

Çuhadaroğlu Metal Sanayi ve Pazarlama A.Ő.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'na İlişkin Değerlendirme Raporu - I

26.08.2016

1. Raporun Amacı

İşbu rapor; Çuhadaroğlu Metal Sanayi ve Pazarlama A.Ş. ile ilgili (“Çuhadaroğlu Metal” veya “Şirket”) 05.02.2016 tarihinde yayımlanan Fiyat Tespit Raporu’nda belirlenen halka arz fiyatı ile payların borsada işlem görmesinin ardından geçen altı aylık sürede oluşan pay fiyatıyla arasındaki farkın Seri: VII No: 128.1 Pay Tebliği’nin 29. Maddesi 4. Fıkrası kapsamında değerlendirilmesi amacı ile yazılmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun (“SPK”) 22.06.2013 tarihli Resmi Gazete’de yayınlanan Seri: VII, No: 128.1 Pay Tebliği’nin 29. Maddesi 4. Fıkrası uyarınca; payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan 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. İki den 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.

2. Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Özeti

2.1. Değerlemeye İlişkin Önemli Hususlar

Çuhadaroğlu Metal, ana üretim faaliyetini alüminyum sektörünün alt kolu olan ekstrüzyon alanında gerçekleştirmektedir. Çuhadaroğlu Metal'in bağlı ortaklığı¹ olan Çuhadaroğlu Alüminyum Sanayi ve Pazarlama A.Ş. ("Çuhadaroğlu Alüminyum") ise alüminyum cephe sistemleri üretimi ve taahhüt işleri gerçekleştirmektedir.

05.02.2016 tarihinde www.kap.org.tr/de yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Çuhadaroğlu Metal'in halka arz fiyatı belirlenirken;

- Şirket'in geleceğe ilişkin tahminlerine yer verilmemiştir.
- Çuhadaroğlu Metal ve Çuhadaroğlu Alüminyum'un 01.01-30.09.2015, 01.01-30.09.2014 ve 01.01-31.12.2014 dönemlerine ilişkin solo gelir tabloları ve 30.09.2015 tarihli bilançoları kullanılmıştır.
- Çarpan Analizi Yöntemi kapsamında; sanayi şirketleri için yaygın olarak kullanılan; Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK), Fiyat Kazanç (F/K) ve Piyasa Değeri / Özkaynaklar (PD./A.O. Öz Kaynaklar) çarpanları kullanılmıştır.
- Çarpan Analizi Yöntemi kullanılırken; Çuhadaroğlu Metal ve Çuhadaroğlu Alüminyum'un solo finansal verileri baz alınarak her iki şirketin solo değerlerinin tespiti için hesaplama yapılmıştır.
- Finans piyasalarında; Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğine göre hazırlanan finansal tablolarda yer alan esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderlerin FAVÖK hesaplamasına dahil edilip edilmemesine ilişkin olarak farklı yaklaşımlar bulunmaktadır. Bu raporda yer alan şirket değerlemesinde; esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler FAVÖK hesaplamasına dahil edilmiştir.
- Net Borç hesaplamasında; muhafazakar yaklaşımla her iki şirket bilançosunda "Ertelenmiş Gelirler" kalemi altında sınıflanan "Alınan Avanslar" tutarları finansal borç olarak değerlendirilerek "Düzeltilmiş Net Borç" hesaplaması yapılmıştır.

¹ Çuhadaroğlu Metal, Çuhadaroğlu Alüminyum'un sermayesinde %66,54 paya sahiptir.

2.2. Çarpan Analizi Yöntemi Sonucu

2.2.1. Çarpan Analizi Yöntemi Sonucu - uhadaroğlu Metal Solo

| uhadaroğlu Metal Solo, Milyon TL | 01.10.2014 | BİST Seçilmiş Şirket arpanları - Medyan | 01.10.2014 | Değerlemede Kullanılan arpan | uhadaroğlu Metal Solo Şirket Değeri Mn TL |
|--------------------------------------|------------|---------------------------------------------|------------|----------------------------------|-----------------------------------------------|
| | 30.09.2015 | | 30.09.2015 | | |
| FAVÖK | 26,4 | FD/FAVÖK | 7,35 | FD/FAVÖK | 186,2 |
| Net Kar | 13,0 | F/K | 9,86 | F/K | 128,6 |
| Düzeltilmiş Öz Kaynaklar | 79,2 | PD/Öz Kaynaklar | 1,07 | PD/A.O. Öz Kaynaklar | 84,9 |
| Düzeltilmiş Net Borç | 7,7 | | | Ortalama | 133,2 |

2.2.2. Çarpan Analizi Yöntemi Sonucu - uhadaroğlu Alüminyum

| uhadaroğlu Alüminyum Milyon TL | 01.10.2014 | BİST Seçilmiş Şirket arpanları - Medyan | 01.10.2014 | Değerlemede Kullanılan arpan | uhadaroğlu Alüminyum Şirket Değeri Mn TL |
|------------------------------------|------------|---------------------------------------------|------------|----------------------------------|----------------------------------------------|
| | 30.09.2015 | | 30.09.2015 | | |
| FAVÖK | 9,0 | FD/FAVÖK | 4,82 | FD/FAVÖK | 46,6 |
| Net Kar | 6,8 | F/K | 9,87 | F/K | 67,4 |
| Öz Kaynaklar | 41,1 | PD/Öz Kaynaklar | 1,17 | PD/A.O. Öz Kaynaklar | 48,2 |
| Düzeltilmiş Net Borç | -3,3 | | | Ortalama | 54,1 |

2.2.3. Çarpan Analizi Yöntemi Sonucu - Parçaların Toplamı

Çuhadaroğlu Metal'in Şirket Değeri;

- Çuhadaroğlu Metal için hesaplanan solo şirket değeri olan 133,2 milyon TL'ye
- Çuhadaroğlu Alüminyum için hesaplanan 54,1 milyon TL şirket değerinde uhadaroğlu Metal'in sahip olduğu %66,54 paya karşılık gelen 36,0 milyon TL'nin

eklenmesiyle **169,2 milyon TL** olarak tespit edilmiştir. Bu değere göre birim pay değeri **2,73 TL'dir**. Bu değer üzerinden **%26,7 iskonto** uygulanarak halka arz birim pay değeri **2,00 TL** olarak belirlenmiştir.

| Değerlemede Kullanılan arpan | uhadaroğlu Metal | uhadaroğlu Alüminyum | uhadaroğlu Metal |
|----------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|----------------------|
| | Solo Şirket Değeri X %100, Mn TL | Şirket Değeri X %66,54, Mn TL | Şirket Değeri, Mn TL |
| FD/FAVÖK | 186,2 | 31,0 | 217,2 |
| F/K | 128,6 | 44,9 | 173,4 |
| PD/A.O. Öz Kaynaklar | 84,9 | 32,0 | 116,9 |
| Ortalama | 133,2 | 36,0 | 169,2 |

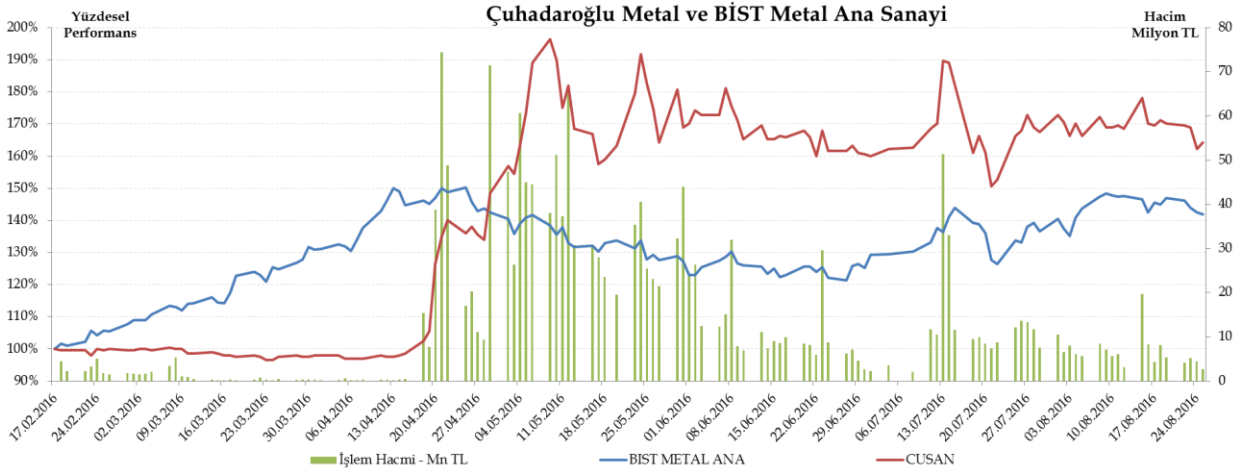
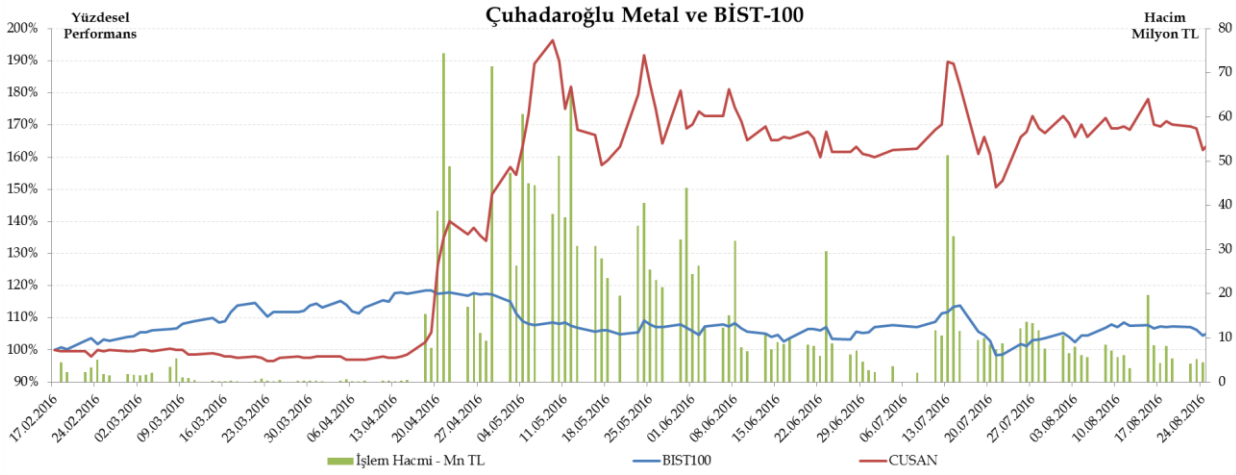
| | |
|------------------|---------|
| Ödenmiş Sermaye | 62,0 |
| Birim Pay Değeri | 2,73 TL |

3. Halka Arz Sonrası Çuhadaroğlu Metal Paylarının ve Borsa İstanbul'un Performansı

Çuhadaroğlu Metal payları, 18.02.2016 tarihinde pay başına 2,00 TL fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 25.08.2016 borsa kapanış fiyatı 3,11 TL'dir. 18.05.2016 tarihinde dağıtılan pay başına 0.1684 TL nakit brüt kar payı dikkate alındığında **düzeltilmiş halka arz fiyatı 1,89 TL**'dir. Buna göre; düzeltilmiş halka arz fiyatı olan 1,89 TL baz alındığında pay fiyatında %64,3 değer artışı söz konusudur.

Aşağıdaki grafiklerde BIST-100 ve BIST-Metal Ana Sanayi endekslerinin 17.02.2016 tarihli kapanış seviyeleri ve Şirket paylarının halka arz fiyatı %100 olarak kabul edilerek, fiyatlarda meydana gelen değişimler yüzdesel olarak karşılaştırılmıştır. Aynı tablolarda Çuhadaroğlu Metal paylarının işlem hacmine de yer verilmiştir.

Halka arzdan bu yana; BIST-100 Endeksi %5,5 artarken, Şirket'in dahil olduğu sektör endeksi olan Metal Ana Sanayi Endeksi'nde %41,9 artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde Çuhadaroğlu paylarında meydana gelen fiyat artışı %64,3 seviyesindedir.



4. Halka Arz Sonrası Benzer Şirketler ve Çuhadaroğlu Metal Çarpanları

05.02.2016 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Çuhadaroğlu Metal birim pay fiyatı 2,73 TL olarak hesaplanmış, bu değer üzerinden uygulanan %26,7 iskonto sonrası halka arz birim pay değeri 2,00 TL olarak belirlenmiştir.

Halka Arz Raporu'nda yer alan Metal Ana Sanayi şirketlerinin (aynı kriterlere göre belirlenmiş) o dönemdeki çarpanları ile güncel çarpanları aşağıdaki tabloda karşılaştırmalı olarak yer almaktadır. Buna göre halka arzdan bu yana geçen 6 aylık sürede benzer şirketlerin FD/FAVÖK ve F/K oranlarında artış görülmüştür.

| Metal Ana Sanayi Şirketleri | Fiyat Tespit Raporu'nda Yer Alan | | | 2016/06 - 12 Aylık | | |
|-----------------------------|----------------------------------|------------|---------------------|--------------------|-------------|---------------------|
| | FD/FAVÖK | F/K | PD/A.O. Özkaynaklar | FD/FAVÖK | F/K | PD/A.O. Özkaynaklar |
| Borusan Mannesmann | 10.2 | >20 | 0.6 | 8.2 | 16.0 | 1.0 |
| Burçelik | >15 | a.d. | 2.0 | >15 | a.d. | 0.6 |
| Burçelik Vana | >15 | a.d. | 2.8 | >15 | >20 | 1.9 |
| Componenta Dökümcülük | 6.9 | >20 | 0.6 | 13.6 | >20 | 0.7 |
| Çelik Halat | 7.6 | a.d. | 1.1 | 3.5 | 11.9 | 1.1 |
| Çemaş Döküm | a.d. | a.d. | 0.6 | >15 | a.d. | 1.2 |
| Çemtaş | 10.7 | >20 | 0.9 | 8.3 | 12.5 | 1.4 |
| Demusaş Döküm | 7.1 | 11.5 | 0.6 | 7.9 | 8.7 | 0.6 |
| Erbosan | 6.6 | 8.7 | 1.3 | 6.6 | 9.2 | 1.2 |
| Ereğli Demir Çelik | 4.4 | 7.3 | 0.8 | 9.6 | 19.8 | 1.4 |
| İzmir Demir Çelik | >15 | a.d. | >3 | 9.3 | a.d. | >3 |
| Kardemir | 10.1 | a.d. | 1.1 | >15 | >20 | 0.7 |
| Özbal Çelik Boru | a.d. | a.d. | a.d. | >15 | a.d. | >3 |
| Sarkuysan | 5.8 | 11.0 | 1.2 | 6.6 | 12.4 | 1.1 |
| Tuççelik | 8.2 | >20 | 1.6 | >15 | 9.7 | 1.9 |
| Maksimum | 10.7 | 11.5 | 2.8 | 13.6 | 19.8 | 1.9 |
| Medyan | 7.4 | 9.9 | 1.1 | 8.2 | 12.2 | 1.1 |
| Aritmetik Ortalama | 7.8 | 9.6 | 1.2 | 8.2 | 12.5 | 1.1 |
| Ağırlıklı Ortalama | 5.9 | 12.9 | 0.9 | 10.0 | 21.2 | 1.3 |
| Minimum | 4.4 | 7.3 | 0.6 | 3.5 | 8.7 | 0.6 |

Benzer şirketler için yapılan değerlendirme, Çuhadaroğlu Metal için yapıldığında, Şirket çarpanlarında da yükseliş meydana geldiği görülmektedir.

| Milyon TL | Halka Arz | 25.08.2016 |
|-------------------------------|---------------------------|-------------------------|
| Çuhadaroğlu Metal - Konsolide | 2014/09 - 2015/09 - 12 Ay | 2015/06 2016/06 - 12 Ay |
| Piyasa Değeri | 142.5 | 221.6 |
| Net Finansal Borç | -14.3 | -23.0 |
| Firma Değeri | 128.2 | 198.6 |
| A.O. Özkaynaklar | 122.6 | 128.3 |
| FAVÖK | 35.3 | 45.3 |
| Net Kar | 17.6 | 22.3 |
| FD/FAVÖK | 3.63 | 4.38 |
| F/K | 8.10 | 9.93 |
| PD/A.O. Özkaynaklar | 1.16 | 1.73 |

5. Halka Arz Sonrası Çuhadaroğlu Metal Finansal Tabloları

Çuhadaroğlu Metal halka arzı tamamlandıktan sonra Şirket, 31.12.2015, 31.03.2016 ve 30.06.2016 tarihli finansal tablolarını KAP'ta yayımlanmıştır.

5.1 nolu bölümde yer alan gelir tablolarında görüleceği üzere Şirket, halka arz sonrası açıkladığı mali tablolarda; yıllık bazda brüt kar, esas faaliyet karı, dönem karı ve FAVÖK gibi önemli göstergelerdeki performansını artırmıştır.

5.2 nolu bölümde yer alan bilançolarda görüleceği üzere Şirket'in halka arz sonrası açıkladığı mali tablolara göre; bilanço büyüklüğü %15 artmıştır. Şirket, halka arz sonrasında nakit seviyesini korumuş, finansal borçlarını azaltmıştır. Şirket'in stok seviyesi yatay seyredirken, ticari alacaklarında artış meydana gelmiştir.

5.1. Gelir Tablosu

| Gelir Tablosu - TL | 2012 | 2013 | 2014 | 2015/09 Son 12 Ay * | 2015 | 2016/06 Son 12 Ay | 01.01.2016 30.06.2016 |
|----------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------------|-------------------|----------------------|--------------------------|
| Hasılat | 82,252,478 | 127,720,738 | 185,913,901 | 222,598,578 | 218,560,182 | 204,517,853 | 105,325,723 |
| Satışların Maliyeti (-) | 64,869,548 | 100,296,620 | 147,264,049 | 182,429,536 | 172,135,691 | 151,212,190 | 79,192,844 |
| Brüt Kar | 17,382,930 | 27,424,118 | 38,649,852 | 40,169,042 | 46,424,491 | 53,305,663 | 26,132,879 |
| <i>Marj</i> | <i>21.1%</i> | <i>21.5%</i> | <i>20.8%</i> | <i>18.0%</i> | <i>21.2%</i> | <i>26.1%</i> | <i>24.8%</i> |
| Faaliyet Giderleri (-) | 12,967,412 | 16,562,008 | 18,762,640 | 18,905,665 | 24,076,593 | 26,521,784 | 13,237,207 |
| Genel Yönetim Giderleri (-) | 5,483,300 | 6,779,767 | 6,557,713 | 6,641,057 | 10,439,425 | 11,640,948 | 5,792,130 |
| Pazarlama Giderleri (-) | 6,764,119 | 8,732,519 | 10,718,317 | 10,618,314 | 11,741,020 | 12,841,573 | 6,446,778 |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-) | 719,993 | 1,049,722 | 1,486,610 | 1,646,294 | 1,896,148 | 2,039,263 | 998,299 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/Giderler | 3,904,315 | 3,384,088 | 4,203,667 | 8,435,498 | 8,156,761 | 12,184,136 | 9,369,816 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler | 5,708,585 | 7,992,884 | 15,764,196 | 21,546,682 | 24,200,845 | 28,256,750 | 18,379,402 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-) | 1,804,270 | 4,608,796 | 11,560,529 | 13,111,184 | 16,044,084 | 16,072,614 | 9,009,586 |
| Esas Faaliyet Karı | 8,319,833 | 14,246,198 | 24,090,879 | 29,698,875 | 30,504,659 | 38,968,015 | 22,265,488 |
| <i>Marj</i> | <i>10.1%</i> | <i>11.2%</i> | <i>13.0%</i> | <i>13.3%</i> | <i>14.0%</i> | <i>19.1%</i> | <i>21.1%</i> |
| Yatırım Faaliyet. Gelir/Gider | 66,752 | 214,737 | 360,733 | 175,892 | 210,215 | 179,906 | 104,934 |
| Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Karı | 8,386,585 | 14,460,935 | 24,451,612 | 29,874,767 | 30,714,874 | 39,147,921 | 22,370,422 |
| Finansman Gelir/Gideri | -2,227,063 | -3,864,821 | -2,353,411 | -3,144,121 | -3,345,551 | -3,594,961 | 65,364 |
| Finansman Gelirleri | - | - | - | 138,896 | 850,760 | 1,266,801 | 880,631 |
| Finansman Giderleri (-) | 2,227,063 | 3,864,821 | 2,353,411 | 3,283,017 | 4,196,311 | 4,861,762 | 815,267 |
| Vergi Öncesi Kar | 6,159,522 | 10,596,114 | 22,098,201 | 26,730,646 | 27,369,323 | 35,552,960 | 22,435,786 |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri | -1,192,311 | -2,345,571 | -4,454,931 | -6,862,866 | -4,507,655 | -10,409,235 | -4,552,587 |
| <i>Dönem Vergi Gideri/Geliri</i> | <i>-6,785,517</i> | <i>-1,841,372</i> | <i>-5,291,463</i> | <i>-5,128,093</i> | <i>-4,748,427</i> | <i>-5,813,762</i> | <i>-3,735,810</i> |
| <i>Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri</i> | <i>5,593,206</i> | <i>-504,199</i> | <i>836,532</i> | <i>-1,734,773</i> | <i>240,772</i> | <i>-4,595,473</i> | <i>-816,777</i> |
| Dönem Karı | 4,967,211 | 8,250,543 | 17,643,270 | 19,867,780 | 22,861,668 | 25,143,725 | 17,883,199 |
| <i>Marj</i> | <i>6.0%</i> | <i>6.5%</i> | <i>9.5%</i> | <i>8.9%</i> | <i>10.5%</i> | <i>12.3%</i> | <i>17.0%</i> |
| Ana Ortaklık Payları | 4,927,711 | 7,287,063 | 14,536,003 | 17,583,484 | 20,299,928 | 22,318,025 | 16,332,295 |
| <i>Marj</i> | <i>6.0%</i> | <i>5.7%</i> | <i>7.8%</i> | <i>7.9%</i> | <i>9.3%</i> | <i>10.9%</i> | <i>15.5%</i> |
| Kontrol Gücü Olmayan Paylar | 39,500 | 963,480 | 3,107,267 | 2,284,296 | 2,561,740 | 2,825,700 | 1,550,904 |
| Amortisman İtfa Payları | 4,090,234 | 4,451,221 | 4,893,805 | 5,645,613 | 6,104,620 | 6,361,909 | 3,373,884 |
| FAVÖK | 12,410,067 | 18,697,419 | 28,984,684 | 35,344,488 | 36,609,279 | 45,329,924 | 25,639,372 |
| <i>Marj</i> | <i>15.1%</i> | <i>14.6%</i> | <i>15.6%</i> | <i>15.9%</i> | <i>16.8%</i> | <i>22.2%</i> | <i>24.3%</i> |

* Halka Arz Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla açıklanmış olan Finansal Tablolar'a göre oluşturulmuştur.

5.2. Bilanço

| Varlıklar - TL | 31.12.2012 | 31.12.2013 | 31.12.2014 | 30.09.2015 * | 31.12.2015 | 30.06.2016 |
|----------------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------|--------------------|--------------------|
| Dönen Varlıklar | 82,469,542 | 90,760,165 | 117,812,760 | 129,344,592 | 115,635,177 | 145,372,191 |
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 27,533,486 | 18,430,679 | 13,346,020 | 33,736,106 | 25,023,774 | 32,894,627 |
| Ticari Alacaklar | 23,559,062 | 37,026,396 | 47,623,174 | 51,978,520 | 45,625,858 | 70,524,833 |
| Diğer Alacaklar | 608,738 | 712,240 | 226,403 | 396,306 | 198,605 | 197,469 |
| İnşaat Sözleşmelerinden Alacaklar | 0 | 782,709 | 0 | 8,859,804 | 14,308,472 | 11,568,808 |
| Stoklar | 26,001,661 | 31,002,236 | 50,401,344 | 26,476,519 | 27,893,366 | 27,623,109 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 1,966,605 | 749,977 | 2,635,658 | 4,403,420 | 1,043,143 | 1,962,359 |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Dönen Varlıklar | - | - | 433,232 | 2,817,702 | - | - |
| Diğer Dönen Varlıklar | 2,799,990 | 2,055,928 | 3,146,929 | 676,215 | 1,541,959 | 600,986 |
| Duran Varlıklar | 60,842,851 | 59,941,115 | 55,554,165 | 55,478,244 | 61,411,649 | 67,269,687 |
| İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar | 7,231 | 7,231 | 7,231 | 70 | 70 | 70 |
| Finansal Yatırımlar | 46 | 46 | 46 | 0 | 0 | 0 |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller | 11,325,000 | 11,325,000 | 7,625,000 | 425,000 | 425,000 | 425,000 |
| Maddi Duran Varlıklar | 48,651,936 | 47,495,379 | 46,421,721 | 52,058,301 | 57,549,675 | 61,472,882 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 152,207 | 217,555 | 349,655 | 560,678 | 587,281 | 708,345 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 32,355 | 895,904 | 831,584 | 0 | 35,250 | 0 |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Duran Varlıklar | - | - | - | 2,434,195 | 2,814,373 | 4,663,390 |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı | 674,076 | 0 | 318,928 | 0 | 0 | 0 |
| Toplam Varlıklar | 143,312,393 | 150,701,280 | 173,366,925 | 184,822,836 | 177,046,826 | 212,641,878 |
| Kaynaklar - TL | 31.12.2012 | 31.12.2013 | 31.12.2014 | 30.09.2015 * | 31.12.2015 | 30.06.2016 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 30,553,128 | 50,368,319 | 65,581,905 | 50,734,581 | 43,808,023 | 60,141,918 |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar | 12,253,371 | 11,519,239 | 18,385,615 | 11,645,305 | 6,988,047 | 6,029,321 |
| Ticari Borçlar | 6,798,725 | 16,077,370 | 15,838,035 | 11,355,241 | 12,224,688 | 11,410,756 |
| <i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i> | | | | | | |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i> | 6,798,725 | 16,077,370 | 15,838,035 | 11,355,241 | 12,224,688 | 11,410,756 |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara Kapsamında Borçlar | 639,080 | 2,183,171 | 3,109,100 | 1,778,133 | 4,270,762 | 2,379,768 |
| Diğer Borçlar | 0 | 20,000 | 1,677,827 | 1,283,105 | 1,389,860 | 1,261,966 |
| <i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i> | 0 | 20,000 | 15,000 | 0 | 0 | 0 |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i> | - | - | 1,662,827 | 1,283,105 | 1,389,860 | 1,261,966 |
| Ertelenmiş Gelirler | 8,177,563 | 17,927,027 | 24,855,225 | 18,707,077 | 17,982,039 | 35,143,999 |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü | 384,078 | 518,608 | 579,663 | 4,544,492 | 164,560 | 2,769,367 |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli | 664,452 | 993,424 | 741,425 | 1,010,110 | 748,067 | 1,106,741 |
| Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar | 311,515 | 311,515 | 395,015 | 411,118 | 40,000 | 40,000 |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler | 1,324,344 | 817,965 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 15,690,378 | 13,789,251 | 8,340,514 | 13,613,750 | 11,126,850 | 10,439,367 |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar | 8,777,914 | 6,991,766 | 1,880,467 | 7,754,720 | 4,448,640 | 3,845,280 |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vade | 1,676,878 | 1,694,392 | 1,810,176 | 3,401,922 | 2,621,229 | 1,750,955 |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü | 5,235,586 | 5,103,093 | 4,649,871 | 2,457,108 | 4,056,981 | 4,843,132 |
| Özkaynaklar | 97,068,887 | 86,543,710 | 99,444,506 | 120,474,505 | 122,111,953 | 142,060,593 |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar | 83,514,892 | 78,307,635 | 88,028,886 | 106,721,079 | 108,212,980 | 128,308,196 |
| Kontrol Gücü Olmayan Paylar | 13,553,995 | 8,236,075 | 11,415,620 | 13,753,426 | 13,898,973 | 13,752,397 |
| Toplam Kaynaklar | 143,312,393 | 150,701,280 | 173,366,925 | 184,822,836 | 177,046,826 | 212,641,878 |

* Halka Arz Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla açıklanmış olan Finansal Tablolara göre oluşturulmuştur.

6. Halka Arz Sonrası Önemli Gelişmeler

Çuhadaroğlu Metal, devam etmekte olan işlerine ek olarak halka arz sonrasında yurt içinde ve yurt dışında yaklaşık 10 milyon USD büyüklüğünde yeni projeler üstlendiğini özel durum açıklamalarıyla ilan etmiştir.

Çuhadaroğlu Metal, 18.03.2016 tarihinde pay başına 0,1684 TL nakit brüt temettü dağıtılmasının Genel Kurul'a teklif edilmesi için Yönetim Kurulu Kararı aldığını KAP'ta ilan etmiş, söz konusu teklifin Genel Kurul'da onaylanmasından sonra 18.05.2016 tarihinde nakit temettü dağıtımını gerçekleştirmiştir.

Şirket ayrıca devam etmekte olan bir davanın lehine sonuçlanması sonucu 20.06.2016 tarihinde yaklaşık 1,9 milyon Euro tutarında tazminat tahsil etmiştir.

7. Değerlendirme

18.02.2016 tarihinde pay başına 1,89 TL (*Temettü düzeltmesi öncesi 2,00 TL*) fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Çuhadaroğlu Metal payları kapanış fiyatı 25.08.2016 itibarıyla 3,11 TL'dir. Halka arzdan bu yana geçen 6 aylık süre içinde Şirket paylarında meydana gelen fiyat artışının nedenleri önceki bölümlerde detaylı olarak açıklanmıştır. Şirket paylarında meydana gelen fiyat artışında etki olan faktörlerin özete;

- Halka arzda belirlenen Şirket değerinin piyasada işlem gören benzer şirketlere göre iskonto içermesi,
- Şirket paylarının işlem görmeye başladığı tarihten bugüne kadar BIST-100 endeksinde meydana gelen %5,5 , BIST Metal Ana Sanayi endeksinde meydana gelen %41,9 yükseliş,
- Şirket'in halka arz sonrasında açıklamış olduğu finansal tablolarda görülen kar marjlarındaki yükseliş,
- Özel Durum Açıklamaları ile kamuya duyurulmuş olan yeni iş anlaşmaları ve lehte sonuçlanan dava,
- Yatırımcılara nakit temettü dağıtılmış olması,

olduğu değerlendirilmektedir.