

**ÇAN2 TERMİK ANONİM ŞİRKETİ****21.04.2021**

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırladığı ÇAN2 Termik Anonim Şirketi Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

**Halka Arz Hakkında Özet Bilgi**

Halka Arz Fiyatı(TL)	3,90
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama Yöntemi
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	252.410.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	320.000.000
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	67.590.000
<i>Sermaye Artırımı</i>	67.590.000
<i>Ortak Satışı</i>	0
Halka Arz Büyüklüğü	263.601.000
Halka Arz Büyüklüğü (ek satış dahil)	289.961.100
Halka Açıklık oranı	%21,12
Ek Satış Miktarı Toplam Nominal	6.759.000
Ek Satış Sonrası Halka Açık Nominal	74.349.000
Ek Satış sonrası Halka Açıklık oranı	%23,23
Talep Toplama Tarihleri	21-22.04.2021
Halka Arz Taahhütleri	Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren bir yıl boyunca sahibi oldukları Şirket paylarını halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satmayacağını, bu payların halka arz fiyatının altında borsada satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacağını taahhüt etmiştir.

**Halka Arz Gelirinin Kullanım Alanı:**

Halka arz ile Şirket değerinin ortaya çıkması, Şirket'in sürdürülebilir büyümesine katkı sağlanması, mali yapısının güçlendirilmesi ve bilinirliğinin ve tanınırlığının pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması ve Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Halka arz ile sermaye artış yoluyla yaklaşık 263.601.000 Milyon TL brüt kaynak elde edilmesi planlanmaktadır. Bu kapsamda, net halka arz gelirlerinin tamamı ÇAN2 Termik A.Ş. 'nin Yapı Kredi ve Halk Bankası nezdinde bulunan banka kredilerinin kapamalarında kullanılacaktır.

## Şirket

Şirket, Ankara Ticaret Sicili 'ne 27.05.2003 tarihinde Çan Kömür ve İnşaat Limited Şirketi unvanı ile tescil edilmiş olup, 04.09.2013 tarihinde unvan değişikliği ile süresiz olarak Çan Kömür ve İnşaat A.Ş. kurulmuştur. Şirketin unvanı sonradan 21 Ocak 2021 tarihinde ÇAN2 Termik A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Şirket, elektrik enerjisi üretim tesisi kurulması, tesislerin işletmeye alınması, kiralınması, elektrik enerjisi üretilmesi, üretilen enerjisinin ve/veya oluşturulan kapasitenin müşterilere satışı ile iştigal etmektedir.

Çan2 Termik A.Ş. , enerji sektöründe faaliyet göstermek üzere 09.09.2013 yılında Odaş Elektrik Üretim San. Tic. A.Ş. tarafında %92'si devir alınan bir elektrik üretim, tedarik, madencilik şirkettir. Odaş Elektrik Üretim Sanayi Ticaret A.Ş.'nin Şirket'teki ortaklık oranı 22.09.2020 tarihi itibarıyla %100 ulaşmıştır.

ÇAN2 Termik Santrali, Çanakkale İli, Çan İlçesi Yayaköy mevkiinde bulunan, 330MWe/340MWe güce sahip yerli kömür yakıtı ve Pulverize Once-Through tipli kazan teknolojisine sahiptir. Santral yatırımına 2014 yılında başlanmıştır. Santral'in Bakanlık kabul işlemleri 01.08.2018 tarihinde tamamlanarak, ticari işletmeye geçmiştir.

Şirket yerli linyit kömürü kullanarak elektrik üretimi konusunda faaliyet göstermektedir Çan2 Termik santralin kurulu gücü 330MWe'dir. Santral saatte 330 MWh brüt elektrik üretebilmektedir. Şirket'in ürettiği elektriğin hem EÜAŞ'ın belirlemiş olduğu garantili fiyat üzerinden satışını gerçekleştirmekte hem de spot piyasada ve diğer piyasada katılımcılara ikili anlaşma yolu ile elektrik satmaktadır. Şirket'in elektrik satışları yıllar itibarıyla artış göstermektedir. Bunun ana sebebi Şirket'in üretim kapasitesini artırmasıdır. Santral 2020 yılında %65,1 kapasite kullanım oranı ile çalışmıştır.

Net Satışlar(TL)	31.12.2020	%	31.12.2019	%	31.12.2018	%
Kömür	6.002.330	0,81%	1.143.138	0,15%	15.273.038	6,52%
Elektrik	733.546.983	99,19%	740.812.367	99,85%	218.884.695	93,48%
<b>Toplam</b>	<b>739.549.313</b>	<b>100%</b>	<b>741.955.505</b>	<b>100%</b>	<b>234.157.733</b>	<b>100%</b>

Kaynak: Çan2 FTR

## Şirket Sermaye Dağılımı

Mevcut durumda Şirket çıkarılmış sermayesindeki ve toplam oy hakkı içindeki payları %5 ve fazlası olanlara ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

### *Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi*

Ortak	Sermayedeki Payı(TL)	Sermayedeki Payı(%)	Toplam Oy Hakkı(%)
Odaş Elektrik Üretim Sanayi Tic A.Ş.	252.410.000	100	100
<b>Toplam</b>	<b>252.410.000</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Mevcut durumda Şirket'in ana hissedarı Odaş Elektrik Üretim Sanayi Ticaret A.Ş.'nin çıkarılmış sermayesi ve oy hakkı içerisindeki payı %5 'i geçen pay sahiplerine ilişkin tablo aşağıda yer almaktadır.

### *Dolaylı Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi*

Ortak	Sermayedeki Payı(TL)	Sermayedeki Payı(%)	Toplam Oy Hakkı(%)
Burak Altay	46.342.476	18,36	24,09
Bahattin Özal	13.958.273	5,53	12,93
<b>Toplam</b>	<b>60.300.749</b>	<b>23,89</b>	<b>37,02</b>

Şirket'in halka arz öncesi ve halka arz sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

ORTAK	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası		Halka Arz Sonrası	
	Nominal Sermaye(TL)	PAY(%)	Nominal Sermaye(TL) (ek satış hariç)	PAY(%)	Nominal Sermaye(TL) (ek satış dahil)	PAY(%)
Odaş Elektrik Üretim San. Tic.A.Ş.	252.410.000	100	252.410.000	78,88	245.651.000	76,77
Halka Açık Kısım	0	0	67.590.000	21,12	74.349.000	23,23
<b>Toplam</b>	<b>252.410.000</b>	<b>100</b>	<b>320.000.000</b>	<b>100</b>	<b>320.000.000</b>	<b>100</b>

Kaynak: Çan2 FTR

## Değerleme Özeti

Çan2'nin Şirket özsermaye değeri hesaplanırken piyasa yaklaşımı (benzer işlem çarpanları, Benzer şirket çarpanları, BİST100 endeks çarpanları, BİST Elektrik Endeks çarpanları) ve gelir yaklaşımı (indirgenmiş nakit akımları analizi) kullanılmıştır. Uluslararası değerlendirme standartları kapsamında kullanılan söz konusu gelir yaklaşımı ve piyasa yaklaşımı sonuçlarına eşit ağırlık verilmiştir.

İndirgenmiş nakit akımları analizinde, ağırlıklı ortalama özsermaye maliyetinin ve sonsuz değer büyüme oranının +/- %0,5 değişmesi durumlarına göre ve çarpan analizlerinde de kullanılan çarpanların +/- %5 değişmesi durumlarına göre duyarlılık analizi yapılarak kötümser, baz ve iyimser değerler hesaplanmıştır.

Mn TL	Kötümser	Baz	İyimser	Ağırlık(%)	Ağırlıklı Baz Değer
Benzer işlem Çarpanları	1.289	1.400	1.510	12,5	175
Benzer Şirket Çarpanları	1.094	1.194	1.295	12,5	149
BİST100 Endeks Çarpanları	705	785	865	12,5	98
BİST Elektrik Endeks Çarpanları	1.381	1.496	1.612	12,5	187
İndirgenmiş Nakit Akımları	1.187	1.357	1.550	50,0	679
<b>Ağırlıklı Özsermaye Değeri</b>					<b>1.288</b>

Kaynak: Çan2 FTR

Şirket'in mevcut ödenmiş sermayesi 252.410.000 TL'dir. Hesaplanmış olan özsermaye değeri üzerinden pay başına değer 5.10 TL olarak bulunmuştur. Pay başına öz sermaye değeri üzerinden yaklaşık %24 halka arz iskontosu ile 3.90 TL halka arz fiyatı hesaplanmıştır.

## **Çarpan Analizinde;**

Pazar yaklaşımı yönteminde kullanılan klavuz şirketlerin ;

- FD/FAVÖK
- PD/DD çarpanları kullanılmıştır.

Yurtdışı benzer şirket çarpanları için asgari ve azami kartil hesaplaması yapılmış olup 1. Kartil altında kalanlar uç değer olarak hesaplama dışında bırakılmıştır. Azami tarafında ise kılavuz şirket çarpanlarının azami kartile yakın olması nedeniyle uç değer çalışması yapılmamıştır.

**Yurtdışı Benzer Şirketler Tablosu**

Şirket Kodu	Ülke	FD/FAVÖK	PD/DD
UPRO RM Equity	Rusya	7,43	1,52
TQM MC Equity	Fas	9,44	4,33
POW VN Equity	Vietnam	6,35	1
PPC VN Equity	Vietnam	6,29	1,25
YKEN RM Equity	Rusya	10,96	2,37
ELST IN Equity	Hindistan	10	
<b>Seçilmiş Çarpanlar Medyan</b>		<b>9,44</b>	<b>1,945</b>

Kaynak: Çan2 FTR

Yurtdışı benzer işlem çarpanları için minimum ve maksimum kartil hesaplaması işlem sayısının az olması nedeniyle yapılmamıştır.

**Yurtdışı Benzer İşlemler Tablosu**

İşlem Tarihi	Hedef Şirket	Alan Şirket	Satan Şirket	FD/FAVÖK	PD/DD
8/25/2017	Enel Generacion Chile SA	Enel Chile SA		10,5	2,71
9/27/2007	Unipro PJSC	e.on se			10,88
6/28/2007	Beijing Jingneng Power Co Ltd	Beijing Energy Holding Co Ltd	State Grid Corp of China	7,32	1,72
<b>Seçilmiş Çarpanlar Medyan</b>				<b>8,91</b>	<b>2,71</b>

Kaynak: Çan2 FTR

**Yurtiçi BIST Endeks Çarpanları Tablosu**

	FD/FAVÖK	PD/DD
BIST 100 Endeks Çarpanları	8,4	1,3
BIST Elektrik Endeks Çarpanları	9,2	2,8

Kaynak: Çan2 FTR

Benzer İşlem	Kötümser	Baz	İyimser	Seçilmiş	Kötümser	Baz	İyimser	Ağırlık	Kötümser	Baz	İyimser
				Finansallar mn(TL)							
<b>Çarpanları</b>											
FD/FAVÖK	8,3	8,7	9,1	262.2	538	652	766	50%	269	326	383
PD/DD	2,6	2,7	2,8	792.5	2,040	2,148	2,255	50%	1,020	1,074	1,127
<b>Ağırlıklı Özkaynak Değeri</b>									<b>1,289</b>	<b>1,400</b>	<b>1,510</b>
<b>Şirket Çarpanları</b>											
FD/FAVÖK	9,0	9,4	9,9	262.2	725	849	973	50%	363	424	486
PD/DD	1,8	1,9	2,0	792.5	1,463	1,54	1,617	50%	731	770	808
<b>Ağırlıklı Özkaynak Değeri</b>									<b>1,094</b>	<b>1,194</b>	<b>1,295</b>
<b>BIST 100 Endeksi</b>											
FD/FAVÖK	8	8,4	8,8	262.2	462	572	682	50%	231	286	341
PD/DD	1,2	1,3	1,3	792.5	949	998	1,048	50%	474	499	524
<b>Ağırlıklı Özkaynak Değeri</b>									<b>705</b>	<b>785</b>	<b>865</b>
<b>BIST Elektrik Endeksi</b>											
FD/FAVÖK	8,7	9,2	9,7	262.2	669	789	910	50%	334	395	455
PD/DD	2,6	2,8	2,9	792.5	2,093	2,203	2,313	50%	1,046	1,102	1,157
<b>Ağırlıklı Özkaynak Değeri</b>									<b>1,381</b>	<b>1,496</b>	<b>1,612</b>

Kaynak: Çan2 FTR

## İNA analizinde;

Çan2'nin gelir analizleri çerçevesinde Şirket yönetimi tarafından paylaşılan bütçe çalışması da dahil olmak üzere çeşitli alternatif projeksiyonlar oluşturulmuş, yaratılan projeksiyonlardaki üretim miktarları ile üretilen önemli ürün gruplarına ait birim ortalama fiyatları hesaplanarak geçmiş dönem gerçekleşen miktar ve fiyat verileri karşılaştırılmış ve Şirket yetkilileri ile üzerinde mutabık kalınan projeksiyon indirgenmiş nakit akımı analizinde dikkate alınmıştır. Üretim girdileri hammadde, direkt işçilik ve genel üretim giderleri bazında incelenmiş ve her bir kalem bazında farklı endeksler kullanılmıştır. Şirket'in satış gelirlerinin %97'si elektrik üretim gelirinden oluşmaktadır. Şirket üretmiş olduğu elektrik enerjisini EÜAŞ'ne (Elektrik Üretim Anonim Şirketi) ve G.Ö.P. (Gün Öncesi Elektrik Piyasası) piyasasına satmaktadır. Elektrik üretimi verisi Şirket tarafından 17 Mart 2020 tarihinde Enprode Mühendislik ve Yapım A.Ş.'ne hazırlanmış olan teknik rapordaki veri baz alınarak hazırlanmıştır.

Şirket EÜAŞ'ne elektrik satışı gerçekleştirmektedir ve indirgenmiş nakit akımlarında 7 yıl süre ile elektrik satışı yapabileceğinden dolayı 2025 yılına kadar elektrik satışı yapması beklenmektedir. EÜAŞ'nin elektrik alım fiyatı da EÜAŞ'nin belirlediği formülden hesaplanmaktadır. EÜAŞ satışları 2020 yılı sonu itibarıyla Şirket'in toplam elektrik satışının yüzde 40'ını oluşturmaktadır.

Şirket'in diğer faaliyet alanı olan kömür aynı zamanda elektrik üretiminde de kullanılmaktadır. Şirket mevcut halde elektrik üretiminde kullandığı kömürün büyük kısmını Türkiye Kömür İşletmeleri'nden (TKİ) ve üçüncü

taraf kömür işletmelerinden satın almaktadır. Şirket'in kendi kömür rezervinin kalorisi tesisin uygun çalışma kalorisi olan 2400 kilo kalorinin üzerinde olması nedeni diğer kömür ile karıştırılarak elde edilen karışım kömür enerji üretiminde kullanılmaktadır.

Şirket'in net satış gelirlerinin EÜAŞ'ne yapılan elektrik satışlarının 2025 yılına kadar üretilen elektriğin yüzde yetmiş beşine yükselmesi, Şirket'in kendi rezervinden kömür satışlarının 2024 yılından itibaren artması, üretimden elde edilen ürünlerin satışlarından üretim artmasına bağlı olarak artış olması ve brüt satış gelirlerinin yüzdesi olarak tahmin edilen diğer gelirlerdeki artış beklentisi sonucu Şirket'in net satış gelirlerinin 2020-2029 yılları arasında yıllık ortalama bileşik %10 artarak 1551 mn. TL'ye ulaşacağı tahmin edilmektedir.

Şirket'in satılan mal maliyetinin en büyük 3 kalemi toplam maliyetinin %62'sini oluşturmaktadır. En yüksek maliyet kalemi kömür olup toplam maliyetin %33'ünü oluşturmaktadır. EPIAŞ Enerji Dengesizlik %15 pay ile ikinci ve amortismanlar %14 pay ile üçüncü en büyük maliyet kalemidir.

Çan2'nin işletme sermayesi ihtiyacı belirlenirken Şirket'in fiili finansal verileri üzerinden son 3 yıllık ortalama devir hızlarının değişmeyeceği öngörülerek ve projeksiyon gelir tablosu kullanılarak projeksiyon dönemi boyunca oluşması beklenen işletme sermayesi ihtiyacı hesaplanmıştır. İşletme sermayesi ihtiyacı hesaplanırken alacak, stok ve borç devir hızları baz alınmıştır.

Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti hesaplanırken 10 yıl vadeli Türk Lirası cinsinden tahvilin 19 Şubat 2021 tarihi itibarıyla faiz oranı olan yüzde 12.7 esas alınmıştır. Benzer şirketlerin beta verileri borç/özsermaye ve kurumlar vergisi ile düzeltilmiş ve Şirket'in borç/özsermaye verisine göre hesaplanmıştır.

Şirket'in borç maliyeti hesabında ise Şirket'in halen kullandığı Türk Lirası, Amerikan Doları ve Euro cinsinden kredilerin Türk Lirası cinsinden maliyetleri tahmin edilmiş, tahmin edilen Türk Lirası maliyetleri kredi tutarlarına göre ağırlıklandırılarak bulunan %12,05 değeri ağırlıklı borç maliyeti olarak dikkate alınmıştır.

Şirket'in indirgenmiş nakit akımları analizinde duyarlılık analizi de yapılmış, duyarlılık analizinde ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti ve sonsuz büyüme oranının artı eksi binde 5 değişmesi halinde Şirket değerinin nasıl etkileneceği incelenmiştir.

Buna göre indirgenmiş nakit akımları analizinde Şirket'in nihai özsermaye değeri olarak 1.357,1 milyon TL rakamına ulaşılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akışları	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Satış Gelirleri	739.5	939.2	1,003.4	1,098.8	1,205.2	1,149.6	1,274.7	1,370.4	1,442.7	1,551.0
Satılan Mal Maliyeti	533.2	691.6	785.4	819.1	915.8	907.0	1,000.5	1,074.9	1,053.9	1,132.1
Brüt Kar	206.4	247.6	218.0	279.8	289.4	242.6	274.2	295.4	388.8	418.9
Brüt Kar Marjı (%)	28%	26%	22%	26%	24%	22%	21%	21%	27%	27%
Faaliyet Giderleri	28.7	32.4	35.6	38.3	41.2	44.3	47.6	51.2	55.1	59.1
Faaliyet Karı	177.7	215.2	182.4	241.5	248.2	198.3	226.6	244.3	333.7	359.7
Faaliyet Kar Marjı (%)	24%	23%	18%	22%	21%	18%	18%	18%	23%	23%
Amortisman ve İtfa Payları	78.7	85.4	92.5	100.3	109.7	116.6	125.6	134.6	145.9	156.0
FAVÖK	256.4	300.6	274.9	341.8	357.9	314.9	352.2	378.9	479.6	515.7
FAVÖK Marjı (%)	34.7%	32.1%	27.6%	31.4%	30.1%	27.9%	27.6%	27.6%	33.2%	33.2%
- Vergi	7.1	8.6	7.3	9.7	9.9	7.9	9.1	9.8	66.7	71.9
+/- NİSΔ	114.8	-138.4	-21.3	1.0	-17.2	-3.9	-13.9	-11.6	15.1	-11.2
- Sermaye Harcamaları	-125.2	-66.8	-71.4	-78.2	-92.0	-81.8	-90.7	-97.5	-110.2	-110.3
Firma Serbest Nakit Akışları	9.2	363.6	217.5	253.0	273.1	229.1	266.4	283.2	287.6	344.6
AOSM (%)	13.8%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%
Baz Yıl		0.86	1.86	2.86	3.86	4.86	5.86	6.86	7.86	8.86
İskonto Faktörü	1.000	0.901	0.797	0.705	0.624	0.552	0.489	0.432	0.382	0.338
İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışları	9.2	327.4	173.4	178.4	170.4	126.5	130.1	122.4	110.0	116.6
Σ Firma Serbest Nakit Akışları		1,455								
Uç Değer Büyüme Oranı (%)		5%								
Uç Değer @ 5%		4,513.8								
İndirgenmiş Uç Değer @ 13%		1,527.6								
Çan2 Termik Firma Değeri		2,982.9								
Net Borç (2020)		1,625.8								
Çan2 Termik Özkavnak Değeri		1,357.1								

Kaynak: Çan2 FTR

## DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Çan2 Termik A.Ş.'nin fiyat tespit raporunda yer alan bilgilerin yeterince detaylı, açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre, Şirket'in sektördeki yerine ve projeksiyonların varsayımlarına ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket'in özsermaye değerinin hesaplanmasında Piyasa Çarpanları Analizi ile İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi Yönteminin eşit ağırlıklı olarak kullanılmış olmasını uygun buluyoruz
- Çan2 Termik A.Ş. için Halk Yatırım tarafından Piyasa Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yöntemleri ile hesaplanan Şirket Değeri 1.288,1 mn TL'dir.

Hesaplanan şirket değeri üzerinden %24 oranında halka arz iskontosu uygulanmış olmasını ve 3,90 TL halka arz fiyatını makul buluyoruz.

## EK: Özet Mali Tablolar – Bilanço

Bilanço	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,107,559	2,968,335	1,203,171
Ticari Alacaklar	23,785,433	70,816,425	100,771,197
Diğer Alacaklar	55,407,807	155,509,567	42,016,966
Stoklar	46,020,949	85,036,278	127,864,319
Peşin Ödenmiş Giderler	3,535,148	16,044,542	13,970,747
Diğer Dönen Varlıklar	99,121,655	119,283,806	35,165,872
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>228,978,551</b>	<b>449,658,953</b>	<b>320,992,271</b>
Diğer Alacaklar	32,829	33,214	209,744
Maddi Duran Varlıklar	2,212,911,598	2,147,845,716	2,173,562,940
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,885,906	15,361,852	33,575,604
<i>Kullanım Hakkı Varlıkları</i>	-	1,881,031	4,491,133
Peşin Ödenmiş Giderler	284,91	2,371,829	2,210,821
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	-	142,739,441
Diğer Duran Varlıklar	43,589,291	79,613,086	78,238,288
<b>Toplam Duran Varlıklar</b>	<b>2,261,704,534</b>	<b>2,247,106,728</b>	<b>2,435,027,970</b>
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>2,490,683,085</b>	<b>2,696,765,681</b>	<b>2,756,020,241</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	22,083	-	46,216,445
Uzun Vadeli Borçların Kısa Vadeli Kısımları	86,665,777	394,714,312	280,047,374
Diğer Finansal Yükümlülükler	12,301	1,919,383	4,520,746
Ticari Borçlar	184,867,387	219,871,545	183,970,829
Çalışanlara Sağlanan Faydalar	2,169,612	8,943,323	4,351,445
Diğer Borçlar	263,886,835	242,023,493	101,568,443
Ertelenmiş Gelirler	-	49,250,696	7,346,258
Karşılıklar	600,521	1,722,375	4,511,163
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	22,506,556	24,467,187	25,363,407
<b>Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>560,731,071</b>	<b>942,912,313</b>	<b>657,896,111</b>
Uzun Vadeli Borçlar	978,821,734	949,166,908	1,296,196,294
Diğer Borçlar	-	4,566,916	5,550,965
Uzun Vadeli Karşılıklar	372,434	590,022	1,003,472
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	76,074,471	46,610,189	1,996,500
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	2,154,031	920,645
<b>Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1,055,268,639</b>	<b>1,003,088,068</b>	<b>1,305,667,878</b>
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>1,615,999,710</b>	<b>1,946,000,381</b>	<b>1,963,563,989</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>874,683,375</b>	<b>750,765,300</b>	<b>792,456,252</b>
Ödenmiş Sermaye	44,815,160	97,410,000	252,410,000
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları	727,133,796	654,691,656	654,691,656
Şirket Birleşmelerin Etkisi	-1,399,068	-1,399,068	-1,399,068
Diğer Kazanç ve Kayıplar	-68,035	-207,514	-457,852
Sermaye Avansları	106,454,141	150,411,415	-
Geçmiş Yıllar Karları / Zararları	95,383,999	-2,252,619	-150,141,189
Net Dönem Karı / Zararı	-97,636,618	-147,888,570	37,352,705
<b>Toplam Kaynaklar</b>	<b>2,490,683,085</b>	<b>2,696,765,681</b>	<b>2,756,020,241</b>

Kaynak: Çan2 FTR



**Özet Mali Tablolar – Gelir Tabloları**

	2018	2019	2020
Hasılat	234,157,733	741,955,505	739,549,313
Satışların Maliyeti	-216,495,769	-575,342,199	-527,296,553
<b>Brüt Kar</b>	<b>17,661,964</b>	<b>166,613,306</b>	<b>212,252,760</b>
<i>Brüt Kar Marjı (%)</i>	8%	22%	29%
Genel Yönetim Giderleri	-5,564,512	-14,883,051	-21,305,394
Pazarlama Giderleri	-2,992,659	-1,669,771	-7,404,935
<b>Faaliyet Karı / Zararı</b>	<b>9,104,793</b>	<b>150,060,484</b>	<b>183,542,431</b>
<i>Faaliyet Kar Marjı (%)</i>	4%	20%	25%
Amortisman	29,923,651	63,637,771	78,695,449
<b>FAVÖK</b>	<b>39,028,444</b>	<b>213,698,255</b>	<b>262,237,880</b>
<i>FAVÖK Marjı (%)</i>	17%	29%	35%
Diğer Faaliyetlerden Gelirler	16,579,191	21,264,586	43,848,261
Diğer Faaliyetlerden Diğer Giderler	-5,617,404	-80,883,234	-22,533,024
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	-	389,456
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-3,358	-	-
Finansal Gelirler	204,899,150	188,042,288	346,899,862
Finansal Giderler	-298,706,313	-435,365,238	-702,076,803
Vergi	-956,468	-	-
Ertelenmiş Vergi Gideri / Geliri	-22,936,209	8,992,544	187,282,520
<b>Net Kar / Zarar</b>	<b>-97,636,618</b>	<b>-147,888,570</b>	<b>37,352,705</b>

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddî menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevî zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.