



'Fiyat Tespit Raporu' DEĞERLENDİRME RAPORU

12/05/2014

Mutlucan Tuz

'Mutlucan Tuz Fiyat Tespit Raporu' DEĞERLENDİRME RAPORU

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarih ve 5/143 sayılı ilke kararına dayanılarak Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Rapor, Tera Menkul Değerler A.Ş. (Tera) ve TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından Mutlucan Tuz Madencilik İnşaat Turizm Otomotiv Petrol Nakliye Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi (Mutlucan Tuz) için hazırlanmış Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun yöntem, içerik ve varsayımları itibarıyla analiz edilip, değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Raporda Mutlucan Tuz'un halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif bulunmamaktadır. Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

A) ŞİRKET HAKKINDA ÖZET BİLGİ

1. Faaliyet Konusu

Mutlucan Tuz Madencilik İnşaat Turizm Otomotiv Petrol Nakliye Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi **22 Aralık 2005 tarihinde Ankara'da kurulmuştur**. Şirket'in ana faaliyet konusu yurt içinde ve yurt dışında her türlü madencilik ve tuz çıkarma, işletme, paketleme, rafine tuz imal etmek işlerini yapmak, bununla ilgili tesis ve fabrikalar kurmak işletmek, kiralamak ve kiraya vermek, her türlü yük ve eşyanın nakliyesini yapmak ve yaptırmaktır.

Şirket, üretim faaliyetlerini ise Hamzalı Köyü **Kayacık Tuzlası Şereflikoçhisar, Ankara** adresinde gerçekleştirmektedir.

T.C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı ile Mutlucan Tuz Madencilik İnşaat Turizm Petrol Nakliye Sanayi ve Ticaret A.Ş. arasında 26 Ocak 2006 tarihinde Tütün, Tütün Mamülleri, Tuz ve Alkol İşletmeleri A.Ş. ("TTA")'ya ait Kayacık Tuzlası Tesisi'nin Satış ve Devir sözleşmesi ("Sözleşme") imzalanmıştır. Maden İşleri Genel Müdürlüğü tarafından TTA'ya verilen İR 7215 işletme ruhsatı ile 62770 sicil nolu işletme izinleri **Sözleşme'ye istinaden 26 yıl süresince Şirket'e devrolmuştur**. Maden Kanununun 3213 sayılı maddesindeki 6 Haziran 2010 tarihindeki 5995 Sayılı Kanunla yapılan değişikliğe göre **Şirket, 26 yıllık ruhsat hakkının bitiminden itibaren her 10 yılda bir maden ruhsat harcı ödemek şartı ile yeniden ihaleye çıkmadan maden ruhsat hakkını en çok 60 yıl süre ile kullanmaya devam edebileceği belirtilmektedir**. İlgili kanun değişikliğine göre, 60 yıldan sonraki sürenin uzatılmasına Bakanlar Kurulu yetkilidir ibaresi yer almaktadır.

2. Şirket Satışları

Şirket gelirlerinin önemli bir kısmı yurtiçi tuz satışlarından oluşmaktadır. Hizmet satışları ise genel olarak nakliye gelirleridir ve tuz satışları için tamamlayıcı niteliktedir. İhraç satışları 2011 yılındaki 7.9mn TL'lik satışlar hariç diğer yıllarda çok sınırlı kalmıştır. 2011 yılı Avrupa pazarındaki fırsatlardan yararlanılarak bu ihracat rakamına ulaşılmıştır.

Net Satışlar	2010	2011	2012	2013
Yurtiçi satışlar	21,537,729	38,586,767	48,264,749	41,726,010
Yurtdışı satışlar	172,455	7,870,172	16,821	17,952
Hizmet gelirleri (*)	5,723,065	5,143,727	12,052,412	10,963,863
Brüt satışlar	26,853,911	52,180,004	60,333,982	52,707,825
Satış indirimleri (-)	-1,705,609	-1,434,567	-4,190,164	-4,961,850
Net satışlar	25,727,640	50,166,099	56,143,818	47,745,975

Kaynak: Şirket

2010 yılında 25.7mn TL net satış geliri elde eden Mutlucan Tuz 2013 yılını 47.7mn TL net satış geliri ile tamamlamıştır. Şirketin 2011 yılı cirosundaki yaklaşık %100 artış satış hacmindeki artışın yanısıra fiyatlardaki yüksek orandaki artıştan kaynaklanmaktadır.

Satış Hacmi ('000 ton)	2009	2010	2011	2012	2013
Göl Tuzu	361.6	464.9	596.3	615.0	504.0
4 Sertlik Tuz	8.8	5.5	4.5	8.2	10.9
Ham Çuval Tuzu	13.7	22.1	96.3	19.8	0.0
Yıkanmış Çuval Tuzu	27.7	26.2	6.7	6.0	7.7
Çift Yıkanmış Tuz	28.8	35.3	26.4	48.1	40.5
D1 Havuzu	35.0	60.6	101.3	109.9	124.1
Karayollarına Silikat Katkılı Tuz	0.0	0.0	0.0	28.7	1.1
Diğer	4.3	0.2	0.2	3.1	6.9
Mekanik Tuz	0.0	0.0	0.0	1.8	22.3
Toplam	479.9	614.9	831.8	840.6	717.4
Büyüme		28.1%	35.3%	1.1%	-14.7%

Kaynak: Şirket

Şirketin satışları bayiler üzerinden gerçekleştirildiğinden dağılım tam net olarak tespit edilememektedir ancak tekstil sektörünün toplam satışlar içindeki payının %50'yi geçtiği tahmin edilmektedir. Diğer taraftan deri, kimya ve gıda sektörleri ve buzla mücadelede karayolları şirketin satış yaptığı diğer segmentlerdir. Bu bakımdan şirket satışlarının tekstil sektörüne duyarlılığı daha fazladır. Ayrıca hava şartları da özellikle karayollarına yapılan satışlar üzerinde etkiye sahiptir.

Mutlucan 2013 yılında 717 bin ton satış hacmine ulaşırken bu rakam bir önceki yıla göre %15 düşüşe denk gelmektedir. 2013 yılında özellikle kış aylarında sıcaklıkların mevsim normallerinin üzerinde seyretmesi nedeniyle karayollarına yapılan satışlarda önemli oranda azalma olmuştur.

Göl Tuzu satışları şirketin satış hacminin %70'ni oluşturmaktadır. Bunun yanısıra Mutlucan katma değerli ürünlerin toplam ürün portföyü içindeki payını arttırmak için yatırımlar yapmaktadır. Şirket son dönemde yapmış olduğu mekanik rafine tuz yatırımını tamamlamış ve 2013 yılında sınırlı bir kapasite kullanımı ile yaklaşık 22 bin ton satış gerçekleştirmiştir. 2014 ve 2015 yıllarında bu tesisin kapasite kullanımının artması ile mekanik rafine tuz satış hacminde önemli bir artış bekleniyor (2014: 60 bin ton; 2015: 90 bin ton). Rafine tuz fiyatları göl tuzu fiyatlarının yaklaşık 2 katına yakındır. Bu bakımdan önümüzdeki bir kaç yılda mekanik rafine tuz satışlarının şirketin ciro büyümesine önemli katkı sağlaması beklenmektedir.

2009 yılında ton başına 38 TL olan ortalama fiyatlar 2013 yılında ton başına 58 TL olarak gerçekleşmiştir. Özellikle 2011 yılında ithalatın azalması ile %58 artan ortalama fiyatlar 2012 ve 2013 yıllarında yine yüksek kalmaya devam etmiştir. Önümüzdeki dönemde katma değerli ürünlerin toplam ürün portföyündeki payının artması ile şirketin ortalama satış fiyatının artmaya devam etmesi beklenmektedir.

Fiyat - TL per ton	2009	2010	2011	2012	2013
Göl Tuzu	35.6	32.3	49.8	52.2	51.0
4 Sertlik Tuz	70.0	70.0	81.8	84.8	85.2
Ham Çuval Tuzu	38.2	33.1	82.5	59.2	-
Yıkanmış Çuval Tuzu	40.3	46.6	79.5	68.4	67.2
Çift Yıkanmış Tuz	56.0	53.5	67.8	76.7	76.5
D1 Havuzu	40.9	40.3	59.5	68.4	67.8
Karayollarına Silikat Katkılı Tuz	-	-	-	74.3	95.8
Diğer	-	-	-	131.3	106.9
Mekanik Tuz	38.2	35.3	55.8	57.4	58.2
Toplam		-7.6%	58.1%	2.9%	1.4%

Kaynak: Şirket

B) HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Şirket şu aşamada Mutlu Ailesi tarafından %100 sahiplik oranı ile kontrol edilmektedir. Birol Mutlu %89 pay oranı ise şirkette hakim ortaktır. Diğer ortaklar Hatice Mutlu, Erol Mutlu ve Muzaffer Mutlu sırası ile %10, %1 ve %0.1 paya sahiptirler. Halka arz ortak satışı ve sermaye artışı yolu ile gerçekleştirileceğinden halka arz sonrası ortaklık yapısında değişim olacaktır ancak şirket kontrolünde bir değişim olmayacaktır.

Ortak Adı/Ünvanı	Arz Öncesi		Arz Sonrası		Arz Sonrası - Ek Satış	
	Pay TL	Pay (%)	Pay TL	Pay (%)	Pay (%)	Pay (%)
Birol Mutlu	47,134,667	88.9%	33,884,667	55.6%	31,234,667	51.2%
Hatice Mutlu	5,300,000	10.0%	5,300,000	8.7%	5,300,000	8.7%
Erol Mutlu	530,000	1.0%	530,000	0.9%	530,000	0.9%
Muzaffer Mutlu	35,333	0.1%	35,333	0.1%	35,333	0.1%
Halka Açık	-	-	21200000	34.8%	23,850,000	39.1%
Toplam	53,000,000	100.00%	60,950,000	100.00%	60,950,000	100.00%

Kaynak: Şirket

Halka arz, Mutlucan Tuz'un ödenmiş sermayesinin 53,000,000 TL'den 60,950,000 TL'ye çıkarılması ile arttırılacak 7,950,000 TL ve mevcut ortakların sahip olduğu 13,250,000 TL olmak üzere toplam 21,200,000 TL nominal değerli payların satışı ile gerçekleştirilecektir. Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde, ortaklardan Birol Mutlu'ya ait 2,650,000 TL nominal değerli ve toplamda halka arz edilen payların %12.5'ine tekabül eden payların dağıtımına tabi tutulacak toplam pay miktarına eklenmesi planlanmaktadır.

Halka arzda lider kurumlar TERA Menkul Değerler A.Ş. ve TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olup tahsisat oranları yurtdışı yabancı kurumsal, yurtiçi kurumsal ve bireysel yatırımcılar için sırası ile %25, 25% ve %50 olarak belirlenmiştir. **Halka arz fiyat aralıkları ise pay başına 4.45 TL ve 4.85 TL olarak belirlenmiş olup bu rakamlara göre arz sonrası piyasa değeri sırasıyla 271mn TL ve 296mn TL olacaktır.**

Halka arz ile birlikte halka arz fiyatına bağlı olmak üzere şirket brüt 35mn TL veya 38.6mn TL kaynak elde edilecektir. Bu kaynağın hemen hemen tamamına yakın kısmı planlanan rafine tuz yatırımında kullanılacaktır. Yatırıma başlandıktan sonra 2 yıl içinde tamamlanması beklenen rafine tuz tesisi ile birlikte şirket satış gelirlerinde tahmini %25- 30 artış (15-20mn TL ilave gelir) ve FAVÖK'te tahmini %15-20 artış (6-9mn TL ilave FAVÖK) beklenmektedir.

Hali hazırda 21mn TL net nakdi bulunan ve rafine tuz yatırımı dışında yatırım harcaması gereksinimi çok sınırlı olan **Mutlucan halka arz aşamasında 2013 ve 2014 yılları net karının %70'ini temettü olarak dağıtmayı taahhüt etmektedir.**

Halka Arz Yapısı & Temel Koşullar	
Şirket	Mutlucan Tuz Madencilik İnşaat Turizm Otomotiv Petrol Nakliye Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Şekli	Rüçhan hakkı kısıtlamasıyla bedelli sermaye artırım ve mevcut hisselerin halka arzı
Halka Arz Edilecek Hisseler	7.950.000 yeni çıkarılan hisseler 13.250.000 Ana ortak Birol Mutlu'ya ait hisseler 2.650.000 Ek satış için ayrılan Birol Mutlu'ya ait hisseler
İşlem Görme Yeri	Borsa İstanbul
Fiyat Aralığı	4,45 TL – Alt Bant 4,85 TL – Üst Bant
Liderler	TERA Menkul Değerler A.Ş. TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Satmama Taahhüdü	Ortaklar Tarafından 365 Gün
Tahsis Grupları	Yurtdışı yabancı kurumsal %25, yurtiçi kurumsal %25, bireysel %50
Halka Arz Talep Toplama Tarihleri	13-14-15 Mayıs 2014
Temettü	2013 & 2014 yılı dağıtılabilir karının %70'ini nakit temettü olarak dağıtma taahhüdü
	2013 yılı karından ort: 4% temettü verimi; 2014 yılı karından ortalama: 8% temettü verimi
Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynaklar ve Kullanım Yerleri (Kaynak: 35-39mn TL)	
	* 120,000 ton kapasiteli Rafine Tuz Fabrikası Yatırımı
	* Arsa Maliyeti: \$2mn (4.2mn TL)
	* Fabrika İnşaat ve Teçhizat Maliyeti: \$15mn (32mn TL)
	* Yatırıma 2014 yılında başlanması ve 2 yıl içinde faaliyete geçmesi planlanmaktadır (tahmini faaliyet tarihi: 2016)
	* Şereflikoçhisar veya Aksaray'da kurulacaktır
	Fabrikadan elde edilecek katkılar
	* Satış gelirlerinde tahmini %25- 30 artış (15-20mn TL ilave gelir)
	* FAVÖK'te tahmini %15-20 artış (6-9mn TL ilave FAVÖK)

Kaynak: Şirket, Lider Şirket, YF Tahminleri

C) DEĞERLEME HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Değerleme metodolojisi, aşağıda yer alan değerlendirme yöntemleri için ayrı ayrı, açık ve net bir şekilde ifade edilmiştir. İndirgenmiş Nakit Akımları ve BİST Finansal Olmayan Şirket Karşılaştırması yöntemlerine eşit ağırlık (%50) verilerek nihai değere ulaşılmıştır.

Farklı değerlendirme metodolojilerine uygulanan ağırlıklarla ilgili gerekli açıklamalar Fiyat Tespit Raporu’nda detaylı şekilde yer almakla birlikte İNA ve BİST Finansal Olmayan Şirket Karşılaştırması yöntemlerinde kullanılan verilere ilişkin açıklamalar ve parametreler detaylı olarak açıklanmıştır.

Özet Değerleme tablosu ve nihai piyasa değeri aşağıdaki gibi sunulmuştur:

Değerleme Özeti			Alt Bant	Üst Bant
	Ağırlık	Eder Değer	Ağırlıklandırılmış Eder Değer	Ağırlıklandırılmış Eder Değer
TLmn				
İNA	50%	313.8	156.9	156.9
BİST Finansal Olmayan Şirket Karşılaştırması	50%	274.5	137.2	137.2
Firmanın Halka Arz Öncesi Hesaplanan Piyasa Değeri			294.1	294.1
Nominal Sermaye Artışı			7.95	7.95
Halka Arz Sonrası Nominal Sermaye			60.95	60.95
Halka Arz Fiyatı (TL/pay)			4.45	4.85
Tahmini Halka Arz Masrafları			1.15	1.20
Halka Arzda Girecek Nakit			35.4	38.6
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri (Halka Arz Öncesi PD+Halka Arzda Girecek Nakit-Tahmini Halka Arz Masrafları)			328.4	331.5
Halka Arz Fiyatına Göre Piyasa Değeri			271.2	295.6
Halka Arz İskontosu			-17.4%	-10.8%

Kaynak: Şirket, Lider Şirket

1. İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

İndirgenmiş Nakit Akımları ile şirketin halka arz öncesi hesaplanan piyasa değeri 313.8mn TL’dir. Şirketin 26 yıllık ruhsat hakkının bitiminden itibaren her 10 yılda bir maden ruhsat harcı ödemek şartı ile yeniden ihaleye çıkmadan maden ruhsat hakkını en çok 60 yıl süre ile kullanmaya devam edebileceği belirtilmesine rağmen Fiyat Tespit Raporu’ndaki İNA değerlemesi mevcut ruhsat hakkının bitim tarihine kadar olan indirgenmiş nakit akımlarını ve bilanço öngörülerine dayanarak 2031 yıl sonundaki tahmini net aktif değerini (tasfiye veya likidasyon) değerini kapsamaktadır. Bu bağlamda Fiyat Tespit Raporu daha muhafazakar bir yaklaşım ile uç değer yerine 2031 yılındaki net aktif değerini indirgeme yoluna gitmiştir. Aksi durumun şirketin değerini bir miktar daha arttırması beklenebilir.

İNA Değerlemesi	mn TL
İNA 2014-2017	76.2
İNA 2018-2031	146.2
2031 Yılı NAD Değeri	91.4
Firma Değeri	313.8
Azınlık Payları	0.0
Özkaynak Değeri	313.8

Kaynak: Şirket, Lider Şirket

Satış hacmi bakımından 2014 ve 2015 yıllarında sırası ile %8.5 (mekanik tuz hariç: %3.3) ve %8.4 (mekanik tuz hariç: %4.9) büyüme tahmin edilmiş bu tahminlerde özellikle mekanik tuz tesisinin tam kapasite devreye girmesinin etkili olacağı varsayılmıştır. Diğer taraftan 2016 ve 2017 yıllarında ise büyüme sırasıyla %3.6 ve %3.4 olarak tahmin edilmiş 2018 yılından itibaren ise %1 olarak hesaplanmıştır. Nüfus artış oranının %1’in biraz üzerinde olduğunu göz önüne alırsak %1’lik satış hacmi büyümesini makul olarak değerlendirmekteyiz.

Değerlemeye dahil edilmemesine rağmen Rafine Tuz tesisi yatırımının hayata geçmesi ile bu satış hacimlerindeki artışlar çok daha yüksek olabilecektir. **Bu bakımdan Rafine Tuz yatırımı yatırımcılar açısından yukarı yönlü riskleri barındırmaktadır.** Faaliyet karlılığı açısından ise 2014 yılında ve 2015 yılında bir miktar iyileşme ve kalan tahmin döneminde ise yatay bir faaliyet karlılık oranı tahmin edilmiştir. 2014 ve 2015 yılları mekanik tuz satışlarındaki artış ve tesisin artan kapasite kullanım oranı faaliyet performansı iyileşmesinde katkı sağlayacaktır.

İskonto oranının hesaplanmasında tamamen sermaye maliyeti kullanılmış ve bu oran %15 olarak hesaplanmıştır. Şirketin her ne kadar net bazda finansal borçluluğu bulunmasa da brüt olarak yaklaşık 30mn TL finansal borcu bulunmaktadır. Bu bakımdan ortalama sermaye maliyeti açısından borcun da bir miktar ağırlığı olması gerektiğini düşünmekteyiz. Eğer borcun ağırlığı dahil edilmiş olsaydı daha düşük bir iskonto oranına ulaşmak mümkün olacaktı.

2. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Piyasa çarpanları yönteminde uygulanan varsayımlar, hesaplamalar ve ağırlıklandırmalar açık ve net bir şekilde ifade edilmiştir. Fiyat tespit raporunda da belirtildiği üzere, Mutlucan’ın faaliyet alanı ile tamamen örtüşen benzer şirket bulunmadığında BİST’teki seçilmiş finansal olmayan şirket rasyoları kullanılmıştır.

14 Nisan 2014 İtibarıyla	FD/FAVÖK		F/K	
	2013	2014T	2013	2014T
Finansal Olmayan Şirketler Ortalaması	10.0x	8.3x	13.3x	12.8x
Yıl	Çarpan	Net Kar	Şirket Değeri	
2013 - F/K	13.3x	16.1	214.8	
2014 - F/K	12.8x	25.1	322.6	
Yıl	Çarpan	FAVÖK	Şirket Değeri	
2013 - F/K	10.0x	25.8	278.7	
2014 - F/K	8.3x	30.0	269.5	

Kaynak: Şirket, Lider Şirket

D) NİHAİ GÖRÜŞÜMÜZ

Halka arz fiyat tespitinde arza aracılık yapan kurum değerlendirme yöntemlerinden İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları yöntemine %50’şer ağırlık vermiştir. Buna göre **firmanın halka arz öncesi hesaplanan piyasa değeri 294mn TL olarak hesaplanmıştır.**

Farklı halka arz iskonto oranlarının uygulanması ile halka arz öncesi fiyat aralığı alt bant için 4.45 TL/pay ve üst bant için 4.85 TL/pay olarak tespit edilmiştir. Halka arzdan gelecek nakdin hesaplanması ve halka arz masraflarının düşülmesi neticesinde halk arz sonrası hedef piyasa değeri aralığı 328.4mn TL ve 331.5mn TL olarak hesaplanmıştır. Bu rakamlara halka arz fiyat aralıkları ile oluşacak piyasa değerini kıyasladığımızda iskonto oranları %17.4 ve %10.8 olarak gerçekleşmektedir.

İNA yaklaşımından elde edilen değerin piyasa çarpanları yöntemi ile elde edilen yöntemden daha yüksek çıkması şirketin önümüzdeki dönemdeki büyümesi ve karlılık artışına yorumlanabilir. Şirketin 2013 finansal performansı yeni tesisin faaliyete alınma sürecinden dolayı gelecek yıllar için gösterge değildir ancak değerlemenin bir kısmını oluşturmaktadır. Ayrıca piyasa çarpanları 14 Nisan 2014 tarihi itibarı ile elde edilen verilerdir, bu tür rasyolarda belli birgün yerine belli bir dönem ortalamasının kullanılmasının daha makul olduğunu düşünmekteyiz.

Gerek piyasa çarpanları gerek İNA değerlemesinde genel olarak lider kurumların yapmış olduğu değerlemede kullanılan tahminler ve ulaşılan değerlerin makul olduğunu düşünmekteyiz.

FİNANSAL TABLOLAR – Mutlucan

Bilanço Verileri - TL	2010	2011	2012	2013
Varlıklar				
Dönen varlıklar	28,014,940	45,740,926	67,450,651	98,071,674
Nakit ve nakit benzerleri	7,443,481	21,736,710	28,779,427	52,107,761
Ticari alacaklar:	17,060,763	20,353,369	34,730,993	40,329,672
Diğer alacaklar:	0	24,667	58,627	47,026
Stoklar	3,249,082	3,231,258	3,063,831	4,626,653
Diğer Dönen Varlıklar	261,614	394,923	817,773	960,562
Duran varlıklar	43,391,543	41,567,350	55,183,380	53,747,111
Maddi duran varlıklar, net	6,533,386	6,412,574	21,778,267	22,131,812
Maddi olmayan duran varlıklar, net	36,858,157	35,114,095	33,364,433	31,615,299
Diğer duran varlıklar	0	40,681	40,680	0
Toplam varlıklar	71,406,483	87,308,276	122,634,031	151,818,785
Kaynaklar				
Kısa vadeli yükümlülükler	23,349,990	15,171,608	24,132,090	37,632,282
Kısa vadeli finansal borçlar	18,159,427	9,497,972	17,926,499	30,968,482
Ticari borçlar:	1,134,251	1,273,537	2,055,371	3,006,785
- İlişkili taraflara borçlar	59,369	211,127	173,028	177,682
- Diğer ticari borçlar	1,074,882	1,062,410	1,882,343	2,829,103
Dönem karı vergi yükümlülüğü	98,565	1,300,794	1,080,184	347,152
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	3,957,747	3,099,305	3,070,036	3,309,863
Uzun vadeli yükümlülükler	2,968,155	3,379,415	3,657,797	3,269,951
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	37,756	60,969	144,960	237,983
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	2,930,399	3,318,446	3,512,837	3,031,968
Özkaynaklar	45,088,338	68,757,253	94,844,144	110,916,552
Sermaye	15,000,000	15,000,000	15,000,000	53,000,000
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	587,057	918,337	2,024,173	3,289,639
Geçmiş yıl karları	21,921,889	29,170,001	51,730,060	38,552,545
Net dönem karı	7,579,392	23,668,915	26,087,951	16,136,899
Toplam yükümlülükler ve özkaynaklar	71,406,483	87,308,276	122,634,031	151,818,785
Gelir Tablosu	2010	2011	2012	2013
Esas faaliyet gelirleri				
Satış Gelirleri	25,727,640	50,166,099	56,143,818	47,745,975
Tuz Gelirleri	21,710,184	46,456,939	48,281,570	41,743,962
Nakliye ve Diğer Gelirler	5,723,065	5,143,727	12,052,412	10,963,863
Satışların maliyeti (-)	-13,969,084	-17,656,681	-21,783,592	-20,837,204
Brüt satış karı	11,758,556	32,509,418	34,360,226	26,908,771
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	-555,284	-389,196	-353,535	-1,131,269
Genel yönetim giderleri (-)	-692,181	-1,117,653	-2,725,237	-3,089,507
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	4,252	122,679	273,475	66,570
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	-124,055	-1,078,755	-126,907	-184,295
Esas faaliyet karı	10,391,288	30,046,473	31,428,022	22,570,270
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	0	0	163,981	5,193
Finansman gideri öncesi faaliyet karı	10,391,288	30,046,473	31,592,003	22,575,463
Finansman gelirleri	2,088,268	2,825,529	2,468,783	4,285,660
Finansman giderleri (-)	-2,977,053	-3,261,119	-1,425,275	-6,654,228
Vergi öncesi karı	9,502,503	29,610,883	32,635,511	20,206,895
Süred. Faal. vergi geliri/ (gideri):	-1,923,111	-5,941,969	-6,547,560	-4,069,996
-Dönem vergi gideri (-)	-1,684,661	-5,553,922	-6,353,168	-4,534,739
-Ertelenmiş vergi geliri / (gideri)	-238,450	-388,047	-194,392	464,743
Dönem net karı	7,579,392	23,668,915	26,087,951	16,136,899
Dönem karının dağılımı:				
Ana ortaklık payları	7,579,392	23,668,915	26,087,951	16,136,899
Ağırlıklı ortalama hisse senedi sayısı	15,000,000	15,000,000	15,000,000	49,833,000

Kaynak: Şirket

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Nispetiye Caddesi Akmerkez E-3 Blok Kat:4

Etiler / İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 317 69 32

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.