fiyat tespitine esas teşkil eden projeksiyonlarının altında bir mali performans göstermesine karşılık şirket paylarında geçmiş dönemde önemli bir yükseliş yaşanmıştı.

Halka arz fiyatının önemli bir dayanağı olan projeksiyonlarda belirtilen varsayımların gerçekleştirilip gerçekleştirilmemesi Şirket paylarının fiyat seyri açısından önem arz etmektedir.

Şirketin hakim ortakları tarafından Ağustos ve Ekim aylarında şirketin kredi teminatlarının oluşturulması ve kısa vadeli borçlarının kapatılması amacıyla toplam 8.000.000 adet payın borsada işlem görebilir hale getirilmesi açıklamaları yapılmıştır. Akabinde 16 – 23 Kasım 2015 tarihleri arasında şirketin hakim ortakları tarafından 4,5 milyon adet payın satışının gerçekleştirilmiş ve satış sonucunda elde edilen 13,6 milyon TL'lik kaynağın 11,8 milyon TL'lik kısmı yapılan açıklamalar doğrultusunda Şirketin nakit ihtiyaçlarının karşılanması çerçevesinde Şirkete aktarılmıştır. Ancak yapılan pay satışları Şirketin pay fiyatı üzerinde baskı oluşturmuştur.