



ARKAN & ERGİN

Corporate Finance

Poliport Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Değerleme Raporu
Eylül 2009



Yönetici özeti

Bu çalışma Poloport Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ("Poliport") yönetimi tarafından yapılması talep edilen, şirket özsermaye değerlendirme çalışması sonuçlarını içermektedir.

Bu değerlendirme çalışmasında indirgenmiş nakit akım yöntemi (İNA) kullanılarak özsermaye değeri bulunmuştur. Yapılan değerlendirme çalışmasının sonucunda özsermaye değeri aralığı:

363,4 mn ABD\$ ile 403,7 mn ABD\$

olarak belirlenmiştir.

İçindekiler

Sektör analizi: Türkiye limancılık sektörü	Sayfa 4
Şirket profili	Sayfa 15
Değerleme yöntemi	Sayfa 33
Projeksiyonlar	Sayfa 36
Değerleme analizi	Sayfa 47
Ekler	Sayfa 53

Sektör analizi: Türkiye limancılık sektörü

Türkiye limancılık sektörü

Genel bakış

- Türkiye'deki limanlar, Doğu Akdeniz ve Karadeniz denizcilik hatlarında stratejik konumda yer almakta ve Doğu-Batı ve Kuzey-Güney yönlü uluslararası ulaştırma koridorlarının kesişim noktasında bulunmaktadır. Dolayısıyla, Türkiye'nin her bir bölgesinde bulunan limanları farklı ulaştırma ağlarına hizmet verebilecek konumda yer almaktadır.
- Akdeniz ve Ege Bölgesi'ndeki limanlar, kısa sapma mesafeleri ile Akdeniz'den geçen Asya-Avrupa ana denizcilik hattının yüklerini çekebilecek konumda yer almaktadır. Özellikle Akdeniz Bölgesi'ndeki limanlar, Orta Doğu ve Merkezi Asya ülkelerine ana denizcilik hattından gelen yüklerin iletilmesinde aktarma/transit limanı işlevi görebilecek konuma sahiptir.
- AB tarafından oluşturulan Trans-Avrupa ve Pan-Avrupa ulaştırma koridorlarının Doğu'ya uzatılması açısından Marmara Bölgesi'ndeki limanların önemi büyüktür.
- Denize kıyısı olmayan merkezi Asya ülkelerinin Avrupa ile ticaretinde Karadeniz Bölgesi'nde bulunan limanlar büyük önem taşımaktadır.
- 8.333 km kıyı şeridi bulunan Türkiye'de toplam 160 adet liman ve iskele bulunmaktadır. Türkiye'deki liman ve iskelelerin bağlı oldukları Bölge Müdürlükleri'ne ve mülkiyetlerine göre dağılımı aşağıdaki gibidir:

Türkiye'de Bölge Müdürlükleri'ne göre limanlar

Bölge	Liman sayısı
Antalya	7
Çanakkale	23
İstanbul	71
İzmir	19
Mersin	16
Samsun	15
Trabzon	9
Toplam	160

Türkiye'de mülkiyet tipine göre limanlar

Liman tipi	Liman sayısı
Kamu limanları	25
Belediye limanları	27
Özel limanlar	108
Toplam	160

Türkiye limancılık sektörü

Yükleme-boşaltma faaliyetleri

- Türkiye'de dış ticaretin %90'a yakını, şu anda en ekonomik sistem olan denizyolu ile gerçekleştirilmektedir.
- Denizcilik Müsteşarlığı verilerine göre, Türk liman ve iskelelerinde, 2008 yılında elleçlenen yük miktarı 314,6 mn tondur. Elleçlenen toplam yükün;
 - %23,3'ü olan 73,2 mn tonu ihracat,
 - %48,2'si olan 151,5 mn tonu ithalat,
 - %12,4'ü olan 39,1 mn tonu kabotaj,
 - %16,1'i olan 50,7 mn tonu transit

Türkiye limanlarında taşıma tipine göre yüklenme-boşalma faaliyetleri (ton)

Taşıma tipi		2004	2005	2006	2007	2008
İhracat	T.C. gemisi	8.465.427	11.138.934	9.691.009	9.761.897	10.654.742
	Yabancı gemi	38.592.767	43.370.786	53.224.889	57.835.842	62.590.230
	Toplam	47.058.194	54.509.720	62.915.898	67.597.739	73.244.972
İthalat	T.C. gemisi	26.452.733	31.929.337	32.398.022	27.003.125	21.136.641
	Yabancı gemi	78.244.387	95.145.837	107.457.906	125.310.476	130.394.670
	Toplam	104.697.120	127.075.174	139.855.928	152.313.601	151.531.311
Kabotaj	T.C. gemisi	14.598.640	14.238.305	13.595.664	16.364.074	18.922.148
	Yabancı gemi	14.727.554	13.930.533	14.682.817	18.741.552	20.134.058
	Toplam	29.326.194	28.168.838	28.278.481	35.105.626	39.056.206
Transit	T.C. gemisi	4.826.449	3.722.816	9.112.901	30.593.600	50.744.950
	Yabancı gemi	-	-	-	2.473.350	-
	Toplam	4.826.449	3.722.816	9.112.901	33.066.950	50.744.950
Toplam	T.C. gemisi	66.483.283	72.470.841	85.624.463	114.555.413	142.912.070
	Yabancı gemi	119.424.674	141.005.707	154.538.745	173.528.503	171.665.369
	Toplam	185.907.957	213.476.548	240.163.208	288.083.916	314.577.439

Kaynak: Deniz Ticaret Odası, Deniz Sektör Raporu 2008

Türkiye limancılık sektörü

Yükleme-boşaltma faaliyetleri - devam

- 2008 yılında, Türkiye'de yükleme-boşaltma faaliyetlerinin %8,8'i Karadeniz, %38,6'sı Marmara, %18,7'si Ege, %33,9'u ise Akdeniz Bölgesi'ndeki limanlarda gerçekleşmiştir.
- Türkiye'de devlete bağlı veya özel sanayi şirketlerine ait sanayi iskeleleri, Ege Bölgesi'nde Alağa çevresinde, Akdeniz Bölgesi'nde Iskenderun çevresinde ve Marmara Bölgesi'nde Ambarlı çevresi ve İzmit Körfezi'nde yer almaktadır.

Türkiye limanlarında bölgelere göre yükleme-boşaltma faaliyetleri (ton)

Bölgeler		2004	2005	2006	2007	2008
Karadeniz	Yükleme	5.268.664	5.953.786	5.795.435	5.994.607	7.822.173
	Boşaltma	15.921.356	15.770.112	18.661.167	19.482.860	19.861.554
	Transit	21.902	22.511	40.776	49.211	7.740
	Toplam	21.211.922	21.746.409	24.497.378	25.526.678	27.691.467
Marmara	Yükleme	28.085.933	28.145.595	29.634.727	32.657.104	38.542.474
	Boşaltma	61.118.641	63.428.509	72.599.723	81.591.376	81.694.565
	Transit	3.464.321	4.828.855	5.246.481	4.174.605	1.260.741
	Toplam	92.668.895	96.402.959	107.480.931	118.423.085	121.497.780
Ege	Yükleme	22.028.928	22.348.864	24.942.708	25.733.758	26.197.331
	Boşaltma	24.635.386	26.411.990	29.113.279	32.976.022	32.525.727
	Transit	191.907	443.306	835.036	740.324	27.765
	Toplam	46.856.221	49.204.160	54.891.023	59.450.104	58.750.823
Akdeniz	Yükleme	14.657.609	12.191.652	17.535.955	20.860.469	19.605.142
	Boşaltma	34.326.772	34.481.361	34.165.474	37.353.710	37.583.523
	Transit	1.813.680	326.987	5.021.766	23.521.966	49.448.704
	Toplam	50.798.061	47.000.000	56.723.195	81.736.145	106.637.369
Bölgeler toplamı	Yükleme	70.041.134	68.639.897	77.908.825	85.245.938	92.167.120
	Boşaltma	136.002.155	140.091.972	154.539.643	171.403.968	171.665.369
	Transit	5.491.810	5.621.659	11.144.059	28.486.106	50.744.950
	Toplam	185.907.957	213.476.548	240.163.208	288.083.916	314.577.439

Kaynak: Deniz Ticaret Odası, Deniz Sektör Raporu 2008

Türkiye limancılık sektörü

TDİ limanları

- Türkiye Denizcilik İşletmeleri A.Ş. (TDİ), 166 yıllık bir geçmişe sahip olan bir kuruluştur.
- TDİ faaliyetleri arasında bulunan tersanecilik hizmetleri, 1985 yılında bünyeden ayrılmış ve bu hizmetleri yerine getirmek üzere Türkiye Gemi Sanayii A.Ş. adı altında ayrı bir Genel Müdürlük oluşturulmuştur.
- 1993 yılında, önceleri Ulaştırma Bakanlığı'na bağlı olarak faaliyet gösteren TDİ, Bakanlar Kurulu kararıyla özelleştirme kapsamına alınarak Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'na (ÖİB) bağlanmıştır.
- 2002 yılında ise, Türkiye Gemi Sanayii A.Ş. tüzel kişiliği ÖİB'in kararıyla sona ermiş ve tekrar TDİ bünyesine devredilmiştir.
- TDİ limanları ve özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

TDİ Limanları'nın özellikleri

Limanlar	İstanbul	Çanakkale	Lapseki	Kabatepe	Gökçeada- Kuzu Limanı	Gökçeada- Uğurlu İskelesi	Toplam
Rıhtım uzunluğu (m)	1.386	90	106	295	900	76	2.853
Derinlik (m)	(-8,-12)	(-6,-7)	(-6,-8)	(-4,-5)	(-6,-7)	(-6,-8)	-
Yıllık elleçleme (Bin ton/Yıl)	-	300	100	-	400	-	800
Gemi kabul kapasitesi (Adet/Yıl)	3.950	365	100	365	700	365	5.845
Depolama kapasitesi (Bin ton/Yıl)	-	-	10,0	-	200,0	-	210
Yolcu kabul kapasitesi (Kişi/Yıl)	3.860.000	110.000	-	90.000	200.000	-	4.260.000

Kaynak: Deniz Ticaret Odası, Deniz Sektör Raporu 2008

Türkiye limancılık sektörü

TCDD Limanları

TCDD Limanları'nın özellikleri

Limanelar	Haydarpaşa	İzmir	Samsun	Bandırma	İskenderun	Toplam
Rıhtım uzunluğu (m)	2.765	2.959	1.756	2.788	1.426	11.694
Limanel alanı (Bin m ²)	320	902	588	246	750	2.806
Maksimum draft (m)	-12	-13	-12	-12	-12	-
İşçi sayısı	725	505	274	248	491	2.243
Gemi kabul kapasitesi (Adet/Yıl)	2.651	3.640	1.130	4.280	640	12.341
Yıllık elleçleme (Bin ton/Yıl)	5.427	6.419	2.380	2.771	3.247	20.244
Toplam rıhtım kapasitesi (Bin ton/Yıl)	8.558	11.100	4.300	7.008	6.097	37.063
Konteyner rıhtım ekipman kapasitesi (Bin ton/Yıl)	354	549	40	40	20	1.003
Karışık eşya stoklama kapasitesi (Yıl)	689	884	6.866	2.013	9.286	19.738
Konteyner stoklama kapasitesi (Bin ton/Yıl)	269	343	50	50	146	858

Kaynak: TCDD

Limana özelleştirmeleri

- Türkiye'de liman işletmeciliğinde büyük yük ve yolcu kapasitesine sahip ana limanların çoğunluğu TCDD ve TDİ limanları olmak üzere Kamu Kurumları'nca işletilmektedir.
- Kamu Kurumları'nca işletilen limanlar, artan taşımacılık trafiğine ve ihtiyaçlarına cevap verebilmeleri amacıyla modernizasyonları ve geliştirilmeleri için, 1997 yılından itibaren özelleştirme kapsamına alınmaya başlamışlardır.
- TDİ Limanları'nın özelleştirme süreci, Özelleştirme Yüksek Kurulu'nun (ÖYK) kararıyla 1997 yılından itibaren başlamıştır.
- TCDD limanlarından Mersin, İzmir, Iskenderun, Samsun, Bandırma ve Derince Limanları da, ÖYK'nin 30.12.2004 tarihli kararı ile özelleştirme kapsamına alınmışlardır.
- Liman özelleştirmelerinde İşletme Hakkı Devir (İHD) yöntemi kullanılmakta olup, özelleştirmeler aşağıdaki aşamalardan sonra gerçekleşmektedir:
 - İhale ilanı
 - İhaleye teklifler
 - Teklifleri değerlendirilip en uygun koşulları sağlayan ihalenin verilmesi
 - ÖYK onayı
 - Devir sözleşme imzası

Türkiye limancılık sektörü

Limana özelleştirmeleri - TDİ limanları özelleştirmeleri

Aşağıdaki tabloda yer alan TDİ limanlarının özelleştirmeleri, İHD yöntemi ile özel işletmelere 30 yıllığına devredilmeleri yoluyla gerçekleşmiştir.

Limana adı	Satış devir onay tarihi	Devralan şirket
Tekirdağ Limanı	25.06.1997	Akport Tekirdağ Liman İşletmeleri A.Ş.
Hopa Limanı	26.06.1997	Park Denizcilik Hopa Liman İşletmeleri A.Ş.
Giresun Limanı	10.07.1997	Çakıroğlu Giresun Liman İşletmeleri A.Ş.
Ordu Limanı	11.07.1997	Çakıroğlu Ordu Liman İşletmeleri A.Ş.
Sinop Limanı	11.07.1997	Çakıroğlu Sinop Liman İşletmeleri A.Ş.
Rize Limanı	13.08.1997	Riport Rize Liman İşletmesi Yatırım A.Ş.
Antalya Limanı	08.09.1998	Ortadoğu Antalya Liman İşletmeleri A.Ş.
Alanya Limanı	08.12.2000	Alıdaş Alanya Liman İşletmeleri A.Ş.
Marmaris Limanı	02.02.2001	Marmaris Liman İşletmeleri A.Ş.
Çeşme Limanı	06.06.2003	Ulusoy Çeşme Limanı İşletmesi A.Ş.
Kuşadası Limanı	07.07.2003	Ege Liman İşletmeleri A.Ş.
Trabzon Limanı	21.11.2003	Trabzon Liman İşletmeciliği A.Ş.
Dikili Limanı	04.12.2003	Dikili Liman ve Turizm İşletmeleri A.Ş.

Kaynak: Deniz Ticaret Odası, Deniz Sektör Raporu 2008

Türkiye limancılık sektörü

Limana özelleştirmeleri - TCDD Limanları özelleştirmeleri

Özelleştirmesi tamamlanan limanlar

Limana adı	ÖYK onay tarihi	Satış devir onay tarihi	Satış bedeli (mn ABD\$)	Devralan şirket
Mersin Limanı	07.11.2005	11.05.2007	755	PSA Akfen Ortak Girişim Grubu

Özelleştirme ihalesi iptal edilen limanlar

Limana adı	İhale tarihi	İhale iptal tarihi
İskenderun Limanı	07.11.2005	06.02.2007

Onayı yapılmış sözleşme imza aşamasındaki limanlar

Limana adı	ÖYK onay tarihi	Satış bedeli (mn ABD\$)	Devralan şirket
İzmir Limanı	03.07.2007	1.275	Global-Hutchison-Ege Ortak Girişim Grubu
Derince Limanı	22.11.2007	195,25	Türkerler Ortak Girişim Grubu
Bandırma Limanı	19.09.2008	175,5	Çelebi Ortak Girişim Grubu
Samsun Limanı	19.09.2008	125,2	CEYNAK Lojistik ve Ticaret A.Ş.

Kaynak: Deniz Ticaret Odası, Deniz Sektör Raporu 2008

Türkiye limancılık sektörü

Türkiye limanlarının güçlü yanları

- Türkiye'nin konumu
 - Üç tarafının denizlerle kaplı olması
 - Doğal limanların varlığı
 - Ortadoğu ve Batı arasında geçiş ülke konumunda olması
 - Transit aktarma bölgesi olması
 - Batı-Doğu ve Kuzey-Güney hatlarının ortasında yer alması.
 - Rusya ve Karadeniz ülkelerine yakınlığı
 - Uzakdoğu, AB, Karadeniz ve Amerika Kıtaları arasında büyüyen yük hareketinin önemli bir geçiş kavşağında bulunması
- Operasyon
 - Hemen hemen tüm Türkiye kıyılarında deniz tesislerinin bulunması
 - Güvenlik önlemlerinin gerektiği şekilde uygulanması
 - Her an kullanıma hazır atıl kapasite
 - Standart tonajların çok üzerinde yük elleçlemesi yapılabilmesi
 - Dinamik ve modern tesislerin hızla artış göstermesi
 - Hizmetlerde esnek çözümler üretebilme yeteneği
- İK
 - Avrupa limanlarındaki istihdam yapısına göre ucuz işgücü

Türkiye limancılık sektörü

Türkiye limanlarının zayıf yanları

- İdari yapı
 - Belirli bir master planının olmaması
 - Denizcilik ile ilgili devlet birimlerinde kuruluşların ve görev yapanların yetki ve sorumluluklarının yeterince açık olmaması
 - Bürokratik engeller, vergi ve kamu ödemelerinin yüksekliği
- Mevzuat
 - Mevzuatlardan kaynaklanan transit ticaret zorluğu
 - Gümrük mevzuatının eski olması ve zorluklar içermesi
- Operasyon
 - Limanların bir kısmında iş ve işçi güvenliği konusundaki eksiklikler
 - Genel ve yerel yük çeşitlerine göre ihtisaslaşmanın yeterince yapılmamış olması.
 - Ölçek ekonomisine uygun operasyon gerçekleştirilememesi
- Altyapı
 - Limanların bir kısmında yük elleçleme araçlarının yeterli düzeyde olmaması ve liman tesislerinde eski teknolojinin bulunması
 - Limanların bir kısmında yetersiz altyapı (karayolu, demiryolu) bağlantısının bulunması
- İK
 - Liman operasyon elemanlarının yeterli iş eğitimi almamış olması ve kalifiye eleman eksikliği
 - Türkiye denizcilik sektöründe ara yönetici ve yönetici yetiştiren bir sistemin bulunmaması
 - Limanların bir kısmında çalışma koşullarının iyi olmaması
- Fiyatlandırma
 - Akdeniz Limanları'yla karşılaştırıldığında limanlarda gemilere verilen hizmetlerin (sağlık sıhhiye, fener rüsumu, kılavuzluk) pahalı olması
- Finansman
 - Zayıf sermaye yapısı
 - Kredi bulmadaki güçlükler

Şirket profili

Şirket profili

Genel bakış

- Poliport, Polisan Şirketler Grubu bünyesinde depolama hizmetleri sağlayarak Polisan'ın mevcut faaliyetlerini desteklemek amacıyla 1975 yılında Dilovası Gebze'de kurulmuştur.
- 1964 yılında kurulmuş olan Polisan Holding, Türk kimya endüstrisinde kimyevi madde üretimi ve dağıtım konusunda faaliyet göstermektedir. Ürünler boya, tutkal, tekstil, deri, ağaç ve tarım endüstrilerini destekleyici nihai ve yan maddelerden oluşmaktadır. Dağıtım ağı iç pazar, Ortadoğu, Kuzey Afrika, ve Rusya'yı kapsamaktadır.
- Türkiye'nin en büyük özel limanlarından biri olan Poliport'un faaliyetleri arasında, dökme sıvı depolama, antrepo ve kuru yük ve genel kargo gemilerine yükleme ve boşaltma hizmetleri bulunmaktadır.
- Poliport, Türkiye'de sadece ürün depolama ve elleçlemesi ile ilgilenen ve mal alım satımı yapmayan tek bağımsız depolama terminalidir.
- Poliport'un çalışan sayısı Ağustos 2009 itibarıyla 90 kişidir.
- Poliport TÜV Belgelendirme Kuruluşu tarafından verilmiş ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi ve ISO 14001 Çevre Yönetim Sistemi sertifikalarına sahip olup, Üçlü Sorumluluk Kurallarına uymayı taahhüt etmiştir.
- Poliport, aynı zamanda, CDI-T (Kimyasal Madde Dağıtım Enstitüsü-Terminaller), FETSA, (Uluslararası Depolama Dernekleri Avrupa Federasyonu) ve EPCA (Avrupa Petrokimyasallar Birliği) üyesidir.

Şirket profili - kurumsal yapı

Şirket ortaklık yapısı

Hissedar	Hisse tutarı (TL)	Hisse adedi	Hisse oranı (%)
Polisan Holding	2.393.371	239.337.070	39,2%
Polisan Kimya	1.356.037	135.603.684	22,2%
Necmettin Bitlis	716.017	71.601.660	11,7%
Şark Mensucat	405.405	40.540.541	6,6%
Ahmet F. Bitlis	167.104	16.710.433	2,7%
F.Nilgün Kasrat	167.104	16.710.433	2,7%
Nurinisa Bitlis	161.364	16.136.405	2,6%
A.Melike Bitlis	161.364	16.136.405	2,6%
M.Emin Bitlis	152.091	15.209.083	2,5%
Ertuğrul Bitlis	157.056	15.705.601	2,6%
Sevim Demirel	65.807	6.580.659	1,1%
Alaattin Bitlis	65.870	6.587.023	1,1%
Selahaddin Bitlis	65.679	6.567.850	1,1%
İbrahim Sevel	65.732	6.573.152	1,1%
Erol Mizrahi	0	1	0,0%
Fırat Yemenciler	0	1	0,0%
Toplam	6.100.000	610.000.000	100%

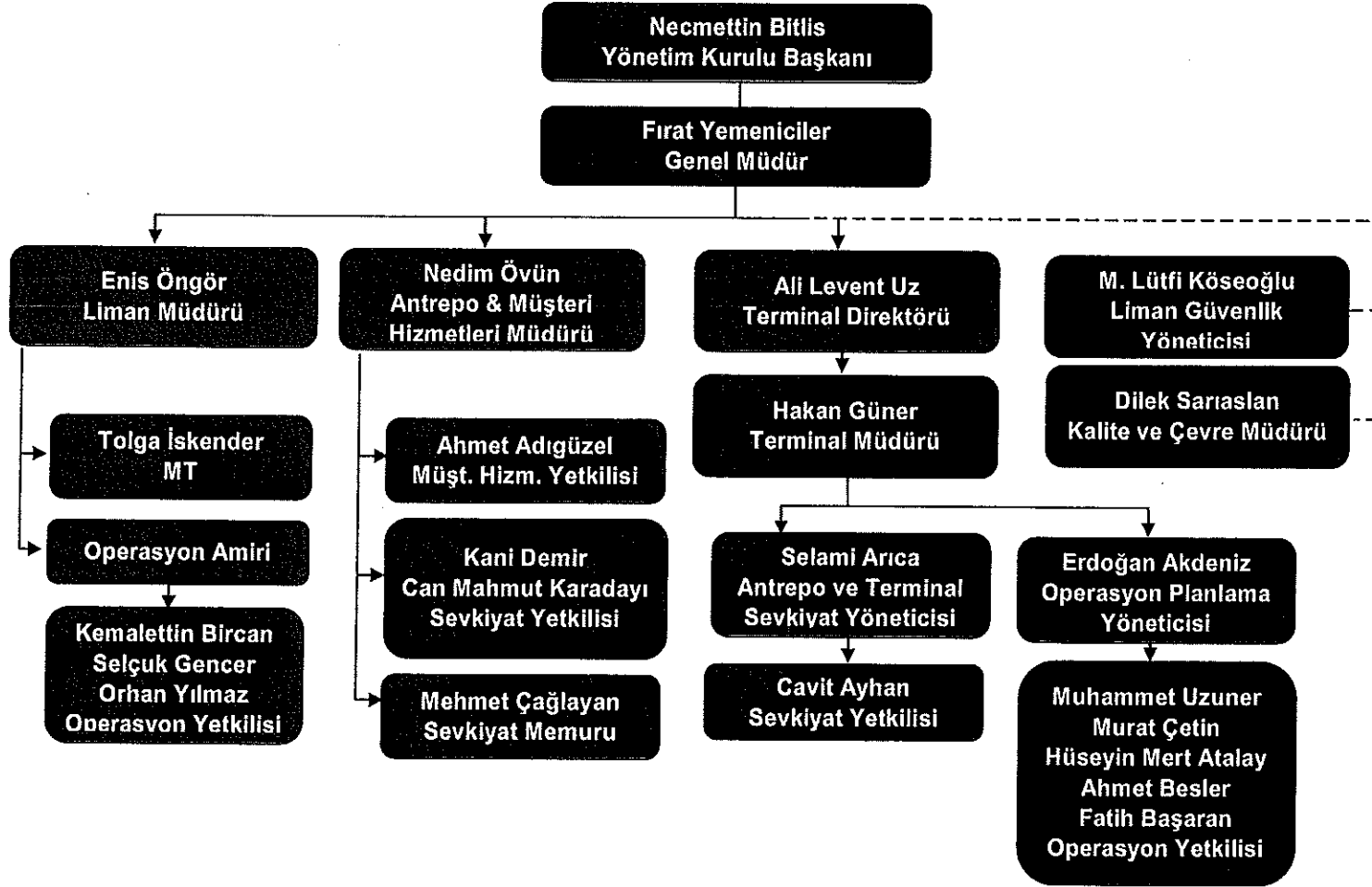
- Poliport'un toplam hisse sayısı 610.000.000 adet olup bir adet hissesinin nominal değeri 0,01 TL'dir.
- Poliport'un toplam nominal hisse tutarı 6.100.000 TL'dir.
- Toplam sermayede en büyük paya %39,2 ile Polisan Holding sahiptir.

Kaynak: Şirket



Şirket profili - kurumsal yapı

Şirket organizasyon şeması



Kaynak: Şirket

Şirket profili - hizmetler

Poliport, terminalcilik faaliyetlerini üç ana birim aracılığıyla sürdürmektedir.

- Sıvı depolama terminali
- Kuru yük ve genel kargo limanı
- Genel antrepo

Hizmet birimi 1: Sıvı depolama terminali

- Sıvı depolama terminali, yılda 200 adetten fazla, farklı büyüklüklerdeki deniz tankerine sıvı kimyasal maddeler ve petrol ürünleri depolama hizmetleri sunmaktadır.
- Terminal, gümrüklü saha olup ithalat ve her tür transit ticaret uygulaması için uygundur.
- Ticaret hacmindeki artış ve Türkiye kimya endüstrisindeki artan talebe bağlı olarak terminalin depolama kapasitesi 150.000 m³'ye yükseltilmiştir. Bu kapasitenin %95'lik kısmı üçüncü şahıslara tahsis edilmiştir.
- Sıvı depolama terminali kapsamında aşağıdaki hizmetler sunulmaktadır:
 - Depolama
 - Tahliye işlemleri
 - Fıçılama
 - Barç yüklemeleri
 - Laboratuvar hizmetleri

Depolama

- Poliport, paslanmaz çelik ve karbon çeliği ile inşa edilmiş kaplamalı ve kaplamasız, 100 m³ ile 6.200 m³ arasında değişen kapasitelerdeki 115 adet tanka sahiptir.
- Toplam 150.000 m³ hacmin, 15.250 m³'lik kısmı ısıtılmalı ve izolasyonlu tank ve 14.500 m³'lik kısmı da epoxy (ince film zemin kaplaması) kaplamalı tanktır.
- Ayrıca depolanan ürün özelliğine göre tanklarda azot örtüsü, gaz dönüş devresi gibi spesifik özellikler de bulunmaktadır.
- Tankların her biri ex-proof (patlamaya karşı korumalı) ürün transfer pompalarına ve kendine özel dolum ve yükleme hatlarına sahiptir.

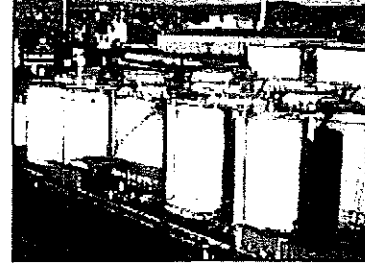
Şirket profili - hizmetler

Depolama - devam

- Tankların seviye, sıcaklık ve yoğunluk kontrolleri SAAB Radar Sistemi ile operasyon kontrol merkezinden yapılmaktadır.
- Depolama tankları konstrüksiyonları ilgili API Standartlarıyla uygunluk içindedir.
- Her tank için yangın güvenlik sistemi (soğutma suyu ve köpük devresi vb.) bulunmaktadır ve bu sistemler, ilgili NFPA standardına uygun bir şekilde tasarlanmıştır.
- Yangın suyu denizden temin edilmekte olup, su temini 1.250 cmb/saat kapasite ile çalışan 1 adet dizel ve 2 adet elektrikli pompa ile sağlanmaktadır. Pompa sayısı ve su temin kapasitesi, kötü durum senaryolarına göre belirlenmiştir.

Poliport depolama tankları özellikleri

Adet	Kapasite	m ³	Adet	Kapasite	m ³
2	100	200	2	1.100	2.200
5	200	1.000	4	1.250	5.000
1	300	300	2	1.500	3.000
8	335	2.680	34	1.550	52.700
1	550	550	2	2.200	4.400
9	610	5.490	2	2.500	5.000
1	650	650	3	2.700	8.100
3	680	2.040	5	2.750	13.750
18	750	13.500	2	6.100	12.200
10	1.050	10.500	1	6.200	6.200



Kaynak: Şirket

Şirket profili - hizmetler

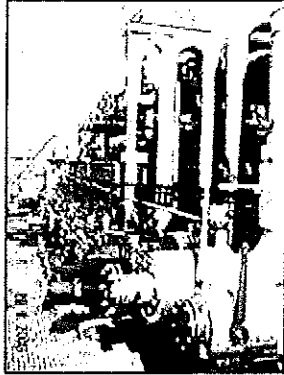
Tahliye işlemleri

Gemi transfer işlemleri

- 250 metre uzunluğunda, 12 metre genişliğinde ve 10.50 ile 13.50 metre su çekimine sahip olan Terminal iskelesine 50.000 DWT'a kadar gemiler yanaşabilmektedir. İskele aynı anda 4 gemiye hizmet verebilmektedir.
- Ürün transferleri, saha içindeki değişik ebatlardaki tanklardan iskele manifolduna gelen 30 adet ürün transfer hattı aracılığıyla yapılmaktadır. Hatlardan 14 adedi Karbon Çelik DN 150 piglenebilir hat, 3 adedi Paslanmaz Çelik DN 150 piglenebilir hat, 7 adedi Karbon Çeliği DN 150 iştirakli hat, 2 adedi DN 150 Paslanmaz Çelik Dedicate hat, 2 adedi DN 100 Karbon Çeliği iştirakli hat ve 2 adedi de Paslanmaz Çelik Dedicate hatlardır.
- Özel ürünlerin yükleme ve boşaltma işlemlerinde gaz geri dönüş hatları kullanılmaktadır.

Kara tanker dolumu

- Elektronik topraklama sistemine sahip, sprinkler tesisatı ile yangın korunması sağlanmış 22 adet dolum platformu bulunmaktadır. Kara tanker dolumları, bu platformlarda yapılmaktadır.
- Dolum için terminale gelen kara tankerlerinin uygunluğu kontrol edildikten sonra, dolum işlemleri yapılmaktadır.
- Özel ürünlerde tanker dolumu kapalı devre yapılabilmekte ve dolum işlemi tam otomasyonlu bilgisayar kontrolünde gerçekleştirilmektedir.



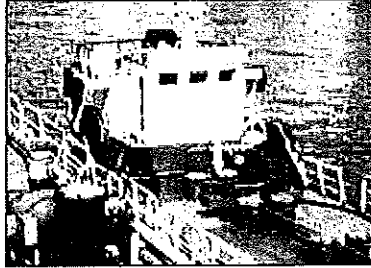
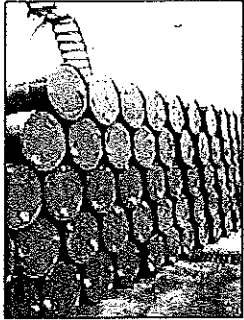
Şirket profili - hizmetler

Fıçılama

- Fıçılama işlemleri, açık saha içinde ve tamamen kapalı alan içinde yer alan iki fıçı dolum istasyonunda gerçekleştirilmektedir.
- Açık sahada yer alan yarı otomatik fıçılama makinesi 60 fıçı/saat kapasitelidir.
- Kapalı alan içinde yer alan tam otomatik fıçılama makinesi 100 fıçı/saat kapasiteli olup, özel ürünlerin fıçılanması durumunda scrubber (gaz temizleyici aygıt) sistemi ile bağlantılı olarak dizayn edilmiştir.

Barç yüklemeleri

- Poliport, sıvı kimyasal depolama hizmetlerinin yanısıra transit gemilere yakıt ikmal amacıyla üçüncü şahıslar vasıtasıyla barç dolum hizmetleri de vermektedir.
- Barç yüklemeleri elektronik akış ölçer ve bilgisayar kontrollü seviye sistemiyle gerçekleştirilmektedir.



Şirket profili - hizmetler

Laboratuvar hizmetleri

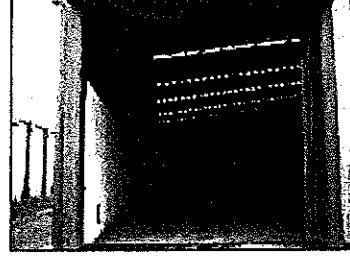
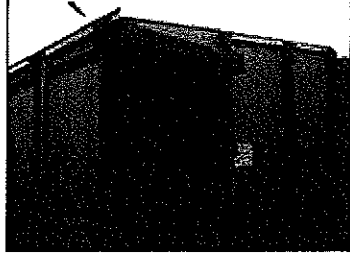
- Elleçlenen ürünlerin spesifikasyonlara uygunluğunun kontrolü için ilgili standartlara uygun gerekli testler ve analizler yapılmaktadır. Gerçekleştirilen test ve analizler aşağıda sunulmuştur:

- | | | | |
|---------------------------|-----------------------|-----------------------------|------------------------|
| - Saflık | - Spesifik gravite | - Yoğunluk | - Viskozite |
| - Kaynama noktası | - Distilasyon aralığı | - Renk | - Koku |
| - İnhibitör | - Askıda katı | - Asit Yıkama rengi | - Bakır korozyon testi |
| - Sülfür bileşikleri | - Parlama noktası | - Eşdeğer ağırlık | - Suda çözünürlük |
| - Seyrelme testi | - Asidite | - Asit değeri | - Alkalinite |
| - Demir | - Permanganat zamanı | - Klorür | - UV geçirgenliği |
| - Polimerizasyon testi | - Sülfürük asit testi | - pH | - Kül |
| - Buharlaştırma kalıntısı | - Kırılma indisi | - Asetonda çözünmeyen madde | - % fenol tayini |
| - Kristallenme noktası | - Alkol gücü | - Katı madde | - Stiren (Aldehit) |
| - Stiren (Peroksit) | - Isocyanate miktarı | - MDI ve TDI asidite | - Formik asit % tayini |

Şirket profili - hizmetler

Hizmet birimi 2: Antrepo

- Poliport'un işletmekte olduğu A Tipi Genel Antrepolar basitleştirilmiş prosedür ve uygulamaları ile karşılıklı depolama ve lojistik hizmetleri sunmaktadır.
- Poliport internet sitesi üzerinden ürünlerin stok takibi sağlanmaktadır.
- Antrepolar 16.000 m² alana sahip olup, her çeşit ambalajlı ürün ile metal ve maden ürünleri depolanmaktadır.



Hizmet birimi 3: Kuru yük limanı

- Yıllık elleçleme kapasitesi 10 milyon ton olan Kuru Yük Limanında elleçlenen başlıca malzemeler kömür, üre, tahıl, silis gibi dökme ürünler ile orman ürünleri, hububat, demir, saç, alüminyum, çeşitli ambalajlı, torbalı, paletli kimyasallar, vb.genel kargo ürünleridir.
- Rıhtım + İskele özellikleri ;

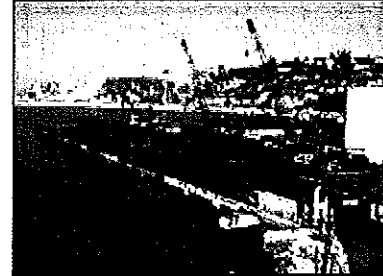
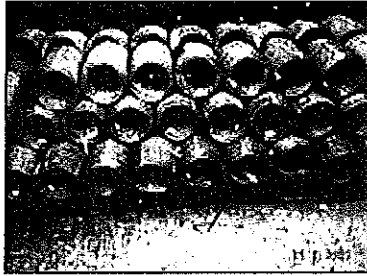
Toplam rıhtım + iskele uzunluğu:	730 m
No. 3 iskele uzunluğu:	230 m, draft 14 m - 24 m
No. 4 İskele + rıhtım uzunluğu:	500 m, draft 12 m - 24 m
İskele genişliği :	40 m
- Limanda tahmil-tahliye işlemleri için kaldırma kapasiteleri 10 mt ile 40 mt arasında değişen muhtelif sayıda vinç, muhtelif kapasitelerde loader ve forkliftler ve çeşitli yükler için kaldırma ataşmanları bulunmaktadır.

Şirket profili - hizmetler

Kuru yük limanı - devam

- Mevcut ekipmanlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Ekipman	Kapasite (m)
2 adet hareketli sahil vinci	90
1 adet hareketli sahil vinci	75
2 adet hareketli sahil vinci	60
3 adet hareketli sahil vinci	50
2 adet hareketli sahil vinci (Sennebogen)	15,7
1 adet hareketli sahil vinci (Atlas)	15,7
6 yükleyici	-
Muhtelif kapasitelerde forkliftler	-



Şirket profili - yatırımlar

Şirketin 2000-2008 yılları arasında gerçekleştirmiş olduğu yatırımlar ve tutarları aşağıda sunulmuştur.

Yatırım türü	Yatırım tutarı (TL)
Kuruyük yatırım toplamı	9.720.571
2005 yılı toplam yatırımı	1.966.212
2006 yılı toplam yatırımı	3.087.076
2007 yılı toplam yatırımı	2.573.185
2008 yılı toplam yatırımı	2.094.098
Kuruyük parmak isk. yatırım toplamı	19.201.230
2007 yılı toplam yatırımı	7.188.143
2008 yılı toplam yatırımı	12.013.087
Sıvı yük yatırım toplamı	9.121.216
2007 yılı toplam yatırımı	8.415.891
2008 yılı toplam yatırımı	705.325
Liman dolgu yatırım toplamı	1.282.664
2007 yılı toplam yatırımı	897.590
2008 yılı toplam yatırımı	385.073
Terminal yatırım toplamı	15.573.991
2000 yılı toplam yatırımı	1.059.266
2001 yılı toplam yatırımı	830.426
2002 yılı toplam yatırımı	3.647.374
2003 yılı toplam yatırımı	1.906.367
2004 yılı toplam yatırımı	1.010.580
2005 yılı toplam yatırımı	310.398
2006 yılı toplam yatırımı	177.930
2007 yılı toplam yatırımı	6.157.529
2008 yılı toplam yatırımı	474.120

Yatırım türü	Yatırım tutarı (TL)
Diğer yatırım toplamı	3.062.958
2000 yılı yatırım toplamı	40.406
2001 yılı yatırım toplamı	151.250
2002 yılı yatırım toplamı	110.099
2003 yılı yatırım toplamı	1.353.307
2004 yılı yatırım toplamı	301.649
2005 yılı yatırım toplamı	175.637
2006 yılı yatırım toplamı	67.957
2007 yılı yatırım toplamı	374.990
2008 yılı yatırım toplamı	487.664
Yatırımlar toplamı	57.962.630

Yatırımlar özet tablosu

Yıl	Yatırım tutarı (TL)
2000	1.099.672
2001	981.676
2002	3.757.474
2003	3.259.674
2004	1.312.229
2005	2.452.247
2006	3.332.963
2007	25.607.328
2008	16.159.369
Toplam	57.962.630

Kaynak: Şirket



Şirket profili - özet finansal tablolar

Şirket özet bilançosu - Varlıklar (TL)

	2006	2007	2008	Ağu.09
DÖNEN VARLIKLAR	25.448.770	14.799.571	28.058.321	27.589.487
Hazır değerler	18.509.686	9.516.520	18.531.455	12.361.494
Ticari alacaklar	2.080.159	3.928.473	7.053.349	13.678.627
Diğer alacaklar	1.833.854	300	1.760	6.338
Stoklar	1.071.754	89.186	18.444	102.099
Gelecek aylara ait gider ve tahakkuklar	959.559	746.306	1.922.619	1.193.342
Diğer dönen varlıklar	993.757	518.787	530.694	247.587
DURAN VARLIKLAR	25.171.803	42.175.994	58.872.328	56.483.505
Ticari alacaklar	5.033	5.959	14.724	14.724
Mali duran varlıklar	4.132.535	4.132.535	4.132.535	4.132.535
Maddi duran varlıklar	20.913.836	37.953.339	52.552.300	50.094.010
Maddi olmayan duran varlıklar, net	110.540	83.618	60.831	130.550
Gelecek yıllara ait giderler ve gelir tahakkukları	9.859	544	2.111.938	2.111.686
AKTİF TOPLAMI	50.620.573	56.975.565	86.930.648	84.072.992

Kaynak: Şirket



Şirket profili - özet finansal tablolar

Şirket özet bilançosu - Yükümlülükler ve özsermaye (TL)

	2006	2007	2008	Ağu.09
KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	21.142.946	10.520.540	24.945.477	23.608.770
Mali borçlar	18.648.738	5.053.677	22.476.569	19.926.055
Ticari borçlar	1.072.464	4.915.548	1.961.029	2.170.244
Diğer borçlar	221.307	245.965	188.747	264.487
Alınan avanslar	6.256	51.493	4.267	0
Ödenecek vergi ve diğer yükümlülükler	277.106	247.370	314.418	451.115
Borç ve gider karşılıkları	798.233	-8.590	0	0
Gelecek aylara ait gelirler ve gider tahakkukları	118.842	15.078	447	561.797
Diğer kısa vadeli yabancı kaynaklar	0	0	0	235.072
UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	0	15.634.385	36.400.348	28.139.679
Mali borçlar	0	15.634.385	34.053.906	26.027.993
Gelecek yıllara ait gelirler ve gider tahakkukları	0	0	2.346.442	2.111.686
ÖZKAYNAKLAR	29.477.627	30.820.640	25.584.824	32.324.544
Ödenmiş sermaye	6.100.000	6.100.000	6.100.000	6.100.000
Sermaye yedekleri	464.347	464.347	464.347	464.347
Kar yedekleri	15.021.938	18.495.954	19.681.237	19.681.237
Geçmiş yıllar karları	4.430.693	4.430.693	4.430.693	4.430.693
Geçmiş yıllar zararları (-)	0	0	0	-5.091.453
Dönem net karı	3.460.649	1.329.647	-5.091.453	6.739.720
PASİF TOPLAMI	50.620.573	56.975.565	86.930.648	84.072.992

Kaynak: Şirket



Şirket profili - özet finansal tablolar

Şirket özet bilançosu - Varlıklar (ABD\$)

	2006	2007	2008	Ağu.09
DÖNEN VARLIKLAR	17.960.879	12.631.932	18.251.688	18.386.863
Hazır değerler	13.063.509	8.122.670	12.054.547	8.238.250
Ticari alacaklar	1.468.106	3.353.084	4.588.141	9.116.046
Diğer alacaklar	1.294.272	256	1.145	4.224
Stoklar	756.407	76.123	11.998	68.043
Gelecek aylara ait gider ve tahakkuklar	677.224	636.997	1.250.646	795.296
Diğer dönen varlıklar	701.360	442.802	345.212	165.003
DURAN VARLIKLAR	17.765.405	35.998.630	38.295.926	37.643.122
Ticari alacaklar	3.552	5.086	9.578	9.813
Mali duran varlıklar	2.916.603	3.527.257	2.688.177	2.754.105
Maddi duran varlıklar	14.760.277	32.394.451	34.184.804	33.384.878
Maddi olmayan duran varlıklar, net	78.015	71.371	39.570	87.004
Gelecek yıllara ait giderler ve gelir tahakkukları	6.958	464	1.373.797	1.407.322
AKTİF TOPLAMI	35.726.285	48.630.561	56.547.615	56.029.985
ABD\$-TL kuru (yıl sonu)	1,4169	1,1716	1,5373	1,5005

Kaynak: Şirket,
Bloomberg (ABD\$-TL kurları)



Şirket profili - özet finansal tablolar

Şirket özet bilançosu - Yükümlülükler ve özsermaye (ABD\$)

	2006	2007	2008	Ağu.09
KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	14.921.975	8.979.635	16.226.811	15.733.935
Mali borçlar	13.161.647	4.313.484	14.620.809	13.279.610
Ticari borçlar	756.909	4.195.586	1.275.632	1.446.348
Diğer borçlar	156.191	209.939	122.778	176.266
Alınan avanslar	4.415	43.951	2.776	0
Ödenecek vergi ve diğer yükümlülükler	195.572	211.138	204.526	300.643
Borç ve gider karşılıkları	563.366	-7.332	0	0
Gelecek aylara ait gelirler ve gider tahakkukları	83.874	12.870	291	374.406
Diğer kısa vadeli yabancı kaynaklar	0	0	0	156.662
UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	0	13.344.474	23.678.103	18.753.535
Mali borçlar	0	13.344.474	22.151.763	17.346.213
Gelecek yıllara ait gelirler ve gider tahakkukları	0	0	1.526.340	1.407.322
ÖZKAYNAKLAR	20.804.310	26.306.452	16.642.701	21.542.515
Ödenmiş sermaye	4.305.173	5.206.555	3.967.996	4.065.312
Sermaye yedekleri	327.720	396.335	302.053	309.461
Kar yedekleri	10.601.975	15.786.918	12.802.470	13.116.453
Geçmiş yıllar karları	3.127.033	3.781.745	2.882.126	2.952.811
Geçmiş yıllar zararları (-)	0	0	0	-3.393.171
Yabancı para çevirme farkları	35.001	116.558	-356.094	1.112.889
Dönem net karı	2.407.408	1.018.340	-2.955.851	3.378.760
PASİF TOPLAMI	35.726.285	48.630.561	56.547.615	56.029.985

ABD\$-TL kuru (yıl sonu)	1,4169	1,1716	1,5373	1,5005
--------------------------	--------	--------	--------	--------

Kaynak: Şirket,
Bloomberg (ABD\$-TL kurları)



Şirket profili - özet finansal tablolar

Şirket özet gelir tablosu (TL)

	2006	2007	2008	Ağu.09
BRÜT SATIŞLAR	21.378.823	22.562.428	29.575.571	23.699.021
Yurtiçi satışlar	12.480.491	15.121.273	20.020.509	17.005.010
Yurtdışı satışlar	8.898.331	7.441.155	9.555.061	6.694.011
SATIŞ İNDİRLİMLERİ	-66.308	-233.114	-120.341	-93.712
NET SATIŞLAR	21.312.515	22.329.313	29.455.230	23.605.309
SATIŞLARIN MALİYETİ	-10.275.614	-15.575.483	-22.002.493	-15.934.415
BRÜT KAR	11.036.900	6.753.830	7.452.736	7.670.894
FAALİYET GİDERLERİ	-6.545.082	-4.642.781	-3.464.335	-2.077.961
FAALİYET KARI	4.491.818	2.111.049	3.988.401	5.592.933
DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KARLAR	5.181.774	6.094.033	19.390.790	10.648.017
DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR	-664.816	-2.362.462	-7.769.346	-1
FİNANSMAN GİDERLERİ	-4.774.465	-4.116.679	-20.510.019	-9.495.864
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR	4.234.311	1.725.940	-4.900.174	6.745.085
OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	36.245	116.811	190.337	109.247
OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR	-11.673	-157.280	-381.616	-114.612
DÖNEM KARI VEYA ZARARI	4.258.882	1.685.472	-5.091.453	6.739.720
VERGİ (-)	-798.233	-355.825	0	-1.379.654
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI	3.460.649	1.329.647	-5.091.453	5.360.066

Kaynak: Şirket



Şirket profili - özet finansal tablolar

Şirket özet gelir tablosu (ABD\$)

	2006	2007	2008	Ağu.09
BRÜT SATIŞLAR	14.872.224	17.279.948	17.170.143	14.938.869
Yurtiçi satışlar	8.682.081	11.580.970	11.622.937	10.719.245
Yurtdışı satışlar	6.190.144	5.698.977	5.547.205	4.219.624
SATIŞ İNDİRİMLERİ	-46.127	-178.536	-69.864	-59.072
NET SATIŞLAR	14.826.097	17.101.412	17.100.278	14.879.796
SATIŞLARIN MALİYETİ	-7.148.254	-11.928.838	-12.773.581	-10.044.387
BRÜT KAR	7.677.844	5.172.574	4.326.697	4.835.410
FAALİYET GİDERLERİ	-4.553.101	-3.555.779	-2.011.225	-1.309.859
FAALİYET KARI	3.124.743	1.616.795	2.315.472	3.525.550
DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KARLAR	3.604.712	4.667.253	11.257.353	6.712.063
DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR	-462.481	-1.809.345	-4.510.506	-1
FİNANSMAN GİDERLERİ	-3.321.367	-3.152.852	-11.907.123	-5.985.795
OLAĞAN KAR VEYA ZARAR	2.945.607	1.321.851	-2.844.804	4.251.819
OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	25.214	89.462	110.501	68.864
OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR	-8.121	-120.456	-221.548	-72.247
DÖNEM KARI VEYA ZARARI	2.962.701	1.290.857	-2.955.851	4.248.436
VERGİ (-)	-555.292	-272.517	0	-869.676
DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI	2.407.408	1.018.340	-2.955.851	3.378.760
ABD\$-TL kuru (yıllık ortalama)	1,438	1,306	1,723	1,586

Kaynak: Şirket,
Bloomberg (ABD\$-TL kurları)



Değerleme yöntemi

Değerleme yöntemi

İNA yöntemi

- İNA yöntemi, bir şirketin projekte edilmiş nakit akımlarının belli bir iskonto oranı ile bugüne getirilmesidir. Bu iskonto oranı benzer risklere sahip yatırımlardan beklenen getiri oranıdır.
- Şirketi tek başına değerlendirme imkanı sağlar.
- Farklı senaryolar çerçevesinde değerlendirme yapma imkanı sağlayan esnek yapıya sahiptir.
- Bu değerlendirme yöntemi uzun dönemli büyüme oranları, işletme sermayesi ile üretim, fiyat ve maliyet değişmelerine karşı hassastır
- Projeksiyonlar gemi inşa sektöründeki gelişmeler ve şirketin pazar payı göz önünde bulundurularak şirket yönetimi tarafından hazırlanmıştır.
- Yapılan İNA hesaplamalarında bu projeksiyonlar ve bunların dayandırıldığı varsayımlar esas alınmıştır.
- İNA yönteminde özsermaye değeri, işletmenin toplam değerinden net borçlarının (kısa ve uzun vadeli finansal borçlar – nakit) çıkartılmasıyla bulunur.
- İşletmenin toplam değeri üç unsurdan oluşur:
 1. Projekte edilen döneme ait faaliyetlerden sağlanan nakit akımlarının bugünkü değeri
 2. Faaliyetler için zorunlu olmayan aktiflerin değeri
 3. İştiraklerin değeri
- Nakit akımları, faaliyet gelirlerinden (EBIT) vergi ($EBIT \times \%20$ vergi oranı), planlanan yatırım harcamaları ve işletme sermayesindeki değişimin çıkartılması ve amortismanın eklenmesi ile hesaplanmaktadır.

Değerleme yöntemi

İskonto oranı

- İskonto oranı, belirli bir yatırımdan beklenen getiridir. İskonto oranının hesabında risksiz bir yatırımdan beklenen getiriye beklenen risk primi eklenmektedir. Bu oran daha sonra iş/projenin tahmini nakit akımlarına uygulanmaktadır.
- İNA yöntemi ile şirket değeri hesaplamasında çoğunlukla iskonto oranı olarak ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti (AOSM) kullanılmaktadır. AOSM, hissedarların elde etmeyi bekledikleri özsermaye getiri oranı ile şirkete borç verenlerin elde ettikleri getirinin bileşik getirisi:

$$AOSM = m(\ddot{o}) \times (\ddot{O}/(\ddot{O}+B)) + m(b) \times (B/(\ddot{O}+B)) \times (1 - v)$$

$m(\ddot{o})$: Özsermaye maliyeti

$m(b)$: Borç maliyeti

B : Borç

\ddot{O} : Özsermaye

v : Vergi

- Özsermaye maliyeti hesaplanmasında ise Sermaye Varlık Fiyatlandırma Modeli (SVFM) esas alınmaktadır:
- $m(\ddot{o}) = R(f) + \text{Beta} \times (R(m) - R(f)) + R(\ddot{s})$
- $R(f)$: Risksiz getiri oranı olarak 30 yıllık Eurobond kullanılmıştır.
- $R(m) - R(f)$: Sermaye piyasası risk primi, risksiz getiri ile sermaye piyasaları arasındaki getiri farkıdır. Son yıllarda piyasada ağırlıklı olarak ortalama %5 kabul edilmektedir.
- $R(\ddot{s})$: Şirket riski ise şirkete bağlı olan riskleri kapsayan bir risk primidir. Halka açık şirketlerde bu risk primi dikkate alınmazken, likidasyonu daha düşük olan halka kapalı şirketlerde, sektöre ve şirketin faaliyet durumuna göre %3-%5 arasında bir prim uygulanır.
- Beta : Hisse senedinin hareketliliğini gösteren, piyasadaki dalgalanmalara göre hisseye ait fiyat dalgalanmalarını belirten bir risk katsayısıdır. Beta değeri 1'in anlamı hisse değerinin dalgalanmaları piyasa dalgalanmalarına paraleldir. Beta değeri 1'in altında olan şirketler daha az riskli, beta değeri 1'in üstünde olan şirketler ise daha riskli kabul edilir.
- $M(b)$: Borç maliyeti şirketin borçlanma faiz oranıdır.

Projeksiyonlar

Projeksiyonlar

Genel varsayımlar

- Şirketin terminal, liman ve antrepo olmak üzere üç farklı faaliyet alanı olmasından dolayı şirket yönetimi tarafından üç farklı iş planı hazırlanmıştır.
- Şirketin iş planı bu üç farklı iş planının toplamından oluşmaktadır.
- Şirket faaliyet gösterdiği araziye 2033 yılına kadar devletten kiralamıştır. Bu yüzden, iş planı 2033 yılı sonuna kadar olan dönemi kapsar.
- İş planında 2009 bütçe yılı esas alınmıştır.
- Projeksiyon döneminde faaliyet giderleri dışındaki, şirketin faaliyeti üzerinde etkisi olmayan finansal ve diğer giderler ve karlar gözönünde bulundurulmamıştır.
- Projeksiyonların para birimi ABD\$'dır.
- Enflasyon dikkate alınmamıştır.
- Ağustos 2009 yönetim raporu gerçekleşen satış tarihlerinin ortalaması alınarak 1,57 ABD\$/TL kurundan ABD\$'na çevrilmiştir.
- 2009 bütçe yılı 1,59 ABD\$/TL kurundan ABD\$'na çevrilmiştir.
- Vergi oranı %20'dir.

Projeksiyonlar (Terminal)

Terminal yönetim planı

ABD\$	08.2009	08.2009B	2009B	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Kapasite (m ³)	149.460		149.610	149.610	149.610	167.610	167.610	167.610	184.110	196.660	211.660	222.660	233.660	248.660
Satış hacmi filli kapasite (m ³)	118.273		118.192	125.672	137.641	147.497	157.553	164.258	176.746	192.727	207.427	218.207	228.987	241.200
Doluluk oranı (%)	79%		79%	86%	92%	88%	94%	98%	96%	98%	98%	98%	98%	97%
Yıllık ortalama gelir ABD\$/m ³	103,19		105,75	106,00	108,00	110,00	112,00	114,00	116,00	118,00	120,00	120,00	120,00	120,00
Net Satışlar	8.122.489	8.565.373	12.498.981	13.638.448	14.865.250	16.224.648	17.645.981	18.725.389	20.502.490	22.741.762	24.891.216	26.184.816	27.478.416	28.944.024
Satışların Maliyeti (-)	4.031.425	4.619.373	7.140.329	7.134.970	7.146.134	5.496.051	5.508.985	5.518.807	5.782.479	5.991.106	6.235.666	6.412.438	6.589.210	6.827.547
Satışların Maliyeti (% net satışlar)	50%	54%	57%	52%	48%	34%	31%	29%	28%	26%	25%	24%	24%	24%
Genel Üretim	2.741.638	3.357.302	4.931.756	4.931.756	4.931.756	3.269.302	3.269.302	3.269.302	3.516.802	3.705.052	3.930.052	4.095.052	4.260.052	4.485.052
Yardımcı İşletmeler	551.915	384.522	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255
Millî Emlak Kıra bedeli	655.295	792.825	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849
Nisbi Bedel (%1)	82.578	84.724	129.469	124.110	135.274	147.644	160.578	170.401	186.573	206.950	226.510	238.282	250.054	263.391
Brüt Satış Kar/Zararı	4.091.064	3.945.999	5.358.651	6.503.477	7.719.116	10.728.597	12.136.996	13.206.582	14.720.011	16.750.656	18.655.550	19.772.378	20.889.208	22.116.477
Faaliyet Giderleri (-)	1.401.383	1.541.152	2.256.191	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455
Araştırma Geliştirme	18.726	18.726	27.736	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Pazarlama	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Genel Yönetim Giderleri	1.382.657	1.522.426	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455
EBIT	2.689.681	2.404.847	3.102.460	4.245.022	5.460.660	8.470.142	9.878.541	10.948.127	12.461.555	14.492.201	16.397.094	17.513.923	18.630.751	19.858.022
EBIT (% net satışlar)	33%	28%	25%	31%	37%	52%	58%	58%	61%	64%	66%	67%	68%	69%
Amortisman	1.471.140	1.251.385	1.932.454	1.932.454	1.932.454	270.000	270.000	270.000	517.500	705.750	930.750	1.095.750	1.260.750	1.485.750
EBITDA	4.160.820	3.656.232	5.034.914	6.177.476	7.393.114	8.740.142	10.148.541	11.218.127	12.979.055	15.197.951	17.327.844	18.609.673	19.891.501	21.343.772

ABD\$	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Kapasite (m ³)	259.660	259.660	259.660	259.660	259.660	259.660	259.660	259.660	259.660	259.660	259.660	259.660	259.660
Satış hacmi filli kapasite (m ³)	251.870	251.870	251.870	251.870	251.870	251.870	251.870	251.870	251.870	251.870	251.870	251.870	251.870
Doluluk oranı (%)	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%
Yıllık ortalama gelir ABD\$/m ³	120,00	120,00	120,00	120,00	120,00	120,00	120,00	120,00	120,00	120,00	120,00	120,00	120,00
Net Satışlar	30.224.424	30.224.424	30.224.424	30.224.424	30.224.424	30.224.424	30.224.424	30.224.424	30.224.424	30.224.424	30.224.424	30.224.424	30.224.424
Satışların Maliyeti (-)	7.004.198	6.734.198	6.734.198	6.734.198	6.486.698	6.298.448	6.073.448	5.908.448	5.743.448	5.518.448	5.353.448	5.353.448	5.353.448
Satışların Maliyeti (% net satışlar)	23%	22%	22%	22%	21%	21%	20%	20%	19%	18%	18%	18%	18%
Genel Üretim	4.650.052	4.380.052	4.380.052	4.380.052	4.132.552	3.944.302	3.719.302	3.554.302	3.389.302	3.164.302	2.999.302	2.999.302	2.999.302
Yardımcı İşletmeler	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255	885.255
Millî Emlak Kıra bedeli	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849	1.193.849
Nisbi Bedel (%1)	275.042	275.042	275.042	275.042	275.042	275.042	275.042	275.042	275.042	275.042	275.042	275.042	275.042
Brüt Satış Kar/Zararı	23.220.226	23.490.226	23.490.226	23.490.226	23.737.726	23.925.976	24.150.976	24.315.976	24.480.976	24.705.976	24.870.976	24.870.976	24.870.976
Faaliyet Giderleri (-)	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455	2.258.455
Araştırma Geliştirme	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Pazarlama	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Genel Yönetim Giderleri	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455	2.228.455
EBIT	20.961.770	21.231.770	21.231.770	21.231.770	21.479.270	21.667.520	21.892.520	22.057.520	22.222.520	22.447.520	22.612.520	22.612.520	22.612.520
EBIT (% net satışlar)	69%	70%	70%	70%	71%	72%	72%	73%	74%	74%	75%	75%	75%
Amortisman	1.650.750	1.380.750	1.380.750	1.380.750	1.133.250	945.000	720.000	555.000	390.000	165.000	0	0	0
EBITDA	22.612.520	22.612.520	22.612.520	22.612.520	22.612.520	22.612.520	22.612.520	22.612.520	22.612.520	22.612.520	22.612.520	22.612.520	22.612.520

Projeksiyonlar (Terminal)

Net satışların hesaplanması

- Mevcut kapasitesi 149,460 m³ olan terminalin kapasitesi ek yatırımlar ile 2021 yılında 260.000 m³'e çıkartılması planlanmaktadır.

Yıl	2009	2012	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Kapasite m ³	149.610	167.610	184.110	196.660	211.660	222.660	233.660	248.660	259.660

- Doluluk oranı, 2009 yılında kötü giden küresel ekonomiden dolayı %90 seviyelerinden %80 seviyesine inmiştir. Ancak önümüzdeki kısa vadeli dönemde tekrar eski oranlara çıkacağı, daha sonralarda ise ortalama %97-%98 civarında devam edeceği öngörülmüştür.
- 2009 bütçesine göre yaklaşık 106 ABD\$'ı hesaplanan yıllık ortalama m³ başına gelirin 2010-2017 döneminde düzelen ekonomi ve sektörde beklenen iyimser gelişmeler göz önünde bulundurularak her yıl 2 ABD\$'ı artacağı, 2017 yılından itibaren ise m³ başına gelir 120 ABD\$ olarak sabit tutulacağı varsayılmıştır.

Satışların maliyetinin hesaplanması

- Maliyet kalemleri arasında en büyük kalem genel üretim maliyetidir. Projeksiyon dönemi boyunca 2009 bütçe genel üretim maliyeti esas alınmıştır ve amortisman giderlerinde görülen değişimlere göre her yıl revize edilmiştir. Bu değer projeksiyon dönemi boyunca 5,5 mn ABD\$ ve 7,0 mn ABD\$ arasında değişmektedir.
- Amortisman giderleri yeni yatırımların amortismanları da eklenerek şirket tarafından hesaplanmıştır ve tamamı genel üretim giderlerine dahildir.
- Yardımcı işletmeler kalemi altyapı, bakım gibi giderleri kapsar. Projeksiyon döneminde 2009 bütçe değeri esas alınarak yaklaşık 885.000 ABD\$'ı olarak kabul edilmiştir.
- Milli Emlak kira bedeli şirket tarafından devlete ödenen kira bedelidir. Terminalin hissesine düşen kira bedeli 2009 bütçesine göre 1,2 mn ABD\$'dır ve projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulmuştur.
- Nisbi bedel, satışların %1'ine denk gelen, üzerinde faaliyet yapılan devlet arazisi için verilen bir ödemedir. Terminal arazisinin %9'u şirkete ait olduğundan bu ödeme proje dönemi boyunca yıllık satışların %91'nin %1'i olarak hesaplanmıştır.

Faaliyet giderlerinin hesaplanması

- Araştırma geliştirme giderleri 2009 yılı bütçesi esas alınarak 30.000 ABD\$ olarak projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulmuştur.
- Terminal faaliyetine ait herhangi bir pazarlama gideri yoktur.
- Genel yönetim giderleri 2009 yılı bütçesi esas alınarak 2,2 mn ABD\$ olarak projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulmuştur.

Projeksiyonlar (Liman)

Liman yönetim planı

ABD\$	08.2009	08.2009B	2009B	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Elleçlenen tonaj (ton)	1.035.596		1.900.000	3.000.000	5.000.000	7.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000
Yıllık ortalama gelir ABD\$/ton	4,20		4,25	4,50	5,00	5,00	5,25	5,30	5,40	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50
Net Satışlar	4.351.739	4.108.191	8.075.927	13.500.000	25.000.000	35.000.000	52.500.000	53.000.000	54.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000
Satışların Maliyeti (-)	3.016.033	3.189.285	4.756.372	6.894.876	9.709.876	12.509.876	16.734.876	16.739.876	16.749.876	16.759.876	16.759.876	14.759.876	14.759.876	14.759.876
Genel Üretim	1.391.064	1.599.249	2.355.008	2.355.008	2.355.008	2.355.008	2.355.008	2.355.008	2.355.008	2.355.008	2.355.008	355.008	355.008	355.008
Yardımcı İşletmeler	27.230	12.996	19.923	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Milli Emlak Kıra bedeli	199.533	222.390	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868
Nisbi Bedel (%1)	42.213	42.213	66.622	135.000	250.000	350.000	525.000	530.000	540.000	550.000	550.000	550.000	550.000	550.000
Vinç + tahliye	1.355.993	1.312.437	1.979.951	4.050.000	6.750.000	9.450.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000
Brüt Satış Kar/Zararı	1.335.706	918.906	3.319.555	6.605.124	15.290.124	22.490.124	35.765.124	36.260.124	37.250.124	38.240.124	38.240.124	40.240.124	40.240.124	40.240.124
Faaliyet Giderleri (-)	400.395	440.329	644.626	643.069	649.499	655.994	662.554	669.180	675.872	682.630	689.457	696.351	703.315	710.348
Araştırma Geliştirme	5.350	5.350	7.925	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pazarlama	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Genel Yönetim Giderleri	395.045	434.979	636.702	643.069	649.499	655.994	662.554	669.180	675.872	682.630	689.457	696.351	703.315	710.348
EBIT	935.311	478.577	2.674.929	5.962.056	14.640.625	21.834.130	35.102.570	35.590.945	36.574.253	37.557.494	37.550.668	39.543.773	39.536.810	39.529.777
Amortisman	1.097.423	1.225.258	1.815.111	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	0	0	0
EBITDA	2.032.734	1.703.835	4.490.041	7.962.056	16.640.625	23.834.130	37.102.570	37.590.945	38.574.253	39.557.494	39.550.668	39.543.773	39.536.810	39.529.777

ABD\$	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Elleçlenen tonaj (ton)	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000
Yıllık ortalama gelir ABD\$/ton	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50
Net Satışlar	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000	55.000.000
Satışların Maliyeti (-)	14.759.876	14.759.876	14.759.876	14.759.876	14.759.876	14.759.876	14.759.876	14.759.876	14.759.876	14.759.876	14.759.876	14.759.876	14.759.876
Genel Üretim	355.008	355.008	355.008	355.008	355.008	355.008	355.008	355.008	355.008	355.008	355.008	355.008	355.008
Yardımcı İşletmeler	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Milli Emlak Kıra bedeli	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868	334.868
Nisbi Bedel (%1)	550.000	550.000	550.000	550.000	550.000	550.000	550.000	550.000	550.000	550.000	550.000	550.000	550.000
Vinç + tahliye	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000
Brüt Satış Kar/Zararı	40.240.124	40.240.124	40.240.124	40.240.124	40.240.124	40.240.124	40.240.124	40.240.124	40.240.124	40.240.124	40.240.124	40.240.124	40.240.124
Faaliyet Giderleri (-)	717.451	724.626	731.872	739.191	746.583	754.048	761.589	769.205	776.897	784.666	792.513	800.438	808.442
Araştırma Geliştirme	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pazarlama	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Genel Yönetim Giderleri	717.451	724.626	731.872	739.191	746.583	754.048	761.589	769.205	776.897	784.666	792.513	800.438	808.442
EBIT	39.522.673	39.515.499	39.508.252	39.500.934	39.493.542	39.486.076	39.478.535	39.470.920	39.463.227	39.455.459	39.447.612	39.439.687	39.431.682
Amortisman	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	39.522.673	39.515.499	39.508.252	39.500.934	39.493.542	39.486.076	39.478.535	39.470.920	39.463.227	39.455.459	39.447.612	39.439.687	39.431.682

Projeksiyonlar (Liman)

Net satışların hesaplanması

- Fiili Ağustos 2009 yönetim raporuna göre elleçlenen tonaj miktarı 1 mn tonun üzerindedir. Yönetim planına göre elleçlenen tonaj miktarı 2013 yılında 10 mn tona çıkacaktır ve projeksiyon dönemince bu seviyede kalacaktır.

Yıl	2009	2010	2011	2012	2013
Tonaj (ton)	1.900.000	3.000.000	5.000.000	7.000.000	10.000.000

- 2009 bütçesine göre 4,25 ABD\$'ı hesaplanan yıllık ortalama ton başına gelirin 2010-2016 döneminde sektörde beklenen iyimser gelişmeler göz önünde bulundurularak konservatif bir oranda artacağı varsayılmıştır. 2016 yılından itibaren ise ton başına gelir 5,5 ABD\$ olarak sabit tutulmuştur.

Satışların maliyetinin hesaplanması

- Maliyet kalemleri arasında en büyük kalem genel üretim maliyetidir. 2009-2017 yılları arasında 2009 bütçesi esas alınarak genel üretim maliyeti 2,3 mn ABD\$ olarak kabul edilmiştir. 2017 yılında genel üretim giderlerinin büyük bir bölümünü oluşturan amortismanların tükenmesi ile beraber genel üretim maliyeti 350.000 ABD\$ seviyesine ineceği öngörülmüştür.
- Amortisman için 2009 bütçesi baz alınmıştır. Projeksiyon döneminde amortismanlar tükeninceye kadar 2 mn ABD\$ kabul edilmiştir. Tamamı genel üretim maliyetlerine dahildir.
- Yardımcı işletmeler kalemi tüm projeksiyon döneminde 2009 bütçe değeri esas alınarak yaklaşık 20.000 ABD\$'ı olarak kabul edilmiştir.
- Limanın hissesine düşen kira bedeli 2009 bütçesine göre 335.000 ABD\$ civarındadır ve projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulmuştur.
- Liman arazisinin tamamı kiralık olduğundan nisbi bedel ödemesi projeksiyon dönemi boyunca yıllık satışların %1'i olarak hesaplanmıştır.

Faaliyet giderlerinin hesaplanması

- Liman faaliyetine ait bir araştırma geliştirme gideri öngörülmemiştir.
- Liman faaliyetine ait herhangi bir pazarlama gideri yoktur.
- Genel yönetim giderlerinde 2009 yılı bütçesi (yaklaşık 637.000 ABD\$) esas alınmıştır ve projeksiyon dönemi boyunca yıllık %1 oranında bir artış öngörülmüştür.

Projeksiyonlar (Antrepo)

Antrepo yönetim planı

ABD\$	08.2009	08.2009B	2009B	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Kapasite (m ²)	13.743		13.743	18.743	18.743	18.743	18.743	18.743	18.743	23.743	23.743	23.743	23.743	23.743
Elleçlenen tonaj (ton)	83.094		139.000	152.900	168.190	185.009	203.510	223.861	246.247	270.872	297.959	327.755	357.253	385.833
Elleçleme geliri (ABD\$)	273.296		556.000	611.600	672.760	740.036	814.040	895.444	984.988	1.083.487	1.191.835	1.311.019	1.429.011	1.543.331
Depolama geliri (ABD\$)	985.956		1.946.000	2.140.600	2.354.660	2.590.126	2.849.139	3.134.052	3.447.458	3.792.203	4.171.424	4.588.566	5.001.537	5.401.660
Net SATIŞLAR	1.259.251	1.559.055	2.502.000	2.752.200	3.027.420	3.330.162	3.663.178	4.029.496	4.432.446	4.875.690	5.363.259	5.899.585	6.430.548	6.944.992
Satışların Maliyeti (-)	605.465	664.749	987.363	1.066.190	1.143.694	1.221.449	1.299.480	1.316.527	1.333.908	1.426.655	1.519.806	1.613.400	1.706.946	1.725.341
Genel Üretim	518.612	588.753	855.264	930.264	1.005.264	1.080.264	1.155.264	1.168.978	1.182.692	1.271.405	1.360.119	1.448.833	1.537.547	1.551.261
Yardımcı İşletmeler	35.038	24.342	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884
Milli Emlak Kira bedeli	37.905	37.743	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997
Nisbi Bedel (%)	13.911	13.911	21.218	25.045	27.550	30.304	33.335	36.668	40.335	44.369	48.806	53.688	58.518	63.199
Brüt Satış Kar/Zararı	653.786	894.306	1.514.637	1.686.010	1.883.726	2.108.713	2.363.698	2.712.969	3.098.538	3.449.035	3.843.453	4.286.185	4.723.602	5.219.650
Faaliyet Giderleri (-)	200.198	220.165	322.313	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351
Araştırma Geliştirme	2.675	2.675	3.962	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pazarlama	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Genel Yönetim Giderleri	197.522	217.489	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351
EBIT	453.589	674.142	1.192.324	1.367.659	1.565.375	1.790.362	2.045.348	2.394.618	2.780.187	3.130.684	3.525.102	3.967.834	4.405.251	4.901.300
Amortisman	26.935	41.262	61.286	136.286	211.286	211.286	211.286	75.000	75.000	150.000	150.000	150.000	150.000	75.000
EBITDA	480.524	715.404	1.253.610	1.503.945	1.776.661	2.001.648	2.256.634	2.469.618	2.855.187	3.280.684	3.675.102	4.117.834	4.555.251	4.976.300

ABD\$	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Kapasite (m ²)	28.743	28.743	28.743	28.743	28.743	28.743	28.743	28.743	28.743	28.743	28.743	28.743	28.743
Elleçlenen tonaj (ton)	412.841	437.612	459.492	482.467	506.590	506.590	506.590	506.590	506.590	506.590	506.590	506.590	506.590
Elleçleme geliri (ABD\$)	1.651.365	1.750.447	1.837.969	1.929.867	2.026.361	2.026.361	2.026.361	2.026.361	2.026.361	2.026.361	2.026.361	2.026.361	2.026.361
Depolama geliri (ABD\$)	5.779.776	6.126.563	6.432.891	6.754.536	7.092.262	7.092.262	7.092.262	7.092.262	7.092.262	7.092.262	7.092.262	7.092.262	7.092.262
Net SATIŞLAR	7.431.141	7.877.009	8.270.860	8.684.403	9.118.623	9.118.623	9.118.623	9.118.623	9.118.623	9.118.623	9.118.623	9.118.623	9.118.623
Satışların Maliyeti (-)	1.818.479	1.911.250	2.003.548	2.096.025	2.188.690	2.202.404	2.216.118	2.229.832	2.243.546	2.257.260	2.195.973	2.134.687	2.073.401
Genel Üretim	1.639.975	1.728.688	1.817.402	1.906.116	1.994.830	2.008.544	2.022.258	2.035.971	2.049.685	2.063.399	2.002.113	1.940.827	1.879.541
Yardımcı İşletmeler	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884	52.884
Milli Emlak Kira bedeli	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997	57.997
Nisbi Bedel (%)	67.623	71.681	75.265	79.028	82.979	82.979	82.979	82.979	82.979	82.979	82.979	82.979	82.979
Brüt Satış Kar/Zararı	5.612.662	5.965.759	6.267.312	6.588.378	6.929.933	6.916.219	6.902.505	6.888.791	6.875.077	6.861.363	6.922.650	6.983.936	7.045.222
Faaliyet Giderleri (-)	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351
Araştırma Geliştirme	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pazarlama	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Genel Yönetim Giderleri	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351	318.351
EBIT	5.294.311	5.647.408	5.948.961	6.270.027	6.611.582	6.597.868	6.584.154	6.570.440	6.556.727	6.543.013	6.604.299	6.665.585	6.726.871
Amortisman	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	75.000	75.000	75.000	75.000	75.000	0	0	0
EBITDA	5.444.311	5.797.408	6.098.961	6.420.027	6.761.582	6.672.868	6.659.154	6.645.440	6.631.727	6.618.013	6.604.299	6.665.585	6.726.871

Projeksiyonlar (Antrepo)

Net satışların hesaplanması

- Mevcut kapasitesi 13.743 m² olan antreponun kapasitesi ek yatırımlar ile 2021 yılında 28.743 m²'ye çıkacaktır.

Yıl	2010	2016	2021
Kapasite (m ²)	13.743	23.743	28.743

- Elleçlenen tonaj 2009 bütçesinde 130.000 ton olarak kabul edilmiştir. Sektördeki gelişmeler göz önünde bulundurularak tonajda 2018 yılına kadar yıllık %10 oranında artış beklenmektedir. 2019 – 2023 döneminde artışların azalarak %5 seviyesine inmesi, 2026 yılından itibaren ise sabit alınması uygun görülmüştür.
- Antrepo faaliyetinde iki farklı gelir kalemi vardır. Tüm projeksiyon döneminde elleçleme geliri 2009 bütçe rakamları esas alınarak ton başına 4 ABD\$ kabul edilmiştir. Bir diğer gelir kalemi olan depolamadan sağlanan gelir ise ton başına 14 ABD\$ olarak alınmıştır.

Satışların maliyetinin hesaplanması

- Maliyet kalemleri arasında en büyük kalem genel üretim maliyetidir. Projeksiyon dönemi boyunca 2009 bütçe genel üretim gideri esas alınmıştır ve amortisman giderlerinde görülen değişimlere göre her yıl revize edilmiştir. Projeksiyon dönemi başlangıcında 1,0 mn ABD\$ civarında olan genel üretim maliyetinin ilerleyen yıllarda 2,0 mn ABD\$ seviyesine çıkacağı öngörülmüştür.
- Amortisman giderleri yeni yatırımların amortismanları da eklenerek şirket tarafından hesaplanmıştır ve tamamı genel üretim giderlerine dahildir.
- Yardımcı işletmeler kalemi tüm projeksiyon döneminde 2009 bütçe değeri esas alınarak yaklaşık 53.000 ABD\$ olarak kabul edilmiştir.
- Antreponun hissesine düşen kira bedeli 2009 bütçesine göre 58.000 ABD\$'dır ve projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulmuştur.
- Antrepo arazisinin %9'u şirkete ait olduğundan nisbi bedel ödemesi satışların %91'nin %1'i olarak hesaplanmıştır.

Faaliyet giderlerinin hesaplanması

- Antrepo faaliyetine ait bir araştırma geliştirme gideri öngörülmemiştir.
- Antrepo faaliyetine ait herhangi bir pazarlama gideri yoktur.
- Genel yönetim giderleri 2009 yılı bütçesi esas alınarak 318.000 ABD\$ olarak projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulmuştur.

Projeksiyonlar

Poliport yönetim planı

ABD\$	08.2009	08.2009B	2009B	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Net Satışlar	13.733.479	14.232.619	23.076.908	29.890.648	42.892.670	54.554.810	73.809.159	75.754.885	78.934.935	82.617.453	85.254.475	87.084.401	88.908.964	90.889.016
Satışların Maliyeti (-)	7.652.924	8.473.407	12.884.065	15.096.036	17.999.704	19.227.376	23.543.340	23.575.210	23.866.262	24.177.637	24.515.348	22.785.714	23.056.031	23.312.764
Genel Üretim	4.651.314	5.545.304	8.142.027	8.217.027	8.292.027	6.704.573	6.779.573	6.793.287	7.054.501	7.331.465	7.645.179	6.898.893	6.152.606	6.391.320
Yardımcı İşletmeler	614.183	421.861	958.062	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139
Milli Emlak Kira bedeli	892.733	1.052.958	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714
Nisbi Bedel (%1)	138.701	140.847	217.309	284.155	412.623	527.949	718.913	737.069	766.908	801.319	825.316	841.968	858.572	876.590
Vinç + tahliye	1.355.993	1.312.437	1.979.951	4.050.000	6.750.000	9.450.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000
Brüt Satış Kar/Zararı	6.080.555	5.759.212	10.192.843	14.794.612	24.892.965	35.327.434	50.265.819	52.179.675	55.068.673	58.439.815	60.739.127	64.298.687	65.852.932	67.576.252
Faaliyet Giderleri (-)	2.001.975	2.201.646	3.223.130	3.219.875	3.226.305	3.232.800	3.239.360	3.245.986	3.252.678	3.259.436	3.266.263	3.273.157	3.280.121	3.287.154
Araştırma Geliştirme	26.752	26.752	39.623	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Pazarlama	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Genel Yönetim Giderleri	1.975.224	2.174.894	3.183.508	3.189.875	3.196.305	3.202.800	3.209.360	3.215.986	3.222.678	3.229.436	3.236.263	3.243.157	3.250.121	3.257.154
EBIT	4.078.580	3.557.566	6.969.713	11.574.737	21.666.660	32.094.634	47.026.458	48.933.689	51.815.995	55.180.379	57.472.865	61.025.530	62.572.812	64.289.098
Amortisman	2.595.498	2.517.905	3.808.852	4.068.740	4.143.740	2.481.286	2.481.286	2.345.000	2.592.500	2.855.750	3.080.750	1.245.750	1.410.750	1.560.750
EBITDA	6.674.078	6.075.471	10.778.564	15.643.477	25.810.400	34.575.920	49.507.745	51.278.689	54.408.495	58.036.129	60.553.815	62.271.280	63.983.562	65.849.848

ABD\$	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Net Satışlar	92.655.565	93.101.433	93.495.284	93.908.827	94.343.047	94.343.047	94.343.047	94.343.047	94.343.047	94.343.047	94.343.047	94.343.047	94.343.047
Satışların Maliyeti (-)	23.582.553	23.405.324	23.497.622	23.590.099	23.435.265	23.260.728	23.049.442	22.898.156	22.746.870	22.535.584	22.309.298	22.248.011	22.186.725
Genel Üretim	6.645.034	6.463.748	6.552.462	6.641.176	6.482.389	6.307.853	6.096.567	5.945.281	5.793.995	5.582.709	5.356.422	5.295.136	5.233.850
Yardımcı İşletmeler	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139	958.139
Milli Emlak Kira bedeli	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714	1.586.714
Nisbi Bedel (%1)	892.666	896.723	900.307	904.070	908.022	908.022	908.022	908.022	908.022	908.022	908.022	908.022	908.022
Vinç + tahliye	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000	13.500.000
Brüt Satış Kar/Zararı	69.073.012	69.696.109	69.997.662	70.318.728	70.907.783	71.082.319	71.293.605	71.444.891	71.598.177	71.807.463	72.033.749	72.095.036	72.156.322
Faaliyet Giderleri (-)	3.294.257	3.301.432	3.308.678	3.315.997	3.323.389	3.330.855	3.338.395	3.346.011	3.353.703	3.361.472	3.369.319	3.377.244	3.385.248
Araştırma Geliştirme	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Pazarlama	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Genel Yönetim Giderleri	3.264.257	3.271.432	3.278.678	3.285.997	3.293.389	3.300.855	3.308.395	3.316.011	3.323.703	3.331.472	3.339.319	3.347.244	3.355.248
EBIT	65.778.754	66.394.677	66.688.983	67.002.731	67.584.394	67.751.464	67.955.210	68.098.880	68.242.474	68.445.991	68.664.431	68.717.792	68.771.074
Amortisman	1.800.750	1.530.750	1.530.750	1.530.750	1.283.250	1.020.000	795.000	630.000	465.000	240.000	0	0	0
EBITDA	67.579.504	67.925.427	68.219.733	68.533.481	68.867.644	68.771.464	68.750.210	68.728.880	68.707.474	68.685.991	68.664.431	68.717.792	68.771.074

Projeksiyonlar

İşletme sermayesi

	2006	2007	2008	08.2009	2009	2010-2033
Alacak devir hızı	36	64	87	147	60	60
Borç devir hızı	38	115	33	35	60	60

- Şirketin geçmiş üç senenin devir hızları ve yönetimden alınan bilgiler gözönünde bulundurularak alacak devir hızı ve borç devir hızı 60 gün olarak kabul edilmiştir.
- Devir hızı hesaplamasında Ağustos 2009 değerleri, yıl sonu değerleri ile tam olarak karşılaştırılmayacağından dolayı, dikkate alınmamıştır.
- Yukarıdaki devir hızları esas alınarak hesaplanan yıllar bazında işletme sermayesi aşağıdaki tabloda verilmiştir:

ABD\$	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
+ Ticari alacaklar	3.793.464	4.913.531	7.050.850	8.967.914	12.133.012	12.452.858	12.975.606	13.580.951	14.014.434
- Ticari borçlar	-2.117.928	-2.481.540	-2.958.855	-3.160.664	-3.870.138	-3.875.377	-3.923.221	-3.974.406	-4.029.920
İşletme sermayesi	1.675.536	2.431.991	4.091.994	5.807.249	8.262.874	8.577.481	9.052.385	9.606.545	9.984.514

ABD\$	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
+ Ticari alacaklar	14.315.244	14.615.172	14.940.660	15.231.052	15.304.345	15.369.088	15.437.067	15.508.446	15.508.446
- Ticari borçlar	-3.745.597	-3.790.033	-3.832.235	-3.876.584	-3.847.451	-3.862.623	-3.877.825	-3.852.372	-3.823.681
İşletme sermayesi	10.569.647	10.825.140	11.108.425	11.354.468	11.456.895	11.506.465	11.559.243	11.656.074	11.684.765

ABD\$	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
+ Ticari alacaklar	15.508.446	15.508.446	15.508.446	15.508.446	15.508.446	15.508.446	15.508.446
- Ticari borçlar	-3.788.949	-3.764.080	-3.739.211	-3.704.480	-3.667.282	-3.657.207	-3.647.133
İşletme sermayesi	11.719.497	11.744.366	11.769.235	11.803.967	11.841.164	11.851.239	11.861.313

Projeksiyonlar

Yatırımlar

- 2000 – 2008 döneminde gerçekleştirilen yatırımlara ek olarak projeksiyon döneminde gerçekleştirilecek, kapasite artırımına yönelik yatırımların toplam tutarının yaklaşık 19 mn ABD\$ tutacağı hesaplanmıştır.

ABD\$	2009	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Toplam
Terminal tank yatırımı	0	2.700.000	2.475.000	1.882.500	2.250.000	1.650.000	1.650.000	2.250.000	1.650.000	16.507.500
Antrepo yatırımları	750.000	0	0	750.000	0	0	0	0	750.000	2.250.000
Toplam	750.000	2.700.000	2.475.000	2.632.500	2.250.000	1.650.000	1.650.000	2.250.000	2.400.000	18.757.500

- Yeni yatırımların amortismanları yatırım yıllarından bir sene sonra aktifleştirilmiştir.

Değerleme analizi

Değerleme analizi

Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti (AOSM)

Eurobond risksiz getiri oranı ¹	7,31%
enflasyon düzeltmesi	2,00%
Düzeltilmiş getiri oranı	5,20%
Sermaye piyasası risk primi	5,00%
Beta ²	0,93
Şirket özel risk oranı	3,00%
Özsermaye maliyeti	12,87%
Borç maliyeti	7,00%

- Projeksiyon döneminde enflasyon dikkate alınmadığından dolayı getiri oranından ABD\$ bazında enflasyonun etkisi çıkartılmıştır.
- Şirketin borç maliyeti ortalama %7'dir.

¹30 yıllık Eurobond (ABD\$) TURKEY 7 1/4 03/05/38", 31.08.2009, Bloomberg

²Gelişmekte olan ülkeler liman sektörü ortalaması", 31.08.2009, Bloomberg

ABD\$	08.2009
Özsermaye	21.542.515
Borç	30.625.823
Özermaye oranı	41%
Borç oranı	59%
AOSM	8,60%

- Poliport'un Ağustos 2009 bilançosuna göre özsermayesi 21,5 mn ABD\$'dır.
- Şirketin toplam borcu 30,6 mn ABD\$'dır. Bu borcun 13,3 mn ABD\$'ı kısa vadeli, geri kalan 17,3 mn ABD\$'ı uzun vadeli.

Değerleme analizi

Beta

Şirket ismi	Faaliyet tanımı	Ülke	Piyasa değeri Ağu 2009 (mn ABD\$)	Beta (Ağu 2009)
Ortalama			466,81	0,933
Companhia Docas de Imbituba	Companhia Docas de Imbituba, Brezilya'da Imbituba Limanı'nda liman hizmetleri sunmaktadır. Şirketin hizmetleri arasında depolama, konteyner depolama, havuzlama, dağıtım ve lojistik hizmetleri yer almaktadır.	Brezilya	27,51	0,830
Yingkou Port Liability Co., Ltd.	Yingkou Port Liability Co., Ltd. Liaoning'de bulunan Yingkou Limanı'nı işletmektedir. Şirket, kargo yükleme ve boşaltma, depolama, ve taşımacılık hizmetleri sunmaktadır.	Çin	969,72	0,945
Jinzhou Port Co., Ltd.	Jinzhou Port Co., Ltd. Jinzhou Limanı'nı işletmekte ve yükleme, boşaltma, depolama ve taşımacılıkla ilgili diğer hizmetleri sunmaktadır.	Çin	674,02	0,896
Shenzhen Chiwan Wharf Holdings Ltd.	Shenzhen Chiwan Wharf Holdings Ltd., Shenzhen'de bulunan Chiwan Limanı'nı işletmektedir. Şirket, konteyner, dökme yük ve genel kargo elleçleme, depolama ve taşıma hizmetleri sunmaktadır.	Çin	802,66	0,806
Rizhao Port Co. Ltd.	Rizhao Port Co., Ltd. Rizhao Shandong'daki Rizhao Limanı'nı işletmektedir. Şirket, konteyner, dökme yük ve genel kargo elleçleme, depolama ve taşıma hizmetleri sunmaktadır.	Çin	1.175,57	1,047
Wuhu Port Storage & Transportation Co., Ltd.	Wuhu Port Storage & Transportation Co., Ltd. Anhui'deki Wuhu Limanı'nı işletmektedir. Şirket, kömür, konteyner, dökme yük ve genel kargo için yükleme ve boşaltma, depolama ve transit hizmetleri sunmaktadır.	Çin	566,20	1,053
Jiangsu Lianyungang Port Co., Ltd.	Jiangsu Lianyungang Port Co., Ltd. esas olarak liman işletmekte olup yükleme ve boşaltma, depolama, liman ekipman kiralama ve bakım gibi ilgili hizmetler sunmaktadır.	Çin	573,75	0,866
Nanjing Port Co., Ltd.	Nanjing Port Co., Ltd. yükleme ve boşaltma hizmetlerinin yanısıra ham petrol, rafine petrol ve kimyasal ürünler için depolama hizmetleri sunmaktadır.	Çin	298,40	1,067

Değerleme analizi

Beta – devam

Şirket ismi	Faaliyet tanımı	Ülke	Piyasa değeri Ağu 2009 (mn ABD\$)	Beta (Ağu 2009)
Ortalama			466,81	0,933
Zhangjiagang Free Trade Science and Technology Co., Ltd.	Zhangjiagang Free Trade Science and Technology Co., Ltd. liman depolama ve taşımacılık hizmetleri, fabrikasyon kağıt üretimi, elektronik hizmetler ve saponin üretim hizmetleri sunmaktadır.	Çin	199,64	0,985
International Container Terminal Services, Inc.	International Container Terminal Services, Inc. konteynerli kargo elleçleme hizmetleri sunmaktadır. Şirket, aynı zamanda, Manila Uluslararası Konteyner Terminali'ni ve Limanı'nı işletmekte ve yönetmektedir.	Filipinler	620,26	1,126
Asian Terminals, Inc.	Asian Terminals, Inc. Filipinler liman terminallerine genel hizmetler sağlamaktadır. Şirket'in hizmetleri arasında genel kargo elleçleme, konteyner terminali elleçleme, istifleme ve depo yönetim hizmetleri sunmaktadır.	Filipinler	120,32	0,564
CWT Limited	CWT Limited ve iştirakleri, depolama, lojistik ve taşımacılık hizmetleri sunmaktadır. Şirket, aynı zamanda, mühendislik hizmetleri sunmakta ve bir konteyner deposu işletmektedir.	Singapur	190,30	1,035
Luka Koper (Port of Koper)	Luka Koper (Port of Koper), Slovenya'da bir kargo limanı ve ihtisaslaşmış terminaller işletmektedir. Şirket, elleçleme, depolama, dağıtım, işleme, lojistik ve diğer ilgili hizmetleri sunmaktadır. Adriyatik Denizi'nin kuzeyinde bulunan Luka Koper, Slovenya'daki tek deniz kargo limanıdır.	Slovenya	411,38	1,068
Puerto Ventanas S.A.	Puerto Ventanas S.A. bir liman işletmecisidir. Şirket, yükleme, boşaltma, taşıma, depolama, gümrük, envanter kontrolü, kargo ambarı sevkiyat hizmetleri de dahil olmak üzere entegre liman havuzlama sistemi sunmaktadır. Puerto Ventanas, aynı zamanda yakıt ikmal hizmetleri sunmaktadır.	Şili	331,39	0,621
China Container Terminal Corporation	China Container Terminal Corporation konteyner terminalleri işletmektedir. Şirkete ait terminaller, Tayvan'da Kaohsiung, Taichung, ve Keelung'daki limanlarda bulunmaktadır.	Tayvan	40,98	1,086

Beta hesaplamasında gelişmekte olan ülkelerdeki liman sektörü dikkate alınmıştır. Beta ortalaması 0,93'tür.

Değerleme analizi

Özsermaye değeri

('000 TL)	08-12.2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
EBIT	2.891,1	11.574,7	21.666,7	32.094,6	47.026,5	48.933,7	51.816,0	55.180,4	57.472,9	61.025,5	62.572,8	64.289,1	65.778,8
Vergi (-)	-578,2	-2.314,9	-4.333,3	-6.418,9	-9.405,3	-9.786,7	-10.363,2	-11.036,1	-11.494,6	-12.205,1	-12.514,6	-12.857,8	-13.155,8
Amortisman(+)	1.213,4	4.068,7	4.143,7	2.481,3	2.481,3	2.345,0	2.592,5	2.855,8	3.080,8	1.245,8	1.410,8	1.560,8	1.800,8
Yatırımlar (-)	-250,0	0,0	-2.718,0	0,0	0,0	-2.491,5	-2.645,1	-2.265,0	-1.661,0	-1.661,0	-2.265,0	-2.411,0	0,0
İşletme sermayesindeki değişim (-)	5.994,2	-756,5	-1.660,0	-1.715,3	-2.455,6	-314,6	-474,9	-554,2	-378,0	-585,1	-255,5	-283,3	-246,0
İndirgenecek nakit akımları	9.270,4	12.572,1	17.099,1	26.441,7	37.646,8	38.685,8	40.925,3	44.180,9	47.020,1	47.820,0	48.948,5	50.297,7	54.177,7
İskonto oranı	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%
İskonto faktörü	0,9729	0,8958	0,8249	0,7595	0,6994	0,6440	0,5930	0,5460	0,5027	0,4629	0,4263	0,3925	0,3614
İndirgenmiş nakit akımları	9.018,9	11.262,2	14.104,3	20.083,1	26.328,8	24.912,4	24.267,1	24.122,5	23.639,2	22.137,2	20.864,8	19.741,7	19.580,3

('000 TL)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Toplam
EBIT	66.394,7	66.689,0	67.002,7	67.584,4	67.751,5	67.955,2	68.098,9	68.242,5	68.446,0	68.664,4	68.717,8	68.771,1	1.396.640,8
Vergi (-)	-13.278,9	-13.337,8	-13.400,5	-13.516,9	-13.550,3	-13.591,0	-13.619,8	-13.648,5	-13.689,2	-13.732,9	-13.743,6	-13.754,2	-279.328,2
Amortisman(+)	1.530,8	1.530,8	1.530,8	1.283,3	1.020,0	795,0	630,0	465,0	240,0	0,0	0,0	0,0	40.305,9
Yatırımlar (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-18.367,6
İşletme sermayesindeki değişim (-)	-102,4	-49,6	-52,8	-96,8	-28,7	-34,7	-24,9	-24,9	-34,7	-37,2	-10,1	-10,1	-4.191,6
İndirgenecek nakit akımları	54.544,1	54.832,4	55.080,2	55.253,9	55.192,5	55.124,4	55.084,2	55.034,1	54.962,1	54.894,3	54.964,2	55.008,8	1.135.059,4
İskonto oranı	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%
İskonto faktörü	0,3328	0,3064	0,2822	0,2598	0,2392	0,2203	0,2028	0,1868	0,1720	0,1583	0,1458	0,1343	
İndirgenmiş nakit akımları	18.151,3	16.801,9	15.541,0	14.355,2	13.203,5	12.142,7	11.172,7	10.278,4	9.451,9	8.692,5	8.014,2	7.385,1	405.252,5

Özsermaye değeri	('000 ABD\$)
Şirket değeri	405.252,5
- Net borç (Mali borçlar - nakit)	-22.387,6
+ İştirakler	0,0
Özsermaye değeri	382.865,0

- Şirketin net borç değeri 22,4 mn ABD\$'dir.
- Şirketin herhangi bir iştiraki yoktur.
- İNA yöntemine göre Poliport'un özsermaye değeri 382,9 mn ABD\$'dir.

Değerleme analizi

Hassasiyet analizi

İskonto oranı	0,5%	%	-0,5%
Özsermaye değeri (ABD\$)	363.420.588	382.864.976	403.740.925

Poliport'un iskonto oranına uygulanan "-0,5% - 0,5%" aralığındaki hassasiyet analizi özsermaye değeri olarak 363,4 mn ABD\$ - 403,7 mn ABD\$ değer aralığını vermektedir.

Ekler

Ekler

Kısaltmalar

%	Yüzde
A.Ş.	Anonim Şirket
AB	Avrupa Birliği
ABD\$	ABD Dolar
Ağu	Ağustos
AOSM	Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti
CDI	Chemical Distribution Institute (Kimyasal Madde Dağıtım Enstitüsü)
DWT	Dead Weight Ton (Azami tonaj)
EBIT	Earnings Before Interest and Tax (Faiz ve Vergi Öncesi Kar)
EBITDA	Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization (Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar)
EPCA	European Chemicals Association (Avrupa Petrokimyasallar Birliği)
Eur	Euro
FETSA	The Federation of European Tank Storage Associations (Uluslararası Depolama Dernekleri Avrupa Federasyonu)
İHD	İşletme Hakkı Devri
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
ISO	International Organization for Standardization (Uluslararası Standartlar Teşkilatı)
Ltd	Limited (Limitet)
m	metre
m ²	metrekare
m ³	metreküp
MDI	Methylene Diphenyl Diisocyanate
mn	milyon

Ekler

Kısaltmalar - devam

mt	Metrik ton
NFPA	National Fire Protection Association (Amerikan Milli Yangın Güvenliği Konseyi)
ÖİB	Özelleştirme İdaresi Başkanlığı
ÖYK	Özelleştirme Yüksek Kurulu
SMM	Satılan Malın Maliyeti
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCDD	Türkiye Cumhuriyeti Devlet Demiryolları
TDI	Toluene Diisocyanate
TDİ	Türkiye Denizcilik İşletmeleri A.Ş.
TL	Türk Lirası
UV	Ultraviyole

Ekler

Kaynaklar

Poliport

- Şirket internet sitesi
- Mali tablolar
- Tarihi finansal tablolar
- Sermaye yapısı
- Organizasyon şeması

Diğer kaynaklar

- Bloomberg
- Financial Times (FT.com)
- Deniz Ticaret Odası
- T.C. Başbakanlık Denizcilik Müsteşarlığı
- TCDD
- TDI

Ekler

İletişim bilgisi

Arkan & Ergin

Member of JPA International

Kurumsal Finansman

İzzet Özberki

Partner

Tel: +90 212 370 0700

izzet.ozberki@jpatr.com

Sinan Erözlü

Müdür

Tel: +90 212 370 0841

sinan.erozlu@jpatr.com

Sınırlayıcı koşullar

Bu Değerleme Raporu ("Rapor") JPA International'ın üye kuruluşu Arkan & Ergin YMM A.Ş. tarafından Şirket'in ("Şirket" işbu evrak kapağında belirtilen şirket olarak anılacaktır) yönetimi için hazırlanmıştır.

Bu Rapor, Arkan & Ergin YMM A.Ş. tarafından Şirket'in değerlemesine yardımcı olmak amacıyla hazırlanmıştır. İşbu Rapor, Şirket tarafından Arkan & Ergin YMM A.Ş.'ye verilen ve kamuya mal olmuş/genel olarak bilinen bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Verilen bilgilerin ve kamuya mal olmuş bilgilerin doğruluğu Arkan & Ergin YMM A.Ş. tarafından özel/bağımsız olarak teyit edilmemiştir/araştırılmamıştır. Ayrıca, Şirket Arkan & Ergin YMM A.Ş.'den bu bilgilerin doğruluğunun teyit edilmesini talep etmemiştir. Dolayısıyla, bu Rapor'un hazırlanmasında, özel/bağımsız doğrulamaya başvurulmadan, Şirket tarafından verilen tüm finansal ve diğer bilgilerin veya -tüm tahminler dahil olmak üzere- kamuya mal olmuş tüm bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü esas alınarak görüş bildirilmiştir. Bu sebeple, bu Rapor'un hazırlanmasında Arkan & Ergin YMM A.Ş. verilen bilgilerin bütünlüğü ve doğruluğu veya işbu Rapor ile ilgili olarak yapılmış olan herhangi bir yazılı veya sözlü iletişime veya ürünler/hizmetler ile ilgili olarak Şirket tarafından yapılmış olan herhangi bir araştırma için, açık veya üstü kapalı olarak hiçbir şekilde kefil olamaz, garanti veremez. Bu Rapor'da varılmış olan sonuçlar ekonomik koşullar, piyasa koşulları ve hazırlanmış olduğu tarih itibarıyla geçerli olan diğer koşullar esas alınarak belirlenmiştir. Şirket tarafından bize sunulan herhangi bir bilginin eksik veya yanlış olması halinde bu durum Rapor'daki değerlemeleri ve tavsiyeleri maddi olarak etkileyebilecek nitelikte olabilir. Bu halde Arkan & Ergin YMM A.Ş. hiçbir şekilde herhangi bir sorumluluk kabul etmeyecektir. Rapor, halihazırda mevcut, uygulama, ekonomik, piyasa ve diğer koşullar esas alınarak ve işbu tarih itibarıyla bize verilen bilgiler ışığında hazırlanmış olsa dahi daha sonra meydana gelebilecek olan gelişmelerin bu Rapor üzerinde maddi etkileri olabilecektir.

Bu Rapor, Arkan & Ergin YMM A.Ş. tarafından hazırlanmıştır ve Şirket'in söz konusu Rapor içerisinde müspet gösterilen veya tanımlanan işlemleri yerine getirmesi için bir tavsiye niteliğinde değildir. Rapor Şirket'in münhasır ve münferit kullanımı için hazırlanmıştır. Üçüncü şahıslara açıklanmak üzere veya üçüncü şahıslar ve kamu tarafından kullanılmak üzere hazırlanmamıştır. Rapor'un teslimi ile Şirket, Rapor içerisinde verilen bilgilerin gizli tutulacağını Arkan & Ergin YMM A.Ş.'ye taahhüt eder. Rapor, hiçbir zaman Arkan & Ergin YMM A.Ş.'nin yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.