



**Altınay Savunma Teknolojileri Anonim Şirketi**

**FİYAT TESPİT RAPORU**

**19.04.2024**



## İçindekiler

|    |                              |    |
|----|------------------------------|----|
| 1. | Rapor Bilgileri .....        | 4  |
| 2. | Yönetici Özeti .....         | 7  |
| 3. | Altınay Hakkında Bilgi ..... | 9  |
| 4. | Pazar Hakkında Bilgi .....   | 19 |
| 5. | Finansal Bilgiler .....      | 26 |
| 6. | Değerleme Yöntemleri .....   | 31 |
| 7. | Değerleme .....              | 35 |
| 8. | Değerleme Sonucu .....       | 67 |
| 9. | Ekler .....                  | 68 |

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

## Kısaltmalar ve Tanımlar

|                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| "A.Ş."                                    | Anonim Şirket                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| "ABD"                                     | Amerika Birleşik Devletleri                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| "Altınay" veya "İhraççı" veya "Şirket"    | Altınay Savunma Teknolojileri Anonim Şirketi                                                                                                                                                                                                                                                              |
| "Altınay Teknoloji Grubu"                 | Altınay Savunma Teknolojileri Anonim Şirketi, DASAL Havacılık Teknolojileri Anonim Şirketi, TAAC Havacılık Teknolojileri Anonim Şirketi, Altınay Robot Teknolojileri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi, Altınay Teknoloji Anonim Şirketi, Altınay Modifikasyon Merkezi Ticaret Anonim Şirketi              |
| "Altınay Robot"                           | Altınay Robot Teknolojileri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi                                                                                                                                                                                                                                              |
| "Ar-Ge"                                   | Araştırma ve geliştirme                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| "Aselsan"                                 | Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi                                                                                                                                                                                                                                                       |
| "Bağlı Ortaklıklar"                       | DASAL Havacılık Teknolojileri Anonim Şirketi ve TAAC Havacılık Teknolojileri Anonim Şirketi                                                                                                                                                                                                               |
| "BİST" veya "Borsa" veya "Borsa İstanbul" | Borsa İstanbul A.Ş.                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| "DASAL"                                   | DASAL Havacılık Teknolojileri Anonim Şirketi                                                                                                                                                                                                                                                              |
| "EUR"                                     | Avrupa Birliği resmî para birimi                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| "EYDEP"                                   | Endüstriyel Değerlendirme ve Destekleme Projesi                                                                                                                                                                                                                                                           |
| "FAVÖK"                                   | Faiz, amortisman ve vergi öncesi kâr                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| "GSYH"                                    | Gayri safi yurt içi hasıla                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| "İHA"                                     | İnsansız hava aracı/araçları                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| "MENA"                                    | Orta Doğu ve Kuzey Afrika (Middle East and North Africa)                                                                                                                                                                                                                                                  |
| "TAAC"                                    | TAAC Havacılık Teknolojileri Anonim Şirketi                                                                                                                                                                                                                                                               |
| "TSK"                                     | Türk Silahlı Kuvvetleri                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| "TSKGV"                                   | Türk Silahlı Kuvvetlerini Güçlendirme Vakfı (Vakıf Şirketleri; ASELSAN Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş., Türk Havacılık ve Uzay Sanayi A.Ş., ROKETSAN Roket Sanayi ve Ticaret A.Ş., HAVELSAN Hava Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş., İŞBİR Elektrik Sanayi A.Ş., ASPILSAN Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş.) |
| "TUSAŞ"                                   | Türk Havacılık ve Uzay Sanayii A.Ş.                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| "USD veya Amerikan Doları veya ABD\$"     | Amerika Birleşik Devletleri resmi para birimi                                                                                                                                                                                                                                                             |

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



## 1. Rapor Bilgileri

### Raporun Amacı

Bu rapor, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin ("TSKB") ile Altınay Savunma Teknolojileri Anonim Şirketi ("Şirket") arasında 07.11.2022 tarihinde imzalanan ve 07.11.2023 tarihinde ek protokolü imzalanmış olan Halka Arza Aracılık Yetkilendirme Sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerlerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III. 62-1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ hükümleri çerçevesinde Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla Sözleşme kapsamında halka arzda lider yatırım kuruluşlarından biri olarak yetkilendirilmiş olan ve 05.10.2015 tarih ve BNK-005 (007) sayılı yetki belgesi ile halka arzda aracılık faaliyetinde bulunma iznine sahip TSKB tarafından hazırlanmıştır.

Ayrı bir kurumsal finansman bölümüne sahip olan, halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bulunma izinlerinin her ikisine de sahip olan TSKB Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerde Uyulacak Esaslar Hakkındaki İlke Kararı ile 13.01.2022 tarih ve 2/56 sayılı karar uyarınca "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" ile "Makine ve Ekipmanları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" olmak üzere iki ayrı listenin oluşturulması kapsamında, 06.10.2022 tarih ve 58/1477 sayılı Kurul onayı ile Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" listesine alınmış olup, istenen şartlara haiz olarak gayrimenkuller dışındaki varlıklara ilişkin değerlendirme hizmeti vermektedir.

### Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket'in pay sahiplerine zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerlendirme uzmanı tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kurulları doğrultusunda yerine getirilmiştir.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir.
- Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Müşterinin talimatları yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- Görev bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

## Sınırlayıcı Şartlar

Değerlendirmemizde kullanılan veriler, Şirket'in 2021, 2022, 2023 yıl sonları finansal tabloları ile bu finansal tablolara ilişkin Eren Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından hazırlanan bağımsız denetim raporlarından, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, Şirket tarafından sağlanan geleceğe yönelik tahminler ile diğer bilgiler ve TSKB'nin analizlerine dayanmaktadır.

TSKB değerleme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere TSKB'ye sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonunda sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin güvenilirliği ve doğruluğu ayrıca teyit edilmemiştir. Bu çerçevede TSKB, elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu taahhüt edememektedir.

Elde edilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşünülen verilere göre hazırlanan bu raporda, verilerin benimsenmesinde gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması halinde TSKB ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaklardır.

Şirket'in pay sahiplerinin basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.

Ülkemiz ve dünya ekonomisinde yakın gelecekte gerçekleşen olayların bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermeyeceği varsayılmıştır.

Rapora konu olan değerleme çalışması, bilinen değerleme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Piyasa koşullarında meydana gelebilecek önemli değişimlerin Şirket'in değerini etkileyerek olumlu veya olumsuz yönde değişim yapabileceği bilinmelidir.

Tarafımızca Şirket ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespit çalışması yapılmamıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotları) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Bu raporda, çarpan analizleri için kullanılan halka açık şirketlerin mali yapılarına ve piyasa değerlerine ilişkin veriler için ilgili şirketlerin internet sayfaları, diğer kamuya açık ilgili kaynaklar ile Bloomberg, Thomson Reuters ve Finnet adlı veri platformları kullanılmıştır.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerleme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



### **Fiyat Tespit Raporunu Hazırlayana İlişkin Bilgiler:**

Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanmasını çeşitli yatırım bankalarında 18 yıl kurumsal finansman tecrübesi olan TSKB Kurumsal Finansman Müdürü Onur Aksoy ve 4 yıl kurumsal finansman tecrübesi olan Gürkan Yasin Özcan yönetmiştir.

Onur Aksoy, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na (Belge No: 204694), Gürkan Yasin Özcan, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na (Belge No: 920049) sahiptir.

### **Değerlemesi Yapılacak Varlık, Değerleme Tarihi ve Para Birimi**

Şirket paylarının tamamının değeri bulunarak 1 TL nominal değerli payın değeri hesaplanmıştır. Değerleme çalışmasında para birimi olarak Şirket'in ilk malzeme ve hammadde tamamına yakınının döviz cinsinden veya döviz bazlı olması, ana gelir kaynaklarının tamamına yakınının döviz cinsinden veya döviz bazlı olması dolayısıyla USD kullanılmıştır. Değerleme tarihi aynı zamanda rapor tarihi olan 19.04.2024'tür.

İşbu rapor halka arz edilecek olan Şirket paylarının satış fiyatının (32.00 TL olarak hesaplanmıştır) nominal değeri olan 1 TL'nin üzerinde olmasından dolayı, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplamasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak görüş bildirmek dışında hiçbir amaca hizmet etmemektedir.

### **Kullanılan Değer Esası**

- Piyasa Yaklaşımı İçin Pazar Değeri,
- Gelir Yaklaşımı İçin Makul Değer

dikkate alınmıştır.

UDS'nin 104 Değer Esasları kapsamında Pazar Değeri ve Makul Değer sırası 30.1 ve 50.1 uyarınca aşağıda tanımlanmaktadır.

### **Pazar Değeri:**

Pazar Değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

### **Makul Değer:**

Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır. Aynı zamanda 50.4 maddesi ile makul değer kullanıma örnek olarak "Payları borsada işlem görmeyen bir işletmede pay sahipliği için makul olan fiyatın belirlenmesi" ifadesi doğrultusunda Gelir Yaklaşımı'nda kullanılmıştır.

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

## 2. Yönetici Özeti

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde indirgenmiş nakit akımları analizi ve halka açık benzer şirket çarpanları analizi kullanılmıştır.

### 2.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Altınay'ın özsermaye değeri hesaplamasında kullanılan İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi özet tablosu aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Söz konusu metodun detaylı analizi raporun 7.1. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi başlığı altında yer almaktadır.

| İNA Değerleme Özeti (Bin USD)                       | Özsermaye Değeri | İştirak Oranı (%) | İştirak Oranı İtibarıyla Özsermaye Değeri |
|-----------------------------------------------------|------------------|-------------------|-------------------------------------------|
| Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.                  | 188.555,7        | %100,00           | 188.555,7                                 |
| DASAL Havacılık Teknolojileri A.Ş.                  | 212.152,1        | %51,00            | 108.197,6                                 |
| TAAC Havacılık Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş. | 150.870,4        | %50,00            | 75.435,2                                  |
| <b>Toplam Özsermaye Değeri</b>                      |                  |                   | <b>372.188,5</b>                          |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

### 2.2. Çarpan Analizi

#### 2.2.1. Firma Değeri / FAVÖK Çarpan Analizi

Altınay'ın özsermaye değeri, Firma Değeri/FAVÖK çarpanı kullanılarak aşağıdaki tabloda gösterildiği şekilde hesaplanmaktadır.

Söz konusu çarpanların detaylı analizinin gösterimi, raporun 7.2. Piyasa Çarpanları Analizi başlığı altında yer almaktadır.

| Şirket Grupları         | FD/FAVÖK 2023* |
|-------------------------|----------------|
| Benzer Şirketler (%100) | 12,85x**       |

\*Hesaplama, 31.12.2023 finansalları kullanılmıştır.

\*\*Medyan, %25 iskonto uygulanmıştır.

#### 2.2.1. Fiyat / Kazanç Çarpan Analizi

Altınay'ın özsermaye değeri, Fiyat/Kazanç çarpanı kullanılarak aşağıdaki tabloda gösterildiği şekilde hesaplanmaktadır.

Söz konusu çarpanların detaylı analizinin gösterimi, raporun 7.2. Piyasa Çarpanları Analizi başlığı altında yer almaktadır.

| Şirket Grupları         | F/K 2023* |
|-------------------------|-----------|
| Benzer Şirketler (%100) | 17,93x**  |

\*Hesaplama, 31.12.2023 finansalları kullanılmıştır.

\*\*Medyan, %25 iskonto uygulanmıştır.

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

## 2.2.2. Çarpan Analizi Özeti

Altınay'ın çarpan analizi metoduna konu edilen finansal verileri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

| Şirket Finansalları (USD)* | 31.12.2023 |
|----------------------------|------------|
| FAVÖK                      | 11.444.180 |
| Net Kâr                    | 10.483.317 |

\* Sahiplik oranına göre ağırlıklandırılmış FAVÖK ve Net Kâr tutarı

Altınay'ın özsermaye değeri hesaplamasında kullanılan çarpan analizinden hesaplanan değerin özet tablosu aşağıdaki gösterilmektedir:

| Çarpan Analizi Özeti (Bin USD)      | FD/FAVÖK  | F/K       |
|-------------------------------------|-----------|-----------|
| Ağırlıklandırma                     | %50,00    | %50,00    |
| Firma Değeri                        | 147.029,1 | -         |
| Net Borç*                           | 6.569,9   |           |
| Özsermaye Değeri                    | 140.459,2 | 187.992,1 |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri | 164.225,6 |           |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

\* Sahiplik oranına göre ağırlıklandırılmış Net Borç

## 2.3. Değerleme Sonucu

Altınay'ın özsermaye değeri indirgenmiş Nakit Akımları analizinden elde edilen özsermaye değerinin %50, halka açık benzer şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizinden elde edilen özsermaye değerinin %50 ağırlıklandırılması suretiyle elde edilmiştir.

| Değerleme Özeti (Bin USD)            | Öz Sermaye Değeri* | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri |
|--------------------------------------|--------------------|---------|--------------------------------------|
| İndirgenmiş Nakit Akımları           | 372.188,5          | %50,00  | 186.094,2                            |
| Piyasa Çarpanları Analizi*           | 164.225,6          | %50,00  | 82.112,8                             |
| Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri |                    |         | 268.207,1                            |

\* FD/FAVÖK 31.12.2023 ve F/K 31.12.2023 çarpanları ile ortaya çıkan değerlerin ortalamasıdır.

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

| Değerleme Sonucu                               |             |
|------------------------------------------------|-------------|
| Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Bin USD) | 268.207,1   |
| 18.04.2024 Tarihli TCMB Alış Kuru              | 32,4551     |
| Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Bin TL)  | 8.704.687,2 |
| Ödenmiş Sermaye (TL)                           | 200.000.000 |
| Birim Pay Değeri (TL)                          | 43,52       |
| Halka Arz İskontosu (TL)                       | %26,48      |
| İskontolu Birim Pay Değeri (TL)                | 32,00       |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



### 3. Altınay Hakkında Bilgi

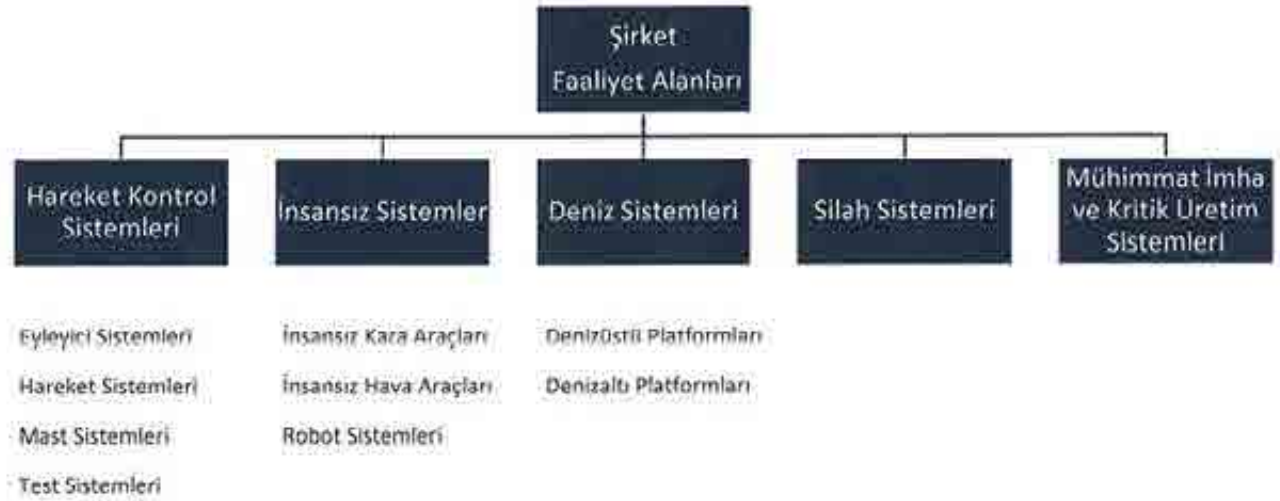
#### 3.1. Genel Bakış

Altınay Savunma, faaliyetlerine 2006 yılında başlamış olup, 2014 yılında 924793 Ticaret Sicil numarasıyla, Sanayi Mah. Teknopark Bulvarı No: 1/4A İç Kapı No: 201-202 Pendik/İSTANBUL adresinde kurulan İhraççı ile birlikte kurumsal kimliğe kavuşmuştur ve faaliyetlerini aynı adreste sürdürmektedir. Aynı zamanda Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı C Blok No: 226 C/67 Çankaya/ANKARA adresinde 1 irtibat ofisi ile Şekerpınar Mah. Defne Sok. No:22A Çayirova/KOCAELİ adresinde 1 (bir) üretim tesisi mevcuttur.

Şirket'in merkez ve şubelerinde büyük çoğunluğu mühendislerden oluşan 184 adet çalışanı, Bağlı Ortaklıklar'ı olan DASAI bünyesinde 81, TAAC bünyesinde ise 186 adet personel çalışmakta olup savunma sanayisi sektöründe hızlı bir büyüme dönemi içerisinde.

Şirket, kritik sistem ve alt sistemlerin geliştirilmesi, üretilmesi, satılması ile dağıtım ve pazarlama faaliyetlerinde bulunmaktadır. Faaliyet alanlarında sistem mühendisliği, konfigürasyon yönetimi, mekanik tasarım, elektronik tasarım, yazılım geliştirme, üretim, montaj, entegrasyon, test, doğrulama, entegre lojistik destek ve proje/program yönetimi gibi faaliyetleri entegre olarak sağlamaktadır.

Şirket'in faaliyet alanları aşağıda gösterilmiştir;



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

| ALTINAY SAVUNMA TEKNOLOJİLERİ A.Ş. |                      |               |                    |               |                    |               |
|------------------------------------|----------------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
| Konsolide Net Satış Tutarı (TL)    | 31.12.2023           | %             | 31.12.2022         | %             | 31.12.2021         | %             |
| Hareket Kontrol Sistemleri         | 74.654.064           | 6,30          | 53.091.245         | 9,02          | 43.901.076         | 16,70         |
| İnsansız Sistemler                 | 12.663.962           | 1,07          | 5.554.540          | 0,94          | 17.377.553         | 6,62          |
| Deniz Sistemleri                   | 137.067.511          | 11,57         | 57.600.923         | 9,78          | 0                  | 0,00          |
| Silah Sistemleri                   | 1.258.168            | 0,11          | 2.756.777          | 0,47          | 0                  | 0,00          |
| DEMİL Sistemleri                   | 59.159.450           | 4,99          | 6.071.135          | 1,03          | 8.793.844          | 3,35          |
| Uçuş Kontrol Sistemleri            | 234.532.639          | 19,80         | 190.779.137        | 32,42         | 31.207.180         | 11,89         |
| İniş Takımı Sistemleri             | 489.237.739          | 41,29         | 111.927.355        | 19,01         | 9.065.272          | 3,45          |
| Test Sistemleri                    | 133.564.687          | 11,27         | 109.480.127        | 18,60         | 109.705.988        | 41,77         |
| İnsansız Hava Aracı                | 23.480.035           | 1,98          | 33.464.093         | 5,68          | 19.914.577         | 7,58          |
| Üretim                             | 14.962.078           | 1,26          | 6.556.867          | 1,11          | 10.868.674         | 4,14          |
| Bakım Onarım                       | 4.229.413            | 0,36          | 11.439.922         | 1,94          | 11.817.481         | 4,50          |
| <b>Genel Toplam</b>                | <b>1.184.809.746</b> | <b>100,00</b> | <b>588.722.121</b> | <b>100,00</b> | <b>262.651.645</b> | <b>100,00</b> |

Kaynak: Şirket İzahnamesi

### 3.2. Şirket'in Faaliyet Alanları ve Ürün Gami

#### 1- Hareket Kontrol Sistemleri

Şirket'te Hareket Kontrol Sistemleri alanında Robotlar, Stabilize Hareket Platformları, Mastlar, Eyleyiciler, Gimballer ve Test Sistemleri gibi birçok alanda kritik alt sistem ve sistem bazında mühendislik faaliyetleri yürütülmektedir. Şirket bu faaliyetlere ilişkin üretim, montaj, test, entegrasyon ve satış sonrası destek konularında hizmet sunmaktadır.

##### a- Eyleyici Sistemler

Eyleyiciler, bir mekanizmayı veya bir sistemi kontrol eden ya da hareket ettiren ve bir enerji kaynağı tarafından çalıştırılan elemanlardır. Mekanik, hidrolik, pnömatik, termal, piezoelektrik ve elektriksel tipleri olan eyleyicilerin hepsi temelde enerjiyi harekete dönüştürmek için kullanılırlar.

Şirket, Altay Tankı Atış Kontrol Hareket Sistemi'nin yan ve yükseliş eksenli eyleyicilerini, Fırtına OBÜS Namlu Yolu Kilidini ve Fırtına OBÜS Mermi Transfer Kolu Sistemi projesini gerçekleştirmiştir. Şirket, Leopard 2A4 Tankı Yan Eksen Eyleyici Yerleştirme projesinin 2024 yılında başlatılmasını planlamaktadır.

##### b- Hareket Sistemleri

Hareket Sistemleri, bir sistemin hareketini sağlayan veya kontrol eden bileşenlerin bütünüdür. Mekanik, hidrolik, pnömatik, elektriksel veya diğer yöntemler kullanılarak tasarlanabilen bu sistemler, endüstriyel sistemlerden, taşıtlara, robotik sistemlerden savunma ve havacılık sistemlerine kadar pek çok uygulamada yaygın olarak kullanılırlar. Kullanım amacı ve gereksinimlerine göre hareket sistemleri, farklı eyleyici türlerini, kontrolcülerini ve hareket ileten bileşenleri içerebilirler.

#### Uydu Haberleşme Sistemi Stabilize Anten Pedestallı

Altınay tarafından geliştirilen yüksek hassasiyetli uydu haberleşme sistemi, savunma ve havacılık alanlarında kullanılmak üzere tasarlanmıştır. Sistem, zorlu koşullara uygun olarak hızlı hareket eden araçlara, uçaklara, helikopterlere ve İHA'lara entegre edilebilir. Proje kapsamında, stabilize anten pedestallı ve anten biriminin

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



tasarımı, üretimi ve kalifikasyon süreci başarıyla tamamlanmıştır. Seri üretim devam etmekte olup, şu ana kadar yaklaşık 100 adet teslimat yapılmıştır ve gelecek yıllarda teslimatların artması öngörülmektedir.

#### **Yeni Nesil SATCOM Anten ve Pedastali**

Yeni SATCOM projesi, Ku-Bant frekansında çift yönlü haberleşme için geniş bant uydu haberleşme anten kontrol ünitesi ve pedastalini geliştirmeyi amaçlamaktadır. Bu sistem, farklı hava platformlarına entegre edilebilecek modüler bir yapıya sahip olacak ve orta irtifa-orta menzil platformlarında kullanılabilir. Proje, yüksek hassasiyetle uydu takibini sağlayan stabilize anten pedastali ve kontrol biriminin tasarım, üretim tedarik ve kalifikasyon faaliyetlerini başarıyla tamamlamayı hedeflemektedir.

#### **3 Eksen Stabilize Görüntüleme Gimbali Projesi**

Hafif sınıf İHA'lar için geliştirilen görüntüleme gimbali, İHA'ların gözetleme ve keşif görevlerini yerine getirmesine olanak sağlamaktadır. Proje kapsamında içerisinde özel kamera sistemleri geliştirilmektedir. Bahsi geçen görüntüleme gimballerinden teslimatlar gerçekleştirilmiştir. Çeşitli hava araçları için gimbal geliştirme projeleri devam etmektedir.

#### **Servo Motor Sürücü Ailesi**

Servo motorlar kritik sistemlerin hareketlerini hassas bir şekilde sağlamakta ve tahrik mekanizmasını oluşturmaktadır. Bu servo motorların düzgün bir şekilde kontrolünü sağlamak için Altınay, başta kendi projelerinde kullanmak üzere öz kaynağı ile çeşitli motorları sürebilecek sürücüler geliştirmiştir.

#### **c- Mast Sistemleri**

Şirket'in geliştirmekte olduğu mast sistemleri ile arama-tarama ve keşif faaliyetlerini gerçekleştirilebilmekte olup elektro-optik sensörler, antenler, radarlar ve silah sistemleri gibi her türlü faydalı yük taşınabilmektedir.

#### **Tank Mastı**

M60T tank modernizasyonu kapsamında ilk olarak 2017 Nisan ayında imzalanan sözleşmeyle 0.7m-2.5m açık ve kapalı boya sahip Elektro-Mekanik Mast sistemi geliştirme çalışmaları başlamıştır. Ürünün askeri standartlarda testlerinin tamamlanması sonrasında 2020 yılının ilk çeyreğinde yaklaşık 90 (doksan) adetlik teslimat gerçekleştirilmiştir. Altınay yaygın Entegre Lojistik Destek ("ELD") ağıyla müşterilerine satış sonrası destek vermeye devam etmektedir.

#### **Hisar Hava Savunma Sistemi Mastı**

Hisar Hava Savunma Sistemi Geliştirme Projesi kapsamında, 2020 Aralık ayında imzalanan sözleşme ile 1,6m-6m açık kapalı boya sahip mast geliştirme çalışmaları ile Hisar Hava Savunma Sistemi Mastı geliştirme faaliyetleri tüm kalifikasyon testlerinden başarı ile geçerek tamamlanmıştır. Seri üretim sözleşmesi imzalanmış olup üretim faaliyetleri devam etmektedir.

#### **Anten Kurulum Mastları**

Farklı platformlarda Yüksek Frekans ("HF") bandında haberleşme yapan, hedef muhabere sistemlerine Elektronik Taarruz uygulanması amacıyla geliştirilmiş MİLKAR-4A2 Yüksek Frekans Karıştırma Sistemi Projesi kapsamında, 2016 Şubat ayında araç üzerinde otomatik devirme-kaldırma mekanizmasına sahip Elektro-Mekanik Mast geliştirme çalışmalarına başlanmıştır. Taktik araca monteli sistem üzerinde araç platformuna entegre Anten Kurulum Mekanizması ("AKM"), Yer Dalgası anten biriminin yükseltilmesinden sorumlu birim olarak tanımlanmaktadır. Birimin en temel işlevi anten birimlerinin çalışma sırasındaki elmas formunun verilmesini ve

  
T.C. Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



bu formu korumasını sağlamaktır. Kalifikasyon sürecinin tamamlanmasının ardından imzalanan sözleşme kapsamında seri üretim süreci 2019 Mart ayı itibarıyla başlamış ve 2020 yılı sonu itibarıyla tamamlanmıştır.

#### **d- Test Sistemleri**

Hareketli Test Düzenegi sistemi yüksek ivmelenme ve düşük konumlama hassasiyetine sahip iç içe geçmiş 2 (iki) eksenli hareket sistemidir. Hareketli Test Sistemi ile içinde yakıt bulunan hareketli sistemlerin (araç, uçak, roket vb.) yakıtların hareketlerinin ve karakteristiğinin incelenmesi amaçlanmıştır. Altınay tarafından projenin tüm tasarım geliştirme, üretim, tedarik, entegrasyon ve testleri başarıyla tamamlanarak müşterisine teslim edilmiştir. Altay Ana muharebe tankı, Fırtına Obüsü ve 45 (kırk beş) tona kadar paletli hafif zırhlı muharebe araç motorlarının, transmisyonlarının ve güç aktarım sistemlerinin X, Y ve her iki eksen ile birlikte +/-45° aralığında döndürülerek test edilmesine olanak sağlayan test altyapısının kurulumu Tank Palet fabrikasında gerçekleştirilmiştir.

#### **2- İnsansız Sistemler**

İnsansız Sistemler alanında İnsansız Kara Araçları, Bomba İmha Robotları ve Özel Amaçlı Robotlar gibi birçok alanda kritik alt sistem ve sistem seviyesinde mühendislik faaliyeti yürütülmekte; bu faaliyetlere ilişkin üretim, montaj, test, entegrasyon ve satış sonrası destek konularında hizmet sunulmaktadır.

##### **a- İnsansız Kara Araçları**

###### **Hafif Sınıf Atılabilir İnsansız Kara Aracı "Karakulak" ve "Vaşak"**

2016'da imzalanan EGM Zırhlı Taktik Araç-2 Ana Sözleşmesi kapsamında, 2'nci Seviye Hafif Atılabilir ve 3'üncü Seviye Hafif İnsansız Kara Aracı tasarlanmış, geliştirilmiş, tedarik edilmiş ve test edilmiştir. Bu projede, personelin güvenli operasyonlarını desteklemek için kullanıcının ihtiyaçlarına uygun çok yönlü bir insansız araç geliştirilmiştir. Araç, yüksek otonomi seviyesi, çeşitli kameralar, geniş çalışma menzili ve farklı görevlere uyum sağlayabilme yeteneği gibi özelliklere sahiptir ve farklı ortamlarda kullanılabilir.

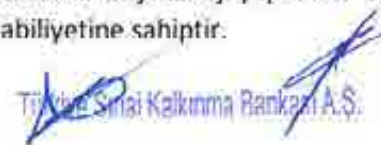
###### **İnsansız Uçabilen Kara Aracı "Lemur"**

Savunma Sanayi Bakanlığı çağırısı doğrultusunda hafif, küçük, modüler, karada hareket kabiliyetine ek olarak kanatçıklar yardımıyla havalanabilecek, keşif gözetleme yapabilecek, seyir esnasında karşılaşılan su birikintileri, derin çukurlar ve yüksek engelleri havalanma kabiliyeti sayesinde aşabilecek, mağara, meskün mahal, kapalı-açık alan, bina içi, vb. alanlarda perâ üstü yüksekliklere çıkıp operasyonu gerçekleştirebilen prototip araç geliştirme çalışmaları devam etmektedir.

##### **b- İnsansız Hava Araçları**

###### **Tank/Zırhlı Araca Entegre Dron**

Tank/Zırhlı Araca Entegre Dron, hareket halindeki sistemlere iniş kalkış yapabilen ve otonom şekilde batarya değişimi ile 24 (yirmi dört) saat görev yapabilen İHA sistemidir. Geliştirilen sistem sayesinde ihtiyaç halinde konvoy güvenliği yapabilir ve hareketli bir zırhlı araç tank veya askeri araç üzerinden iniş kalkış yapabilir. 5 (beş) km görev çapı sayesinde her batarya değişiminde 5 (beş) km'lik bir alanda güvenlik sağlanabilir. Hareket etmeyen sistemler içinde kullanımı olan Arıkuşu sabit görev yerinde sürekli batarya değişimi yaparak 24 (yirmi dört) saat alan güvenliği, sınır güvenliği, yangın arama tarama ve benzeri görevleri icra edebilir. Üzerinde bulunan sensörler sayesinde gündüz/gece ortam koşullarından minimum etkilenecek iniş kalkış yapabilir. Üzerinde bulunan tümleşik kamera sayesinde gece ve gündüz gözetleme yapma kabiliyetine sahiptir.

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

### **Dron Avlayan Dron**

Dron Avlayan Dron ("DAD") İHA, tehdit dron sistemlerine karşı geliştirilmiş bir anti-dron platformudur. DAD İHA, 2-eksen stabilize hareket kabiliyetine sahip taret sistemi üzerine yerleştirilmiş Ağ Tabancası Sistemi ile donatılmıştır. Sistemi, uygun yer sensör birimi ve yapay zekâ tabanlı görüntü işleme teknikleriyle senkronize olarak tehdit dronlarını tespit edip etkisiz hale getirmektedir. Ayrıca, yakaladığı dronları güvenli bir alana taşıma ve bırakma yeteneğine sahiptir. DAD İHA, 30 dakika uçuş süresi ve 8 kilometre uçuş menziline sahip olup, gerçek zamanlı video izleme, gelişmiş navigasyon ve otonom eve dönüş özelliklerine de sahiptir.

### **c- Robot Sistemleri**

#### **Kaplan ve Ertuğrul Bomba İmha Robot Kol Projesi**

Aselsan İş Birliğiyle Türk Emniyet Genel Müdürlüğü için geliştirilen KAPLAN Bomba İmha Robotları'nın başarısının ardından, Bomba İmha Robotu Projesi kapsamında yeni nesil bir bomba imha robotu üretilmiştir. Bu robotlar, 2 kişi tarafından taşınabilir ve 6 eksen hareket kabiliyetine sahiptir. El yapımı patlayıcıları güvenli bir mesafeden etkisiz hale getirmek için tasarlanmıştır. Proje tamamlanarak seri üretime geçilmiş ve 105 adet robot kol üretilip teslim edilmiştir. Türkiye'nin her ilinde en az bir adet olmak üzere toplamda 100 adet Ertuğrul Bomba İmha Robotu aktif olarak kullanılmaktadır. Ürünle ilgili bakım-onarım desteği sağlanmaktadır.

#### **Kalıp Temizleme Robotu**

Kalıp Temizleme Robotu, otomotiv sektörü başta olmak üzere endüstriyel alanlarda insan sağlığını tehdit eden özel operasyonlar için geliştirilmiş endüstriyel robotlara sahiptir. Kuru buz yardımıyla lastik kalıplarının emniyetli bir şekilde temizlenmesine ve bu büyük kalıpların temizlik operasyonlarının verimli hale getirilmesine yönelik geliştirilen 6 eksen robotun seri üretim faaliyetleri devam etmektedir.

### **3- Deniz Sistemleri**

#### **a- Denizüstü Platformları**

#### **Helikopter Yakalama ve Transfer Sistemi**

TCG İSTANBUL (F-515), Türk mühendisleri tarafından tasarlanan ilk Türk fırkateynidir ve MİLGEM I sınıfı gemilerin ilki olarak hava savunma harbi, deniz harbi, deniz gözetleme ve devriyesi görevlerini üstlenmektedir. Altınay tarafından geliştirilen Helikopter Yakalama ve Transfer Sistemi (HYTS), TCG İSTANBUL'a entegre edilmiştir. Bu sistem, kötü deniz koşullarında güvenli bir şekilde helikopterlerin inişini, emniyete alınmasını, hangara transferini ve kalkışını sağlamaktadır. Ayrıca, Türkiye'nin en büyük ikinci gemisi olan TCG DERYA (A-1590) için de benzer bir sistem geliştirilmektedir. Bu gemi, Türkiye'de ilk kez çift Helikopter Yakalama ve Transfer Sistemi'ne sahip olacaktır ve muharip unsurların ve yüzer birliklerin ikmalini denizde gerçekleştirecektir.

#### **NAZAR Lazer Taarruz Projesi – Stabilize Bakış Hattı Yönlendirme Sistemi**

Nazar sisteminin konuşlandırıldığı bölgeye yaklaşan E/O veya IR başlıklı füze, çeşitli dalga boylarındaki lazer kaynağı ile aydınlatılarak füze başlığında "kedi gözü parlaması" meydana gelmesi sağlanmaktadır. Nazar sisteminin kameraları bu parlamayı tespit ederek ve hedefi izlemeye alarak izlemekte olduğu füze arayıcı başlığına yönlendirilmiş bir lazer ışını göndererek füzeyi körleştirmekte ve hedefi bulamaz bir hale getirmektedir.

Nazar sisteminden daha küçük platformların da yararlanabilmesi için küçültme çalışmaları başlatılmış olup, nihai olarak ileri dönemde saha teslimatlarının yapılması hedeflenmektedir.

  
T.C. Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



#### Kullanım Alanları:

- Deniz üsleri ve gemi platformları
- Hava üsleri ve kritik meydanları
- İleri muharebe karargâhları
- Rafineri, baraj, nükleer santral vb. tesisler

#### b- Denizaltı Platformları

#### Denizaltı Anten Yönlendirme Birimi (DALYAN)

Dalyan Anten Yönlendirme Birimi projesi radar yönlendirme birimi olarak kullanılmakta olup, çeşitli ambargolar doğrultusunda yerleştirme projesi olarak ele alınmıştır. Proje, Anten Yönlendirme Birimi, yeni tip denizaltılarda, radar yönlendirmelerinde kullanılacak olan stabilize anten yönlendirme birimidir. Daha önce yurt dışı kaynaklardan tedarik edilen ürün tasarımı, geliştirmesi, prototip üretimi ve kalifikasyonu (zorlu çevresel koşullar altında çalışabilme kabiliyeti) yapılarak yüksek yerlilik oranlarıyla Türkiye'ye kazandırılmıştır.

#### 4- Silah Sistemleri

#### 2 Eksen Stabilize Silah Tareti

Hafif, orta ve ağır sınıf İHA'lar için geliştirilen Silah Tareti baskın, yayılım ve püskürtme ateşi görevlerini yerine getirmek üzere geliştirilmiştir. Bünyesinde 5,56 Piyade Tüfegi ve EO gündüz kamerasıyla beraber 1 adet lazer mesafe ölçer bulundurmaktadır. Yüksek mühimmat kapasitesi sayesinde düşman unsurlarına karşı askerlerin yerine püskürtme görevlerini yerine getirerek can kaybının önüne geçilmesi hedeflenmektedir. 2 ekseninde sağladığı stabilizasyon sayesinde 200 metreden nişan alınan hedeflerin imhası gerçekleştirilmektedir.

#### Pnömatik Salan Sistemi Geliştirme Projesi

Pnömatik Salan Sistemi geliştirilmesi sözleşmesi kapsamında mühimmatları hava platformları üzerinde taşımak ve pilot veya otopilot tarafından verilen komutla birlikte taşınan mühimmatın yüksek basınçlı hava yardımıyla uçaktan güvenli bir şekilde uzaklaştırılması amacıyla F-16 uçağının 2 istasyonuna takılabilen, bir sortide 8 farklı hedefe saldırı imkânı sağlayan çoklu taşıma salanı geliştirilmiş, üretilmiş ve kalifikasyonu tamamlanmıştır.

#### 5- Mühimmat İmha ve Kritik Üretim Sistemleri

#### TSK Mühimmat Ayırma Ayıklama Tesisi-1

Projede Roketsan'ın alt yüklenicisi olarak görev alan Altınay Robot, kurulan tesiste yer alan atölye ekipmanlarının önemli bir kısmını tasarlamış, üretmiş, yerinde kurmuş ve kalifiye edip devreye almıştır. Bu kapsamda; F20, F30, F40, F50 ve F70 atölyeleri kurulmuş ve TSK'nin hizmetine sunulmuştur.

#### TSK Mühimmat Ayırma Ayıklama Tesisi-2

MAAT-1 Projesi kapsamında kurulan tesisin revizyonu ve re-aktivasyonu kapsamında MSB ile NSPA arasında imzalanan anlaşma çerçevesinde ana yüklenici Roketsan olacak şekilde Şirket alt yüklenici olarak tekrar görev almıştır. Bu kapsamda Şirket, F60 Atölyesinin kurulumu için hem tasarım hem de üretim ve devreye alma desteği vermiştir.

  
TSK Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



### **TSK Mühimmat Islah, Geliştirme ve Yenileştirme Merkezi**

TSK Mühimmat Islah, Geliştirme ve Yenileştirme Merkezi ("MIGYEM"), klasik mühimmat, roket, füze ve mayınların ömür testlerinin yapılarak kullanım ömürlerinin belirlenmesi amacıyla kurulmuştur. MSB ile NSPA arasında imzalanan anlaşma çerçevesinde ana yüklenici Roketsan, alt yüklenici Altınay Robot olacak şekilde proje tamamlanmıştır. Bu kapsamda kurulan atölyelere; mühimmatların sökülmesi, katı yakıtının çıkarılması ve çıkarılan yakıtların test numunesi olarak işlenmesine yönelik ekipmanlar kurulmuştur ve devreye alınmıştır.

### **Mühimmat Dilimleme Sistemi (ABD)**

Projede Altınay Robot, Environmental Chemical Corporation ("ECC") firmasının ana yüklenicisi olarak görev almıştır.

### **GATA Medikal Tasarım ve Üretim Uygulama ve Araştırma Merkezi Tesisi**

Proje, MSB ile NSPA arasında imzalanan anlaşma çerçevesinde ana yüklenici Altınay Robot olacak şekilde tamamlanmıştır.

Öncelikli olarak gazilere ve bunun yanında tüm ihtiyaç sahiplerine eksik olan yumuşak ve sert doku kayıplarını giderecek kişiye özel medikal protez, ortez ve implantları üretmek ya da hekim tarafından ihtiyaç duyulan ameliyat öncesi modelleri hazırlamak amacıyla kurulmuştur. Bu kapsamda Altınay, tesiste bulunan makine parkının (3D Okuma / Modelleme Sistemleri, Sinterleme Fırınları, Silikon Doku Üretim Ekipmanları) oluşturulması, yazılım altyapısının oluşturulması, ilgili personele eğitim verilmesi ve tesisin Financial Ombudsman Service ("FOS") kapsamında işletilip devredilmesinden sorumlu olmuştur.

### **Ex-Proof CNC Torna**

Ürün, roket üretiminde kullanılan harp başlığındaki katı patlayıcıların istenilen formda şekillendirilmesi amacıyla Roketsan için geliştirilmiştir. Bu kapsamda; konvansiyonel CNC Tezgâhları ATEX Standartları gereği patlayıcı ortamda çalışmaya hazır hale getirilmiştir. Son durumda tezgahlar üretilip sahada devreye alınmış ve sertifikalandırılmıştır.

### **Otomatik Yakıt Döküm Sistemi**

Roketsan'ın talebine binaen geliştirilen, üretilen ve devreye alınan Otomatik Yakıt Döküm Sistemi; motor borularına doldurulması gereken yakıtın belirli bir akış profilinde otonom olarak dolumunu sağlayan bir sistemdir. Proje ile daha önce insan kontrolünde elle dolumu yapılan roket borularının dolum operasyonu tamamen otomatize edilmiş ve insansızlaştırılmıştır. Böylece kişi sağlığı ve güvenliği açısından çok daha güvenli bir sistem elde edilmiştir ve dolum karakteristiği çok daha stabil ve kaydedilebilir hale getirilerek daha verimli ve etkili ürünler üretilmesi sağlanmıştır.

### **Numune Hazırlama Atölyesi (57C)**

Roketsan'ın talebine binaen geliştirilen, üretilen ve devreye alınan Numune Hazırlama Atölyesi, test, analiz gibi farklı amaçlarla roket içerisinden güvenli bir şekilde parça çıkarma operasyonunu yapan ekipmanlardan oluşmaktadır. Bu kapsamda Roketsan tesislerine Roket Borusu Dilimleme Ekipmanı, Borudan Yakıt Çıkarma

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Ekipmanı, C-Bit Numunesi İşleme Robotu ve Giyotin Makas sistemi kurulmuştur. Sistem ATEX Patlayıcı Ortam Regülasyonlarına göre sertifikaya edilmiştir.

#### Kanat, Kuyruk Test ve Kalibrasyon Sistemleri Projesi

Roketsan'ın talebine binaen geliştirilen, üretilen ve devreye alınan Füze Kanat – Kuyruk Test Sistemleri, füzenin havada karşılaşacağı yükleri simüle ederek karada test ve kalibre edilmesini sağlamaktadır. Bu kapsamda PATRIOT, CİRİT, UMTAS, OMTAS vs. gibi füzelerin test ekipmanları yapılmış ve teslim edilmiştir.

#### Sermaye ve Ortaklık Yapısı:

Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.'nin halka arz sonucunda sermaye yapısının aşağıdaki şekilde olması planlanmaktadır:

| Hissedar                                                                                     | Halka Arz Öncesi |                    |                      | Halka Arz Sonrası |                    |                      |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|-------------------|--------------------|----------------------|
|                                                                                              | Pay Grubu        | Pay (TL nominal)   | Oran (%)             | Pay Grubu         | Pay (TL nominal)   | Oran (%)             |
| Hakan Altınay                                                                                | A                | 54.000.000         | %27,00               | A                 | 54.000.000         | %22,95               |
|                                                                                              | C                | 106.000.000        | %53,00               | C                 | 94.235.294         | %40,05               |
| Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Milres Girişim Sermayesi Yatırım Fonu | B                | 100                | %0,00 (%1'den düşük) | B                 | 100                | %0,00 (%1'den düşük) |
| Letven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. Milres Girişim Sermayesi Yatırım Fonu | C                | 39.999.900         | %20,00               | C                 | 28.235.194         | %12,00               |
| Halka Açık                                                                                   | C                | 0                  | %0,00                | C                 | 58.823.530         | %25,00               |
| <b>Toplam</b>                                                                                |                  | <b>200.000.000</b> | <b>%100,00</b>       |                   | <b>235.294.118</b> | <b>%100,00</b>       |

Kaynak: Şirket İzahnamesi

 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



**Tarihçe ve Kurumsal Yapı:**

|                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|--------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>2006</b>              |                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Altınay Teknoloji</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>Altınay Robot bünyesindeki savunma iş birimi, Roketsan ile ilk savunma projesini imzalamıştır.</li></ul>                                                                                                                                       |
| <b>2010</b>              |                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Altınay Teknoloji</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>Altınay Robot NATO Supply and Procurement Agency onaylı tedarikçisi olmuştur.</li></ul>                                                                                                                                                        |
| <b>2014</b>              |                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Altınay Teknoloji</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>Şirket "Altınay Havacılık ve İleri Teknolojiler San. Tic. A.Ş." ünvanı ile kurulmuştur.</li></ul>                                                                                                                                              |
| <b>2016</b>              |                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Altınay Teknoloji</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>ABD Deniz Kuvvetleri'nin kullanımı için Altınay Teknoloji Grubu tarafından demilitarizasyon sistemi ihracatı gerçekleştirilmiştir.</li></ul>                                                                                                   |
| <b>2017</b>              |                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Altınay Teknoloji</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>Şirket sermayesi 29 Mart 2017'de tescil edilmiş olduğu üzere 100.000 TL'den 2.000.000 TL'ye çıkartılmıştır.</li></ul>                                                                                                                          |
| <b>2018</b>              |                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Altınay Teknoloji</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>Aselsan ve Roketsan ile stratejik ortaklık anlaşmaları imzalanmıştır.</li><li>MSB Tesis Güvenlik Belgesi temin edilmiştir.</li></ul>                                                                                                           |
| <b>2019</b>              |                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Altınay Teknoloji</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>AS9100 Kalite Yönetim Sistemi belgesi alınmıştır.</li><li>TUSAŞ ile birlikte sermayesinin %50'si TUSAŞ'a, %50'si ihraççı'ya ait olmak üzere TAAC kurulmuştur.</li><li>22.11.2019 tarihinde 100.000 TL sermaye ile DASAI kurulmuştur.</li></ul> |

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

| 2020              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Altınay Teknoloji | <ul style="list-style-type: none"> <li>Aselsan %40 oranda DASAL'a ortak olmuştur.</li> <li>Şirket sermayesi 4 Aralık 2020'de tescil edilmiş olduğu üzere 2.000.000 TL'den 50.000.000 TL'ye çıkartılmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                |
| 2021              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Altınay Teknoloji | <ul style="list-style-type: none"> <li>İhraççı'nın unvanı "Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş." olarak değiştirilmiştir.</li> <li>EYDEP Sertifikası edinilmiştir.</li> </ul>                                                                                                                                                                          |
| 2022              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Altınay Teknoloji | <ul style="list-style-type: none"> <li>Şirket sermayesi 31 Ocak 2022 tarihinde tescil edilmiş olduğu üzere 50.000.000 TL'den 55.555.600 TL'ye çıkartılmıştır. Letven Capital GSYF Şirket'e ortak olmuştur.</li> </ul>                                                                                                                                |
| 2023              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Altınay Teknoloji | <ul style="list-style-type: none"> <li>Şirket sermayesi 26 Temmuz 2023 tarihinde tescil edilmiş olduğu üzere 55.555.600 TL'den 200.000.000 TL'ye çıkartılmıştır.</li> <li>DASAL sermayesi 31 Temmuz 2023 tarihinde tescil edilmiş olduğu üzere 10.000.000 TL'den 226.000.000 TL'ye çıkarılmıştır. Aselsan ortaklık oranı %49'a çıkmıştır.</li> </ul> |

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



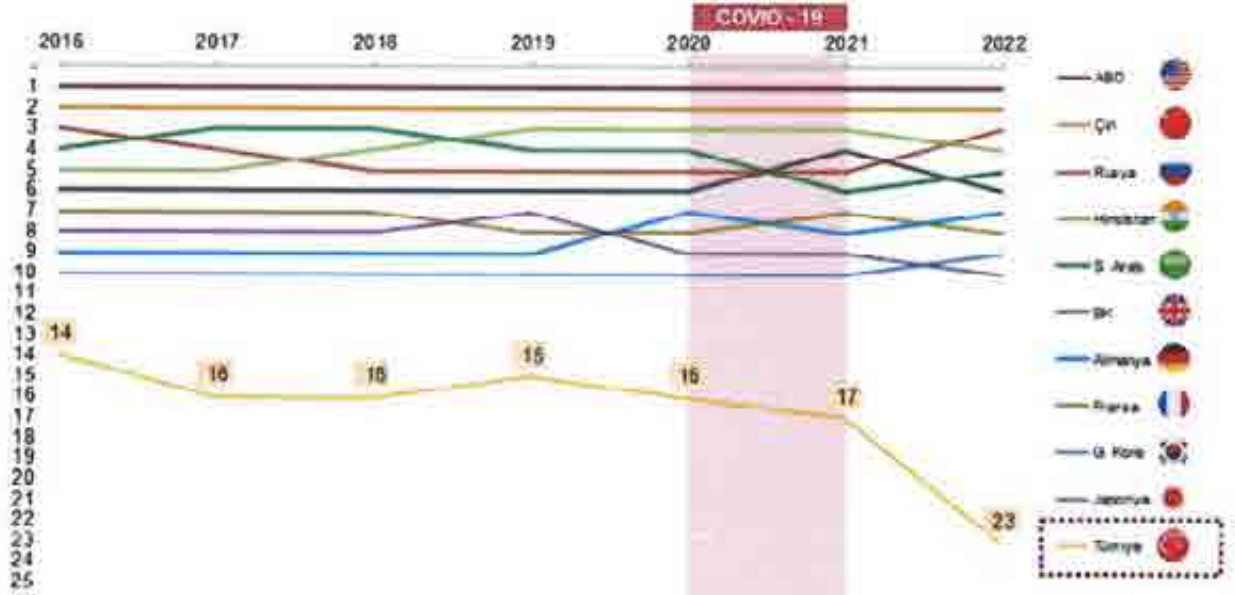
#### 4. Pazar Hakkında Bilgi

##### Küresel Savunma Sanayii ve Havacılık Sektörü

Askeri harcamaların 2022 yılı coğrafi dağılımına bakıldığında Kuzey Amerika kıtasının küresel ölçekte yaklaşık %40'lık pay ile birinci sırada yer aldığı görülmektedir. Küresel toplamda 2,2 trilyon USD'ye ulaşan askeri harcamalar içerisinde en yüksek harcama tutarı ABD tarafından yapılmıştır.

2022 yılı askeri harcamalar ülkeler bazında incelendiğinde ilk 10 ülke içerisinde 4 adet NATO üyesi olduğu ve tamamının da G20 ülkesi olduğu görülmektedir. 2022 yılında ABD, savunmaya ayrılan bütçesi ile tek başına küresel payın yaklaşık %39'unu oluşturmaktadır. Ancak 2016'dan 2022'ye Çin'in askeri harcamalarının ortalama büyüme oranı (%6,6) ABD'nin büyümesinden daha yüksektir. 2022'de en çok savunma harcaması yapan üç ülke olan ABD, Çin ve Rusya; küresel toplamın yaklaşık %56'sını oluşturmaktadır.

##### Askeri Harcamalar İlk 10 Ülke (2022) ve Türkiye



Kaynak: PWC Sektör Raporu

Askeri harcamalar listesinde ABD ve Çin sırası ile 1. ve 2. sırada konumlanmaktadır. Türkiye 2022 itibarıyla 23. sırada yer almıştır.

Nato üyelerinin 2023\* yılı toplam savunma harcaması yaklaşık 1,3 trilyon USD seviyesine ulaşmıştır. 2014 ve 2023 yılı arasındaki dönem incelendiğinde NATO'nun kolektif savunma harcamalarının 2019'da ilk kez 1 trilyon USD seviyelerinin üzerine çıktığı görülmektedir. 2022 yılında toplam harcamaların yaklaşık %70'i ABD tarafından yapılmıştır.

\*2023 7 aylık gerçekleşmiş verileri temsil etmektedir.

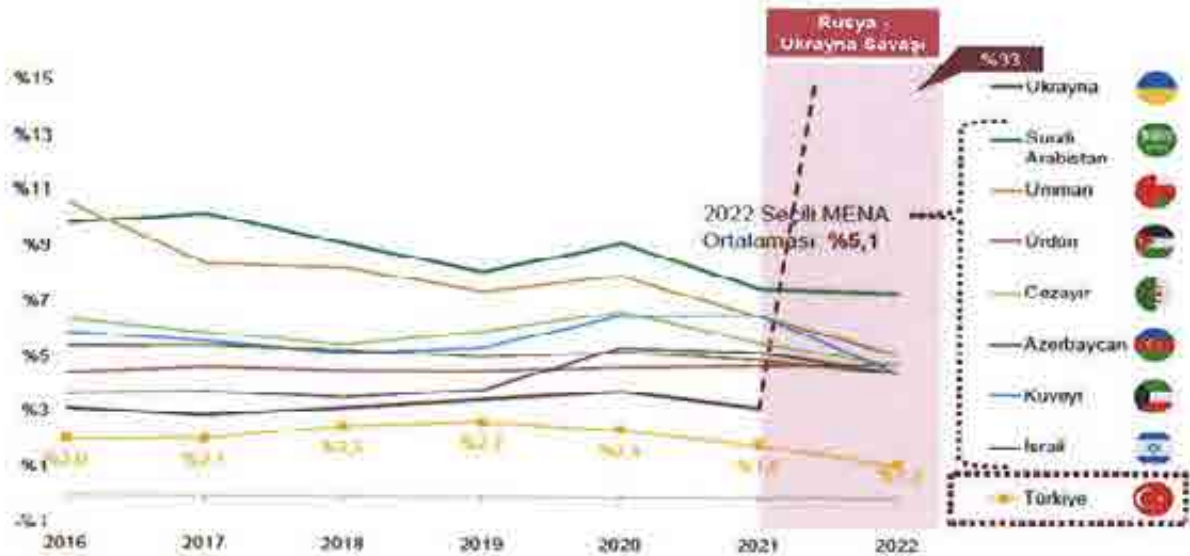
Küresel çapta halka açık kaynaklar incelendiğinde Türkiye'nin MENA bölgesi içerisindeki analizlere dahil edildiği görülmektedir. Bu bağlamda Türkiye, askeri harcama olarak Orta Doğu ülkeleri ile kıyaslandığında ilk 5'te yer almaktadır (toplam MENA payı yaklaşık %6). Suudi Arabistan'ın görece yüksek seviyelerde harcama yapması çerçevesinde, diğer ülkelerin ortalaması alındığında, elde edilen sonuç yaklaşık 7,4 milyar USD'dir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Katar, Suudi Arabistan gibi ülkeler Türkiye'nin askeri harcama olarak önünde olsa da Türkiye'nin diğer MENA ülkelerinden ayrıştığı kritik bir nokta bulunmaktadır. Türkiye, harcamayı yüksek oranda yurt içinde tutup yerli şirketler üzerinden askeri talepleri karşılayabilmektedir. Katar gibi askeri harcaması yüksek olan diğer ülkeler ise üretim anlamında görece eksik kaldığından tedarikte dışa bağımlıdır. İthalatın yoğun olduğu bu ülkelerde harcamalar yurt dışına yapılmaktadır. Türkiye'nin yerli ve milli fikri ile kararlı politikaları, savunma sanayiinin dönüşümünde önemli sonuçlar doğurmuştur.

MENA bölgesindeki ülkelerin askeri harcamalarının GSYH'ye oranları diğer bölgeler ile karşılaştırıldığında daha yüksek olduğu görülmektedir. 2022 itibarıyla harcamaların GSYH'ye oranı sıralamasında ilk 10'daki ülkelerin içerisinde 7 adet MENA bölgesine mensup ülke bulunmaktadır.

#### Askeri Harcamaların GSYH İçindeki Payının 2022 Yılı Sıralamasına Göre İlk 10 Ülkeden seçilenleri ve Türkiye



Kaynak: PWC Sektör Raporu

En yüksek savunma sanayi ihracatına sahip ilk 50 ülke, satış birimi (adedi) bazında listelenmiştir. Sektör raporu analizi kapsamında Türkiye ile kıyaslanabilir özellikte olan ülkeler seçilerek bu ülkelerin satış birimi payı belirlenmiştir. 50 ülkenin verileri toplanarak belirlenen ülkelerin ilk 50 toplamı içerisindeki GSYH payları hesaplanmıştır.

Türk silahlı kuvvetlerinin sahip olduğu aktif saha gücü ve deneyimi, Türkiye'yi özellikle Avrupa ülkelerine kıyasla öne çıkaran bir faktördür. Son dönemde Azerbaycan, Suriye, Libya ve Ukrayna gibi yakın coğrafyalarda yaşanan gelişmelerle birlikte Türkiye'nin uluslararası arenadaki tecrübesi artmıştır. Bu durumun, Türkiye'nin savunma sanayiisine yönelik güvenin artmasına katkı sağlayarak ülkenin stratejik kabiliyetlerini güçlendirdiği düşünülmektedir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

## İş ve Meslek Danışmanlığı ("IMD") Dünya Rekabet Edebilirlik Yönetici Görüşü Araştırması (2022)\*



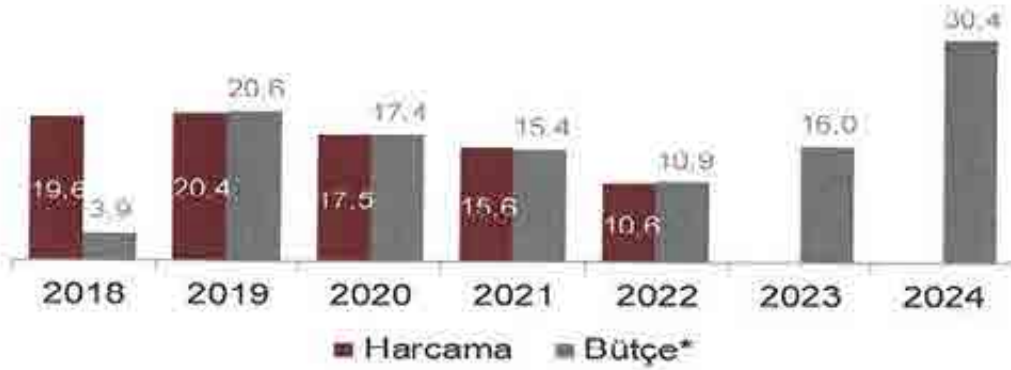
\*0-10 arası puanlanarak ağırlıklandırılan bir endekse dayalıdır.

Kaynak: PWC Sektör Raporu

### Türkiye Savunma Sanayii ve Havacılık Gelişmeleri

Türk savunma sanayii harcamalarının 2019 yılında 20,4 milyar USD'ye ulaştığı görülmektedir. Enflasyon, kur krizi ve salgın gibi makro sebeplerin de etkisiyle 2019'dan sonra sektör harcamalarında düşüş yaşanmıştır. 2016 ve 2020 yıllarında personel harcamalarının toplam harcamalar içerisindeki payı, sırası ile yaklaşık %50 ve %59 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranlar ile, her iki yılda da personel en fazla harcama yapılan kategori olmuştur. Son zamanlarda yaşanan makroekonomik kaynaklı durumun aksine, 1982 yılından başlayarak 5 yıllık ortalama savunma harcamaları incelendiğinde yıllar içinde katlanarak büyüyen bir artış gözlemlenmektedir.

### Türk Savunma Sektörü Harcamaları (Milyar USD)

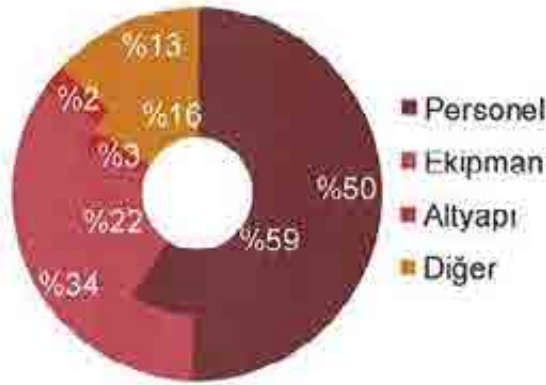


Kaynak: PWC Sektör Raporu

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

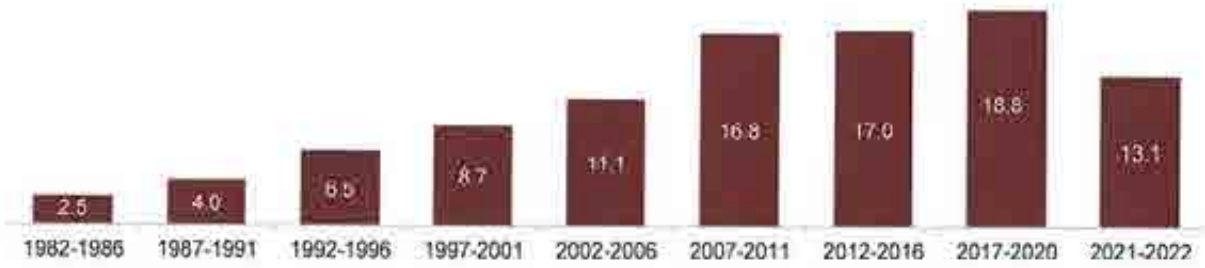


### Türkiye Savunma Harcamalarının Ana Kategorilere Göre Dağılımı



Kaynak: PWC Sektör Raporu

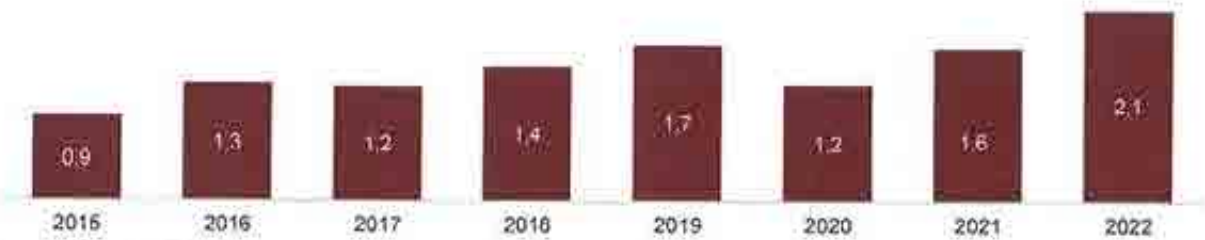
### Türkiye'nin 5 Yıllık Ortalama Savunma Harcamaları (Milyar USD, cari fiyatlarla)



Kaynak: PWC Sektör Raporu

Sektörde ürün ve teknoloji geliştirme harcamalarında 2019 yılına kadar genel bir artış görülürken pandemiden sonra 2020 yılında %26'lık bir düşüş yaşanmıştır. Ancak 2021 ve 2022 yıllarında ilgili harcamalar sırasıyla %32 ve %26 artmıştır. Alt kırılıma bakıldığında ürün geliştirme harcamalarına ağırlık verildiği gözlemlenmektedir. 2017 yılından bu yana finansman anlamında proje teşviklerinde bir artış yaşanmıştır.

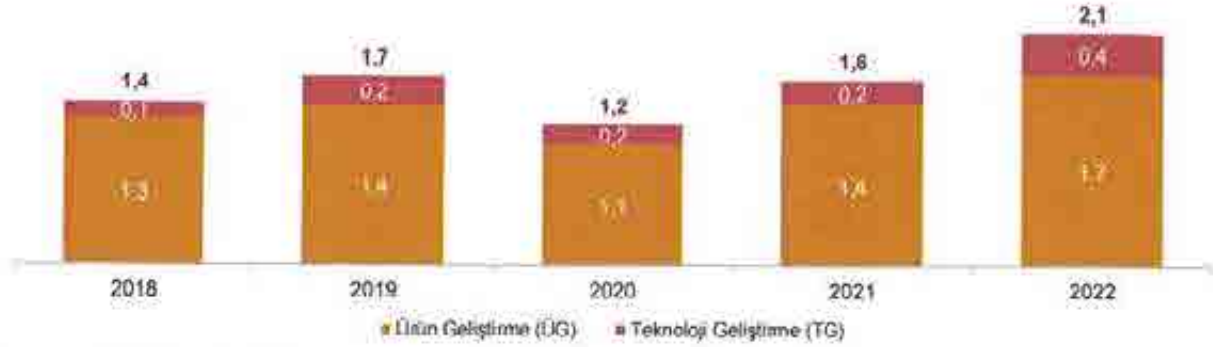
### Türk Savunma ve Havacılık Sanayii Ürün ve Teknoloji Geliştirme Harcamaları (Ar-Ge, Milyar USD)



Kaynak: PWC Sektör Raporu

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

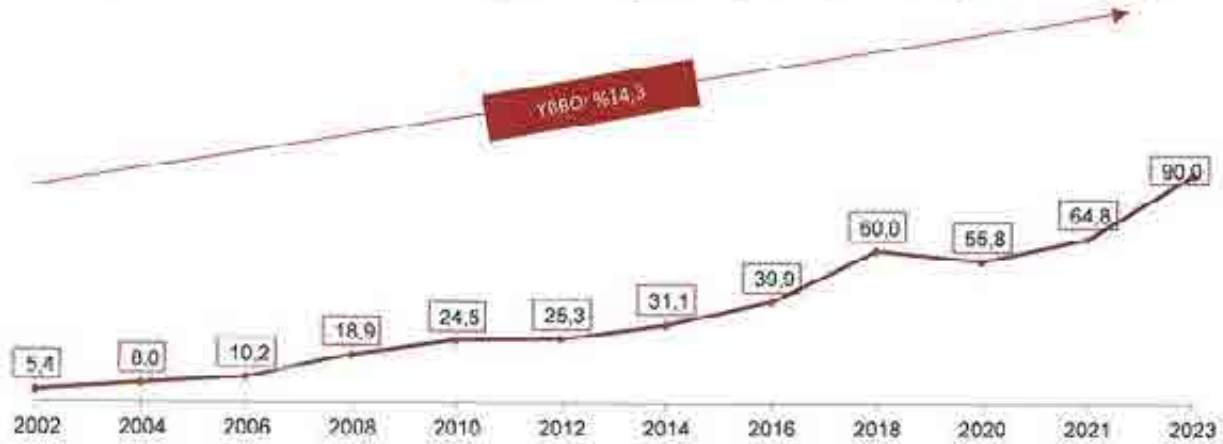
### Türk Savunma ve Havacılık Sanayii Ürün Geliştirme ve Teknoloji Geliştirme Harcamaları Kırılımı (Milyar USD)



Kaynak: PWC Sektör Raporu

Sektörün toplam sözleşme değeri pandemiye kadar her yıl artış gösterirken 2020 yılında neredeyse sabit kalmıştır. Ancak toplam sözleşme değeri, 2023 yılında 90 milyar USD'ye ulaşarak 2020 ve 2023 yılları arasında %61'lik bir artış göstermiştir. Türkiye savunma sanayinin aldığı proje sayısında da yıllar içinde artan bir eğilim gözlemlenmektedir.

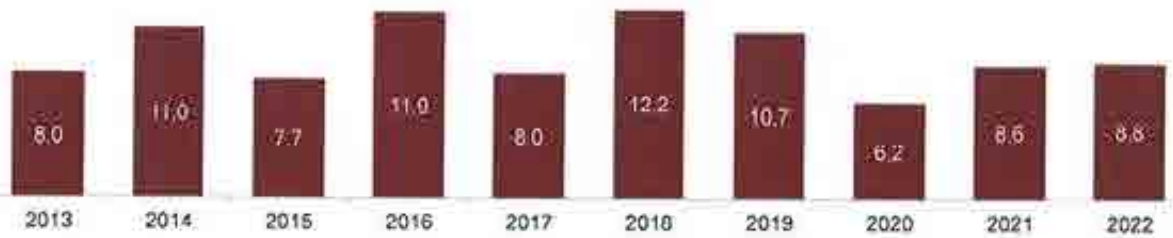
### Türk Savunma ve Havacılık Sektörü Sözleşmelerin Toplam Değeri (Toplam Sözleşme Bedeli, Milyar USD)



Kaynak: PWC Sektör Raporu

Türkiye'deki alınan sipariş sayısında 2019 yılından sonra bir azalma görülmektedir. 2017 yılında siparişler yaklaşık %53 artarak 2018'de son 5 yılın en yüksek seviyesi olan 12,2 milyar USD'ye ulaşmıştır.

### Türk Savunma ve Havacılık Sanayii Alınan Siparişler (Toplam Yeni Sipariş Tutarı, Milyar USD)



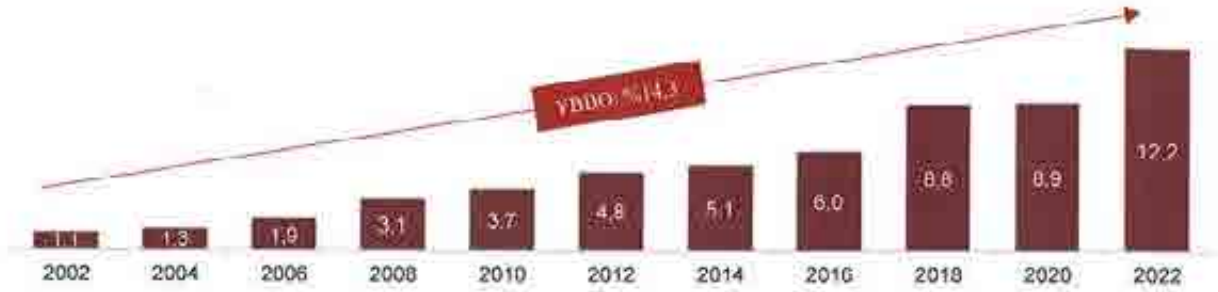
Kaynak: PWC Sektör Raporu

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Yurt içi siparişleri 2016 yılından sonra düşüş yaşarken yurt dışı siparişlerinin 2020 yılından sonra arttığı gözlemlenmektedir. Toplam siparişler genel olarak artarken, iç pazardaki zorluklar nedeniyle bu artış yurt dışı siparişlerin itici gücü olmuştur.

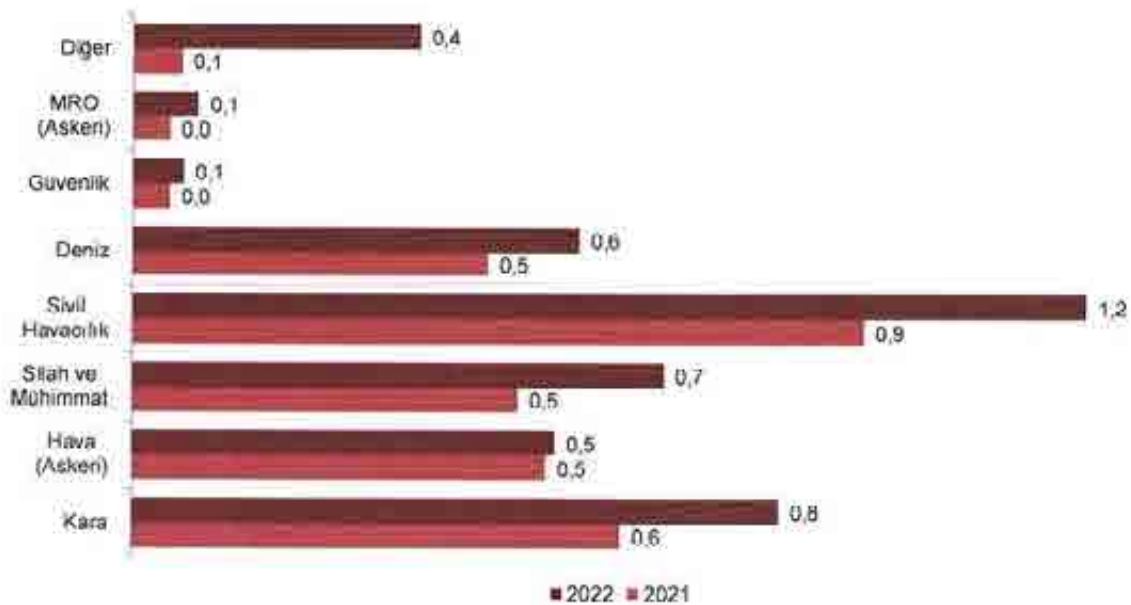
Yurt içi siparişlerde düşüşler yaşanırken, yurt dışı siparişlerde büyük artışlar görülmektedir. Bu, Türk savunma ve havacılık sanayiinin uluslararası pazarda büyüdüğüne ve yurt dışındaki müşterilere daha fazla ürün ve hizmet sağladığına işaret etmektedir. Yurt dışı pazarlarda özellikle Orta ve Uzak Doğu bölgelerinde gelişme sağlamak için sanayici ile devletin iş birliği önem arz etmektedir.

#### Türk Savunma ve Havacılık Sanayii Ciro (Milyar USD)



Kaynak: PWC Sektör Raporu

#### Türkiye Savunma ve Havacılık Sanayii Yurt Dışı Satış Gelirleri'nin Ana Kategorilere Göre Dağılımı (Milyar USD)



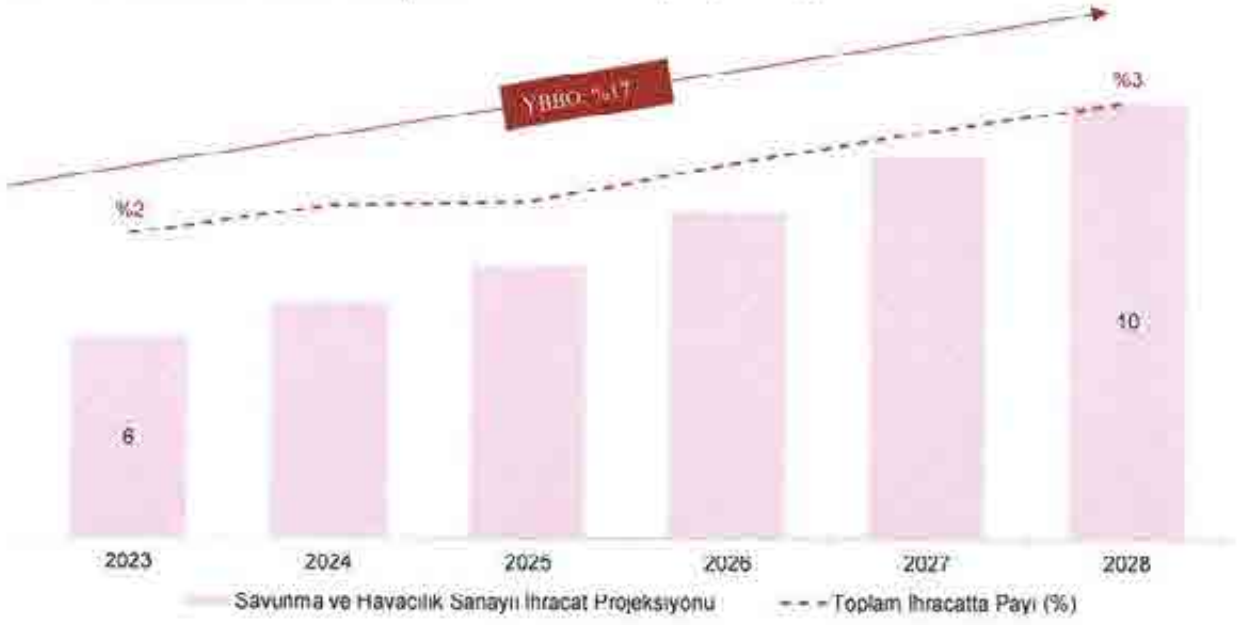
Kaynak: PWC Sektör Raporu

İhracatın ana kategorilere göre dağılımı geçmiş yıllara yönelik olarak incelendiğinde, hava kategorisinin toplamda oldukça yüksek bir paya sahip olduğu anlaşılmaktadır (sivil + askeri = %40,4 ihracat payı). Bu kapsamda ilerleyen dönemlerde ihracatın daha da artmasında hava platformlarının rol alabileceği öngörülmektedir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



### Türk Savunma ve Havacılık Sanayii İhracat Tahminleri (Milyar USD)



Kaynak: PWC Sektör Raporu

İhracatının 2023 yılında yaklaşık 6 milyar USD ve 2028 yılında ise 10-12 milyar USD seviyelerine ulaşarak savunma ihracatının Türkiye'nin toplam ihracatında 5 yıl içerisinde yaklaşık %3 paya sahip olacağı öngörülmektedir. Bu hedefe ulaşılmasında arz güvenliği, lojistik destek, enerji, finansman ve çalışan iş gücü öne çıkan ihtiyaçlardır.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

## 5. Finansal Bilgiler

Şirket'in Eren Bağımsız Denetim tarafından bağımsız denetimden geçirilmiş Türkiye Muhasebe Standardı ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları kapsamında hazırlanan mali tablolarına göre gelir tablosu aşağıda verilmiştir.

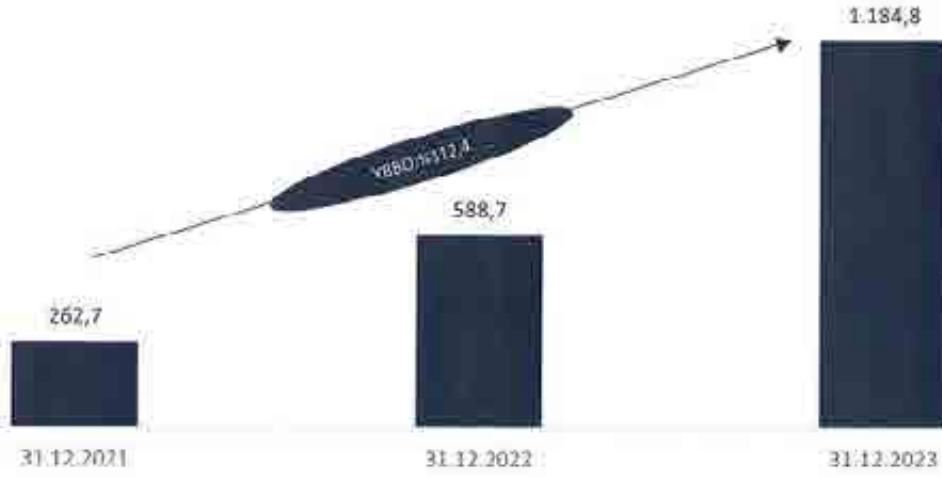
| Gelir Tablosu (TL)                                                                  | 31.12.2021         | 31.12.2022         | 31.12.2023         |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Hasılat                                                                             | 262.651.645        | 588.722.121        | 1.184.809.746      |
| Satışların maliyeti (-)                                                             | (96.007.673)       | (287.906.010)      | (719.207.344)      |
| <b>Brüt kâr</b>                                                                     | <b>166.643.972</b> | <b>300.816.111</b> | <b>465.602.402</b> |
| Genel yönetim giderleri (-)                                                         | (13.659.840)       | (31.597.956)       | (35.330.199)       |
| Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)                                           | (3.651.585)        | (145.613)          | (2.314.887)        |
| Araştırma giderleri (-)                                                             | (49.652.456)       | (38.279.488)       | (64.040.502)       |
| Esas faaliyetlerden diğer gelirler                                                  | 126.210.982        | 84.865.125         | 291.419.560        |
| Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)                                              | (171.179.235)      | (124.286.214)      | (271.762.273)      |
| <b>Faaliyet kârı</b>                                                                | <b>54.711.838</b>  | <b>191.371.965</b> | <b>383.574.101</b> |
| Yatırım faaliyetlerinden gelirler                                                   | --                 | 12.919.078         | 1.039.735          |
| Yatırım faaliyetlerinden giderler (-)                                               | (33.095)           | --                 | --                 |
| <b>Finansal gelir/(gider) öncesi faaliyet kârı</b>                                  | <b>54.678.743</b>  | <b>204.291.043</b> | <b>384.613.836</b> |
| Finansal gelirler                                                                   | 26.452.033         | 36.913.840         | 30.781.305         |
| Finansal giderler (-)                                                               | (66.745.284)       | (28.129.596)       | (110.806.141)      |
| Parasal kazanç (kayıp)                                                              | 49.522.759         | (58.652.570)       | (48.337.241)       |
| <b>Vergi öncesi kâr</b>                                                             | <b>63.908.251</b>  | <b>154.422.717</b> | <b>256.251.759</b> |
| Dönem vergi gideri                                                                  | (64.179)           | --                 | (8.935.094)        |
| Ertelenmiş vergi geliri/(gideri)                                                    | (40.677.826)       | (59.817.984)       | 155.861.015        |
| Kontrol gücü olmayan paylar                                                         | 4.556.857          | (61.466.331)       | (67.835.218)       |
| <b>DÖNEM KÂRI</b>                                                                   | <b>27.723.103</b>  | <b>33.138.402</b>  | <b>335.342.462</b> |
| <b>Kâr veya zararda yeniden sınıflandırılmayacaklar</b>                             | <b>(1.382.101)</b> | <b>(3.411.132)</b> | <b>(821.705)</b>   |
| Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazanç/(kayıpları)                         | (1.740.125)        | (3.514.430)        | (1.027.131)        |
| Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazanç/(kayıpları) ertelenmiş vergi etkisi | 348.024            | 702.886            | 205.426            |
| Kurumlar vergisi indirimi                                                           | --                 | (599.588)          | --                 |
| <b>Dönem Kârının Dağılımı</b>                                                       |                    |                    |                    |
| Kontrol gücü olmayan paylar                                                         | 4.556.857          | (61.466.331)       | (67.835.218)       |
| Ana ortaklık payları                                                                | 23.166.246         | 94.604.733         | 403.177.680        |

Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

### Net Satış Gelişimi (Milyon TL)

Şirket'in net satışları 2021 yılında 262,7 milyon TL, 2022 yılında 588,7 milyon TL ve 2023 yılında 1.184,8 milyon TL olarak, %112,4 YBBO ile gerçekleşmiştir. 2023 yılında satışlar bir önceki yıla göre %101,3 oranında artış göstermiştir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

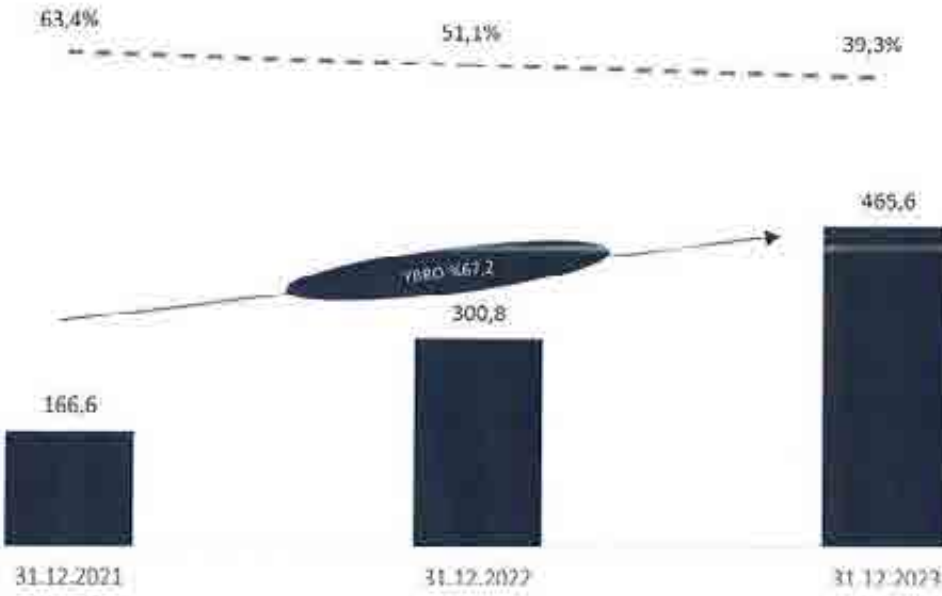


Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

#### Brüt Kâr Gelişimi (Milyon TL)

Şirket'in brüt kârı 2021 yılında 166,6 milyon TL, 2022 yılında 300,8 milyon TL ve 2023 yılında 456,6 milyon TL olarak, %67,2 YBBO ile gerçekleşmiştir. 2023 yılında brüt kâr bir önceki yıla göre %54,8 oranında artış göstermiştir.

Şirketin Brüt kâr marjı 2021,2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla %63,4 , %51,1 ve %39,3 olarak gerçekleşmiştir.



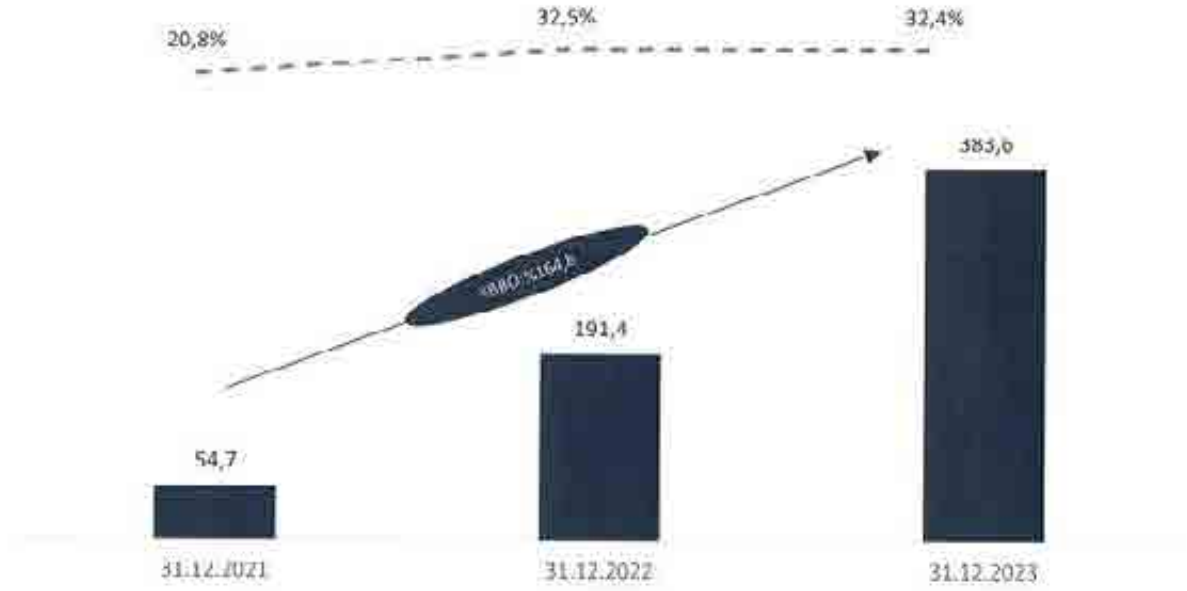
Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

#### Esas Faaliyet Kârı Gelişimi (Milyon TL)

Şirket'in esas faaliyet kârı 2021 yılında 54,7 milyon TL, 2022 yılında 191,4 milyon TL ve 2023 yılında 383,6 milyon TL olarak, %164,8 YBBO ile gerçekleşmiştir. 2023 yılında esas faaliyet kârı bir önceki yıla göre %164,8 oranında artış göstermiştir. Şirket'in Esas faaliyet kârı marjı 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla %20,8 , %32,5 ve %32,4 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

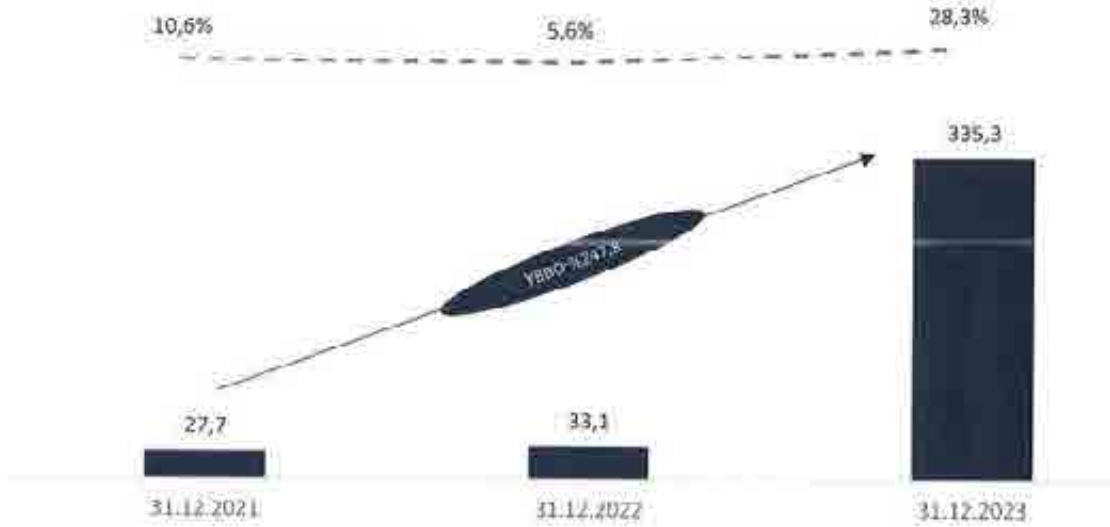




Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

#### Net Kâr Gelişimi (Milyon TL)

Şirket'in net kârı 2021 yılında 27,7 milyon TL, 2022 yılında 33,1 milyon TL ve 2023 yılında 335,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2023 yılında net kâr bir önceki yıla göre %911,9 oranında artış göstermiştir. Şirket'in Net kâr marjı 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla %10,6 , %5,6 ve %28,3 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

Şirket'in Türkiye Muhasebe Standardı ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları kapsamında hazırlanan finansal tabloları ile bu finansal tablolara ilişkin Eren Bağımsız Denetim tarafından bağımsız denetimden geçirilmiş mali tablolarına göre bilanço tablosu aşağıda verilmiştir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

| Bilanço (TL)                                                          | 31.12.2021           | 31.12.2022           | 31.12.2023           |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Dönen Varlıklar</b>                                                | <b>805.978.574</b>   | <b>476.102.073</b>   | <b>868.866.974</b>   |
| Nakit ve nakit benzerleri                                             | 556.412.118          | 40.793.441           | 90.010.911           |
| Ticari alacaklar                                                      | 121.122.668          | 258.629.500          | 359.155.842          |
| <i>İlişkili taraflardan ticari alacaklar</i>                          | <i>80.056.022</i>    | <i>192.505.947</i>   | <i>242.114.920</i>   |
| <i>İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar</i>                  | <i>41.066.646</i>    | <i>66.123.553</i>    | <i>117.040.922</i>   |
| Diğer alacaklar                                                       | 421.874              | 2.030.731            | 950.904              |
| <i>İlişkili taraflardan diğer alacaklar</i>                           | <i>--</i>            | <i>1.596.533</i>     | <i>247.771</i>       |
| <i>İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar</i>                   | <i>421.874</i>       | <i>434.198</i>       | <i>703.133</i>       |
| Stoklar                                                               | 40.905.821           | 65.581.011           | 86.748.708           |
| Devam eden proje maliyetleri                                          | --                   | --                   | 166.026.731          |
| Peşin ödenmiş giderler                                                | 75.054.584           | 38.430.075           | 46.681.449           |
| Cari dönem vergisi ile ilgili varlıklar                               | 595.077              | 614.247              | 8.467.515            |
| Diğer dönen varlıklar                                                 | 11.466.432           | 70.023.068           | 110.824.914          |
| <b>Duran Varlıklar</b>                                                | <b>733.856.546</b>   | <b>1.080.835.809</b> | <b>1.651.981.462</b> |
| Diğer alacaklar                                                       | 3.677.548            | 437.433              | 99.246               |
| <i>İlişkili taraflardan diğer alacaklar</i>                           | <i>3.474.544</i>     | <i>313.853</i>       | <i>--</i>            |
| <i>İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar</i>                   | <i>203.004</i>       | <i>123.580</i>       | <i>99.246</i>        |
| Finansal yatırımlar                                                   | --                   | 659.092              | 3.485.883            |
| Kullanım hakkı varlıkları                                             | 4.409.642            | 2.510.215            | 2.899.023            |
| Maddi duran varlıklar                                                 | 24.862.210           | 147.908.709          | 410.696.924          |
| Maddi olmayan varlıklar                                               | 679.621.547          | 894.312.024          | 1.080.389.178        |
| <i>Geliştirme giderleri</i>                                           | <i>671.961.602</i>   | <i>878.057.735</i>   | <i>1.067.098.674</i> |
| <i>Diğer maddi olmayan duran varlıklar</i>                            | <i>7.659.945</i>     | <i>16.254.289</i>    | <i>13.290.504</i>    |
| Peşin ödenmiş giderler                                                | --                   | --                   | 23.967.791           |
| Ertelenmiş vergi varlığı                                              | 21.285.599           | 35.008.336           | 130.443.417          |
| <b>Toplam Varlıklar</b>                                               | <b>1.539.835.120</b> | <b>1.556.937.882</b> | <b>2.520.848.436</b> |
| <b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>                                      | <b>484.814.958</b>   | <b>355.102.655</b>   | <b>697.881.313</b>   |
| Kısa vadeli borçlanmalar                                              | 34.663.136           | 38.156.381           | 123.192.120          |
| Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları                      | 130.206.899          | 14.025.001           | 13.317.306           |
| Kısa vadeli operasyonel kiralama işlemlerinden borçlar                | 1.409.602            | 798.434              | 1.304.067            |
| Ticari borçlar                                                        | 46.534.582           | 71.836.913           | 210.256.967          |
| <i>İlişkili taraflara ticari borçlar</i>                              | <i>44.091.810</i>    | <i>1.068.745</i>     | <i>24.311</i>        |
| <i>İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar</i>                      | <i>2.442.772</i>     | <i>70.768.168</i>    | <i>210.232.656</i>   |
| Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar                      | 3.182.134            | 4.455.700            | 9.010.474            |
| Diğer borçlar                                                         | 11.160               | 25.805               | 1.149.370            |
| <i>İlişkili taraflara diğer borçlar</i>                               | <i>11.160</i>        | <i>--</i>            | <i>--</i>            |
| <i>İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar</i>                       | <i>--</i>            | <i>25.805</i>        | <i>1.149.370</i>     |
| Ertelenmiş gelirler                                                   | 260.085.725          | 197.309.935          | 289.403.997          |
| Dönem kârı vergi yükümlülüğü                                          | --                   | --                   | 8.935.094            |
| Kısa vadeli karşılıklar                                               | 5.288.518            | 11.860.032           | 18.422.544           |
| <i>Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar</i> | <i>5.288.518</i>     | <i>11.860.032</i>    | <i>18.414.144</i>    |
| <i>Diğer kısa vadeli karşılıklar</i>                                  | <i>--</i>            | <i>--</i>            | <i>8.400</i>         |

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



|                                                                                              |                      |                      |                      |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Diğer kısa vadeli yükümlülükler                                                              | 3.433.202            | 16.634.454           | 22.889.374           |
| <b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>                                                             | <b>140.742.147</b>   | <b>191.904.997</b>   | <b>272.651.396</b>   |
| Uzun vadeli borçlanmalar borçlar                                                             | 33.680.982           | 7.256.365            | 144.588.669          |
| Uzun vadeli operasyonel kiralama işlemlerinden borçlar                                       | 2.489.228            | 1.121.697            | 1.015.165            |
| Uzun vadeli karşılıklar                                                                      | 5.893.567            | 10.604.958           | 14.346.093           |
| Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar                               | 5.893.567            | 10.604.958           | 14.346.093           |
| Ertelenmiş vergi yükümlülüğü                                                                 | 98.678.370           | 172.921.977          | 112.701.469          |
| <b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>                                                         |                      |                      |                      |
| Ödenmiş sermaye                                                                              | 50.000.000           | 55.555.600           | 700.000.000          |
| Sermaye Düzeltme Farkları                                                                    | 138.992.361          | 148.474.204          | 395.000.076          |
| Hisse senetleri ihraç primleri                                                               | 405.259.091          | 405.259.091          | 14.288.819           |
| Kâr veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak bırakmış diğer kapsamlı gelirler veya giderler | (1.211.779)          | (4.255.738)          | (5.118.152)          |
| Aktüeryal kazanç/(kayıp)                                                                     | (1.211.779)          | (4.255.738)          | (5.118.152)          |
| Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler                                                          | 45.459.393           | 35.583.450           | 154.203.076          |
| Geçmiş yıl kârları/(zararları)                                                               | 238.913.800          | 266.037.315          | 182.314.652          |
| Net dönem kârı                                                                               | 27.723.103           | 33.138.402           | 335.342.462          |
| <b>Kontrol Gücü Olmayan Paylar</b>                                                           | <b>9.142.046</b>     | <b>70.137.906</b>    | <b>274.284.794</b>   |
| <b>Özkaynaklar</b>                                                                           | <b>914.278.015</b>   | <b>1.009.930.230</b> | <b>1.550.315.727</b> |
| <b>Toplam Kaynaklar</b>                                                                      | <b>1.539.835.120</b> | <b>1.556.937.882</b> | <b>2.520.848.436</b> |

Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

#### TMS29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama

Şirket, söz konusu SPK kararı, KGK tarafından 23 Kasım 2023 tarihinde yapılan duyuru ve yayımlanan, "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Hakkında Uygulama Rehberi"ne istinaden 31 Aralık 2023 tarihi ve aynı tarihte sona eren yıla ilişkin finansal tablolarını TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardı"nı uygulayarak hazırlamıştır. Söz konusu standart uyarınca, yüksek enflasyonlu bir ekonomiye ait para birimi esas alınarak hazırlanan finansal tabloların, bu para biriminin bilanço tarihindeki satın alma gücünde hazırlanması ve önceki dönem finansal tabloların da raporlama dönemi sonundaki cari ölçüm birimi cinsinden yeniden düzenlenmesi gerekmektedir. Grup bu nedenle, 31 Aralık 2022 ve 2021 tarihli finansal tablolarını da 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre sunmuştur.

Şirket TMS 29 uygulamasında, KGK'nın yaptığı yönlendirme uyarınca Türkiye İstatistik Kurumu ("TÜİK") tarafından yayımlanan Tüketici Fiyat Endekslerine ("TÜFE") göre elde edilen düzeltme katsayılarını kullanmıştır.

#### Varlıklar

Şirket'in 31 Aralık 2021 tarihinde 11,5 milyon TL olan diğer dönen varlıkları 31 Aralık 2022 tarihinde 70,0 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2023 tarihinde ise yıldan yıla %58 artış ile 110,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in yıllar itibarıyla diğer dönen varlıkları ağırlıklı olarak devreden KDV ve KDV alacaklarından oluşmaktadır. Buna etken olarak alımlar KDV'li yapılırken TSK Vakfı şirketlerine ve SSB'ye yapılan satışlar ile genel olarak savunma sanayine yapılan satışların KDV muafiyetli olmasıdır.

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



Şirket'in duran varlıkları sırasıyla diğer alacaklar, finansal yatırımlar, kullanım hakkı varlıkları, maddi duran ve maddi olmayan duran varlıklar, peşin ödenmiş giderler ve ertelenmiş vergi varlığından oluşmaktadır.

Duran varlıklar; 2021, 2022 ve 2023 yıl sonları itibarıyla toplam varlıkların sırasıyla %48, %69 ve %66'sını oluşturmaktadır. 31 Aralık 2021 tarihinde 733,9 milyon TL olan duran varlıklar 31 Aralık 2022 tarihinde %47 artışla 1.080,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2023 tarihinde ise bir önceki yıla göre %53 artış ile 1.652,0 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Son 3 yıllık dönem sonu verileri dikkate alındığında duran varlıklardaki artışların ağırlıklı olarak maddi duran varlıklar ve maddi olmayan duran varlıklar kalemlerindeki artıştan kaynaklandığı görülmektedir.

#### **Yükümlülükler**

Şirket'in yükümlülükleri, kısa ve uzun vadeli borçlanmalar, kısa ve uzun vadeli operasyonel kiralama işlemlerinden borçlar, ticari borçlar, çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar, diğer borçlar, ertelenmiş gelirler, kısa ve uzun vadeli çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar, diğer kısa vadeli yükümlülükler, ertelenmiş vergi yükümlülüğünden oluşmaktadır. 2021, 2022 ve 2023 yıl sonları itibarıyla Şirket'in kısa ve uzun vadeli toplam yükümlülükleri toplam kaynakların sırasıyla %41, %35 ve %39'unu oluşturmaktadır.

31 Aralık 2021 tarihinde 625,6 milyon TL olan kısa ve uzun vadeli yükümlülük toplamı 31 Aralık 2022 tarihinde %13 azalış ile 547,0 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2023 tarihinde bir önceki yıla göre %77 artış ile 970,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin finansal borçları, kısa ve uzun vadeli banka kredileri ile finansal kiralamalardan kaynaklı borçlanmalar ve kredi kartı borçlanmalarından oluşmaktadır.

31 Aralık 2021 tarihinde 198,5 milyon TL olan toplam finansal borçlar 31 Aralık 2022 tarihinde 59,4 milyon TL olarak gerçekleşmiş; 31 Aralık 2023 tarihi itibarı ile ise 281,1 milyon TL seviyesine çıkmıştır. 2023 yılı artışındaki en önemli etken Kocaeli ili Dilovası İlçesi Makine İhtisas O.S.B.'de yer alan Şirket mülkiyetindeki arsa üzerinde inşaatına başladığı üretim tesisi ve idari binadan oluşan tesis yatırımının finansmanı amacıyla Şirket'in ilk 2 yılı anapara geri ödemesiz toplamda 10 yıl vadeli, %11 sabit faiz oranlı ve 87.200.000 TL tutarında TCMB kaynaklı Yatırım Taahhütlü Avans Kredisi'dir.

31 Aralık 2021 tarihinde 46,5 milyon TL olan Ticari borçlar 31 Aralık 2022 tarihinde %54 artış ile 71,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2023 tarihinde ise bir önceki yıla göre %193 artış ile 210,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Finansal tablo dönemleri itibarıyla özellikle son dönem olan 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla gerçekleşen bu artışın sebebi Şirket'in artan iş hacmi çerçevesinde yürütmekte olduğu projelerle ilgili artan ihtiyaçların karşılanmasına dönük olarak tedarikçilerden yapılan ticari mal ve hizmet alımlarından kaynaklanmaktadır.

#### **Özkaynaklar**

2021, 2022 ve 2023 yıl sonları itibarıyla toplam öz kaynaklar, toplam kaynakların sırasıyla %59, %65 ve %61'ini oluşturmaktadır. 2023 ve 2022 yılsonu itibarı ile özkaynak toplamı bir önceki yıl ile kıyaslandığında sırası ile %10 ve %44 artış göstermiştir. Değişimin ana kaynağı dönem karı dışında Şirket ve bağlı ortaklığı DASAL'daki nakit sermaye artışları olup, 2021 yıl sonunda Iefven Capital Girişim Sermayesi Portföy Yönetim A.Ş. Milres Girişim

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Sermayesi Yatırım Fonu ile yapılan hissedarlık sözleşmesine istinaden, nakit sermaye artışı gerçekleştirilmiş, Letven Capital Girişim Sermayesi Port. Yönetim A.Ş. Milres Girişim Sermayesi Yatırım Fonu'nun sahip olduğu hisseye isabet eden nominal hisse değeri 5.555.600 TL ödenmiş sermayede; ilgili hisseye isabet eden nominal hisse değeri ile alış fiyatı arasında oluşan farktan kaynaklanan hisse senedi ihraç prim tutarı olarak kayıtlara alınmıştır. 2023 yılı Temmuz ayı içinde hisse senetler ihraç primlerinden karşılanarak ödenmiş sermaye 55.555.600 TL den 200.000.000 TL ye arttırılmıştır. Yine Şirket'in bağlı iştiraki DASAL firmasında 2023 yılı Temmuz ayı içinde 216 Milyon TL nakit sermaye artışı gerçekleştirilmiştir.

## 6. Değerleme Yöntemleri

Altınay'ın pay başına değerinin belirlenmesi için aşağıda belirtilen iki temel değerlendirme yöntemi kullanılmıştır:

- Gelir Yaklaşımı Kapsamında
  - İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) – %50
- Pazar Yaklaşımı Kapsamında
  - Piyasa Çarpanları Analizi – %50
    - FD/FAVÖK

### Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yaklaşımların Güçlü ve Zayıf Yönleri

| Değerleme Yöntemi                                                    | Avantaj                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Dezavantaj                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Pazar Yaklaşımı</b><br><b>Piyasa Çarpanları</b><br><b>Analizi</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Basit ve sezgiseldir.</li><li>• Yatırımcılar tarafından karşılaştırılabilir kuruluşlar için yapılan değerlemelerle bağlantılıdır.</li><li>• İlgili emsallerin seçiminde çeşitli; makro, faaliyetler ve finansal göstergelerine dayalı esneklik sağlar.</li></ul>             | <ul style="list-style-type: none"><li>• Yakın dönemli tahminlerin şirketin genel potansiyelini olduğundan az göstermesi muhtemeldir.</li><li>• Coğrafi, ticari yapısı ve büyüme profili açısından gerçekten karşılaştırılabilir halka açık şirketler sınırlı sayıdadır.</li></ul> |
| <b>İndirgenmiş Nakit</b><br><b>Akımları Yöntemi</b>                  | <ul style="list-style-type: none"><li>• Doğrudan yatırımcıların nakit olarak elde edebileceği getiri üzerinden değer tespiti yapılmaktadır.</li><li>• Şirketlerin ilerleyen yıllarda oluşturması beklenen değer göz önünde bulundurulmaktadır.</li><li>• Olası sinerjinin değere etkisi ölçülebilmektedir.</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Nakit akımlarının hesaplanması karmaşık bir işlem olup, gerekli düzeltmelerin yapılması gerekmektedir.</li><li>• Devam eden büyüme oranı ve iskonto oranındaki değişikliklere güçlü duyarlılık göstermektedir.</li></ul>                  |

### 6.1. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)

Bu yöntem, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Tahmini nakit akışlarını bugünkü değere indirmek için kullanılan oranın hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtmaları gerekli görülmektedir. Gelecekte yaratılacak nakit akımlarının bugünkü değerinin hesaplanmasında iskonto oranı olarak "Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti" (AOSM) kullanılmaktadır. AOSM, Şirket'in hesaplanan özkaynak ve borç maliyetlerinin ilgili oranlarla ağırlıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır.



İNA yöntemi Şirket'in öngörülerini, geçmiş performansı, makroekonomik tahminler gibi birçok varsayımsal parametreye dayanmaktadır. Söz konusu projeksiyonlar ileriye yönelik bir taahhüt anlamına gelmemekle beraber İNA yönteminin değerlemeye etki eden parametrelerin çokluğunun yanında değerlemeyi yapan uzmanın bakış açısına bağlı olarak ulaşılan değerler önemli değişiklikler gösterebilmektedir.

## 6.2. Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizi, halka açık şirketlerin piyasa değerlerinin benzer faaliyetlere sahip başka bir şirketin değerini belirlemede iyi bir gösterge olduğu genel kabulüne dayanır ve halka açık şirketlerin piyasa değerlerinin çeşitli değerlendirme çarpanları yolu ile analiz edilerek, değerlemeye konu şirketin değerlemesinde kullanılmasını baz alır.

Piyasa çarpanları analizi kapsamında hem Türkiye hem de yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir. Söz konusu analiz kapsamında Firma Değeri/FAVÖK ve Fiyat/Kazanç çarpanları kullanılmıştır.

| Piyasa Çarpanları                                                                                                                             |          |                                     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-------------------------------------|
| Çarpan Yöntemi                                                                                                                                | Sembol   | Ozsermaye Değeri                    |
| Firma Değeri/Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar<br>= $\frac{[(\text{Pay Fiyatı} \times \text{Hisse Adedi}) + \text{Net Borç}]}{\text{FAVÖK}}$ | FD/FAVÖK | FD/FAVÖK Çarpanı * FAVÖK – Net Borç |
| Fiyat/Kazanç<br>= $\frac{[\text{Pay Fiyatı} \times \text{Ödenmiş Sermaye}]}{\text{Net Kar}}$                                                  | F/K      | F/K Çarpanı * Net Kar               |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

- FD/FAVÖK: Şirket'in firma değerinin faiz, amortisman, vergi öncesi kara bölünmesiyle elde edilir.
- F/K: Şirket'in hisse senedi fiyatının hisse başı karına bölünmesiyle hesaplanan bir göstergedir.

**Firma Değeri** = Piyasa Değeri + Net Borç (Net Nakit) Pozisyonu

**Piyasa Değeri** = Pay Fiyatı x Şirketin Sermayesini Oluşturan Pay Adedi

**Net Borç Pozisyonu** = Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar – Nakit ve Nakit Benzerleri

**FAVÖK** = Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kâr

**FD/FAVÖK** = Firma Değeri / FAVÖK

**F/K** = Fiyat/Kazanç

## 7. Değerleme

### 7.1. İndirgenmiş Nakit Akımları

İndirgenmiş nakit akımları analizi kapsamında Şirket tarafından sağlanan varsayımlar ve projeksiyonlar kullanılmıştır. Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere TSKB'ye sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmıştır.

Şirket'in geçmiş dönem verilerini de içerecek şekilde paylaştığı olduğu gelir tablosu ve bilançosuna ilişkin 2024-2031 yılları arası 8 yıllık iş planı çerçevesinde değerlendirme çalışması yapılmıştır.

Şirket, gelir tablosu projeksiyonunu oluştururken ürün kategorilerindeki satışları, karlılık beklentileri ve yatırım planlarına bağlı değişimleri içerecek şekilde trend analizi hazırlamıştır.

İNA değerlemesi kapsamında kullanılan temel varsayımlar aşağıda açıklanmaktadır:

- Projeksiyonlar, 2024 ve 2031 yıllarını kapsayacak şekilde 8 senelik bir iş planı çerçevesinde hazırlanmıştır.
- Şirket'in bağlı ortaklığında yer alan DASAL ve TAAC için de ayrıca iş planı oluşturulmuş olup, elde edilen firma değeri iştirak oranlarınca hesaplamalara dahil edilmiştir.
- Altınay Savunma, DASAL ve TAAC şirketleri hasılatlarını müşterileri ile proje bazlı yaptıkları anlaşmalardan sağlamaktadır. Anlaşmaların tamamı yabancı para cinsinden yapılmakta, tahsilatlar yabancı para cinsinden veya ödeme günü kuru üzerinden TL olarak yapılmakta; üretimde kullanılan ilk madde ve malzemelerin de ağırlığı yabancı para cinsinden temin edilmektedir. Bu nedenle iş planı ABD Doları cinsinden yapılmıştır.
- Şirket'in Ar-Ge faaliyetleri gereği vergi istisnası bulunmaktadır. İş planı çerçevesinde muhafazakâr kalmak adına söz konusu vergi istisnasları hesaplamaya dahil edilmemiş, %25 olan kurumlar vergisi iş planı süresince uygulanmıştır.

### Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

Şirket'in nakit akımlarının bugüne indirgenmesinde yaygın olarak kullanılan ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti (AOSM) kullanılmıştır. Özsermaye maliyeti hesaplanırken finansal varlık fiyatlama modeli (FVFM) kullanılmıştır. Tahmin periyodu içerisinde AOSM sabit olarak tahmin edilmiştir.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplamasında:

Risksiz Getiri Oranı:

- Risksiz getiri oranı hesaplanırken itfa tarihi 20.09.2033 olan Türkiye Devleti ABD Doları Eurobond'un (US900123DD96) son üç aylık getiri ortalaması olan %8,03 dikkate alınarak iş planı dönemi boyunca risksiz getiri oranının sabit kalacağı varsayılmıştır.

Risk primi:

- Projeksiyon dönemi boyunca hisse senedi risk primi %6,00 kabul edilerek sabit tutulmuştur.



#### Beta:

- Standart modelde kullanılan ve sistematik riski ölçtüğü varsayılan Beta, geçmiş belirli bir dönem için pay getirileri ile borsa endeksinin getirisinin kovaryansının, borsa getirisinin varyansına bölünmesiyle istatistiki olarak hesaplanmaktadır. Borsa endeksinin oluşturan tüm payların getirileri ile borsa endeksinin getirisinin kovaryansı, borsa endeksinin varyansına eşit olduğundan, borsa endeksinin betası da "1,00" olarak hesaplanmaktadır. Pratikte alternatif yaklaşımlar kurgulanabilmekle birlikte, Şirket'in payları henüz işlem görmeye başlamamış olduğundan ve bu sebeple istatistiki olarak paya özgü standart Beta hesabı yapılamayacağından, değerlendirme çalışmasında "Beta = 1,00" olarak kabul edilmiştir.

#### Özkaynak (Özsermaye) maliyeti:

- Finansal Varlık Fiyatlama Modeli (CAPM-Beklenen Getiri = Risksiz Faiz Oranı + Beta x Risk Primi) kullanılmıştır. Şirket için özsermaye maliyeti %14,03 olarak hesaplanmış olup, iş planı döneminde sabit kalacağı varsayılmıştır.

#### Borçlanma maliyeti:

- Şirket'in vergi öncesi borçlanma maliyeti, Merkez Bankası 15 Mart 2024 itibarıyla Döviz Ticari Kredi Faiz Oranı olan %7,60'ın üzerine %3,00 eklenerek %10,60 olarak varsayılmış olup, projeksiyon dönemi boyunca sabit kalacağı varsayılmıştır.

#### Vergi Oranı:

- 2023 yılı için daha önce %20,00 olarak belirlenen Kurumlar Vergisi oranı 5 Temmuz 2023 tarihinde TBMM'ye sunulan Kanun teklifindeki 10. Madde ile %25,00 olarak uygulanması öngörülmektedir.

#### Borç/ Özsermaye:

- Şirket'in ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti hesaplamasında Borç / Özsermaye oranı Damodaran savuma sanayi sektöründe yer alan şirketlerin Borç / Özsermaye oranı olan %20,29 hesaplamalarda kullanılmıştır.

#### Terminal Büyüme:

- Şirket'in 2031 yılından sonrasına ilişkin terminal (nihai) büyüme oranı %1,00 olarak alınmıştır.

| AOSM                             |                                |        |                                                                             |
|----------------------------------|--------------------------------|--------|-----------------------------------------------------------------------------|
| Öz Sermaye / (Borç+Öz Sermaye)   | E/V                            | %79,71 | Damodaran savunma teknoloji şirketleri oranı alınmıştır.                    |
| Borç / (Borç+Öz Sermaye)         | D/V                            | %20,29 | Damodaran savunma teknoloji şirketleri oranı alınmıştır.                    |
| Vergi Oranı                      | T                              | %25    | Efektif vergi oranı                                                         |
| Beta                             | b <sub>L</sub>                 | 1,00   |                                                                             |
| Risksiz Getiri Oranı             | r <sub>f</sub>                 | %8,03  | 20/09/2033 vadeli T.C. ABD Doları Eurobond'un son altı ay getiri ortalaması |
| Piyasa Risk Primi                | R <sub>m</sub> -r <sub>f</sub> | %6,00  | TSKB öngörüsü                                                               |
| Öz Sermaye Maliyeti              | k <sub>e</sub>                 | %14,03 | $r_f + (R_m - r_f) * b_L$                                                   |
| Borçlanma Maliyeti               | K <sub>d</sub>                 | %10,60 | Uzun vadeli USD borçlanma maliyeti tahmini                                  |
| Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti | K <sub>d</sub>                 | %7,95  |                                                                             |
| AOSM                             |                                | %12,80 | $E/V * k_e + D/V * (1-T) * k_d$                                             |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman



### 7.1.1. Gelir Projeksiyonu

AST, DASAL ve TAAC'ın gelir planları projeler ve ürün grupları bazında yapılmıştır. Mevcut sözleşmeli projelerin ilerleyen dönemde de fiyat teklifleri verilmiş ve üzerinde müzakere edilen projelere ve savunma sektörünün ve müşterilerin ihtiyaçlarına istinaden hasılatlarının devam edeceği dikkate alınmıştır.

Gelir projeksiyonu hazırlanırken bazı projelerin Ar-Ge süreci ve sonrasında ürün geliştirmesinin devam edeceği ve bunlarla ilgili Ar-Ge harcamalarının yapılacağı dikkate alınmıştır.

Genel olarak Ar-Ge harcaması yapılan ürünlerin, seri üretime geçişi sonrasında hasılatla önemli katkı sağlayacağı planlanmaktadır.

Projeksiyon döneminde ve geçmiş dönemlerde Şirket'in ve bağlı ortaklıklarının ilişkili taraflar ile ticari faaliyetleri söz konusudur. İşlemlerin transfer fiyatlandırması prensiplerine uygun olarak devam edeceği kabul edilmiştir. Şirket'in bağlı ortaklıklarına satışları söz konusudur. 2022-2023 döneminde bağlı ortaklıklara satışların ortalaması %43 seviyesinde olup, 2024-2031 iş planı döneminde bağlı ortaklıklarına satışlarının toplam satışlarına oranının ortalama %33 seviyesinde olacağı dikkate alınmıştır.

AST, DASAL ve TAAC kazanılan projeler üzerinden hasılat ürettiğinden projeksiyon döneminde dikkate alınan hasılat planının bir kısmı 2023 yıl sonu itibarıyla mevcut, imzalanmış, kesilecek kalan fatura tutarı garantilenmiş proje sözleşmeleri (backlog) üzerinden dikkate alınmıştır. Sözleşme koşullarına göre hasılatlar birden fazla yıla yayılabilmektedir. 2023 yılında şirket ve bağlı ortaklıklarının imzaladığı yeni sözleşme tutarı 81 milyon USD, sözleşme bedelleri üzerinden kesilen fatura tutarı 38 milyon USD ve 2023 yıl sonu itibarıyla backlog tutarı ise 102 milyon USD'dir. (2023 yıl sonu backlog tutarı = 2022 yıl sonu backlog tutarı + 2023 yılında imzalanan yeni sözleşmeler - 2023 yılında kesilen faturalar formülü ile ulaşılmaktadır)

#### Altınay Savunma Teknolojileri:

Şirket'in, 2024 yılı itibarıyla imzaladığı yeni sözleşme adedinde, sektörel büyüme rakamları da dikkate alınarak artış öngörülmektedir. Yeni sözleşme teklif adedinde benzer bir artış öngörülmüştür. Ortalama teklif miktarında 2,5 milyon USD değerinde sabit kalacağı öngörülmüştür.

| Altınay Savunma Teknolojileri Satış/Teklif Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı | 2021G   | 2022G  | 2023G  | 2024T  | 2025T  |
|-------------------------------------------------------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| İmzalanan Sözleşme Miktarı (Bin USD)                                          | 5.482   | 20.913 | 28.559 | 45.000 | 55.000 |
| İmzalanan Sözleşme Adedi                                                      | 32      | 46     | 33     | 35     | 40     |
| Sözleşme Ortalama Değeri (Bin USD)                                            | 171     | 455    | 865    | 1.286  | 1.375  |
| Toplam Teklif Miktarı (Yıl Sonu - Açık)                                       | 105.065 | 96.605 | 865    | 1.286  | 1.375  |
| Toplam Teklif Adedi (Yıl Sonu - Açık)                                         | 89      | 73     | 77     | 80     | 90     |
| Teklif Ortalama Miktarı (Bin USD) (Yıl Sonu - Açık)                           | 1.181   | 1.323  | 2.277  | 2.350  | 2.400  |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Altınay Savunma Teknolojileri<br>Satış/Teklif - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı | 2026T   | 2027T   | 2028T   | 2029T   | 2030T   | 2031T   |
|------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| İmzalanmış Sözleşme Miktarı (Bin USD)                                              | 65.000  | 75.000  | 85.000  | 90.000  | 95.000  | 100.000 |
| İmzalanmış Sözleşme Adedi                                                          | 45      | 50      | 55      | 56      | 57      | 58      |
| Sözleşme Ortalama Değeri (Bin USD)                                                 | 1.444   | 1.500   | 1.545   | 1.607   | 1.667   | 1.724   |
| Toplam Teklif Miktarı (Yıl Sonu - Açık)                                            | 242.500 | 257.500 | 269.500 | 281.750 | 300.000 | 312.500 |
| Toplam Teklif Adedi (Yıl Sonu - Açık)                                              | 100     | 105     | 110     | 115     | 120     | 125     |
| Teklif Ortalama Miktarı (Bin USD) (Yıl Sonu - Açık)                                | 2.425   | 2.450   | 2.450   | 2.450   | 2.500   | 2.500   |

Kaynak: Şirket İş Planı

Projeksiyon döneminin ilk 3 yılındaki toplam 112 Milyon USD hasılatın %37'si şirketin hali hazırda kesinleşmiş ve mevcut sözleşmelerinden oluşmaktadır.

| Altınay Savunma Teknolojileri<br>Hasılat - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı (Bin USD) | 2021G | 2022G  | 2023G  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------|--------|--------|
| Mevcut Sözleşmeler                                                                      | 5.023 | 10.612 | 13.864 |
| Kesinleşmiş Sözleşmesi imzalanmamış İşler                                               | -     | -      | -      |
| Alınması Hedeflenen Potansiyel İşler                                                    | -     | -      | -      |
| Alınma İhtimali Yüksek İşler                                                            | -     | -      | -      |
| Toplam                                                                                  | 5.023 | 10.612 | 13.864 |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Altınay Savunma Teknolojileri<br>Hasılat - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı (Bin USD) | 2024T  | 2025T  | 2026T  | 2027T  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Mevcut Sözleşmeler                                                                      | 20.001 | 16.245 | 2.090  | -      |
| Kesinleşmiş Sözleşmesi imzalanmamış İşler                                               | 650    | 695    | 1.375  | 1.375  |
| Alınması Hedeflenen Potansiyel İşler                                                    | 1.090  | 11.819 | 26.685 | 36.153 |
| Alınma İhtimali Yüksek İşler                                                            | 1.650  | 5.500  | 24.653 | 33.710 |
| Toplam                                                                                  | 23.391 | 34.259 | 54.803 | 71.237 |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Altınay Savunma Teknolojileri<br>Hasılat - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı (Bin USD) | 2028T  | 2029T  | 2030T  | 2031T   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|---------|
| Mevcut Sözleşmeler                                                                      | -      | -      | -      | -       |
| Kesinleşmiş Sözleşmesi imzalanmamış İşler                                               | 1.375  | 1.375  | 1.375  | 1.375   |
| Alınması Hedeflenen Potansiyel İşler                                                    | 37.522 | 39.662 | 43.162 | 45.162  |
| Alınma İhtimali Yüksek İşler                                                            | 41.165 | 44.985 | 50.485 | 56.485  |
| Toplam                                                                                  | 80.062 | 86.022 | 95.022 | 103.022 |

Kaynak: Şirket İş Planı

 TSKB Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

**DASAL Havacılık Teknolojileri:**

İnsansız Hava Aracı (İHA) sektöründeki artan talep ile birlikte Şirket'in yurt içi ve yurt dışı satış tutarlarında büyüme öngörülmektedir.

| Dasal Havacılık Teknolojileri Satış/Teklif - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı | 2021G  | 2022G   | 2023G   | 2024T   | 2025T   |
|---------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| İmzalanan Sözleşme Miktarı (Bin USD)                                            | 2.812  | 3.113   | 3.719   | 23.000  | 40.000  |
| İmzalanan Sözleşme Adedi                                                        | 43     | 30      | 24      | 45      | 60      |
| Sözleşme Ortalama Değeri (Bin USD)                                              | 51     | 104     | 155     | 511     | 667     |
| Toplam Teklif Miktarı (Yıl Sonu - Açık)                                         | 38.576 | 138.986 | 141.824 | 212.736 | 255.284 |
| Toplam Teklif Adedi (Yıl Sonu - Açık)                                           | 61     | 75      | 99      | 119     | 143     |
| Teklif Ortalama Miktarı (Bin USD) (Yıl Sonu - Açık)                             | 632    | 1.853   | 1.433   | 1.791   | 1.791   |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Dasal Havacılık Teknolojileri Satış/Teklif - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı | 2026T   | 2027T   | 2028T   | 2029T   | 2030T   | 2031T   |
|---------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| İmzalanan Sözleşme Miktarı (Bin USD)                                            | 50.000  | 73.000  | 80.000  | 90.000  | 100.000 | 110.000 |
| İmzalanan Sözleşme Adedi                                                        | 70      | 95      | 100     | 110     | 120     | 130     |
| Sözleşme Ortalama Değeri (Bin USD)                                              | 714     | 768     | 800     | 818     | 833     | 846     |
| Toplam Teklif Miktarı (Yıl Sonu - Açık)                                         | 306.341 | 367.609 | 441.130 | 529.356 | 635.228 | 762.273 |
| Toplam Teklif Adedi (Yıl Sonu - Açık)                                           | 157     | 165     | 171     | 176     | 182     | 191     |
| Teklif Ortalama Miktarı (USD) (Yıl Sonu - Açık)                                 | 1.954   | 2.233   | 2.576   | 3.001   | 3.497   | 3.996   |

Kaynak: Şirket İş Planı

Projeksiyon döneminin ilk 3 yılındaki toplam 91 Milyon USD hasılatın %11'i şirketin hali hazırda kesinleşmiş ve mevcut sözleşmelerinden oluşmaktadır.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



| DASAL Havacılık Teknolojileri<br>Hasılat - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı (Bin USD) | 2021G        | 2022G        | 2023G      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|------------|
| Mevcut Sözleşmeler                                                                      | 1.082        | 1.309        | 830        |
| Kesinleşmiş Sözleşmesi İmzalanmamış İşler                                               | -            | -            | -          |
| Alınması Hedeflenen Potansiyel İşler                                                    | -            | -            | -          |
| Alınma İhtimali Yüksek İşler                                                            | -            | -            | -          |
| <b>Toplam</b>                                                                           | <b>1.082</b> | <b>1.309</b> | <b>830</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

| DASAL Havacılık Teknolojileri<br>Hasılat - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı (Bin USD) | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mevcut Sözleşmeler                                                                      | 4.056         | 1.988         | -             | -             |
| Kesinleşmiş Sözleşmesi İmzalanmamış İşler                                               | 2.500         | 1.500         | -             | -             |
| Alınması Hedeflenen Potansiyel İşler                                                    | 1.960         | 18.212        | 50.035        | 73.124        |
| Alınma İhtimali Yüksek İşler                                                            | 3.630         | 3.180         | 4.920         | 3.920         |
| <b>Toplam</b>                                                                           | <b>12.146</b> | <b>24.880</b> | <b>54.955</b> | <b>77.044</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

| DASAL Havacılık Teknolojileri<br>Hasılat - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı (Bin USD) | 2028T         | 2029T         | 2030T          | 2031T          |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Mevcut Sözleşmeler                                                                      | -             | -             | -              | -              |
| Kesinleşmiş Sözleşmesi İmzalanmamış İşler                                               | -             | -             | -              | -              |
| Alınması Hedeflenen Potansiyel İşler                                                    | 79.022        | 84.995        | 93.095         | 101.895        |
| Alınma İhtimali Yüksek İşler                                                            | 9.060         | 9.060         | 9.060          | 9.060          |
| <b>Toplam</b>                                                                           | <b>88.082</b> | <b>94.055</b> | <b>102.155</b> | <b>110.955</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### TAAC Havacılık Teknolojileri:

Savunma Sanayii Başkanlığı ve Hava Kuvvetleri'nin ihtiyaçları sonucu olası ilave talep ve siparişlerin oluşması ile birlikte 2025 ve sonrasındaki rakamlarda artış öngörülmüştür.

| Taac Havacılık<br>Teknolojileri<br>Satış/Teklif -<br>Gerçekleşen &<br>Projeksiyon Dağılımı | 2021G   | 2022G   | 2023G   | 2024T   | 2025T   |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| İmzalanan Sözleşme<br>Miktarı (Bin USD)                                                    | 24.431  | 23.476  | 48.780  | 55.000  | 65.000  |
| İmzalanan Sözleşme<br>Adedi                                                                | 6       | 4       | 12      | 10      | 12      |
| Sözleşme Ortalama<br>Değeri (Bin USD)                                                      | 4.072   | 5.869   | 4.065   | 5.500   | 5.417   |
| Toplam Teklif Miktarı<br>(Yıl Sonu - Açık)                                                 | 510.699 | 510.699 | 534.950 | 423.623 | 444.804 |
| Toplam Teklif Adedi<br>(Yıl Sonu - Açık)                                                   | 16      | 16      | 21      | 21      | 22      |
| Teklif Ortalama<br>Miktarı (Bin USD) (Yıl<br>Sonu - Açık)                                  | 31.919  | 31.919  | 25.474  | 20.173  | 20.218  |

Kaynak: Şirket İş Planı

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

| Taac Havacılık Teknolojileri<br>Satış/Teklif - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı | 2026T   | 2027T   | 2028T   | 2029T   | 2030T   | 2031T   |
|-----------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| İmzalanan Sözleşme Miktarı (Bin USD)                                              | 75.000  | 85.000  | 95.000  | 105.000 | 115.000 | 125.000 |
| İmzalanan Sözleşme Adedi                                                          | 13      | 15      | 17      | 20      | 20      | 20      |
| Sözleşme Ortalama Değeri (Bin USD)                                                | 5.769   | 5.667   | 5.588   | 5.250   | 2.750   | 6.250   |
| Toplam Teklif Miktarı (Yıl Sonu - Açık)                                           | 467.044 | 490.396 | 514.916 | 540.662 | 567.695 | 596.080 |
| Toplam Teklif Adedi (Yıl Sonu - Açık)                                             | 23      | 24      | 25      | 26      | 28      | 29      |
| Teklif Ortalama Miktarı (Bin USD) (Yıl Sonu - Açık)                               | 20.306  | 20.433  | 20.597  | 20.795  | 20.275  | 20.554  |

Kaynak: Şirket İş Planı

Projeksiyon döneminin ilk 3 yılındaki toplam 172 Milyon USD hasılatını %78'i şirketin hali hazırda kesinleşmiş ve mevcut sözleşmelerinden oluşmaktadır.

| Taac Havacılık Teknolojileri<br>Hasılat - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı (Bin USD) | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         |
|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mevcut Sözleşmeler                                                                     | 17.591        | 14.296        | 10.553        | 8.667         |
| Kesinleşmiş Sözleşmesi İmzalanmamış İşler                                              | 22.072        | 30.904        | 39.313        | 36.731        |
| Alınma İhtimali Yüksek İşler                                                           | -             | 4.333         | 19.749        | 35.199        |
| Alınması Hedeflenen Potansiyel İşler                                                   | 3.000         | 6.000         | 5.000         | 5.000         |
| <b>TOPLAM</b>                                                                          | <b>42.663</b> | <b>55.533</b> | <b>74.615</b> | <b>85.597</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Taac Havacılık Teknolojileri<br>Hasılat - Gerçekleşen & Projeksiyon Dağılımı (Bin USD) | 2028T         | 2029T          | 2030T          | 2031T          |
|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Mevcut Sözleşmeler                                                                     | 2.000         | 2.000          | 2.000          | 535            |
| Kesinleşmiş Sözleşmesi İmzalanmamış İşler                                              | 9.036         | -              | -              | -              |
| Alınma İhtimali Yüksek İşler                                                           | 53.548        | 62.500         | 74.000         | 84.465         |
| Alınması Hedeflenen Potansiyel İşler                                                   | 30.000        | 42.250         | 46.280         | 52.320         |
| <b>TOPLAM</b>                                                                          | <b>94.584</b> | <b>106.750</b> | <b>122.280</b> | <b>137.320</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

AST, DASAL ve TAAC'a ilişkin 2021-2023 yılları arası gerçekleşen ve ilave olarak 2024-2031 yılına ilişkin backlog planı aşağıda tablo şeklinde yer almaktadır:

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

| KONSOLİDE<br>(Bin USD)               | 2021G  | 2022G  | 2023G   | 2024T   | 2025T   | 2026T   | 2027T   | 2028T   | 2029T   | 2030T   | 2031T   |
|--------------------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| SÖZLEŞME<br>(dönem toplamı)          | 32.094 | 47.501 | 81.057  | 123.000 | 160.000 | 190.000 | 233.000 | 260.000 | 285.000 | 310.000 | 335.000 |
| CİRO<br>KONSOLİDE<br>(dönem toplamı) | 7.553  | 20.534 | 38.012  | 74.284  | 105.010 | 174.005 | 213.788 | 235.049 | 255.377 | 282.457 | 308.297 |
| BACKLOG<br>(dönem sonu)*             | 42.613 | 63.188 | 102.022 | 146.821 | 192.149 | 197.776 | 196.898 | 194.169 | 192.342 | 182.885 | 166.587 |

\*Önceki Yıl Kapanış Backlog + Yıl Sözleşme - Yıl Ciro = Yıl Sonu Backlog

| AST (Bin USD)               | 2021   | 2022   | 2023   | 2024T  | 2025T  | 2026T  | 2027T  | 2028T  | 2029T   | 2030T   | 2031T   |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| SÖZLEŞME<br>(dönem toplamı) | 5.482  | 20.913 | 28.559 | 45.000 | 55.000 | 65.000 | 75.000 | 85.000 | 90.000  | 95.000  | 100.000 |
| CİRO (dönem toplamı)        | 5.073  | 10.617 | 13.864 | 23.391 | 34.259 | 54.803 | 71.237 | 80.062 | 86.022  | 95.022  | 103.022 |
| BACKLOG<br>(dönem sonu)     | 13.340 | 21.641 | 38.336 | 59.945 | 80.686 | 90.883 | 94.646 | 90.584 | 103.561 | 103.539 | 100.517 |
| Grup İçi Ciro               | 2.347  | 6.392  | 4.212  | 3.917  | 9.662  | 10.368 | 20.091 | 27.680 | 31.500  | 37.000  | 43.000  |

| DASAL (Bin USD)             | 2021  | 2022  | 2023  | 2024T  | 2025T  | 2026T  | 2027T  | 2028T  | 2029T  | 2030T   | 2031T   |
|-----------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| SÖZLEŞME<br>(dönem toplamı) | 2.182 | 3.113 | 3.719 | 23.000 | 40.000 | 50.000 | 73.000 | 80.000 | 90.000 | 100.000 | 110.000 |
| CİRO (dönem toplamı)        | 1.082 | 1.309 | 830   | 12.146 | 24.880 | 54.955 | 77.044 | 88.082 | 94.055 | 102.155 | 110.955 |
| BACKLOG<br>(dönem sonu)     | 1.352 | 3.155 | 6.044 | 16.898 | 32.018 | 27.063 | 23.019 | 14.936 | 10.881 | 8.726   | 7.771   |

| TAAK (Bin USD)              | 2021   | 2022   | 2023   | 2024T  | 2025T  | 2026T  | 2027T  | 2028T  | 2029T   | 2030T   | 2031T   |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| SÖZLEŞME<br>(dönem toplamı) | 24.431 | 23.476 | 48.780 | 55.000 | 65.000 | 75.000 | 85.000 | 95.000 | 105.000 | 115.000 | 125.000 |
| CİRO (dönem toplamı)        | 3.795  | 15.005 | 27.531 | 42.663 | 55.533 | 74.615 | 85.597 | 94.584 | 106.750 | 122.280 | 137.320 |
| BACKLOG<br>(dönem sonu)     | 27.921 | 36.392 | 57.641 | 69.978 | 79.445 | 79.830 | 79.233 | 79.649 | 77.899  | 70.619  | 58.299  |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.

Şirket 2023 yılında 28,5 Milyon USD tutarında yeni sözleşme imzalamıştır. Aynı dönemde kazanılmış ve devam eden projelerinden 13,8 milyon USD ciro yaratmış ve sonraki dönemlere kazanılmış sözleşmelerden garanti edilmiş kalan cirosu 38,3 Milyon USD olmuştur.

Şirket'in projeksiyon dönemleri için yıllık hedeflenen satış tutarı;

- 2023 sonu yıllık kalan satış tutarı,
- Anlaşma Sağlanıp sözleşmesi henüz imzalanmayan projeleri,
- Kazanılma ihtimali yüksek olan teklifleri,

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



-Geçmişte Ar-Ge'si tamamlanıp prototip satışı yapılmış ürünleri,

-Satışı devam edeceği planlanan ürünleri,

göz önünde bulundurularak oluşturulmuştur.

**Demil Sistemleri:** Kullanım dışı bırakılan klasik mühimmat ile roket, füze ve mayınların çevreye zarar vermeden, insan ve malzeme güvenliği öncelikli olmak üzere ayırma ve ayıklama işlemlerinin yapılması olarak tariflenebilir.

**Deniz Sistemleri:** Hava savunma harbi başta olmak üzere deniz harbinde kullanılan deniz üstü ve deniz altı platformlarında kullanılan sistemleri kapsamaktadır.

**Endüstriyel Sistemler:** Müşterisi TSK vakıf şirketleri, SSB olan üretim şekline ve hizmete özel tasarlanıp üretilen kritik üretim sistemleridir.

**Havacılık Sistemleri:** Hava araçları için kullanılan test sistemleri, bomba bırakma sistemleri, haberleşme sistemleri vb. alt sistemlerin üretimlerini kapsamaktadır.

**İnsansız Sistemler:** İnsansız kara araçları, bomba imha robotları ve özel amaçlı robotlar gibi birçok alanda kritik alt sistem ve sistem seviyesinde mühendislik faaliyetleri ve bu faaliyetlere ilişkin üretimleri kapsamaktadır.

**Kara Sistemleri:** Kara araçlarında kullanılan eyleyici, teleskopik mast gibi ürünlerin geliştirme, tasarımı ve üretim faaliyetlerini kapsamaktadır.

**Üretim:** Başlığı altındaki hedef planlama için Şirket mevcut kapasitesine önemli bir üretim altyapısı yeteneği eklemek için yatırımlarını tamamlamak üzeredir. Bu sayede iştirak edilen bağlı grup şirketlerinin tüm projeleri için üretim desteğini kendi altyapısı kapsamında verebilecektir.

Şirket'in ilgili satış hedefleri ana ürün grubu bazında aşağıdaki gibidir:

| Ürün Grubu<br>Bazında<br>Hasılat<br>(Bin<br>USD) | 2021G        | 2022G         | 2023G         | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T          |
|--------------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| DEMİL<br>Sistemleri                              | 306          | 176           | 1.935         | 3.320         | 1.645         | 1.940         | 2.334         | 1.360         | 1.000         | 1.000         | 1.000          |
| Deniz<br>Sistemleri                              | -            | 1.750         | 4.667         | 5.354         | 8.279         | 13.385        | 18.235        | 18.235        | 18.235        | 18.235        | 18.235         |
| Endüstriyel<br>Sistemler                         | -            | -             | -             | 942           | 1.152         | 1.152         | 942           | 1.152         | 1.152         | 1.152         | 1.152          |
| Havacılık<br>Sistemleri                          | 3.079        | 7.040         | 5.714         | 7.358         | 14.096        | 14.133        | 14.110        | 14.610        | 15.610        | 17.610        | 19.610         |
| İnsansız<br>Sistemler                            | 324          | 78            | 385           | 291           | 180           | 680           | 680           | 680           | 680           | 680           | 680            |
| Kara Sistemleri                                  | 948          | 409           | 662           | 4.913         | 7.904         | 13.144        | 14.844        | 16.344        | 17.844        | 19.344        | 19.344         |
| Silah<br>Sistemleri                              | -            | 313           | 38            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -              |
| Üretim                                           | 364          | 834           | 459           | 1.210         | 1.000         | 10.367        | 20.090        | 27.679        | 31.500        | 37.000        | 43.000         |
| <b>Toplam</b>                                    | <b>5.023</b> | <b>10.611</b> | <b>13.863</b> | <b>23.391</b> | <b>34.259</b> | <b>54.802</b> | <b>71.237</b> | <b>80.062</b> | <b>86.022</b> | <b>95.022</b> | <b>103.022</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

#### DASAL Havacılık Teknolojileri A.Ş.

Şirket 2023 yılında 3,7 Milyon USD tutarında yeni sözleşme imzalamıştır. Aynı dönemde kazanılmış ve devam eden projelerinden 0,8 milyon USD ciro yaratmış ve sonraki dönemlere kazanılmış sözleşmelerden garanti edilmiş kalan cirosu 6,0 Milyon USD olmuştur.

Şirket'in projeksiyon dönemleri için yıllık hedeflenen satış tutarı;

- 2023 sonu yıllık kalan satış tutarı,
- Anlaşma Sağlanıp sözleşmesi henüz imzalanmayan projeleri,
- Kazanılma ihtimali yüksek olan teklifleri,
- Geçmişte Ar Ge'si tamamlanıp prototip satışı yapılmış ürünleri,
- Satışı devam edeceği planlanan ürünleri,

göz önünde bulundurularak oluşturulmuştur.Şirketin ürün gamındaki tüm İHA sınıflarından farklı konfigürasyonlardan satış planlamaları yapılmıştır.

Mevcut kategorideki ürünleri, farklı faydalı yük taşıma ve görev icra etme yeteneklerine sahiptir. Mini&Hafif sınıf İHA'lar, Orta sınıf İHA'lar, Ağır sınıf İHA'lar. Mini ve hafif sınıf İHA platformları keşif, gözetleme ve istihbarat operasyonlarında hizmet etmek amacıyla geliştirilmiştir. Orta sınıf İHA platformları kargo, sınır güvenliği, caydırıcı kuvvet oluşturma ve savunma alanlarında kullanılması için özel faydalı yük sistemlerine sahiptir. Ağır sınıf İHA platformu lojistik amaçlı olarak geliştirilen Kargo75 ve Kargo150 İHA, 75 kg ve 150 kg faydalı yükün, 45 dakika uçuş süresi ve 100 km/saat hız ile piste ihtiyaç duymadan istenilen alana taşınması amacıyla oluşturulmuştur.

Şirket'in ilgili satış hedefleri ana ürün grupları bazında aşağıdaki gibidir:

| Ürün Alt Grubuna Göre Hasılat (Bin USD) | 2021G        | 2022G        | 2023G      | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T          | 2031T          |
|-----------------------------------------|--------------|--------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Ağır Sınıf İnsansız Hava Aracı          | -            | -            | -          | 5.600         | 5.700         | 40.800        | 55.589        | 61.377        | 65.900        | 72.000         | 78.800         |
| Bakım Onarım                            | 375          | 110          | 88         | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -              | -              |
| Entegrasyon Hizmeti                     | -            | 48           | 8          | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -              | -              |
| Hafif Sınıf İnsansız Hava Aracı         | 617          | 1.072        | 402        | 5.983         | 17.580        | 12.555        | 19.855        | 20.905        | 22.355        | 24.355         | 26.355         |
| Havacılık Sistemleri                    | -            | -            | -          | 64            | -             | -             | -             | -             | -             | -              | -              |
| Orta Sınıf İnsansız Hava Aracı          | 91           | 79           | 331        | 500           | 2.100         | 900           | 900           | 4.400         | 4.400         | 4.400          | 4.400          |
| Sabit Kanatlı İnsansız Hava Aracı       | -            | -            | -          | -             | -             | 700           | 700           | 1.400         | 1.400         | 1.400          | 1.400          |
| <b>Toplamı</b>                          | <b>1.082</b> | <b>1.309</b> | <b>830</b> | <b>12.146</b> | <b>24.880</b> | <b>54.955</b> | <b>77.044</b> | <b>88.082</b> | <b>94.055</b> | <b>102.155</b> | <b>110.955</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### TAAC Havacılık Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Şirket 2023 yılında 48,8 Milyon USD tutarında yeni sözleşme imzalamıştır. Aynı dönemde kazanılmış ve devam eden projelerinden 27,5 milyon USD ciro yaratmış ve sonraki dönemlere kazanılmış sözleşmelerden garanti edilmiş kalan cirosu 57,6 Milyon USD olmuştur.

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



Şirket'in projeksiyon dönemleri için yıllık hedeflenen satış tutarı;

- 2023 sonu yıllık kalan satış tutarı,
- Anlaşma Sağlanıp sözleşmesi henüz imzalanmayan projeleri,
- Kazanılma ihtimali yüksek olan teklifleri,
- Geçmişte Ar-Ge'si tamamlanıp prototip satışı yapılmış ürünleri,
- Satışı devam edeceği planlanan ürünleri,

göz önünde bulundurularak oluşturulmuştur. Şirketin gerçekleşen ve projeksiyon dönemindeki hasılatları 3 ana başlık altında toplanmaktadır.

**Hareket kontrol sistemleri:** Havacılık standartlarındaki kritik uçuş kontrol sistemleridir. Uçuş sırasında uçuş kumanda yüzeylerini hareket ettirerek uçağı çeşitli eksenlerde yönlendirebilmek ve kanat profilini değiştirerek iniş/kalkış performansını optimize etmek üzere geliştirilmiştir. Bu eyleyiciler, uçaktan gelen sinyallere hızlı bir şekilde yanıt vererek uçağı gereken yüksek manevra kabiliyetini sağlayacak olan aerodinamik yüzeyleri hareket ettirmek üzere tasarlanmıştır.

**İniş takımı sistemleri:** Hava aracının ağırlığının desteklenmesi, iniş darbesi esnasında ortaya çıkan kuvvetin sönmülmesi, hava aracının yerde yavaşlatılması, durdurulması ve yönlendirilmesi ve uçuş sırasında iniş takımlarının açılıp kapanmasını mümkün kılan bir sistemdir.

**Test sistemleri:** Demir Kuş (Ironbird) Test Sistemi olarak adlandırılan, Türkiye'de bugüne kadar geliştirilen en sofistike test sistemlerinden biri olup, uçağın başta uçuş kontrol sistemi olmak üzere kritik sistemlerinin ve alt bileşenlerinin tamamının test edildiği bir test platformudur. TUSAŞ tarafından geliştirilen Hürjet ve KAAN uçaklarının test sistemlerinin geliştirme, kurulum ve uygulamalarından oluşacak hasılattır.

Şirket'in ilgili satış hedefleri ürün grupları bazında aşağıdaki gibidir:

| Ürün Alt Grubuna Göre Hasılat (Bin USD) | 2021G | 2022G  | 2023G  | 2024T  | 2025T  | 2026T  | 2027T  | 2028T  | 2029T   | 2030T   | 2031T   |
|-----------------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Hareket Kontrol Sistemleri              | 1.157 | 6.016  | 6.702  | 17.511 | 28.856 | 50.486 | 48.076 | 61.480 | 69.750  | 80.280  | 91.320  |
| İniş Takımı Sistemleri                  | 233   | 3.207  | 16.030 | 22.175 | 18.015 | 23.262 | 37.531 | 33.101 | 37.000  | 42.000  | 46.000  |
| Test Sistemleri                         | 2.404 | 5.782  | 4.798  | 2.977  | 8.661  | 866    | -      | -      | -       | -       | -       |
| Toplam                                  | 3.795 | 15.005 | 27.531 | 42.663 | 55.533 | 74.615 | 85.597 | 94.584 | 106.750 | 122.280 | 137.320 |

Kaynak: Şirket İş Planı

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



### 7.1.2. Satışların Maliyeti Projeksiyonu

Satışların maliyetini oluşturan ana kalemler ve bu kalemlerin tahminlerinde kullanılan temel varsayımlar aşağıda AST, DASAL ve TAAC için detaylandırılmaktadır.

#### Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.

Satışların maliyeti içindeki en büyük payı mal ve hizmet alım maliyetleri oluşturmaktadır. Firmaların mal ve hizmet alımları yurt dışından, yabancı firmaların yurt içi temsilcilerinden veya yurt içindeki diğer tedarikçilerden yabancı para üzerinden yapılmaktadır.

Şirket'in ilk madde malzeme ve hammadde olarak sınıflanan mal ve hizmet alım maliyetlerinin, satışların içindeki payı projeksiyon dönemleri itibarıyla ortalama %53 seviyesindedir. Hedeflenen her bir proje birbirinden farklılık göstermekte, bu nedenle mal maliyeti kendi içinde ayrı ayrı öngörülmekte, nihayetinde projeksiyon dönemi ortalama mal maliyetinde %53 mal maliyeti oranına ulaşılmaktadır. Geçmiş son üç yıl için bu oran ortalama %50 olarak hesaplanmaktadır.

#### Altınay Savunma Teknolojileri:

Şirket'in 2024-2031 yılları arasındaki 8 yıllık dönem için hazırlanmış olan İş Planı'na göre yıllara yaygın hasılat öngörüsünün ortalama %25'lik bölümünün yapılan Ar-Ge harcamaları bazlı gerçekleşecek satışlar kaynaklı oluşması öngörülmektedir. Aynı dönem içinde yapılacak Ar-Ge mal maliyeti harcamalarının toplam satışlara oranının ortalama %12 olacağı öngörülmektedir.

Ürün grupları bazında gerçekleşmesi hedeflenen Ar-Ge bazlı satışların detayına ve bunların mal maliyeti detayına aşağıdaki tablolarda yer verilmiştir.

| Altınay Savunma Teknolojileri                                |        |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|--------------------------------------------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bin USD                                                      | 2021 G | 2022 G | 2023G | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T |
| Ar-Ge Tabanlı<br>Hasılat / Toplam<br>Hasılat Payı            | %35    | %33    | %29   | %23   | %26   | %32   | %29   | %25   | %24   | %23   | %23   |
| Ar-Ge Yatırımı<br>(Mal Maliyeti) /<br>Toplam Hasılat<br>Payı | %44    | %20    | %6    | %10   | %12   | %16   | %14   | %12   | %11   | %10   | %10   |

Kaynak: Şirket İş Planı

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

| Ar-Ge Dışı Hasılat (Bin USD) |                 |              |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |
|------------------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ürün Grubu                   | Alt Ürün Grubu  | 2021 G       | 2022 G       | 2023G        | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T         |
| ULMİL                        | Ex-proof Üretim | 224          | 11           | 1.640        | 2.323         | 1.086         | 1.220         | 1.417         | 930           | 750           | 750           | 750           |
| Deniz                        | Görünmezlik     | -            | 254          | 482          | 440           | 222           | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Deniz                        | Hareket Kontrol | -            | 209          | 1.002        | 2.455         | 4.315         | 8.885         | 10.235        | 10.235        | 10.235        | 10.235        | 10.235        |
| Havacılık                    | Hareket Kontrol | 703          | 1.357        | 1.962        | 4.020         | 1.840         | 3.317         | 3.317         | 3.317         | 3.317         | 3.317         | 3.317         |
| Havacılık                    | Silah           | -            | -            | -            | -             | 525           | 700           | 1.050         | 1.750         | 2.100         | 2.800         | 3.500         |
| Havacılık                    | Test            | 1.128        | 3.929        | 1.229        | 2.707         | 8.662         | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| İnsansiz                     | IHA             | 17           | 9            | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| İnsansiz                     | Robotik         | 17           | 61           | 386          | -             | 180           | 180           | 180           | 180           | 180           | 180           | 180           |
| Kara                         | Hareket Kontrol | 763          | 913          | 635          | 4.103         | 6.795         | 10.985        | 11.985        | 12.985        | 13.985        | 14.985        | 14.985        |
| Kara                         | Robotik         | 37           | 28           | 27           | 360           | 360           | 360           | 360           | 360           | 360           | 360           | 360           |
| Kara                         | Silah           | -            | -            | -            | 450           | 450           | 1.500         | 2.000         | 2.500         | 3.000         | 3.500         | 3.500         |
| Silah                        | Salan           | -            | 92           | 39           | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Üretim                       | Üretim          | 364          | 835          | 460          | 1.210         | 1.000         | 10.368        | 20.091        | 27.680        | 31.500        | 37.000        | 43.000        |
| <b>Toplam</b>                |                 | <b>3.253</b> | <b>7.097</b> | <b>9.861</b> | <b>18.068</b> | <b>25.439</b> | <b>37.514</b> | <b>50.634</b> | <b>59.936</b> | <b>65.426</b> | <b>73.126</b> | <b>79.826</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Hasılat-Ar-Ge (Bin USD) |                     |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |                |
|-------------------------|---------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Ürün Grubu              | Alt Ürün Grubu      | 2021 G       | 2022 G        | 2023G         | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T          |
| ULMİL                   | Ex-Proof Üretim     | 83           | 166           | 296           | 998           | 560           | 720           | 917           | 430           | 250           | 250           | 250            |
| Deniz                   | Görünmezlik         | -            | 254           | 482           | 440           | 222           | -             | -             | -             | -             | -             | -              |
| Deniz                   | Hareket Kontrol     | -            | 1.034         | 2.703         | 2.019         | 3.522         | 4.500         | 8.000         | 8.000         | 8.000         | 8.000         | 8.000          |
| İnsansiz                | Robotik             | -            | -             | -             | 943           | 1.152         | 1.152         | 943           | 1.152         | 1.152         | 1.152         | 1.152          |
| Havacılık               | Hareket Kontrol     | 59           | -             | -             | 389           | 339           | 294           | 294           | 294           | 294           | 294           | 294            |
| Havacılık               | Hidrolik            | -            | -             | -             | -             | 1.000         | 1.523         | 3.500         | 5.500         | 6.000         | 7.000         | 8.000          |
| Havacılık               | İnsansiz Hava Aracı | 61           | -             | -             | 243           | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -              |
| Havacılık               | Silah               | -            | -             | -             | -             | 1.725         | 4.800         | 3.450         | 3.750         | 3.900         | 4.200         | 4.500          |
| Havacılık               | Test                | 1.128        | 1.763         | 523           | -             | -             | 3.500         | 2.500         | -             | -             | -             | -              |
| İnsansiz                | IHA                 | 224          | 9             | -             | 292           | -             | 900           | 900           | 900           | 900           | 900           | 900            |
| İnsansiz                | Robotik             | 66           | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -              |
| Kara                    | Hareket Kontrol     | -            | 68            | -             | -             | 300           | 300           | 500           | 500           | 500           | 500           | 500            |
| Kara                    | Test                | 148          | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -              |
| Silah                   | Salan               | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -              |
| Silah                   | Test                | -            | 222           | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -              |
| <b>Toplam</b>           |                     | <b>1.770</b> | <b>3.515</b>  | <b>4.003</b>  | <b>5.323</b>  | <b>8.820</b>  | <b>17.289</b> | <b>20.604</b> | <b>20.126</b> | <b>20.596</b> | <b>21.896</b> | <b>23.196</b>  |
| <b>Genel Toplam</b>     |                     | <b>5.023</b> | <b>10.612</b> | <b>13.864</b> | <b>23.391</b> | <b>34.259</b> | <b>54.803</b> | <b>71.237</b> | <b>80.062</b> | <b>86.022</b> | <b>95.022</b> | <b>103.022</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

| Ar-Ge Dışı Maliyet Bin USD |                   |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               |               |
|----------------------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ürün Grubu                 | Alt Ürün Grubu    | 2021 G       | 2022 G       | 2023G        | 2024T        | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T         |
| DEMİL                      | Ex-proof Üretim   | 28           | 16           | 165          | 1.591        | 734           | 635           | 734           | 490           | 400           | 400           | 400           |
| Deniz                      | Görünmezlik       | 96           | 100          | 143          | 75           | 50            | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Deniz                      | Hareket Kontrol   | 10           | 174          | 152          | 1.550        | 2.100         | 4.627         | 5.482         | 5.482         | 5.482         | 5.482         | 5.482         |
| Havacılık                  | Hareket Kontrol   | 376          | 1.100        | 660          | 2.395        | 929           | 1.783         | 1.783         | 1.783         | 1.783         | 1.783         | 1.783         |
| Havacılık                  | Silah             | -            | -            | -            | -            | 410           | 346           | 819           | 1.365         | 1.638         | 2.184         | 2.730         |
| Havacılık                  | Test              | 649          | 1.192        | 190          | 658          | 8.342         | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| İnsansız                   | IHA               | 69           | 2            | 1            | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| İnsansız                   | Robotik Sistemler | 7            | 73           | 121          | -            | 90            | 90            | 90            | 90            | 90            | 90            | 90            |
| Kara                       | Hareket Kontrol   | 294          | 130          | 185          | 2.108        | 1.880         | 6.777         | 6.757         | 7.777         | 7.802         | 8.127         | 8.327         |
| Kara                       | Robotik           | 11           | 9            | 0,3          | 300          | 700           | 700           | 700           | 300           | 200           | 200           | 200           |
| Kara                       | Silah             | -            | -            | -            | 248          | 248           | 825           | 1.100         | 1.373         | 1.650         | 1.925         | 1.925         |
| Silah                      | Salın             | -            | 4            | 2            | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Üretim                     | Üretim            | 171          | 536          | 945          | 656          | 500           | 5.181         | 10.045        | 13.810        | 15.750        | 18.500        | 21.500        |
| <b>Toplam</b>              |                   | <b>1.510</b> | <b>3.335</b> | <b>2.563</b> | <b>9.680</b> | <b>17.482</b> | <b>20.117</b> | <b>27.005</b> | <b>31.902</b> | <b>34.795</b> | <b>38.891</b> | <b>42.437</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Maliyet-Ar-Ge Bin USD |                     |              |              |              |               |               |               |               |               |               |               |               |
|-----------------------|---------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ürün Grubu            | Alt Ürün Grubu      | 2021 G       | 2022 G       | 2023G        | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T         |
| DEMİL                 | Ex-proof Üretim     | 131          | 80           | 175          | 473           | 262           | 335           | 438           | 190           | 100           | 100           | 100           |
| Deniz                 | Görünmezlik         | 96           | 100          | 143          | 75            | 50            | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Deniz                 | Hareket Kontrol     | 223          | 474          | 403          | 1.026         | 1.702         | 2.250         | 3.860         | 3.860         | 3.860         | 3.860         | 3.860         |
| Endüstriyel           | Robotik             | -            | -            | 2            | 519           | 634           | 634           | 519           | 634           | 634           | 634           | 634           |
| Havacılık             | Hareket Kontrol     | 191          | 6            | 0,6          | 152           | 159           | 167           | 167           | 167           | 167           | 167           | 167           |
| Havacılık             | Hidrolik            | -            | -            | -            | -             | 400           | 609           | 1.400         | 2.200         | 2.400         | 2.800         | 3.200         |
| Havacılık             | İnsansız Hava Aracı | 199          | 23           | -            | 38            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Havacılık             | Silah               | -            | -            | -            | -             | 880           | 2.574         | 1.761         | 1.815         | 1.842         | 1.096         | 1.950         |
| Havacılık             | Test                | 649          | 1.192        | 145          | -             | -             | 1.750         | 1.250         | -             | -             | -             | -             |
| İnsansız              | IHA                 | 253          | -            | -            | 157           | -             | 125           | 125           | 125           | 125           | 125           | 125           |
| İnsansız              | Robotik             | 35           | 2            | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Kara                  | Hareket Kontrol     | 67           | 145          | 2            | -             | 150           | 150           | 250           | 250           | 250           | 250           | 250           |
| Kara                  | Test                | 281          | 24           | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Silah                 | Salın               | 0            | 2            | 0,5          | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Silah                 | Test                | 91           | 25           | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| <b>Toplam</b>         |                     | <b>2.215</b> | <b>2.073</b> | <b>871</b>   | <b>2.440</b>  | <b>4.238</b>  | <b>8.593</b>  | <b>9.765</b>  | <b>9.240</b>  | <b>9.377</b>  | <b>9.831</b>  | <b>10.285</b> |
| <b>Genel Toplam</b>   |                     | <b>3.725</b> | <b>5.408</b> | <b>3.434</b> | <b>12.120</b> | <b>21.719</b> | <b>28.710</b> | <b>36.769</b> | <b>41.142</b> | <b>44.172</b> | <b>48.722</b> | <b>52.722</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

### DASAL Havacılık Teknolojileri:

Şirket'in 2024-2031 yılları arasındaki 8 yıllık dönem için hazırlanmış olan iş planı'na göre yıllara yaygın hasılat öngörüsünün ortalama %11'lik bölümünün yapılan Ar-Ge harcamaları bazlı gerçekleşecek satışlar kaynaklı oluşması öngörülmektedir. Aynı dönem içinde yapılacak Ar-Ge mal maliyeti harcamalarının toplam satışlara oranının ortalama %5 olacağı öngörülmektedir.

Ürün grupları bazında gerçekleşmesi hedeflenen Ar-Ge bazlı satışların detayına ve bunların mal maliyeti detayına aşağıdaki tablolarda yer verilmiştir.

| Dasal Havacılık Teknolojileri                |  |        |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|----------------------------------------------|--|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bin USD                                      |  | 2021 G | 2022 G | 2023G | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T |
| Ar-Ge Tabanlı Hasılat / Hasılat Payı         |  | %65    | %17    | %4    | %17   | %6    | %14   | %9    | %12   | %11   | %13   | %10   |
| Ar-Ge Yatırımı (Mal Maliyeti) / Hasılat Payı |  | %32    | %8     | %5    | %11   | %3    | %8    | %3    | %5    | %4    | %4    | %4    |

Kaynak: Şirket İş Planı

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



| Alt-Ge Dışı Havadır Bin USD       |                                 | 2021 G     | 2022 G       | 2023G      | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T         |
|-----------------------------------|---------------------------------|------------|--------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ürün Grubu                        | Alt Ürün Grubu                  |            |              |            |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Ağır Sınıf İnsansız Hava Aracı    | Hibrit Çok Rotorlu              | -          | -            | -          | 2.100         | 700           | 26.667        | 31.287        | 36.267        | 38.667        | 41.417        | 43.967        |
| Ağır Sınıf İnsansız Hava Aracı    | Helikopter                      | -          | -            | -          | -             | -             | 3.150         | 13.350        | 18.000        | 16.000        | 19.000        | 21.000        |
| Ağır Sınıf İnsansız Hava Aracı    | Elektrikli Çok Rotorlu          | -          | -            | -          | 2.200         | 4.500         | 4.500         | 4.500         | 4.500         | 4.500         | 4.500         | 4.500         |
| Bakım-Onarım                      | Elektrikli Çok Rotorlu          | 375        | 110          | 88         | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Entegrasyon Hizmeti               | Elektrikli Çok Rotorlu          | -          | -            | 8          | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Hafif Sınıf İnsansız Hava Aracı   | Elektrikli Mühimbat Çok Rotorlu | -          | -            | -          | 1.875         | 10.700        | 9.525         | 14.625        | 17.850        | 19.300        | 21.300        | 23.300        |
| Hafif Sınıf İnsansız Hava Aracı   | Elektrikli Çok Rotorlu          | -          | 974          | 111        | 1.283         | 6.655         | 2.005         | 5.005         | 2.605         | 2.605         | 2.605         | 2.605         |
| Havacılık Sistemleri              | Hareket Kontrol Sistemleri      | -          | -            | -          | 64            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Orta Sınıf İnsansız Hava Aracı    | Elektrikli Silahlı Çok Rotorlu  | -          | -            | -          | -             | 900           | 900           | 900           | 900           | 900           | 900           | 900           |
| Orta Sınıf İnsansız Hava Aracı    | Elektrikli Çok Rotorlu          | -          | -            | 370        | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Sabit Kanatlı İnsansız Hava Aracı | Elektrikli Çok Rotorlu          | -          | -            | -          | -             | -             | 644           | 644           | 1.288         | 1.288         | 1.288         | 1.288         |
| <b>Toplam</b>                     |                                 | <b>375</b> | <b>1.084</b> | <b>797</b> | <b>10.121</b> | <b>23.455</b> | <b>47.191</b> | <b>70.311</b> | <b>77.410</b> | <b>83.260</b> | <b>91.010</b> | <b>99.560</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Havacılık-Alt-Ge Bin USD          |                                 | 2021 G       | 2022 G       | 2023G      | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T          | 2031T          |
|-----------------------------------|---------------------------------|--------------|--------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Ürün Grubu                        | Alt Ürün Grubu                  |              |              |            |               |               |               |               |               |               |                |                |
| Ağır Sınıf İnsansız Hava Aracı    | Hibrit Çok Rotorlu              | -            | -            | -          | -             | -             | 3.333         | 5.102         | 6.611         | 6.733         | 7.083          | 7.333          |
| Ağır Sınıf İnsansız Hava Aracı    | Helikopter                      | -            | -            | -          | -             | -             | 3.150         | 1.350         | -             | -             | -              | -              |
| Ağır Sınıf İnsansız Hava Aracı    | Elektrikli Çok Rotorlu          | -            | -            | -          | 1.300         | -             | -             | -             | -             | -             | -              | -              |
| Entegrasyon Hizmeti               | Elektrikli Çok Rotorlu          | -            | 48           | -          | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -              | -              |
| Hafif Sınıf İnsansız Hava Aracı   | Elektrikli Mühimbat Çok Rotorlu | -            | -            | -          | 225           | 225           | 1.225         | 225           | 450           | 450           | 450            | 450            |
| Hafif Sınıf İnsansız Hava Aracı   | Elektrikli Çok Rotorlu          | 617          | 98           | 71         | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -              | -              |
| Orta Sınıf İnsansız Hava Aracı    | Elektrikli Çok Rotorlu          | 91           | 79           | (39)       | 500           | 1.200         | -             | -             | 3.500         | 3.500         | 3.500          | 3.500          |
| Sabit Kanatlı İnsansız Hava Aracı | Elektrikli Çok Rotorlu          | -            | -            | -          | -             | -             | 56            | 56            | 112           | 112           | 112            | 112            |
| <b>Toplam</b>                     |                                 | <b>708</b>   | <b>225</b>   | <b>32</b>  | <b>2.025</b>  | <b>1.425</b>  | <b>7.764</b>  | <b>6.733</b>  | <b>10.673</b> | <b>10.795</b> | <b>11.145</b>  | <b>11.395</b>  |
| <b>Genel Toplam</b>               |                                 | <b>1.082</b> | <b>1.309</b> | <b>830</b> | <b>12.146</b> | <b>24.880</b> | <b>54.955</b> | <b>77.044</b> | <b>88.082</b> | <b>94.055</b> | <b>102.155</b> | <b>110.955</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Ar-Ge Dış Maliyet Birim Üstü      |                            | 2021 G     | 2022 G       | 2023G      | 2024T        | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T         |
|-----------------------------------|----------------------------|------------|--------------|------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ürün Grubu                        | Alt Ürün Grubu             |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Ağır Sınıf                        | İnsansız Hava Aracı        |            |              |            | 1.260        | 470           | 12.333        | 11.564        | 14.127        | 13.167        | 13.167        | 13.167        |
| İnsansız Hava Aracı               |                            |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Ağır Sınıf                        | İnsansız Hava Aracı        |            |              |            |              |               | 1.733         | 6.143         | 6.300         | 8.000         | 9.500         | 11.500        |
| İnsansız Hava Aracı               |                            |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Ağır Sınıf                        | İnsansız Hava Aracı        |            |              |            | 1.562        | 3150          | 3.150         | 3.150         | 3.150         | 3.150         | 3.150         | 3.150         |
| İnsansız Hava Aracı               |                            |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Bakım Donanımları                 | Elektrikli Çok Rotorlu     | 124        | 190          | 82         |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Entegrasyon Hizmetleri            | Elektrikli Çok Rotorlu     |            |              | 1          |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Hafif Sınıf                       | İnsansız Hava Aracı        |            |              |            | 1.938        | 6.118         | 5.493         | 8.040         | 10.743        | 11.463        | 12.163        | 12.903        |
| İnsansız Hava Aracı               |                            |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Hafif Sınıf                       | İnsansız Hava Aracı        | 30         | 814          | 225        | 1.363        | 4.060         | 1.130         | 2.098         | 1.498         | 1.498         | 1.498         | 1.498         |
| İnsansız Hava Aracı               |                            |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Havacılık Sistemleri              | Hareket Kontrol Sistemleri |            |              |            | 50           |               |               |               |               |               |               |               |
| Orta Sınıf                        | İnsansız Hava Aracı        |            |              |            |              | 570           | 570           | 570           | 570           | 570           | 570           | 570           |
| İnsansız Hava Aracı               |                            |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Orta Sınıf                        | İnsansız Hava Aracı        |            |              | 177        |              |               |               |               |               |               |               |               |
| İnsansız Hava Aracı               |                            |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Sabit Kanatlı İnsansız Hava Aracı | Elektrikli Çok Rotorlu     |            |              |            |              |               | 368           | 368           | 736           | 736           | 736           | 736           |
| <b>Toplam</b>                     |                            | <b>154</b> | <b>1.004</b> | <b>486</b> | <b>6.172</b> | <b>14.320</b> | <b>25.844</b> | <b>33.340</b> | <b>37.123</b> | <b>38.363</b> | <b>40.783</b> | <b>43.583</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Maliyet-Ar-Ge Birim Üstü          |                        | 2021 G     | 2022 G       | 2023G      | 2024T        | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T         |
|-----------------------------------|------------------------|------------|--------------|------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ürün Grubu                        | Alt Ürün Grubu         |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Ağır Sınıf                        | İnsansız Hava Aracı    |            |              |            |              |               | 1.667         | 1.769         | 2.550         | 2.083         | 2.083         | 2.083         |
| İnsansız Hava Aracı               |                        |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Ağır Sınıf                        | İnsansız Hava Aracı    |            |              |            |              |               | 1.733         | 743           |               |               |               |               |
| İnsansız Hava Aracı               |                        |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Ağır Sınıf                        | İnsansız Hava Aracı    |            |              |            | 932          |               |               |               |               |               |               |               |
| İnsansız Hava Aracı               |                        |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Entegrasyon Hizmetleri            | Elektrikli Çok Rotorlu |            |              | 0          |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Hafif Sınıf                       | İnsansız Hava Aracı    |            |              |            | 113          | 113           | 783           | 113           | 225           | 225           | 225           | 225           |
| İnsansız Hava Aracı               |                        |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Hafif Sınıf                       | İnsansız Hava Aracı    | 278        | 87           | 12         |              |               |               |               |               |               |               |               |
| İnsansız Hava Aracı               |                        |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Orta Sınıf                        | İnsansız Hava Aracı    | 65         | 22           | 29         | 250          | 600           |               |               | 1.750         | 1.750         | 1.750         | 1.750         |
| İnsansız Hava Aracı               |                        |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| Sabit Kanatlı İnsansız Hava Aracı | Elektrikli Çok Rotorlu |            |              |            |              |               | 32            | 32            | 64            | 64            | 64            | 64            |
| <b>Toplam</b>                     |                        | <b>342</b> | <b>109</b>   | <b>41</b>  | <b>1.294</b> | <b>713</b>    | <b>4.214</b>  | <b>2.656</b>  | <b>4.589</b>  | <b>4.122</b>  | <b>4.122</b>  | <b>4.122</b>  |
| <b>Genel Toplam</b>               |                        | <b>496</b> | <b>1.113</b> | <b>527</b> | <b>7.466</b> | <b>15.038</b> | <b>30.058</b> | <b>35.996</b> | <b>41.712</b> | <b>42.706</b> | <b>44.906</b> | <b>47.706</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

### TAAC Havacılık Teknolojileri :

Şirket'in 2024-2031 yılları arasındaki 8 yıllık dönem için hazırlanmış olan iş planına göre yıllara yaygın hasılat öngörüsünün ortalama %6'lık bölümünün yapılan Ar-Ge harcamaları bazlı gerçekleşecek satışlar kaynaklı oluşması öngörülmektedir. Aynı dönem içinde yapılacak Ar-Ge mal maliyeti harcamalarının toplam satışlara oranının ortalama %4 olacağı öngörülmektedir.

Ürün grupları bazında gerçekleşmesi hedeflenen Ar-Ge bazlı satışların detayına ve bunların mal maliyeti detayına aşağıdaki tablolarda yer verilmiştir.

| Taac Havacılık Teknolojileri               |        |        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|--------------------------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bin USD                                    | 2021 G | 2022 G | 2023G | 2024T | 2025T | 2026T | 2027T | 2028T | 2029T | 2030T | 2031T |
| Ar-Ge Tabanlı Hasılat / Hasılat Payı       | %56    | %36    | %31   | %43   | %5    | %7    | %9    | %6    | %6    | %6    | %5    |
| Ar-Ge Yapımı (Mal Maliyeti) / Hasılat Payı | %39    | %32    | %27   | %27   | %4    | %6    | %5    | %4    | %4    | %3    | %3    |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Ar-Ge Dışı Hasılat Bin USD |                            |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
|----------------------------|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Ürün Grubu                 | Alt Ürün Grubu             | 2021 G | 2022 G | 2023G  | 2024T  | 2025T  | 2026T  | 2027T  | 2028T  | 2029T   | 2030T   | 2031T   |
| Havacılık Sistemleri       | Hareket Kontrol Sistemleri | 713    | 3.437  | 4.947  | 15.620 | 27.023 | 47.310 | 47.539 | 63.369 | 69.625  | 80.140  | 91.160  |
| Havacılık Sistemleri       | İniş Takımı Sistemleri     | 233    | 2.779  | 10.758 | 18.701 | 16.992 | 21.569 | 30.735 | 77.454 | 30.900  | 35.300  | 38.700  |
| Havacılık Sistemleri       | Test Sistemleri            | 721    | 3.508  | 8.656  | 2.977  | 8.662  | 866    |        |        |         |         |         |
| Toplam                     |                            | 1.667  | 9.674  | 18.861 | 37.298 | 52.675 | 69.745 | 78.274 | 88.822 | 100.525 | 115.440 | 129.860 |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Hasılat Ar-Ge (Bin USD) |                            |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
|-------------------------|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Ürün Grubu              | Alt Ürün Grubu             | 2021 G | 2022 G | 2023G  | 2024T  | 2025T  | 2026T  | 2027T  | 2028T  | 2029T   | 2030T   | 2031T   |
| Havacılık Sistemleri    | Hareket Kontrol Sistemleri | -      | 478    | 5.772  | 3.474  | 1.023  | 1.694  | 6.785  | 5.650  | 6.100   | 6.700   | 7.300   |
| Havacılık Sistemleri    | İniş Takımı Sistemleri     | 445    | 2.579  | 1.755  | 1.891  | 1.835  | 3.176  | 537    | 112    | 125     | 140     | 160     |
| Havacılık Sistemleri    | Test Sistemleri            | 1.683  | 2.275  | 1.142  | -      | -      | -      | -      | -      | -       | -       | -       |
| Toplam                  |                            | 2.128  | 5.331  | 8.670  | 5.365  | 2.858  | 4.870  | 7.323  | 5.762  | 6.225   | 6.840   | 7.460   |
|                         |                            |        |        |        |        |        |        |        |        |         |         |         |
| Genel Toplam            |                            | 3.795  | 15.005 | 27.531 | 42.663 | 55.533 | 74.615 | 85.597 | 94.584 | 106.750 | 122.280 | 137.320 |

Kaynak: Şirket İş Planı



| Air-Görüş Maliyeti (Bin USD) |                            |            |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|------------------------------|----------------------------|------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ürün Grubu                   | Alt Ürün Grubu             | 2021 G     | 2022 G       | 2023G         | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T         |
| Havacılık Sistemleri         | Hareket Kontrol Sistemleri | 267        | 2.991        | 4.954         | 9.737         | 16.269        | 25.093        | 31.616        | 39.322        | 44.583        | 51.220        | 58.226        |
| Havacılık Sistemleri         | İngiz Takımı Sistemleri    | 60         | 2.268        | 8.118         | 10.889        | 12.420        | 15.539        | 16.325        | 16.648        | 19.009        | 21.769        | 23.903        |
| Havacılık Sistemleri         | Test Sistemleri            | 809        | 3.219        | 3.050         | 2.545         | 1.404         | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| <b>Toplam</b>                |                            | <b>936</b> | <b>8.478</b> | <b>16.122</b> | <b>23.171</b> | <b>36.093</b> | <b>40.632</b> | <b>47.941</b> | <b>56.169</b> | <b>63.592</b> | <b>72.989</b> | <b>82.129</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Air-Görüş Maliyeti (Bin USD) |                            |              |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|------------------------------|----------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ürün Grubu                   | Alt Ürün Grubu             | 2021 G       | 2022 G        | 2023G         | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T         |
| Havacılık Sistemleri         | Hareket Kontrol Sistemleri | -            | 428           | 5.288         | 1.598         | 708           | 2.041         | 4.007         | 3.425         | 3.708         | 4.085         | 4.463         |
| Havacılık Sistemleri         | İngiz Takımı Sistemleri    | 69           | 1.961         | 1.343         | 1.371         | 1.351         | 2.398         | 576           | 78            | 88            | 98            | 112           |
| Havacılık Sistemleri         | Test Sistemleri            | 1.421        | 2.464         | 800           | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| <b>Toplam</b>                |                            | <b>1.491</b> | <b>4.854</b>  | <b>7.431</b>  | <b>2.969</b>  | <b>2.039</b>  | <b>4.389</b>  | <b>4.383</b>  | <b>3.503</b>  | <b>3.796</b>  | <b>4.183</b>  | <b>4.575</b>  |
| <b>Genel Toplam</b>          |                            | <b>2.427</b> | <b>13.331</b> | <b>23.552</b> | <b>26.140</b> | <b>38.132</b> | <b>45.022</b> | <b>52.325</b> | <b>59.673</b> | <b>67.388</b> | <b>77.173</b> | <b>86.704</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

Altınay Savunma Teknolojileri firmasının 2023 yılında satılan mal maliyeti sonrası brüt kâr marjı %49 olarak gerçekleşmiş olmakla beraber 2024 ve 2025 itibarıyla %40 ve %35 seviyesinde hedeflenmiştir. Sonraki dönemde yatırımı yapılacak olan üretim alt yapısının etkinleşmesi ve artacak cironun ölçek etkisinin maliyetlerdeki azalma öngörüsü ile brüt kar marjının ortalama %53 seviyesinde olacağı hesaplanmıştır.

| Ürün Grubuna Göre Mal Maliyeti (Bin USD) | 2021G        | 2022G        | 2023G        | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T         |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| DEMİL Sistemleri                         | 158          | 95           | 340          | 2.064         | 997           | 970           | 1.167         | 680           | 500           | 500           | 500           |
| Deniz Sistemleri                         | 425          | 848          | 840          | 2.726         | 3.902         | 6.877         | 9.342         | 9.342         | 9.342         | 9.342         | 9.342         |
| Endüstriyel Sistemler                    | -            | -            | 3            | 519           | 634           | 634           | 639           | 634           | 634           | 634           | 634           |
| Havacılık Sistemleri                     | 1.863        | 3.513        | 995          | 3.243         | 11.119        | 7.428         | 7.179         | 7.329         | 7.829         | 8.829         | 9.829         |
| İnsansiz Sistemler                       | 363          | 77           | 121          | 157           | 90            | 215           | 215           | 215           | 215           | 215           | 215           |
| Kara Sistemleri                          | 652          | 308          | 187          | 2.755         | 4.477         | 7.402         | 8.302         | 9.102         | 9.902         | 10.702        | 10.702        |
| Silah Sistemleri                         | 91           | 31           | 4            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Özetleri                                 | 171          | 536          | 945          | 656           | 500           | 5.184         | 10.045        | 13.840        | 15.750        | 18.500        | 21.500        |
| <b>Toplam</b>                            | <b>3.725</b> | <b>5.408</b> | <b>3.434</b> | <b>12.120</b> | <b>21.719</b> | <b>28.710</b> | <b>36.769</b> | <b>61.142</b> | <b>64.172</b> | <b>68.722</b> | <b>72.722</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### DASAL Havacılık Teknolojileri A.Ş.

Satışların maliyeti içindeki en büyük payı mal ve hizmet alım maliyetleri oluşturmaktadır. Firmaların mal ve hizmet alımları yurt dışından, yabancı firmaların yurt içi temsilcilerinden veya yurt içindeki diğer tedarikçilerden yabancı para üzerinden yapılmaktadır. DASAL'ın ilk madde malzeme ve hammadde olarak sınıflanan mal ve hizmet alım maliyetlerinin, satışların içindeki payı projeksiyon dönemleri itibarıyla ortalama %50 seviyesindedir. Hedeflenen her bir proje birbirinden farklılık göstermekte bu nedenle mal maliyeti kendi içinde ayrı ayrı öngörülmekte, nihayetinde projeksiyon dönemi ortalama %50 mal maliyeti oranına ulaşılmaktadır. Geçmiş son üç yıl için bu oran ortalama %63 olarak hesaplanmıştır. Artan satış hacmiyle yakalanacak ölçek ekonomisinin mal maliyeti tedarikçisine olumlu yansıtacağı öngörülmüştür.

DASAL Havacılık Teknolojileri firmasının 2023 yılında satılan mal maliyeti sonrası brüt kar marjı -%7 olarak gerçekleşmiş olmakla beraber 2024 ve 2025 itibarıyla %30 seviyesinde hedeflenmiş sonraki dönemde araştırma ve ürün geliştirme faaliyetlerinin olgunluk seviyesine ulaşması ve artacak cironun ölçek etkisinin maliyetlerdeki azalma öngörüsü ile brüt kar marjının artarak ortalama %53 seviyesinde olacağı hesaplanmıştır.

| Ürün Grubuna Göre Mal Maliyeti (Bin USD) | 2021G      | 2022G        | 2023G      | 2024T        | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T         |
|------------------------------------------|------------|--------------|------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ağır Sınıf                               |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| İnsansız Hava Aracı                      | -          | -            | -          | 3.753        | 3.570         | 21.615        | 23.368        | 26.126        | 26.400        | 27.900        | 29.900        |
| Bakım Onarım                             | 124        | 190          | 83         | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Entegrasyon Hizmeti                      | -          | -            | 1          | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Hafif Sınıf                              |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| İnsansız Hava Aracı                      | 308        | 901          | 236        | 3.413        | 10.298        | 7.473         | 11.658        | 12.466        | 13.186        | 13.886        | 14.686        |
| Havacılık Sistemleri                     | -          | -            | -          | 50           | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Orta Sınıf                               |            |              |            |              |               |               |               |               |               |               |               |
| İnsansız Hava Aracı                      | 65         | 22           | 206        | 250          | 1.170         | 570           | 570           | 2.320         | 2.320         | 2.320         | 2.320         |
| Sabit Kanatlı                            | -          | -            | -          | -            | -             | 400           | 400           | 800           | 800           | 800           | 800           |
| İnsansız Hava Aracı                      | -          | -            | -          | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| <b>Toplam</b>                            | <b>496</b> | <b>1.113</b> | <b>527</b> | <b>7.466</b> | <b>15.038</b> | <b>30.058</b> | <b>35.996</b> | <b>41.712</b> | <b>42.706</b> | <b>44.906</b> | <b>47.706</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### TAAC Havacılık Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Satışların maliyeti içindeki en büyük payı mal ve hizmet alım maliyetleri oluşturmaktadır. Firmaların mal ve hizmet alımları yurt dışından, yabancı firmaların yurt içi temsilcilerinden veya yurt içindeki diğer tedarikçilerden yabancı para üzerinden yapılmaktadır. TAAC'ın ilk madde malzeme ve hammadde olarak sınıflanan mal maliyetlerinin, satışların içindeki payı projeksiyon dönemleri itibarıyla ortalama %63 seviyesindedir. Hedeflenen her bir proje birbirinden farklılık göstermekte bu nedenle mal maliyeti kendi içinde ayrı ayrı öngörülmekte, nihayetinde projeksiyon dönemi ortalama %63 mal maliyeti oranına ulaşılmaktadır. Geçmiş son üç yıl için bu oran ortalama %79'dur.



TAAC Havacılık Teknolojileri firmasının 2023 yılında satılan mal maliyeti sonrası brüt kar marjı %35 olarak gerçekleşmiş olmakla beraber hedeflenen projeler bazında oluşacak mal maliyeti öngörüsü etkisiyle projeksiyon döneminde ortalama brüt kar marjının %33 seviyesinde olacağı hesaplanmıştır.

| Örün Alt Grubuna Göre Mal Maliyeti (Bin USD) | 2021G        | 2022G         | 2023G         | 2024T         | 2025T         | 2026T         | 2027T         | 2028T         | 2029T         | 2030T         | 2031T         |
|----------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Hareket Kontrol Sistemleri                   | 336          | 4.952         | 6.297         | 11.108        | 17.600        | 27.441        | 31.992        | 39.400        | 44.671        | 51.318        | 58.337        |
| İniş-Takım Sistemleri                        | 60           | 2.696         | 13.406        | 12.487        | 13.128        | 17.580        | 20.332        | 20.273        | 22.717        | 25.855        | 28.366        |
| Test Sistemleri                              | 2.031        | 5.684         | 3.849         | 2.545         | 7.403         | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| <b>Toplam</b>                                | <b>2.427</b> | <b>13.331</b> | <b>23.552</b> | <b>26.140</b> | <b>38.132</b> | <b>45.022</b> | <b>52.325</b> | <b>59.673</b> | <b>67.388</b> | <b>77.173</b> | <b>86.704</b> |

Kaynak: Şirket İş Planı

Şirket ve bağlı ortaklıklarının özet hasılat, mal maliyeti, brüt kar ve brüt kar marjı bilgilerini aşağıda gösterilmektedir.

#### Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.

| Bin USD              | 2023 G | 2024H  | 2025H  | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H  | 2030H  | 2031H   |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Hasılat              | 13.911 | 23.391 | 34.259 | 54.803 | 71.237 | 80.062 | 86.022 | 95.022 | 103.022 |
| Satılan Mal Maliyeti | 7.114  | 14.007 | 22.276 | 24.534 | 32.007 | 37.552 | 40.934 | 45.491 | 49.475  |
| Brüt Kar             | 6.797  | 9.384  | 11.983 | 30.269 | 39.230 | 42.510 | 45.089 | 49.531 | 53.548  |
| Brüt Kar Marjı %     | %49    | %40    | %35    | %55    | %55    | %53    | %52    | %52    | %52     |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### DASAL Havacılık Teknolojileri A.Ş.

| Bin USD              | 2023 G | 2024H  | 2025H  | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H  | 2030H   | 2031H   |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Hasılat              | 1.104  | 12.146 | 24.880 | 54.955 | 77.044 | 88.082 | 94.055 | 102.155 | 110.955 |
| Satılan Mal Maliyeti | 1.182  | 8.529  | 17.434 | 29.113 | 37.448 | 41.070 | 42.876 | 45.387  | 48.503  |
| Brüt Kar             | -77    | 3.617  | 7.446  | 25.842 | 39.596 | 47.012 | 51.179 | 56.768  | 62.452  |
| Brüt Kar Marjı %     | %-7    | %30    | %30    | %47    | %51    | %53    | %54    | %56     | %56     |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### TAAC Havacılık Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.

| Bin USD              | 2023 G | 2024H  | 2025H  | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H   | 2030H   | 2031H   |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Hasılat              | 36.395 | 42.663 | 55.533 | 74.615 | 85.597 | 94.584 | 106.750 | 122.280 | 137.320 |
| Satılan Mal Maliyeti | 23.540 | 27.299 | 40.741 | 45.264 | 53.108 | 62.551 | 73.749  | 84.262  | 94.518  |
| Brüt Kar             | 12.855 | 15.364 | 14.792 | 29.351 | 32.489 | 32.033 | 33.001  | 38.018  | 42.802  |
| Brüt Kar Marjı %     | %35    | %36    | %27    | %39    | %38    | %34    | %31     | %31     | %31     |

Kaynak: Şirket İş Planı



### 7.1.3. Faaliyet Giderleri ve Araştırma Geliştirme Giderleri

Şirket ve bağlı ortaklıklarının satılan mal maliyetleri mal ve hizmet maliyetleri yanında çalışan maliyetlerinden alınan pay ve genel giderlerden alınan paydan oluşmaktadır. Çalışan başına oluşan maliyet üzerinden genel yönetim giderleri içindeki bordro ve genel gider maliyet öngörüsü yapılmıştır.

2023 yılında çalışan başına oluşan ortalama aylık bordro maliyeti 2.400 USD ve çalışan başına oluşan aylık ortalama genel gider maliyeti 780 USD olmak üzere toplamı 3.180 USD'dir. Buna istinaden projeksiyon dönemi için aylık ortalama çalışan maliyeti ve genel gider maliyeti toplam 3.300 USD olarak kabul edilmiştir.

Şirketin genel idare ve yönetim kadroları dikkate alınarak ortalama bordro maliyetinin %20'sinin genel yönetim giderleri kapsamındaki bordro maliyeti olacağı varsayılmıştır. Buna göre toplam ortalama kişi sayısı üzerinden tahmin edilen toplam bordro maliyetinin %20'si genel yönetim giderleri içindeki bordro maliyeti olarak dikkate alınmıştır.

Ortalama çalışan başına genel gider maliyeti dikkate alınarak toplam genel gider maliyeti öngörüsünde bulunulmuştur. Şirketin genel idare ve yönetim kadroları dikkate alınarak toplam genel gider maliyetinin %20'sinin genel yönetim giderleri kapsamındaki genel giderler olacağı varsayılmıştır.

Altınay Savunma Teknolojileri için 2023 yılında satışların %1'i olarak oluşan genel yönetim giderleri maliyeti projeksiyon döneminde ortalama %2 olarak planlanmıştır.

DASAL Havacılık Teknolojileri için 2023 yılında satışların %24'ü olarak oluşan genel yönetim giderleri maliyeti projeksiyon döneminde, artacak satışlar ile normalize olacağı dikkate alınmış ve ortalama %2 olarak planlanmıştır.

TAAC Havacılık Teknolojileri için 2023 yılında satışların %1'i olarak oluşan genel yönetim giderleri maliyeti projeksiyon döneminde ortalama %2 olarak planlanmıştır.

Şirket hali hazırda üretim alt yapısını büyütme ve geliştirmek amaçlı tesis ve makine ekipman yatırımlarını tamamlamak üzeredir. Bununla beraber ilerleyen dönemde dış firmalardan sağladığı bazı imalat tedariklerini ve parça üretimlerini Şirket içinde yapıyor olması ile üretim verimliliği ve sağlanacak maliyet avantajı ile brüt kâr marjını 2025 yılı sonrası dönemde arttıracak dikkate alınmıştır. Bunun da etkisiyle;

**Altınay Savunma Teknolojileri'nin 2024 ve 2025 yıllarında sırasıyla %34 ve %31 olarak hesaplanan faiz, amortisman ve vergi öncesi karının, sonraki projeksiyon dönemlerinde ortalama %51 olarak oluşacağı varsayılmıştır.**

| Bin USD                           | 2024H | 2025H  | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H  | 2030H  | 2031H  |
|-----------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Brüt Kar                          | 9.384 | 11.983 | 30.269 | 39.230 | 42.510 | 45.089 | 49.531 | 53.548 |
| Brüt Kar Marjı %                  | %40   | %35    | %55    | %55    | %53    | %52    | %52    | %52    |
| Faaliyet Giderleri                | 1.354 | 1.489  | 1.576  | 1.703  | 1.822  | 1.948  | 2.067  | 2.186  |
| Pazarlama&Satış&Dağıtım Giderleri | 205   | 226    | 239    | 258    | 276    | 295    | 313    | 331    |
| Genel Yönetim Giderleri           | 1.149 | 1.263  | 1.337  | 1.445  | 1.546  | 1.653  | 1.754  | 1.855  |
| FAVÖK                             | 8.030 | 10.494 | 28.693 | 37.528 | 40.689 | 43.140 | 47.464 | 51.362 |
| FAVÖK Marjı                       | %34   | %31    | %52    | %53    | %51    | %50    | %50    | %50    |

Kaynak: Şirket İş Planı

**DASAL Havacılık Teknolojileri** firması döner kanatlı insansız otonom hava araçları konusunda her türlü müşteriye ve ihtiyaca karşılık verecek ölçüde ürün gamını büyük ölçüde tanımlamıştır. Buna paralel artması öngörülen satışlarıyla 2024 ve 2025 yıllarında sırasıyla %24 ve %27 olarak hesaplanan FAVÖK marjının, sonraki projeksiyon dönemlerinde ortalama %52 olarak oluşacağı varsayılmıştır.

| Bin USD                           | 2024H | 2025H | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H  | 2030H  | 2031H  |
|-----------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Brüt Kar                          | 3.617 | 7.446 | 25.842 | 39.596 | 47.012 | 51.179 | 56.768 | 62.452 |
| Brüt Kar Marjı %                  | %30   | %30   | %41    | %51    | %53    | %54    | %56    | %56    |
| Faaliyet Giderleri                | 713   | 816   | 950    | 1.109  | 1.109  | 1.188  | 1.267  | 1.346  |
| Pazarlama&Satış&Dağıtım Giderleri | 108   | 124   | 144    | 168    | 168    | 180    | 192    | 204    |
| Genel Yönetim Giderleri           | 605   | 692   | 806    | 941    | 941    | 1.008  | 1.075  | 1.142  |
| FAVÖK                             | 2.904 | 6.630 | 24.892 | 38.487 | 45.903 | 49.991 | 55.501 | 61.105 |
| FAVÖK Marjı                       | %24   | %27   | %45    | %50    | %52    | %53    | %54    | %55    |

Kaynak: Şirket İş Planı

**TAAC Havacılık Teknolojileri** firmasının 2024 yılı %33 olarak hesaplanan FAVÖK marjının, sonraki projeksiyon dönemlerinde ortalama %31 olarak oluşacağı varsayılmıştır.

| Bin USD                           | 2024H  | 2025H  | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H  | 2030H  | 2031H  |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Brüt Kar                          | 15.364 | 14.792 | 29.351 | 32.489 | 32.033 | 33.001 | 38.018 | 42.802 |
| Brüt Kar Marjı %                  | %36    | %27    | %39    | %38    | %34    | %31    | %31    | %31    |
| Faaliyet Giderleri                | 1.164  | 1.228  | 1.283  | 1.410  | 1.695  | 1.940  | 2.154  | 2.368  |
| Pazarlama&Satış&Dağıtım Giderleri | 176    | 186    | 194    | 214    | 257    | 294    | 326    | 359    |
| Genel Yönetim Giderleri           | 988    | 1.042  | 1.089  | 1.196  | 1.438  | 1.646  | 1.828  | 2.009  |
| FAVÖK                             | 14.200 | 13.565 | 28.068 | 31.079 | 30.338 | 31.061 | 35.864 | 40.434 |
| FAVÖK Marjı                       | %33    | %24    | %38    | %36    | %32    | %29    | %29    | %29    |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### Ar-Ge Yatırım Harcamaları

Şirket ve bağlı ortaklıkları DASAL ve TAAC'ın şirket merkezleri Teknopark İstanbul'dadır. İş modeli Ar-Ge'ye dayalı mühendislik çözümleri üzerine ürün ve sistemler geliştirerek prototip üretimler ve devamında seri üretim ve teslimler yapmak şeklindedir. Şirket'in yılın ilk yarısında faaliyete geçirilmesi hedeflenen tesisinin de yerinde Ar-Ge merkezi olarak çalışması planlanmaktadır.

Proje olarak ele alınan bir konunun öncelikle Ar-Ge safhası gerçekleşmekte; mevcut müşteri veya potansiyel müşteri ister ve taleplerine uygun tasarlanıp geliştirilmekte; prototip üretim ve deneme aşamaları gerçekleştirilmesi sonrasında nihai ürün veya sisteme dönüşmektedir. Süreç içinde ürünün veya sistemin geliştirme safhaları devam etmektedir.

Ar-Ge için yapılan mal, çalışan ve genel gider harcamaları ayrıştırılmakta ve Ar-Ge yatırım harcamaları olarak aktifleştirilmektedir.

- **Altınay Savunma Teknolojileri** için projeksiyon döneminde Ar-Ge yatırım harcamalarının, toplam hasılat içindeki payının 2024 yılında %15 ile başlayarak, artacak satışlarla beraber yıllık hasılat içindeki



Ar-Ge yatırımları payının (tutar olarak artacak olmakla beraber) %12 ye kadar azalan oranda Ar-Ge yatırım harcamalarının devamı öngörülmüştür.

| Bin USD                                       | 2024H  | 2025H  | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H  | 2030H  | 2031H   |
|-----------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Toplam Hasılat                                | 23.391 | 34.259 | 54.803 | 71.237 | 80.062 | 86.022 | 95.022 | 103.022 |
| Ar-Ge yatırım harcaması                       | 3.530  | 5.400  | 10.480 | 11.573 | 10.877 | 11.032 | 11.500 | 11.991  |
| Malzeme ve hizmet alım maliyeti               | 2.440  | 4.238  | 8.593  | 9.765  | 9.240  | 9.377  | 9.831  | 10.285  |
| Mühendislik maliyeti                          | 760    | 810    | 1.315  | 1.261  | 1.141  | 1.153  | 1.163  | 1.189   |
| Genel gider maliyeti                          | 330    | 352    | 572    | 548    | 496    | 501    | 506    | 517     |
| Ar-Ge yatırım harcaması / Toplam Hasılat Payı | %15    | %16    | %19    | %16    | %14    | %13    | %12    | %12     |

Kaynak: Şirket İş Planı

**Altınay Savunma Teknolojileri** için Projeksiyon dönemi içinde Ar-Ge kaynaklı satışların toplam satışlara oranının ortalama %25 olması planlanmıştır.

| Bin USD                                   | 2024H  | 2025H  | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H  | 2030H  | 2031H   |
|-------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Toplam Hasılat                            | 23.391 | 34.259 | 54.803 | 71.237 | 80.062 | 86.022 | 95.022 | 103.022 |
| Ar-Ge bazlı hasılat                       | 5.323  | 8.820  | 17.289 | 20.604 | 20.126 | 20.596 | 21.896 | 23.196  |
| Ar-Ge bazlı hasılat / Toplam Hasılat Payı | %23    | %26    | %32    | %29    | %25    | %24    | %23    | %23     |

Kaynak: Şirket İş Planı

- **DASAL Havacılık Teknolojileri** için projeksiyon döneminde 2024 yılında, %15 ile başlayarak artması planlanan satışlarla beraber yıllık hasılat içindeki Ar-Ge yatırımları payının (tutar olarak artacak olmakla beraber) %6 olarak devamı öngörülmüştür.

| Bin USD                                       | 2024H  | 2025H  | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H  | 2030H   | 2031H   |
|-----------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Toplam Hasılat                                | 12.146 | 24.880 | 54.955 | 77.044 | 88.082 | 94.055 | 102.155 | 110.955 |
| Ar-Ge yatırım harcaması                       | 1.788  | 867    | 4.747  | 2.984  | 5.077  | 4.581  | 4.588   | 4.588   |
| Malzeme+hizmet alım maliyeti                  | 1.294  | 713    | 4.214  | 2.656  | 4.589  | 4.122  | 4.122   | 4.122   |
| Mühendislik maliyeti                          | 344    | 108    | 371    | 228    | 340    | 320    | 324     | 324     |
| Genel gider maliyeti                          | 150    | 47     | 161    | 99     | 148    | 139    | 141     | 141     |
| Ar-Ge yatırım harcaması / Toplam Hasılat Payı | %15    | %3     | %9     | %4     | %6     | %5     | %4      | %4      |

Kaynak: Şirket İş Planı

**DASAL** için Projeksiyon dönemi içinde Ar-Ge kaynaklı satışların toplam satışlara oranının ortalama %11 olması planlanmıştır.

| Bin USD                                   | 2024H  | 2025H  | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H  | 2030H   | 2031H   |
|-------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Toplam Hasılat                            | 12.146 | 24.880 | 54.955 | 77.044 | 88.082 | 94.055 | 102.155 | 110.955 |
| Ar-Ge bazlı hasılat                       | 2.025  | 1.425  | 7.764  | 6.733  | 10.673 | 10.795 | 11.145  | 11.395  |
| Ar-Ge bazlı hasılat / Toplam Hasılat Payı | %17    | %6     | %14    | %9     | %12    | %11    | %11     | %10     |

Kaynak: Şirket İş Planı

- **TAAC Havacılık Teknolojileri** için projeksiyon döneminde 2024 yılında %8 ile başlayarak artması planlanan satışlarla beraber projeksiyon döneminde ortalama %4 Ar-Ge yatırımı olarak harcamalarının devamı öngörülmüştür.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



| Bin USD        | 2024H  | 2025H  | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H   | 2030H   | 2031H   |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Toplam Hasılat | 42.663 | 55.533 | 74.615 | 85.597 | 94.584 | 106.750 | 122.280 | 137.320 |

|                                               |       |       |       |       |       |       |       |       |
|-----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ar-Ge yatırım harcaması                       | 3.498 | 2.302 | 4.890 | 4.856 | 3.901 | 1.401 | 1.528 | 1.658 |
| Malzeme / hizmet alım maliyeti                | 2.969 | 2.039 | 4.389 | 4.383 | 3.503 | 1.256 | 1.375 | 1.495 |
| Mühendislik maliyeti                          | 369   | 183   | 349   | 329   | 277   | 101   | 107   | 114   |
| Genel gider maliyeti                          | 160   | 80    | 152   | 143   | 121   | 44    | 47    | 49    |
| Ar-Ge yatırım harcaması / Toplam Hasılat Payı | %8    | %4    | %7    | %6    | %4    | %1    | %1    | %1    |

Kaynak: Şirket İş Planı

TAAC için Projeksiyon dönemi içinde Ar-Ge kaynaklı satışların toplam satışlara oranı ortalama %7 olarak planlanmıştır.

| Bin USD                                   | 2024H  | 2025H  | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H   | 2030H   | 2031H   |
|-------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Toplam Hasılat                            | 42.663 | 55.533 | 74.615 | 85.597 | 94.584 | 106.750 | 122.280 | 137.320 |
| Ar-Ge bazlı hasılat                       | 5.365  | 2.858  | 4.870  | 7.323  | 5.762  | 6.225   | 6.840   | 7.460   |
| Ar-Ge bazlı hasılat / Toplam Hasılat Payı | %13    | %5     | %7     | %9     | %6     | %6      | %6      | %5      |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### Projeksiyon döneminde aktifleştirilmesi planlanan Ar-Ge harcamaları amortismanı itfa planı:

Projeksiyon döneminde hedeflenen Ar-Ge harcamalarının, takip eden yıl itibarıyla 5 yılda amortisman yoluyla itfa olacağı dikkate alınarak oluşturulan itfa planı firmalar bazında aşağıda sunulmuştur. Projeksiyon dönemimde gelir tablosu projeksiyonunda faiz, amortisman ve vergi öncesi karının hesaplamasında Ar-Ge yatırımı harcamaları amortismanına ayrıca yer verilmemiştir.

#### Altınay Savunma Teknolojileri

| Ar-Ge Yatırım Harcaması Amortismanı İtfa Planı (Bin USD) | 2024H | 2025H | 2026H  | 2027H  | 2028H  | 2029H  | 2030H  | 2031H  |
|----------------------------------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ar-Ge yatırım harcaması                                  | 3.530 | 5.400 | 10.480 | 11.573 | 10.877 | 11.032 | 11.500 | 11.991 |
| Ar-Ge yatırım harcaması amortismanı itfa planı           | 3.639 | 4.719 | 6.815  | 6.197  | 8.372  | 9.872  | 11.092 | 11.394 |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### DASAL Havacılık Teknolojileri

| Ar-Ge yatırım harcaması amortismanı itfa planı (Bin USD) | 2024H | 2025H | 2026H | 2027H | 2028H | 2029H | 2030H | 2031H |
|----------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ar-Ge yatırım harcaması                                  | 1.788 | 867   | 4.747 | 2.984 | 5.077 | 4.581 | 4.588 | 4.588 |
| Ar-Ge yatırım harcaması amortismanı itfa planı           | 821   | 1.226 | 2.638 | 3.235 | 4.250 | 3.651 | 4.395 | 4.363 |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### TAAC Havacılık Teknolojileri

| Ar-Ge yatırım harcaması amortismanı itfa planı (Bin USD) | 2024H | 2025H | 2026H | 2027H | 2028H | 2029H | 2030H | 2031H |
|----------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ar-Ge yatırım harcaması                                  | 3.498 | 2.302 | 4.890 | 4.856 | 3.901 | 1.401 | 1.528 | 1.658 |
| Ar-Ge yatırım harcaması amortismanı itfa planı           | 736   | 1.197 | 2.175 | 3.109 | 3.889 | 3.470 | 3.315 | 2.669 |

Kaynak: Şirket İş Planı

#### 7.1.4. Net İşletme Sermayesi Projeksiyonu

Net işletme sermayesi projeksiyonu her bir şirket için ayrı ayrı hesaplanmıştır. 2021, 2022 ve 2023 yılları için verilen ortalama süreler projeksiyonlar USD yapıldığı için ilgili kalemler USD'ye çevrilerek hesaplanmıştır. Bu veriler USD kurundaki değişimlerden ötürü Türk Lirası verilere dayalı olarak hesaplanan bağımsız denetim raporundaki ortalama sürelerden farklılaşabilmektedir.

##### Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.

Ortalama tahsilat süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla; 207, 284 ve 122 gün olarak gerçekleşmiştir. Ortalama stokta kalma süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla; 183, 94 ve 66 gün olarak gerçekleşmiştir. Ortalama borç ödeme süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla; 114, 194 ve 78 gün olarak gerçekleşmiştir. İş planında tahsilat süresi 204 gün, stokta kalma süresi 114 gün ve borç ödeme süresi 129 gün olarak projeksiyonlarda varsayılmıştır.

| İş Planı Dönemi                  |         |
|----------------------------------|---------|
| Ortalama Tahsilat Süresi /Gün    | 204 gün |
| Ortalama Stokta Kalma Süresi/Gün | 114 gün |
| Ortalama Borç Ödeme Süresi/Gün   | 129 gün |
| Nakit Dönüşüm Süresi/Gün         | 190 gün |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Bin USD                             | İşletme Sermayesi İhtiyacı |        |        |        |        |        |        |        |
|-------------------------------------|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                                     | 2024                       | 2025   | 2026   | 2027   | 2028   | 2029   | 2030   | 2031   |
| Ticari Alacaklar                    | 13.097                     | 19.182 | 30.684 | 39.886 | 44.827 | 48.164 | 53.203 | 57.682 |
| Stoklar                             | 4.380                      | 6.966  | 7.672  | 10.010 | 11.743 | 12.801 | 14.226 | 15.472 |
| Ticari Borçlar                      | 4.937                      | 7.852  | 8.648  | 11.283 | 13.237 | 14.429 | 16.036 | 17.440 |
| Net İşletme Sermayesi               | 12.540                     | 18.296 | 29.708 | 38.613 | 43.333 | 46.536 | 51.394 | 55.714 |
| Net İşletme Sermayesi /Satışlar (%) | %53,61                     | %53,40 | %54,21 | %54,20 | %54,12 | %54,10 | %54,09 | %54,08 |
| Net İşletme Sermayesi Değişimi      | 8.353                      | 5.756  | 11.413 | 8.904  | 4.720  | 3.203  | 4.858  | 4.321  |

Kaynak: Şirket İş Planı

##### DASAL Havacılık Teknolojileri A.Ş.

Ortalama tahsilat süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla 28, 69 ve 58 gün olarak gerçekleşmiştir. Ortalama stokta kalma süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla 223, 402 ve 610 gün olarak gerçekleşmiştir. Ortalama borç ödeme süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla 138, 140 ve 130 gün olarak gerçekleşmiştir. İş planında tahsilat süresi 60 gün, stokta kalma süresi 120 gün ve borç ödeme süresi 90 gün olarak varsayılmıştır.

| İş Planı Dönemi                  |         |
|----------------------------------|---------|
| Ortalama Tahsilat Süresi /Gün    | 60 gün  |
| Ortalama Stokta Kalma Süresi/Gün | 120 gün |
| Ortalama Borç Ödeme Süresi/Gün   | 90 gün  |
| Nakit Dönüşüm Süresi/Gün         | 90 gün  |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Bin USD                             | İşletme Sermayesi İhtiyacı |        |        |        |        |        |        |        |
|-------------------------------------|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                                     | 2024                       | 2025   | 2026   | 2027   | 2028   | 2029   | 2030   | 2031   |
| Ticari Alacaklar                    | 1.997                      | 4.090  | 9.034  | 12.665 | 14.479 | 15.461 | 16.793 | 18.239 |
| Stoklar                             | 2.804                      | 5.732  | 9.571  | 12.312 | 13.503 | 14.096 | 14.922 | 15.946 |
| Ticari Borçlar                      | 2.103                      | 4.299  | 7.179  | 9.234  | 10.127 | 10.572 | 11.191 | 11.960 |
| Net İşletme Sermayesi               | 2.698                      | 5.523  | 11.427 | 15.743 | 17.855 | 18.985 | 20.523 | 22.226 |
| Net İşletme Sermayesi /Satışlar (%) | %22,71                     | %22,20 | %20,29 | %20,43 | %20,27 | %20,19 | %20,09 | %20,03 |
| Net İşletme Sermayesi Değişimi      | 2.024                      | 2.825  | 3.904  | 4.316  | 2.112  | 1.130  | 1.538  | 1.703  |

Kaynak: Şirket İş Planı

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



#### TAAC Havacılık Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Ortalama tahsilat süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla 372, 154 ve 58 gün olarak gerçekleşmiştir. Ortalama stokta kalma süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla 19, 13 ve 2 gün olarak gerçekleşmiştir. Ortalama borç ödeme süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla 384, 221 ve 73 gün olarak gerçekleşmiştir. İş planında tahsilat süresi 60 gün, stokta kalma süresi 120 gün ve borç ödeme süresi 90 olarak projeksiyonlarda varsayılmıştır.

| İş Planı Dönemi                  |         |
|----------------------------------|---------|
| Ortalama Tahsilat Süresi /Gün    | 60 gün  |
| Ortalama Stokta Kalma Süresi/Gün | 120 gün |
| Ortalama Borç Ödeme Süresi/Gün   | 90 gün  |
| Nakit Dönüşüm Süresi/Gün         | 90 gün  |

Kaynak: Şirket İş Planı

| Bin USD                               | İşletme Sermayesi İhtiyacı |               |               |               |               |               |               |               |
|---------------------------------------|----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                       | 2024                       | 2025          | 2026          | 2027          | 2028          | 2029          | 2030          | 2031          |
| Ticari Alacaklar                      | 7.013                      | 9.129         | 17.265        | 14.071        | 15.548        | 17.548        | 20.101        | 22.573        |
| Stoklar                               | 8.975                      | 13.394        | 14.881        | 17.460        | 20.565        | 24.246        | 27.702        | 31.074        |
| Ticari Borçlar                        | 6.731                      | 10.046        | 11.161        | 13.095        | 15.424        | 18.185        | 20.777        | 23.306        |
| <b>Net İşletme Sermayesi</b>          | <b>9.257</b>               | <b>12.477</b> | <b>15.986</b> | <b>18.436</b> | <b>20.689</b> | <b>23.610</b> | <b>27.026</b> | <b>30.342</b> |
| Net İşletme Sermayesi /Satışlar (%)   | %21,70                     | %22,47        | %21,42        | %21,54        | %21,87        | %22,12        | %22,10        | %22,10        |
| <b>Net İşletme Sermayesi Değişimi</b> | <b>7.963</b>               | <b>3.220</b>  | <b>3.509</b>  | <b>2.450</b>  | <b>2.253</b>  | <b>2.920</b>  | <b>3.417</b>  | <b>3.315</b>  |

Kaynak: Şirket İş Planı



### 7.1.5. İndirgenmiş Nakit Akımları

INA yöntemi, Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve yukarıda anlatılan birden fazla parametreye bağlı olması nedeniyle, herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Parametrelerin ve buna bağlı olarak projeksiyonların farklılaşması halinde farklı özsermaye değeri ve pay değerine ulaşılabilir.

#### Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.

| Bin USD                          | 2024    | 2025   | 2026   | Serbest Nakit Akımları |        |               |        |         |
|----------------------------------|---------|--------|--------|------------------------|--------|---------------|--------|---------|
|                                  | 2027    | 2028   | 2029   | 2030                   | 2031   | Terminal Yılı |        |         |
| Net Satışlar                     | 23.391  | 34.259 | 54.803 | 71.237                 | 80.062 | 86.022        | 95.022 | 103.072 |
| Yıllık büyüme (%)                |         | %46,5  | %60,0  | %30,0                  | %12,4  | %7,4          | %10,5  | %8,4    |
| FVÖK                             | 4.500   | 5.095  | 18.212 | 25.954                 | 29.812 | 22.109        | 25.965 | 29.271  |
| FVÖK Marjı (%)                   | %19,2   | %14,9  | %33,2  | %36,4                  | %37,2  | %27,3         | %27,8  | %28,2   |
| Net İşletme Sermayesi Değişimi   | 8.353   | 5.756  | 11.413 | 8.904                  | 4.721  | 3.203         | 4.858  | 4.321   |
| Yatırım Harcamaları              | 2.734   | 843    | 1.048  | 1.212                  | 1.301  | 1.360         | 1.450  | 1.530   |
| Vergi                            | 1.125   | 1.274  | 4.353  | 6.489                  | 7.453  | 8.027         | 8.991  | 9.843   |
| Serbest Nakit Akımları (SNA)     | (3.682) | 2.622  | 11.879 | 20.922                 | 27.215 | 30.550        | 32.165 | 35.668  |
| AOSM                             | %12,80  | %12,80 | %12,80 | %12,80                 | %12,80 | %12,80        | %12,80 | %12,80  |
| İndirgeme Oranı                  | %88,2   | %78,6  | %69,7  | %61,8                  | %54,8  | %48,5         | %43,0  | %38,2   |
| İndirgenmiş Nakit Akımları (INA) | (3.265) | 2.061  | 8.138  | 12.924                 | 14.905 | 14.831        | 13.844 | 13.609  |
| INA Toplamı                      | 77.045  |        |        |                        |        |               |        |         |
| Terminal Büyüme Oranı            | %1      |        |        |                        |        |               |        |         |
| Terminal Değer (TD)              | 305.319 |        |        |                        |        |               |        |         |
| TD'nin Bugünkü Değeri            | 116.496 |        |        |                        |        |               |        |         |
| Firma Değeri                     | 193.541 |        |        |                        |        |               |        |         |
| Net Bnc (31.12.2023)             | 4.985   |        |        |                        |        |               |        |         |
| Özsermaye Değeri                 | 188.556 |        |        |                        |        |               |        |         |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

#### DASAL Havacılık Teknolojileri A.Ş.

| Bin USD                          | 2024    | 2025   | 2026   | Serbest Nakit Akımları |        |               |         |         |
|----------------------------------|---------|--------|--------|------------------------|--------|---------------|---------|---------|
|                                  | 2027    | 2028   | 2029   | 2030                   | 2031   | Terminal Yılı |         |         |
| Net Satışlar                     | 12.146  | 24.800 | 54.955 | 77.044                 | 80.002 | 94.055        | 102.155 | 110.955 |
| Yıllık büyüme (%)                |         | %104,8 | %120,9 | %40,2                  | %14,3  | %6,8          | %8,6    | %8,6    |
| FVÖK                             | 1.116   | 5.763  | 20.145 | 35.504                 | 40.826 | 45.410        | 50.914  | 56.518  |
| FVÖK Marjı (%)                   | %9,2    | %23,2  | %36,7  | %46,2                  | %46,4  | %48,2         | %49,8   | %50,9   |
| Net İşletme Sermayesi Değişimi   | 7.074   | 2.875  | 5.904  | 4.316                  | 2.111  | 1.130         | 1.538   | 1.703   |
| Yatırım Harcamaları              | 1.607   | 1.444  | 2.948  | 4.052                  | 4.604  | 4.903         | 5.308   | 5.748   |
| Vergi                            | 279     | 1.441  | 5.036  | 8.876                  | 10.207 | 11.352        | 12.728  | 14.130  |
| Serbest Nakit Akımları (SNA)     | (1.006) | 920    | 11.004 | 21.243                 | 28.980 | 32.605        | 35.927  | 39.525  |
| AOSM                             | %12,80  | %12,80 | %12,80 | %12,80                 | %12,80 | %12,80        | %12,80  | %12,80  |
| İndirgeme Oranı                  | %80,7   | %70,6  | %69,7  | %61,8                  | %54,8  | %48,5         | %43,0   | %38,2   |
| İndirgenmiş Nakit Akımları (INA) | (892)   | 723    | 7.667  | 13.121                 | 15.870 | 15.829        | 15.463  | 15.081  |
| INA Toplamı                      | 82.863  |        |        |                        |        |               |         |         |
| Terminal Büyüme Oranı            | %1      |        |        |                        |        |               |         |         |
| Terminal Değer (TD)              | 338.338 |        |        |                        |        |               |         |         |
| TD'nin Bugünkü Değeri            | 129.095 |        |        |                        |        |               |         |         |
| Firma Değeri                     | 211.958 |        |        |                        |        |               |         |         |
| Net Nakit (31.12.2023)           | 194     |        |        |                        |        |               |         |         |
| Özsermaye Değeri                 | 212.152 |        |        |                        |        |               |         |         |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

## TAAC Havacılık Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.

| Bin USD                          | Serbest Nakit Akımları |        |        |        |        |         |         |         |
|----------------------------------|------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
|                                  | 2024                   | 2025   | 2026   | 2027   | 2028   | 2029    | 2030    | 2031    |
| Net Satışlar                     | 42.663                 | 55.533 | 74.615 | 85.597 | 94.584 | 106.750 | 127.280 | 137.320 |
| Yıllık büyüme (%)                |                        | %30,2  | %34,4  | %14,7  | %10,5  | %12,9   | %14,5   | %12,3   |
| FAVÖK                            | 14.200                 | 13.565 | 28.068 | 31.079 | 30.328 | 31.063  | 35.864  | 40.434  |
| FAVÖK Marjı (%)                  | %33,3                  | %24,4  | %37,6  | %36,3  | %32,1  | %29,2   | %28,3   | %29,4   |
| Net İşletme Sermayesi Değişimi   | 7.963                  | 3.220  | 3.509  | 2.459  | 2.254  | 2.720   | 3.417   | 3.315   |
| Yatırım Harcamaları              | 627                    | 755    | 946    | 1.056  | 1.146  | 1.268   | 1.423   | 1.573   |
| Vergi                            | 3.550                  | 3.391  | 7.017  | 7.770  | 7.585  | 7.765   | 8.966   | 10.109  |
| Serbest Nakit Akımları (SNA)     | 2.060                  | 6.198  | 16.596 | 19.804 | 19.354 | 19.108  | 22.058  | 25.437  |
|                                  |                        |        |        |        |        |         |         |         |
| AOSM                             | %12,80                 | %12,80 | %12,80 | %12,80 | %12,80 | %12,80  | %12,80  | %12,80  |
| İndirgeme Oranı                  | %88,7                  | %78,6  | %69,7  | %61,8  | %54,8  | %48,5   | %43,0   | %38,2   |
| İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) | 1.826                  | 4.871  | 11.504 | 12.233 | 10.599 | 9.276   | 9.494   | 9.706   |
| İNA Toplamı                      | 69.568                 |        |        |        |        |         |         |         |
| Terminal Büyüme Oranı            | %1                     |        |        |        |        |         |         |         |
| Terminal Değer (TD)              | 217.743                |        |        |        |        |         |         |         |
| TD'nin Bugünkü Değeri            | 83.081                 |        |        |        |        |         |         |         |
| Firma Değeri                     | 152.649                |        |        |        |        |         |         |         |
| Net Borç (31.12.2023)            | 1.779                  |        |        |        |        |         |         |         |
| Özsermaye Değeri                 | 150.870                |        |        |        |        |         |         |         |

Terminal Yd

25.692

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

### 7.1.6. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Değerleme Sonucu

Şirket'in iştirak gösterdiği üç şirket için nakit akışı oluşturulmuş olup, her bir şirket için firma değeri hesaplaması yapılmıştır. Şirketlerin her biri için gerçekleşmiş net finansal borç tutarları firma değerinden çıkarılmış olup, Şirket'in iştirak ettiği oran ile çarpılarak Şirket'in özsermaye değeri hesaplanmıştır.

| İNA Değerleme Özeti (Bin USD)                       | Özsermaye Değeri | İştirak Oranı (%) | İştirak Oranı İtibarıyla Özsermaye Değeri |
|-----------------------------------------------------|------------------|-------------------|-------------------------------------------|
| Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.                  | 188.555,7        | %100,00           | 188.555,7                                 |
| DASAL Havacılık Teknolojileri A.Ş.                  | 212.152,1        | %51,00            | 108.197,6                                 |
| TAAC Havacılık Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş. | 150.870,4        | %50,00            | 75.435,2                                  |
| <b>Toplam Özsermaye Değeri</b>                      |                  |                   | <b>372.188,5</b>                          |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

### 7.2. Piyasa Çarpanları Analizi

Halka açık benzer şirket çarpan analizi kapsamında hem Türkiye hem de yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir. Söz konusu analiz kapsamında, Türkiye'de sektörel olarak şirkete yakın faaliyetlerde bulunan halka açık şirketlerin büyük bir bölümünün 2023 yıl sonu finansal verilerinin ilgili tarih göz önünde bulundurulduğunda henüz kamuya açıklanmadığı gözlemlenmiş ve buna ilaveten Türkiye'de Altınay'a faaliyetlerinin kapsamı itibarıyla benzer nitelikte yalnızca Aselsan (ASELS) belirlenebilmiştir. Yurt dışı benzer şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK ve F/K çarpanı kullanılmış, buna Türkiye'den Aselsan eklenmiştir. Değerlemeye baz oluşturacak çarpanların bulunmasında kullanılacak şirketlerin belirlenmesinde ilgili şirketlerin savunma ve teknoloji sektöründe yer almasına dikkat edilmiştir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



Piyasa çarpanları analizi kapsamında incelenen şirketler benzerlik ve firma değeri büyüklükleri bakımından seçilmiş olup, söz konusu şirketlerin medyan değerleri hesaplanmıştır. Değerlemeye konu olan firmalar, operasyonlarını global olarak yürüten benzer veya aynı sektörde faaliyet gösteren halka açık şirketlerden oluşmaktadır.

Piyasa çarpanları analizi kapsamında Şirket'in iş modeli ve faaliyet gösterdiği sektör göz önünde bulundurulduğunda FD/Satış ve PD/DD rasyolarına yer verilmemiştir. Halihazırda FAVÖK değeri Şirket satış tutarının bir fonksiyonu olması sebebi ile FD/Satış rasyosu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır. PD/DD rasyosu genellikle sermaye yoğun sektörlerde bir değerlendirme kriteri olarak öne çıkarken, Şirket'in bulunduğu sektör göz önünde bulundurularak bu çarpan metodolojisine değerlendirme çalışmasında yer verilmemiştir.

Şirket'in sürdürülebilir kâr elde ediyor olması ve büyüme stratejileri göz önünde bulundurularak F/K çarpanı değerlendirme çalışmasında yer almıştır.

Şirket'in değerlendirme çalışması kapsamında, 2023 yılı FD/FAVÖK ve F/K çarpanları kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları analizi kapsamında, FD/FAVÖK çarpanı hesabında 5,00x ve altında, 25,00x ve üzerinde ve F/K çarpanında ise 5,00x ve altında, 30,00x ve üzerinden olan çarpan değerleri "uç değer" olarak kabul edilmiş ve değerleme hesaplamalarına dahil edilmemiştir.

Piyasa Çarpanları Analizi kapsamında yapılan değerlendirme çalışmasında benzer şirketlerin yoğunluklu yurt dışı şirketlerden oluşması sebebiyle hem FD/FAVÖK hem F/K çarpanlarına %25 iskonto uygulanarak hesaplamalar yapılmıştır.

### 7.2.1. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Finansal Veriler

Değerleme çalışması kapsamında piyasa çarpanları analizine konu olan Şirket finansal verileri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

| Şirket Finansalları (USD) | 31.12.2023 |
|---------------------------|------------|
| FAVÖK                     | 11.444.180 |
| Net Kâr                   | 10.483.317 |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

### 7.2.2. Konsolide Net Borç Hesaplaması

Şirket'in konsolide net borç hesaplanmasında 31.12.2023 tarihli denetimden geçmiş finansal tablolar kullanılmıştır. Net borç hesabı, Şirket'in kısa ve uzun vadeli finansal borçlarından, nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmaktadır. Özsermaye Değeri hesaplanırken net borç, firma değerinden düşülerek hesaplanmaktadır. Net borç hesabında kısa ve uzun vadeli kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler söz konusu hesaba dahil edilmiştir.

| Konsolide Net Borç Özeti                               | Bin USD*     |
|--------------------------------------------------------|--------------|
| Nakit ve Nakit Benzerleri                              | 3.058        |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar                               | 4.185        |
| Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları       | 452          |
| Kısa Vadeli Operasyonel Kiralama İşlemlerinden Borçlar | 44           |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar                               | 4.912        |
| Uzun Vadeli Operasyonel Kiralama İşlemlerinden Borçlar | 34           |
| <b>Net Borç</b>                                        | <b>6.570</b> |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

\*31.12.2023 tarihli USD/TRY alış kuru kullanılmıştır.

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



### 7.2.3. Benzer Şirket Çarpanları

Benzer çarpanlar için belirlenmiş şirketlerin piyasa değerleri ve şirket bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

| Şirket                    | Piyasa Değeri (Mn USD) | Kısa Bilgi                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|---------------------------|------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Clearfield Inc            | 435,91                 | Clearfield Inc, fiber optik ağ altyapısı ve bağlantı çözümleri geliştiren bir teknoloji şirkettir. Şirket, müşterilerine yüksek kaliteli, güvenilir ve maliyet-etkin fiber optik ürünler sunarak telekomünikasyon endüstrisinde önemli bir rol oynamaktadır. Clearfield Inc'in ürün yelpazesi, fiber optik kablo yönetimi, konektörler, panolar ve diğer ağ bileşenlerini içerir, müşterilerine geniş bant hizmetlerini etkin bir şekilde sağlama yetenekleri sunar. |
| DZS Inc                   | 41,76                  | DZS Inc, telekomünikasyon endüstrisinde lider bir konumda bulunan ve geniş bant erişim çözümleriyle tanınan bir teknoloji şirkettir. Şirket, müşterilerine fiber optik iletişim altyapısı, 5G teknolojileri ve bulut tabanlı ağ hizmetleri gibi yenilikçi çözümler sunarak sektörde öncüdür.                                                                                                                                                                         |
| Elbit Systems Ltd         | 9.059,02               | Elbit Systems Ltd, savunma ve güvenlik teknolojileri alanında dünya çapında bir lider olarak bilinen bir İsrail merkezli şirkettir. Şirket, askeri uçaklar, insansız hava araçları, güvenlik sistemleri ve diğer savunma teknolojileri üzerine yüksek kaliteli ürünler ve entegre çözümler sunar.                                                                                                                                                                    |
| L3Harris Technologies Inc | 40.521,49              | L3Harris Technologies Inc, savunma, güvenlik ve havacılık endüstrilerinde faaliyet gösteren bir Amerikan şirkettir. Şirket, iletişim, elektronik savaş, güvenlik sistemleri ve uzay teknolojileri gibi alanlarda çeşitli ürün ve hizmetler sunarak müşterilerinin ihtiyaçlarını karşılar.                                                                                                                                                                            |
| Northrop Grumman Corp     | 69.254,05              | Northrop Grumman Corp, uzay, havacılık ve siber güvenlik gibi kritik alanlarda yenilikçi çözümler sunan, küresel savunma ve teknoloji liderlerinden biridir. Şirket, stratejik ortaklıklar ve sürekli Ar-Ge yatırımlarıyla müşterilerinin değişen ihtiyaçlarına uygun çözümler geliştirmeye odaklanmaktadır.                                                                                                                                                         |
| Thales SA                 | 35.304,83              | Thales SA, savunma, güvenlik, havacılık, uzay ve ulaşım gibi çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren bir Fransız teknoloji şirkettir. Şirket, kritik altyapılar ve sistemler için entegre çözümler sunarak dünya çapında müşteri tabanını genişletmektedir.                                                                                                                                                                                                            |
| Leonardo DRS Inc          | 5.856,65               | Leonardo DRS Inc, savunma ve güvenlik sektörlerinde mühendislik ve teknoloji odaklı çözümler sunan, yenilikçi bir Amerikan şirkettir. Şirket, askeri araçlar, elektronik sistemler ve lojistik destek gibi alanlarda müşterilerine kapsamlı hizmetler sunmaktadır.                                                                                                                                                                                                   |
| Lockheed Martin Corp      | 106.577,96             | Lockheed Martin Corp, uzay, havacılık, denizcilik ve siber güvenlik gibi stratejik alanlarda lider bir Amerikan savunma ve havacılık şirkettir. Şirket, müşterilerine ileri teknoloji ürünleri, sistem entegrasyonu ve hizmetler aracılığıyla güvenlik ve savunma ihtiyaçlarını karşılar.                                                                                                                                                                            |

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

|                                         |            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-----------------------------------------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| General Dynamics Corp                   | 77.081,59  | General Dynamics Corp, savunma, havacılık, denizcilik ve bilgi teknolojisi gibi çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren bir Amerikan şirkettir. Şirket, askeri ve sivil müşteriler için yüksek teknoloji ürünleri, sistemler ve hizmetler sunarak sektörde öncü konumunu sürdürmektedir.                                                                                        |
| Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret AS | 8.197,43   | Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret AS, Türkiye'nin önde gelen savunma elektroniği şirketlerinden biridir ve askeri iletişim sistemleri, radarlar, elektronik harp sistemleri ve güvenlik sistemleri gibi çeşitli alanlarda ürün ve çözümler sunmaktadır.                                                                                                                    |
| HFR Inc.                                | 150,47     | HFR Inc, savunma ve havacılık endüstrilerinde uzmanlaşmış bir mühendislik ve üretim şirkettir ve füze sistemleri, roket motorları, uçak parçaları ve askeri araçlar gibi yüksek teknoloji ürünleri sağlamaktadır. Şirket, müşterilerinin özel ihtiyaçlarına yönelik çözümler sunarak sektördeki liderliğini sürdürmektedir.                                                   |
| Bharat Electronics Ltd                  | 17.165,45  | Bharat Electronics Ltd, Hindistan'ın en büyük savunma elektroniği şirketlerinden biri olup, radarlar, haberleşme ekipmanları, silah sistemleri ve elektronik harp sistemleri gibi çeşitli alanlarda yüksek teknoloji ürünleri sunmaktadır. Şirket, Hindistan Savunma Sanayi'nin güçlenmesine önemli katkılarda bulunarak ulusal savunma hedeflerine destek sağlamaktadır.     |
| Boeing Co/The                           | 114.522,38 | Boeing Co/The, dünyanın önde gelen havacılık ve savunma şirketlerinden biri olup, yolcu uçakları, askeri uçaklar, uzay araçları ve savunma sistemleri gibi geniş bir ürün yelpazesi sunmaktadır. Şirket, müşterilerinin değişen ihtiyaçlarına uygun çözümler geliştirerek havacılık ve savunma sektörlerindeki liderliğini sürdürmektedir.                                    |
| Safran SA                               | 95.586,42  | Safran SA, havacılık, uzay ve savunma endüstrilerinde faaliyet gösteren küresel bir şirket olup, motorlar, uçak içi ekipmanlar, güvenlik sistemleri ve elektronik bileşenler gibi çeşitli alanlarda ürün ve hizmetler sunmaktadır. Şirket, yenilikçi teknolojiler ve sürdürülebilir çözümlerle müşterilerinin taleplerini karşılayarak endüstrideki liderliğini korumaktadır. |
| Hindustan Aeronautics Ltd               | 25.234,70  | Hindustan Aeronautics Ltd, Hindistan'ın en büyük havacılık şirketlerinden biridir ve helikopterler, savaş uçakları, motorlar ve diğer havacılık ürünleri gibi çeşitli alanlarda ürün ve hizmetler sunmaktadır. Şirket, Hindistan'ın savunma gücünü artırmak için yerli ve milli havacılık teknolojilerinin geliştirilmesine öncülük etmektedir.                               |
| Heroux-Devtek Inc                       | 447,61     | Heroux-Devtek Inc, Kanada merkezli bir havacılık ve savunma şirketi olup, uçak ve helikopter parçaları, iniş takımları ve hidrolik sistemler gibi ürünler sunmaktadır. Şirket, yüksek kaliteli ve güvenilir ürünlerle müşteri ihtiyaçlarını karşılamayı ve sektörde öncü bir konumda bulunmayı amaçlamaktadır.                                                                |
| BAE Systems plc                         | 51.579,24  | BAE Systems plc, Birleşik Krallık merkezli bir savunma, güvenlik ve havacılık şirketi olup, füze sistemleri, savaş gemileri, askeri araçlar ve elektronik sistemler gibi çeşitli alanlarda ürün ve hizmetler sunmaktadır. Şirket, müşterilerine stratejik ortaklık ve entegre çözümlerle güvenlik ve savunma ihtiyaçlarını karşılamayı amaçlamaktadır.                        |

Kaynak: Bloomberg, Thomson Reuters, Şirket İnternet Siteleri, 21.03.2024

Türkiye Sınal Kalkınma Bankası A.Ş.



Söz konusu kriterlere göre şekillenen yurt dışı benzer şirketler FD/FAVÖK çarpanı hesaplaması aşağıdaki gibidir:

| Şirket                               | Ülke             | FD/FAVÖK | F/K    |
|--------------------------------------|------------------|----------|--------|
| Clearfield Inc                       | ABD              | 13,82x   | 36,59x |
| DZS Inc                              | ABD              | 92,49x   | a.d    |
| Elbit Systems Ltd                    | İsrail           | 18,32x   | 33,34x |
| L3Harris Technologies Inc            | ABD              | 19,59x   | 24,41x |
| Northrop Grumman Corp                | ABD              | 19,40x   | 29,82x |
| Thales SA                            | Fransa           | 13,41x   | 34,1x  |
| Leonardo DRS Inc                     | ABD              | 21,66x   | 33,64x |
| Lockheed Martin Corp                 | ABD              | 12,12x   | 13,33x |
| General Dynamics Corp                | ABD              | 15,94x   | 23,41x |
| Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret | Türkiye          | 22,05x   | 16,58x |
| HFR Inc                              | ABD              | 8,49x    | 117x   |
| Bharat Electronics Ltd               | Hindistan        | 30,85x   | 47,89x |
| Boeing Co/The                        | ABD              | 103,94x  | a.d    |
| Satran SA                            | Fransa           | 21,87x   | 25,08x |
| Hindustan Aeronautics Ltd            | Hindistan        | 21,66x   | 36,17x |
| Heroux-Devtek Inc                    | Kanada           | 10,46x   | 25,30x |
| BAC Systems plc.                     | Birleşik Krallık | 12,94x   | 22,04x |
| Medyan                               |                  | 17,13x   | 23,91x |
| Medyan - %25 İskonto Sonrası         |                  | 12,85x   | 17,93x |

Kaynak: Bloomberg, Thomson Reuters, 21.03.2024.

#### 7.2.4. Piyasa Çarpanları Analizi Değerleme Sonucu

Yurt içi ve yurt dışı olarak nitelendirilmiş, ilgili ülke borsalarında işlem gören benzer şirketlerin FD/FAVÖK 2023 ve F/K 2023 ağırlıklandırılmış çarpanları ve özsermaye değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

| Şirket Çarpanları | FAVÖK  | F/K    |
|-------------------|--------|--------|
| Benzer Şirketler  | 12,85x | 17,93x |

| Çarpan Analizi Özeti (Bin USD)      | FD/FAVÖK  | F/K       |
|-------------------------------------|-----------|-----------|
| Ağırlıklandırma                     | %50,00    | %50,00    |
| Firma Değeri                        | 147.029,1 | -         |
| Net Borç*                           | 6.569,9   |           |
| Özsermaye Değeri                    | 140.459,2 | 187.992,1 |
| Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri | 164.225,6 |           |

\*Sahiplik oranına göre hesaplanmış net borç

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.



## 8. Değerleme Sonucu

Değerleme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları ve halka açık benzer şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizi %50 - %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir.

Değerleme çalışması sonucunda bulunan ağırlıklandırılmış öz sermaye değeri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

| Değerleme Özeti (Bin USD)                   | Öz Sermaye Değeri | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri |
|---------------------------------------------|-------------------|---------|--------------------------------------|
| İndirgenmiş Nakit Akımları                  | 372.188,5         | %50,00  | 186.094,2                            |
| Piyasa Çarpanları Analizi*                  | 164.225,6         | %50,00  | 82.112,8                             |
| <b>Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri</b> |                   |         | <b>268.207,1</b>                     |

\* FD/FAVÖK 31.12.2023 ve F/K 31.12.2023 çarpanları ile ortaya çıkan değerlerin ortalamasıdır.

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Değerleme çalışması kapsamında hesaplanan özsermaye değerinin halka arz öncesi ödenmiş sermayesi olan 200.000.000 TL'ye bölünmesi sonucunda iskonto öncesi pay değeri **43,52 TL** olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bu değere **%26,48** halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz birim pay fiyatı **32,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

| Değerleme Sonucu                               |              |
|------------------------------------------------|--------------|
| Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Bin USD) | 268.207,1    |
| 18.04.2024 Tarihli TCMB Alış Kuru              | 32,4551      |
| Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri (Bin TL)  | 8.704.687,2  |
| Ödenmiş Sermaye (TL)                           | 200.000.000  |
| Birim Pay Değeri (TL)                          | 43,52        |
| Halka Arz İskontosu (TL)                       | %26,48       |
| <b>İskontolu Birim Pay Değeri (TL)</b>         | <b>32,00</b> |

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

  
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

## 9. Ekler

### 9.1. Sorumluluk Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞI'NA  
Eskişehir Yolu 8. Km No: 156  
06530 Ankara

19.04.2024

#### Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 ve 2019/19 sayılı haftalık bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığını F maddesinin 9. Maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, Şirket Değerleme Raporu'nun bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Onur Aksoy  
Müdür

Poyraz Koğacıoğlu  
Genel Müdür Yardımcısı

## 9.2. Lisans Belgeleri

Onur Aksoy

SPL Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Doğrulama Linki:

<https://lists.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/48B85319-7E27-42EC-BA16-0C0EC108348D>



Düzey 3

Paylaş

[Linki Göster](#)

[Yeni bir QR kodu oluşturmak istiyorum](#)

**SERMAVE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, eğitim ve eğitim kuruluştur.

| KURULUŞ                                                                           | DÜZENLENDİĞİ TARİH | BELGE NUMARASI | LİSANS DURUMU       |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------|---------------------|
|  | 25.08.2019         | 204604         | <b>AKTİF LİSANS</b> |

**ONUR AKSOY**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

**Notlar:**

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olmak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir lisanslı eğitim almış olmak şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmek için SPL tarafından verilen mesleki yeterlik, bilgi ve becerilerini gösteren belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız**

Gürkan Yasin Özcan

SPL Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Doğrulama Linki:

<https://lists.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/E1D349D1-E9CE-48A4-85C1-6D2E0D448FEB>



Düzey 3

Paylaş

[Linki Göster](#)

[Yeni bir QR kodu oluşturmak istiyorum](#)

**SERMAVE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, eğitim ve eğitim kuruluştur.

| KURULUŞ                                                                             | DÜZENLENDİĞİ TARİH | BELGE NUMARASI | LİSANS DURUMU       |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------|---------------------|
|  | 24.12.2021         | 920049         | <b>AKTİF LİSANS</b> |

**GÜRKAN YASİN ÖZCAN**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

**Notlar:**

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olmak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir lisanslı eğitim almış olmak şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmek için SPL tarafından verilen mesleki yeterlik, bilgi ve becerilerini gösteren belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız**