

28 Ağustos 2024 Çarşamba

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2 fıkrası kapsamında Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.

Cem Zeytin A.Ş. halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

Şirket ve Faaliyetleri Hakkında Bilgiler

1. Şirketin Genel Bilgileri

1.1. Şirket Hakkında Genel Bilgi

Şirket, 1994 yılında her türlü zeytin üretimini, alım satımını, ithalat ve ihracatını, dağıtımını ve komisyonculuğunu yapmak amacıyla kurulmuş olup ana faaliyet konusu salamura siyah ve yeşil zeytin imali, zeytin depolaması, işleme ve paketlemedir. Şirket; sofralık yeşil zeytin ve siyah zeytin üretimi kapsamında; hasat, nakliye, kalibrasyon, seçme, yıkama, fermentasyon, havalandırma, ayırma, temizleme; ambalajlama ve pazara sevk işlemlerini yapmaktadır.

2. Faaliyet Konusu

Şirket, 1994 yılında her türlü zeytin üretimini, alım satımını, ithalat ve ihracatını, dağıtımını ve komisyonculuğunu yapmak amacıyla kurulmuş olup ana faaliyet konusu salamura siyah ve yeşil zeytin imali, zeytin depolaması, işleme ve paketlemedir.

Şirket sofralık siyah ve yeşil zeytin üretim faaliyetlerini Edremit Asfaltı 3.km, 10560 Havran/Balıkesir adresinde bulunan, 18.000 m²'si kapalı olmak üzere toplam 53.000 m² alana kurulu olan Edremit Tesisi aracılığıyla gerçekleştirmektedir.

Şirket'in Havran, Balıkesir'de bulunan Edremit Tesisi ve mevcut durum itibarıyla inşaatı tamamlanmış makine teçhizatı yatırımları devam eden Mersin'de bulunan Mut Tesisi olmak üzere 2 adet üretim tesisi bulunmaktadır. Mut Tesisi'nin üretime geçmesinin 2024 yılı içerisinde gerçekleşmesi hedeflenmektedir.

Şirket'in yıllara sari ürün bazında satış miktarları aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Ürün (Ton)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2023	31.03.2024
Sofralık Yeşil Zeytin (Bütün, Kıрма, Çizik)	5.119	5.472	7.431	2.960	1.450
Sofralık Yeşil Zeytin (Dolgulu)	1.632	1.358	1.234	347	355
Sofralık Yeşil Zeytin (Dilimli veya Çekirdeksiz)	289	419	572	194	161
Sofralık Siyah Zeytin (Bütün Salamura veya Sele)	6.407	11.520	10.709	2.467	3.061
Sofralık Siyah Zeytin (Dilimli veya Çekirdeksiz)	249	817	711	115	389
Yarı mamul (Yağlık Zeytin)	2.292	2.165	1.432	349	491
Genel Toplam	15.988	21.751	22.088	6.433	5.906

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Hissedarlık Yapısı

Şirket'in detaylı ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Unvanı / Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası		
	Grubu	Nominal Sermaye (TL)	%	Grubu	Nominal Sermaye (TL)	%
Cem OKULLU	A	30.200.000	10%	A	30.200.000	7,51%
	B	120.800.000	40%	B	120.800.000	30,05%
Cengiz OKULLU	A	30.200.000	10%	A	30.200.000	7,51%
	B	120.800.000	40%	B	120.800.000	30,05%
Hafta Açık Kısım	B	-	-	B	100.000.000	24,88%
Toplam		302.000.000	100%		402.000.000	100%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Yöntemleri

Cem Zeytin'in pay başına değerinin belirlenebilmesi amacıyla hazırlanan işbu fiyat tespit raporunda UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen aşağıdaki değerleme yaklaşımları değerlendirilmiştir.

- Maliyet Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımlar Analizi ("İNA")
- Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Borsa İstanbul'da Piyasa Çarpanları Yöntemi
 - Uluslararası Piyasalarda Oluşan Piyasa Çarpanları Yöntemi

Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, ister yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

UDS 200 işletmeler ve işletmelerdeki Paylar madde 70.1'de de belirtildiği üzere, maliyet yaklaşımı, işletmelerin ve işletmelerdeki payların değerlendirilmesinde nadiren uygulanmaktadır.

Şirket'in ürünlerin Ar-Ge sonucu ve özel bilgi gerektiren süreçler sonucu ortaya çıkan nitelikte olması ve üretim faaliyetlerindeki yüksek verimlilik ile uzun yıllara dayanan geniş müşteri tabanına sahip olması neticesinde satış ve pazarlama faaliyetlerindeki konumu ve bu sebeple eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde edilme maliyetinin hesaplanamayacak olması ve faaliyetlerinin sürekli olduğunun düşünülmesi gibi gerekçelerden ötürü maliyet yaklaşımı değerlendirme kapsamında kullanılmamıştır.

Piyasa Çarpanları Analizi (Pazar Yaklaşımı)

Borsa İstanbul'da ve yurt dışındaki borsalarda işlem gören ve Cem Zeytin ile benzer faaliyet alanı ile karşılaştırılabilir olduğu düşünülen şirketlerin işlem gördükleri fiyat ve kamuya açıkladıkları finansal verilerin kullanılmasına ve kıyaslanmasına dayanan bir değerlendirme yöntemidir.

Piyasa çarpanları analizinde, uluslararası kabul görmüş, şirketlerin değerlemelerinde sıkça tercih edilen ve nakit yaratma ile karlılık kapasitesini en iyi yansıttığı düşünülen Firma Değeri/FAVÖK değeri çarpanı temel alınarak analiz yapılmıştır. Capital IQ platform üzerinden tespit edilen Firma Değeri/FAVÖK çarpanına ek olarak, yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin Firma Değeri/Satışlar, Fiyat /Kazanç ve Piyasa Değeri/Defter Değeri çarpanları da incelenmiş fakat aşağıdaki sebeplerden ötürü bu çarpanlar Firma Değeri/FAVÖK çarpanı kadar güvenilir bulunmamıştır.

Firma Değeri/Satışlar (FD/Satışlar) çarpanı öncelikli olarak nihai tüketiciye yönelik ürün geliştiren/satış gerçekleştiren; satış hacminin pazar payı kazanımının önemli bir performans kriteri olduğu sektörler veya henüz faaliyet karı yaratmayan şirketlerin operasyonlarının değerlendirilmesi için uygun bir yöntem olduğu düşünülmektedir. Cem Zeytin'in faaliyet karlılığının öne çıktığı bir sektörde bulunması sebebiyle FD/Satış

çarpanının, Şirket'in faaliyet karlılığını ve nakit yaratma kabiliyetini doğru olarak yansıtmaması sebebiyle Piyasa Çarpanları Analizi'nde dikkate alınmamıştır.

Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanı TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulaması nedeniyle finansal tablolarda oluşan Parasal Kayıp/Kazanç, Parasal Olmayan Kalemler ve Sermaye Düzeltme Farklarındaki mevcut dağılımlar dikkate alındığında, her bir şirket için yurt içi benzer şirketler arasında seçilen F/K çarpanlarının oldukça farklılaştığı gözlemlenmektedir. Ayrıca, TMS 29 enflasyon muhasebesi ile birlikte gelir tablosunda oluşan net parasal kaybın net kar üzerindeki etkisi nedeniyle F/K çarpanının Şirket'in adil değerini ve operasyonel faaliyetlerini yansıtmadığı değerlendirilerek çalışmaya dahil edilmemektedir.

Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanı öncelikli olarak gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi finansal kuruluşlar ve varlık ağırlıklı şirketlerin değerlemesi için daha uygun olduğundan Cem Zeytin gibi gıda sektörüne yönelik ürün işleyen ve satan bir şirket için önemli olan faaliyet karlılığını dikkate almadığı için uygun değerlendirme yöntemi olarak kabul edilmemiştir.

Firma Değeri/FAVÖK hesaplamasında, şirketlerin cari hisse fiyatları ile sermayesindeki toplam hisse adedi çarpılarak piyasa değeri bulunmuş, en güncel tarihli bilançolarında yer alan net borç veya net nakit pozisyonları hesaplanarak firma değerleri bulunmuş ve Şirket'in en güncel tarihli finansal tablolarındaki FAVÖK verileri kullanılarak Firma Değeri/FAVÖK çarpanları elde edilmiştir.

Değerleme Analizi

Cem Zeytin'in Değerlemesi

a. Benzer Şirketlerin Piyasa Çarpanları Analizi

Borsa İstanbul'da İşlem Gören Benzer Şirketlerin Çarpanları Analizi

Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin 37 tanesi, BİST Gıda-İçecek endeksi kapsamındadır. Bu 37 şirkete ek olarak, faaliyetleri bakımından gıda sektöründe değerlendirilebilecek üç şirket daha (Graintürk Tarım, Ozsu Balık Üretim ile Yaprak Süt ve Besi) benzer şirketler kapsamında incelenmiştir. Capital IQ platformu üzerinden bu şirketlerin FAVÖK verileri ile hesaplanan Firma Değeri/FAVÖK çarpanları, aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Aşağıdaki tabloda, 5'ten küçük ve 20'den büyük çarpanlar medyan hesaplanmasına dahil edilmemiştir.

Benzer Şirketler	Firma Değeri / FAVÖK
Anadolu Efes Biracılık	8,9x
Atakey Patates Gıda	9,5x
A.V.O.D. Kurutulmuş Gıda	10,7x
Banvit Vitaminli Yem	9,1x
Coca-Cola İçecek	10,9x
Dardanel Önentaş Gıda	AD
DMR Unlu Mamuller	25,9x
Eksun Gıda Tarım	22,7x
Elite Naturel Organik Gıda	14,6x
Ersu Meyve ve Gıda	10,9x
Fade Gıda	30,9x
Frijo-Pak Gıda	4,0x
Göknur Gıda	9,5x
Grainturk Tarım	32,0x
Kayseri Şeker	12,9x
Kerevitaş Gıda	5,8x
Kervan Gıda	10,5x
Konfrut Gıda	17,4x
Kristal Kola ve Meşrubat	6,0x
Kütahya Şeker	7,2x
Merko Gıda	4,8x
Ofis Yem Gıda	6,0x
Orçay Ortaklığı Çay	7,0x
Oylum Sınai Yatırımlar	5,3x
Özsu Balık Üretim	18,8x
Penguen Gıda	54,3x
Pınar Entegre Et ve Un	11,1x
Pınar Su ve İçecek	16,1x
Pınar Süt Mamülleri	110,1x
Selçuk Gıda	171,6x
Selva Gıda	29,8x
Söke Değirmencilik	11,7x
Tat Gıda	AD
Tetamat Gıda	AD
Tukaş Gıda	7,6x
Ülker Bisküvi	8,0x
Ulusoy Un	7,7x
Vanet Gıda	AD
Yaprak Süt ve Besi	96,8x
Yayla Agro Gıda	11,3x
Medyan	9,5x

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Uluslararası Piyasalarda İşlem Gören Benzer Şirketlerin Çarpanları Analizi

Cem Zeytin ile faaliyetleri itibarıyla karşılaştırılabilir olduğu düşünülen yurt dışı piyasalarda işlem gören, Cem Zeytin gibi gıda sektöründe faaliyet gösteren uluslararası şirketler hakkında aşağıdaki tabloda bilgi verilmektedir. Aşağıdaki tabloda, 5'ten küçük ve 20'den büyük çarpanlar medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir.

Benzer Şirketler	Firma Değeri/FAVÖK
Al-Jouf Agricultural Development Co.	14,5x
Baladna Q.P.S.C	18,3x
Cobram Estate Olives Limited	15,1x
Compania Introdutora de Buenos Aires S.A.	10,4x
Cranswick plc	10,1x
Deoleo, S.A.	12,7x
Edita Food Industries Company (S.A.E)	8,3x
Great-Sun Foods Co. Ltd.	38,4x
Jiangsu Provincial Agricultural Reclamation and Development Co. Ltd.	12,5x
J-Oil Mills, Inc.	7,4x
Lam Soon (Thailand) Public Company Limited	5,3x
Modi Naturals Limited	30,7x
Morixe Hermanos S.A.C.I	25,4x
Nippn Corporation	6,4x
Obour Land for Food Industries S.A.E	2,8x
Strauss Group Ltd	11,6x
The National Agricultural Development Company	10,6x
The Nihon Seima Co. Ltd.	6,3x
Medyan	10,5x

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Cem Zeytin'in Değerinin Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpanı ile Hesaplanması

TL	Firma Değeri/FAVÖK
Şirketlerin Çarpan Medyanı	9,5x
Cem Zeytin'in 2024/3 SOA FAVÖK	822.507.808
Cem Zeytin'in Firma Değeri	7.843.945.234
Cem Zeytin'in Net Finansal Borç Pozisyonu (31//03/2024 itibarıyla)	(1.043.936.344)
Cem Zeytin'in Özsermaye Değeri	6.800.008.890

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Cem Zeytin'in Değerinin Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpanı ile Hesaplanması

TL	Firma Değeri/FAVÖK
Şirketlerin Çarpan Medyanı	10,5x
Cem Zeytin'in 2024/3 SOA FAVÖK	822.507.808
Cem Zeytin'in Firma Değeri	8.616.905.583
Cem Zeytin'in Net Finansal Borç Pozisyonu (31//03/2024 itibarıyla)	(1.043.936.344)
Cem Zeytin'in Özsermaye Değeri	7.572.969.239

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Çarpanları Yöntemleri Neticesi

TL	Yurt İçi Benzer Şirketler	Yurt Dışı Benzer Şirketler
Cem Zeytin'in Özsermaye Değeri	6.800.008.890	7.572.969.239
Yöntemin Ağırlığı	50%	50%
Cem Zeytin'in Ortalama Özsermaye Değeri	7.186.489.065	

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

b. Cem Zeytin İNA Çalışması Sonucu

İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi kapsamında kullanılan tahmini serbest nakit akışı projeksiyonları, kısmen Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve birçok tahmini parametreye bağlı olması sebebiyle, geleceğe ilişkin herhangi bir taahhüt niteliği taşımamaktadır. Tahminlerin değişmesi durumunda, daha farklı bir değerlendirme sonucu söz konusu olabilir.

TL	2024/9T	2025T	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar	2.914.736.252	4.802.103.863	5.988.254.237	6.850.562.848	7.694.552.191
Büyüme Oranı		64,8%	24,7%	14,4%	12,3%
FAVÖK	1.143.911.130	1.783.013.643	2.139.430.740	2.382.063.061	2.624.795.741
FAVÖK Marjı	39,2%	37,1%	35,7%	34,8%	34,1%
FVÖK	1.134.652.719	1.758.217.092	2.113.637.401	2.355.163.289	2.596.678.892
Vergi (-)	(260.970.125)	(404.389.931)	(486.136.602)	(541.687.556)	(597.236.145)
Amortisman	(9.258.411)	(24.796.552)	(25.793.339)	(26.899.773)	(28.116.850)
Brüt Nakit Akımları	882.941.005	1.378.623.712	1.653.294.137	1.840.375.505	2.027.559.596
Yatırım Harcamaları (-)	(44.356.000)	(8.872.160)	(9.967.872)	(11.064.338)	(12.170.771)
Net İşletme Sermayesi Değişimi	(1.045.639.419)	(1.024.822.787)	(934.501.018)	(707.107.099)	(694.656.469)
Serbest Nakit Akımları	(207.054.414)	344.928.765	708.825.248	1.122.204.068	1.320.732.356
AOSM	37,2%	27,5%	22,7%	20,7%	20,7%
İndirgeme Faktörü	0,89	0,72	0,59	0,48	0,40
İndirgenmiş Nakit Akımları	(183.897.8719)	247.685.288	414.825.468	544.115.130	530.550.235

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

SONUÇ

Değerleme çalışması kapsamında, piyasa çarpanları analizi ve indirgenmiş nakit akımları analizi kullanılmıştır.

	Hesaplama Formülü	Piyasa Çarpanları Analizi	İNA Analizi
Cem Zeytin'in Özsermaye Değeri	A	7.186.489.065	5.138.559.369
Yöntemin Ağırlığı	B	50%	50%
Cem Zeytin'in Ortalama Özsermaye Değeri	$C = \Sigma (A \times B)$	6.162.524.217	

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme çalışması neticesinde, Cem Zeytin'in özsermaye değeri **6,2 mlr TL** olarak hesaplanmıştır.

(TL)	Hesaplama Formülü	Değer
Cem Zeytin Özsermaye Değeri (mn TL)	A	6.162.524.217
Cem Zeytin'in Çıkarılmış Sermayesi (mn TL)	B	302.000.000
1 Adet Cem Zeytin Payı Başına Düşen Değer	$C = A \div B$	20,41

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme çalışmasında 1 adet Cem Zeytin payı başına düşen ortalama değer **20,41 TL** olarak hesaplanmıştır.

1 Adet Cem Zeytin Payı Başına Hesaplanan Değer (TL)	20,41
Halka Arz İskontosu (%)	25%
1 Adet Cem Zeytin Payının Halka Arz Fiyatı (TL)	15,3

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Halka arz fiyatı olarak belirlenen **15,30 TL** için halka arz iskontosu %25 olarak dikkate alınmaktadır.

Görüşümüz

- Fiyat Tespit Raporu'nda Cem Zeytin ve faaliyette bulunulan sektöre yönelik verilen bilgilerin aydınlatıcı ve yeterli olduğu görüşündeyiz.
- Piyasa çarpanları ve indirgenmiş nakit akımları analizlerine ilişkin açıklamaları yeterli bulmaktayız. Nihai özsermaye değerinin hesaplanmasında piyasa çarpanları analizi ve indirgenmiş nakit akımları analizine eşit ağırlık verilmesini ve ulaşılan özsermaye değerini makul bulmaktayız. Halka arz iskontosunun da yeterli olduğu görüşündeyiz.
- Sonuç olarak, Cem Zeytin için %25 halka arz iskontosu sonrasında ulaşılan **15,30 TL**'lik halka arz fiyatının makul olduğu görüşündeyiz.

Bilanço

VARLIKLAR (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Dönen Varlıklar				
Nakit ve Benzerleri	6.017.288	9.470.228	29.187.046	25.479.186
Ticari Alacaklar	200.125.185	494.210.837	551.941.455	511.723.642
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	3.734.759	-	-	7.138.276
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	196.390.426	494.210.837	551.941.455	504.585.366
Diğer Alacaklar	16.770.078	29.547.122	12.696.748	44.787.153
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	16.770.078	29.547.122	12.696.478	44.787.153
Stoklar	982.089.745	1.071.924.268	1.390.281.509	1.269.096.327
Peşin Ödenmiş Giderler	43.382.833	47.169.999	16.296.295	47.039.820
Diğer Dönen Varlıklar	35.762.361	46.465.889	52.712.703	20.272.712
Toplam Dönen Varlıklar	1.284.147.490	1.698.788.343	2.053.115.756	1.928.398.840
Duran Varlıklar				
Maddi Duran Varlıklar	422.300.296	750.609.956	935.338.297	949.932.837
-Diğer Duran Varlıklar	422.300.296	750.609.956	935.338.297	949.932.837
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	49.884	-	-	-
-Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	49.884	-	-	-
Peşin Ödenmiş Giderler	-	-	3.807.558	33.313.286
Toplam Duran Varlıklar	422.350.180	750.609.956	939.145.855	983.246.123
TOPLAM VARLIKLAR	1.706.497.670	2.449.398.299	2.992.261.611	2.901.644.963

KAYNAKLAR (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Kısa Vadeli Yükümlülükler				
Kısa Vadeli Borçlanmalar	589.704.482	601.010.570	735.482.967	849.049.484
Uzun Vadeli Borçlamaların Kısa Vadeli Kısımları	33.520.859	100.350.824	96.385.573	81.170.818
Ticari Borçlar	65.148.293	113.554.718	219.770.285	88.261.042
-İlişkili Taraflara Ticari borçlar	-	-	91.357.166	29.532.487
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	65.148.293	113.554.718	128.413.119	58.728.555
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	3.301.518	6.110.049	7.995.065	9.298.723
Diğer Borçlar	-	366.901.414	168.874.144	50.813.327
-İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	-	271.848.073	76.091.632	-
-İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-	95.053.341	92.782.512	50.813.327
Ertelenmiş Gelirler	61.232.980	27.185.322	48.305.949	12.109.903
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	39.673.619	7.996.535	3.593.056
Kısa Vadeli Karşılıklar	2.409.533	1.712.174	998.118	1.112.085
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	173.048	331.742	160.340	383.985
-Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	2.236.485	1.380.432	837.778	728.100
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	461.798	909.519	701.156	5.192.848
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	755.779.463	1.257.408.209	1.286.509.792	1.100.601.286
Uzun Vadeli Yükümlülükler				
Uzun Vadeli Borçlanmalar	47.693.198	41.677.264	145.905.415	139.195.228
Uzun Vadeli Karşılıklar	9.772.786	10.621.228	11.438.658	12.918.668
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	9.772.786	10.621.228	11.438.658	12.918.668
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	104.582.392	89.031.309	23.678.705	79.785.115
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	162.048.376	141.329.801	181.022.778	231.899.011
Özkaynaklar				
Ödenmiş Sermaye	100.000.000	100.000.000	302.000.000	302.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	586.601.030	586.601.030	675.194.561	675.194.561
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-416.233	6.412.311	18.363.340	17.680.432
-Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları	-	66.847.438	25.146.893	25.146.893
-Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazanç / Kayıpları	-416.233	-2.735.127	-6.783.553	-7.466.461
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3.403.237	3.403.237	3.403.237	3.403.237
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	-84.428.251	99.081.797	13.901.337	525.767.903
Dönem Net Karı / Zararı	183.510.048	197.461.914	511.866.566	45.098.533
Toplam Özkaynaklar	788.669.831	1.050.660.289	1.524.729.041	1.569.144.666
TOPLAM KAYNAKLAR	1.706.497.670	2.449.398.299	2.992.261.611	2.901.644.963

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Gelir Tablosu

KAR VEYA ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2023	31.03.2024
Hasılat	875.130.690	1.469.407.080	1.898.700.572	506.458.464	658.748.767
Satışların Maliyeti (-)	-640.738.726	-897.124.972	-999.802.296	-318.521.931	-477.954.716
Brüt Kar (Zarar)	234.391.964	572.282.108	898.898.276	187.936.533	180.794.051
Genel Yönetim Giderleri (-)	-13.399.585	-10.097.432	-16.981.321	-3.991.942	-5.401.503
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-25.050.545	-50.471.541	-80.381.286	-16.692.030	-13.826.125
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	33.311.415	9.072.111	11.321.474	2.712.281	4.619.672
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-6.904.503	-1.437.194	-21.972.298	-2.878	-6.931.287
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	222.348.746	519.348.052	790.884.845	169.961.964	159.254.808
Finansman Gelirleri	29.093.469	18.703.228	39.092.124	4.141.983	4.301.602
Finansman Giderleri (-)	-94.135.808	-114.194.045	-186.250.534	-22.268.942	-87.947.044
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	95.953.484	-171.537.187	-122.010.223	-67.107.444	32.360.090
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	253.259.891	252.320.048	521.716.212	84.727.561	107.969.456
Vergi Geliri (Gideri)	-69.749.843	-54.858.134	-9.849.646	1.745.694	-62.870.923
Dönem Vergi Gideri	-2.308.043	-38.268.586	-32.896.976	8.164.576	-3.611.243
Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri	-67.441.800	-16.589.548	23.047.330	86.473.255	-59.259.680
Dönem Net Karı (Zararı)	183.510.048	197.451.914	511.866.566	86.473.255	45.098.533
Pay Başına Kazanç (TL)	1.835.100	1.974.619	5.118.666	864.733	450.985
Dönem Kar / Zararının Dağılımı	183.510.048	197.461.914	511.866.566	86.473.255	45.098.533
<i>Ana Ortaklık Payları</i>	<i>183.510.048</i>	<i>197.461.914</i>	<i>511.866.566</i>	<i>86.473.255</i>	<i>45.098.533</i>
Dönem Net Karı (Zararı)	183.510.048	197.461.914	511.866.566	86.473.255	45.098.533
Kar veya Zararla Yeniden Sınıflandırılmayacaklar	-416.233	64.528.544	-45.748.971	-3.209.482	-682.908
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları / Azalışları	-	76.397.071	-47.657.766	-	-
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları / Kayıpları	-554.979	-3.091.859	-5.397.900	-4.279.309	-910.545
Kar veya Zararla Yeniden Sınıflandırılmayacaklar Diğer	138.746	-8.776.668	7.306.695	1.069.827	227.637
Kapsamlı Gelir Kalemlerine İlişkin Vergi Gelir / Gideri	-416.233	64.528.544	-45.748.971	-3.209.482	-682.908
Diğer Kapsamlı Gelir (Vergi Sonrası)	183.093.815	261.990.458	466.117.595	83.263.773	44.415.625
Toplam Kapsamlı Gelir	183.093.815	261.990.458	466.117.595	83.263.773	44.415.625

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.