tarkim

Tarkim Bitki Koruma Sanayi ve Ticaret A.Ş.
FİYAT TESPİT RAPORU
07.08.2023

Vakıf Yatırım

Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Büyükdere Cad. Park Maya Sitesi
Fax:
İstanbul Ticaret Sicil
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359

İçindekiler

1. Giriş..... 4
1.1. Raporun Amacı..... 4
1.2. Proje Ekibi..... 4
1.3. Etik İlkeler..... 5
1.4. Sınırlayıcı Şartlar..... 5
2. Şirket ve Faaliyetleri Hakkında Bilgiler..... 7
2.1. Kuruluş..... 7
2.2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı..... 7
2.3. Faaliyetlere İlişkin Bilgiler..... 8
3. Sektörel Bilgiler..... 9
4. Finansal Veriler..... 10
4.1. Bilanço..... 10
4.2. Gelir Tablosu..... 12
5. Değerleme..... 14
5.1. Değerleme Yöntemleri..... 14
5.1.1. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemi..... 15
5.1.1.1. Projeksiyonlar..... 15
5.1.1.1.2. Net Satış Gelirleri Projeksiyonu..... 15
5.1.1.1.3. Satışların Maliyeti Projeksiyonu..... 24
5.1.1.1.4. Faaliyet Giderleri Projeksiyonu..... 25
5.1.1.1.5. Net İşletme Sermayesi Projeksiyonu..... 25
5.1.1.1.6. Yatırım Harcamaları Projeksiyonu..... 26
5.1.1.1.7. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)..... 26
5.1.2. İNA Analizi Sonucu..... 27
5.1.3. Çarpan Analizi..... 31
5.1.4. Çarpan Analizi Sonucu..... 34
5.2. Değerleme Sonucu..... 34
6. Ekler..... 35
6.1. EK - 1 - Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı..... 35
6.2. EK - 2 - Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı..... 36

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-Ofi Blok No: 16 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0(212) 352 [illegible] Fax: 0(212) 352 [illegible]
[illegible]
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9420-0983-5900017

Kısaltmalar ve Tanımlar

ABD	:	Amerika Birleşik Devletleri
AOSM	:	Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti
A.Ş.	:	Anonim Şirketi
BGD	:	Bitki Gelişim Düzenleyici
BIST	:	Borsa İstanbul A.Ş.
FD	:	Firma Değeri
FAVÖK	:	Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kâr
F/K	:	Fiyat/Kazanç
FVÖK	:	Faiz, Vergi Öncesi Kâr
ISO	:	International Standardization Organization
IVSC	:	Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi
İNA	:	İndirgenmiş Nakit Akımları
Kg	:	Kilogram
KKTC	:	Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti
km	:	Kilometre
m^2	:	Metrekare
No	:	Numara
OSB	:	Organize Sanayi Bölgesi
PD/DD	:	Piyasa Değeri/Defter Değeri
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
SPL	:	Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş.
Tarkim, Şirket	:	Tarkim Bitki Koruma Sanayi ve Ticaret A.Ş.
T.A.Ş.	:	Türk Anonim Şirketi
TL	:	Türk Lirası
TÜBİTAK	:	Türkiye Bilimsel ve Teknik Araştırma Kurumu
UDS	:	Uluslararası Değerleme Standartları
Vakıf Yatırım	:	Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-DA Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0212 [illegible] Fax: 0212 [illegible]
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: [illegible]7228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No. 0-9220-0883-5910017

1. Giriş

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29.maddesinin 1.fıkrası uyarınca, halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça fiyat tespit raporu hazırlanması gerekmektedir.

Sermaye piyasası mevzuatına tabi ortaklıkların, sermaye piyasası kurumlarının ve ihraççıların, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yaptıracakları değerleme faaliyetlerinde kullanılacak değerleme standartlarına ilişkin esasları düzenleyen Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'in 3.maddesinin 1.fıkrası uyarınca, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapılan değerleme faaliyetlerinde, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uyulması zorunludur.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin 23 Haziran 2017 tarih ve 38 sayılı Genelgesi ile Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi (IVSC) tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları 2017 çalışması çerçevesinde, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ve Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayımlanan "Uluslararası Değerleme Standartları"nın güncellendiği ve Kurul'un 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görüldüğü duyurulmuştur.

Bu kapsamda, işbu Fiyat Tespit Raporu, Tarkim Bitki Koruma Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (bundan böyle aşağıda "Şirket" veya "Tarkim" olarak anılacaktır) halka arz edilecek paylarının satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (bundan böyle aşağıda "Vakıf Yatırım" olarak anılacaktır) tarafından Uluslararası Değerleme Standartları 2017'ye uyumlu şekilde, Tarkim ile Vakıf Yatırım arasında 23.02.2023 tarihinde imzalanmış olan Fiyat Tespit Raporu Sözleşmesi kapsamında, rapor tarihi itibarıyla edinilen bilgi ve veriler çerçevesinde, bilinen ve genel kabul görmüş değerleme yöntemleri kullanılarak hazırlanmıştır.

Tarkim ile halka arzda Konsorsiyum Lideri olarak görev alan Vakıf Yatırım arasında çıkar çatışması veya herhangi bir menfaat çatışması bulunmamaktadır. Vakıf Yatırım ve Tarkim arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Vakıf Yatırım'ın halka arz işlemi nedeniyle elde edeceği aracılık komisyonu haricinde doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır.

1.1. Raporun Amacı

Bu rapor, Vakıf Yatırım ile Tarkim arasında 23.02.2023 tarihinde imzalanmış olan Fiyat Tespit Raporu Sözleşmesi kapsamında, Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'i gereği Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

1.2. Proje Ekibi

Değerleme çalışması, Vakıf Yatırım'ın konusunda uzman çalışma ekibi tarafından yürütülmüştür. Proje Ekibi üyeleri, SPK mevzuatı uyarınca hazırlanan bu raporu hazırlayabilmek için gerekli bilgi birikimine sahiptir.

Mehtap İLBİ, Kurumsal Finansman Birimi Direktörü, aracı kurumların araştırma birimlerinde hisse senedi analisti olarak çalışmış olup pek çok sektöre yönelik analiz, değerleme ve raporlama süreci yürütmüştür. Mart/2018'de Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji Biriminde hisse senedi analisti olarak göreve başlayan İlbi, Mart/2020'den itibaren aynı kurumda Kurumsal Finansman Biriminde görev almaya başlamış olup, mevcut durumda birim Direktörü olarak görev yapmaktadır. İlbi, İstanbul Üniversitesi İngilizce İşletme bölümünden Lisans derecesine sahip olup, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı ve Türev Araçlar Lisansı sahibidir (Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Belge Numarası 209086, Türev Araçlar Lisansı Belge Numarası 305418).

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-[illegible] No: [illegible] Beşiktaş 34335 İSTANBUL
[illegible] Fax: [illegible]
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8369
Mersis No. 0-9220-0883-5900017

Esra SARI, Kurumsal Finansman Birimi Müdür Yardımcısı, iş hayatına Aralık/2016'da Vakıf Yatırım Kurumsal Finansman biriminde başlamıştır ve görevine bu kurumda devam etmektedir. Sarı, 6 yıllık süre içerisinde halka arz projeleri, özel sektör bono ve kira sertifikası ihraç süreçleri ve sermaye artırımları gibi birçok birim iş sürecinde görev almıştır. Marmara Üniversitesi Sermaye Piyasası bölümünden Lisans derecesine sahip olan Sarı, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı ve Türev Araçlar Lisansı sahibidir. (Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Belge Numarası 211522, Türev Araçlar Lisansı Belge Numarası 307948).

Mehmet Doğa Doğmuş, Kurumsal Finansman Birimi Uzmanı, iş hayatına vergi denetimi alanında başlamıştır. Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik stajı başlatma sınavını geçerek hali hazırda Aday Meslek Mensubu olarak Tam Tasdik Hizmetleri ve KDV İadesi Tasdik Hizmetleri süreçlerinde aktif rol almıştır. Haziran/2020'de Vakıf Yatırım Menkul Kıymet İşlem Aracılığı Biriminde dealer olarak göreve başlamış, Haziran/2022'den itibaren aynı kurumda Kurumsal Finansman Biriminde görev yapmaktadır. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri bölümünden Lisans derecesine sahip olan Doğmuş, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı, Türev Araçlar Lisansı ve Kredi Derecelendirme Lisansı sahibidir. (Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Belge Numarası 924586, Türev Araçlar Lisansı Belge Numarası 927118, Kredi Derecelendirme Lisansı Belge Numarası 927244).

1.3. Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerleme çalışmasının, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'i ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerleme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- 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.
- Vakıf Yatırım, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- 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 değerleme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Değerleme çalışmasında kullanılan yaklaşım ve yöntemler değerlemenin amacına uygun şekilde değerlendirilmiş ve belirlenmiştir.

1.4. Sınırlayıcı Şartlar

Değerleme çalışmasında kullanılan veriler, Şirket bağımsız denetim raporları, Şirket Yönetim Sunumları, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgiler ve Vakıf Yatırım'ın analizlerine ve tahminlerine dayanmaktadır. Vakıf Yatırım değerleme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Vakıf Yatırım, değerleme çalışmasındaki analizlerine esas verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu, özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Değerleme kapsamında kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır; bununla birlikte, Vakıf Yatırım elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ve ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığını taahhüt edememektedir.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:15 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0212 [illegible] Fax: [illegible]
[illegible]
İstanbul Ticaret Sicil No. 457228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No. 0-9220-0883-5900017

Vakıf Yatırım tarafından projeksiyon dönemine ait verilerin oluşturulmasında, Şirket'in geçmiş faaliyet ve finansal sonuçları ile gelecek yıllara ilişkin beklentileri dikkate alınmıştır. Vakıf Yatırım olarak, Şirket'in geçmiş finansal performansı da dikkate alınarak projeksiyonlarda kullanılan varsayımlar mümkün olduğunca muhafazakâr bir bakış açısıyla değerlendirilmiştir.

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 Vakıf Yatırım ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2A BİNA No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

2. Şirket ve Faaliyetleri Hakkında Bilgiler

2.1. Kuruluş

Tarkim Bitki Koruma Sanayi ve Ticaret A.Ş., 13 Nisan 2009 yılında kurulmuştur. Şirket faaliyetlerine Turgut Özal Mahallesi Turgutlu Caddesi No:287 45010 Manisa adresinde devam etmektedir.

Şirket Tarihçesi

2009 - Manisa ilinde Tarkim Bitki Koruma Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanı ile bitki koruma ürünleri üretimi faaliyeti amacıyla kurulmuştur.

2012 - Yurt dışı pazarına açılmanın adımlarını tamamlayarak, 3 farklı ülkeye ihracatını gerçekleştirmiştir.

2014 - Manisa ilinde bulunan mevcut tesisin modernizasyonu için yatırımlar gerçekleştirilmiştir.

2016 - Yurt içi satış ve pazarlama faaliyetlerinin Gübre Fabrikaları T.A.Ş tarafından yürütülmesi adına tek satıcılık sözleşmesi imzalanmıştır.

2018 - Sektörde bir ilk olan süspansiyon konsantre formülasyonlu ürünlerin üretimi için yatırım gerçekleştirilmiştir.

2020 - Bitki korumada dışa bağımlılığı azaltmak amacıyla yerli feromon üretiminin gerçekleştirilmesi için TUBİTAK projesi hayata geçmiştir.

2022 - Tarımsal faaliyete daha iyi hizmet verme adına 2022 yılı Ocak ayında Manisa ili Turgutlu ilçesi organize sanayi alanında 28.000 m² yer alınmıştır.

2022 - ISO 9001, ISO 45001, ISO 14001 ve ISO 27001 gibi uluslararası geçerliliği olan dört belgeyi almaya hak kazanmıştır.

2.2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Şirket'in 31.03.2023 itibarıyla sermayesi 16.000.000 adet paydan oluşmaktadır. Payların itibari değeri pay başına 1 TL'dir. Şirket'in 31.03.2023 itibarıyla ortaklık yapısı aşağıda gösterilmektedir.

Şekil 1: Ortaklık Yapısı

Ortaklar	Pay	Pay Oranı
Türkiye Tarım Kredi Kooperatifleri Merkez Birliği	9.600.000	%60
Gübre Fabrikaları T.A.Ş.	6.400.000	%40
Nominal sermaye	16.000.000	%100

Kaynak: Şirket

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Boğaziçi Mardin Cad. Park Mayo Sitesi
F-2 Ş. Bakırköy 34 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: (0212) 352 77 77 Fax: (0212) 352 55 22
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No. 0-9220-0883-5900017

2.3. Faaliyetlere İlişkin Bilgiler

Şirket'in ana faaliyet konusu, bitki koruma ürünlerinin üretimi, satışı ve pazarlamasıdır. Şirket'in üretim tesisleri 7.800 m²'si kapalı alan olmak üzere toplam 20.020 m² arazi üzerine kurulmuştur. Tesislerin üretim kapasitesi 12.080 ton/yıl'dır. Şirket 157 adet zırai ilaç markası lisansına sahiptir.

Şirket, 7 bölgede bulunan profesyonel personeli ile başta 1.615 Tarım Kredi Kooperatifi olmak üzere diğer tarımsal birliklere ve zırai ilaç bayilerine hizmet vermektedir. Türkiye pazarı yanında Gürcistan, Azerbaycan, KKTC, Birleşik Arap Emirlikleri, Suriye, Mısır ve Katar'a ihracat yapmaktadır.

Şirket kooperatif bünyesinde ticari faaliyetlerini sürdürdüğü için halka açık statüye sahiptir. 31.12.2022 tarihi itibarıyla çalışan sayısı 94 kişidir (31.12.2021 itibarıyla 85 kişi).

Şirket'in ürün gamı akarisit, BGD, fungusit, herbisit, insektisit, nematisit, ticari mal ve diğer ürünlerden oluşmaktadır. Söz konusu ürünlere örnekler aşağıda gösterilmiştir.

İnsektisit

Herbisit

Fungisit

BGD

Akarisit

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0(212) 2[illegible] Fax: 0(212) [illegible]
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: [illegible]7228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No. 0-9220-0883-5900017

3. Sektörel Bilgiler

3.1. Türkiye Bitki Koruma Ürünleri Pazarı

T.C. Tarım ve Orman Bakanlığı Gıda ve Kontrol Genel Müdürlüğü resmi tarımsal ilaç istatistiklerine göre, Türkiye'de bitki koruma ürünlerinin kullanım miktarı 2022 yılında 55.374 ton seviyesinde gerçekleşmiştir. Ürün türleri itibarıyla en çok kullanılan bitki koruma ürünü 19.446 ton ile fungusit olurken, 14.553 ton herbisit, 12.205 ton insektisit, 2.462 ton akarisit, 298 ton rosentisit ve mollussisit, 6.410 ton diğer ürün grubu (bitki aktivatörü, bitki gelişim düzenleyici, böcek cezbedici, fumigant, nematisit) kullanımı söz konusu olmuştur. Yıllar itibarıyla Türkiye'de bitki koruma ürünlerinin kullanım miktarını gösteren tablo aşağıda sunulmuştur.

Şekil 1: Türkiye'de Bitki Koruma Ürünlerinin Kullanım Miktarı (Ton)

Yıllar	Toplam	İnsektisit	Fungisit	Herbisit	Akarisit	Rodentisit + Mollussisit	Diğerleri*
2006	45.376	7.628	19.900	6.956	902	3	9.987
2007	48.716	21.046	16.707	6.669	966	51	3.277
2008	38.836	9.251	16.707	6.177	737	351	5.613
2009	37.651	9.914	17.863	5.961	1.533	78	2.302
2010	38.555	7.176	17.396	7.452	1.040	147	5.344
2011	39.534	6.120	17.546	7.407	1.062	421	6.978
2012	42.611	7.264	18.124	7.351	859	247	8.766
2013	39.440	7.741	16.248	7.336	858	129	7.128
2014	39.723	7.586	16.674	7.794	1.513	149	6.007
2015	39.026	8.117	15.984	7.825	1.576	197	5.327
2016	50.054	10.425	20.485	10.025	2.025	259	6.835
2017	54.098	11.436	22.006	11.759	2.452	236	6.209
2018	60.020	13.583	23.047	14.794	2.486	309	5.801
2019	51.297	11.609	19.698	12.644	2.124	264	4.958
2020	53.672	12.347	20.600	13.250	2.200	280	4.995
2021	52.965	11.071	19.098	13.320	2.342	283	6.851
2022	55.374	12.205	19.446	14.553	2.462	298	6.410

Kaynak: www.tarimorman.gov.tr

**Diğerleri: Bitki Aktivatörü+Bitki Gelişim Düzenleyici+Böcek Cezbedici+Fumigant+Nematisit*

Şekil 2: Türkiye'de Bitki Koruma Ürünlerinin Kullanım Miktarı (Ton)

Kaynak: www.tarimorman.gov.tr

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Ticaret Sicil No: 357228
Vergi Kurumu V.D. 922 008 8359

4. Finansal Veriler

4.1. Bilanço

Şirket'in bağımsız denetimden geçmiş bilanço kalemleri aşağıda yer almaktadır.

Şekil 3: Şirket'in Bağımsız Denetimden Geçmiş Bilanço Kalemleri

Bilanço (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023
Dönen varlıklar	**164.876.573**	**387.131.084**	**683.389.020**	**848.261.708**
Nakit ve nakit benzerleri	3.618.960	19.589.620	51.767.350	3.766.205
Ticari alacaklar	26.231.965	23.339.518	36.090.443	118.210.995
Diğer alacaklar	37.513.947	1.869.888	3.290.718	1.541.386
Stoklar	77.525.637	275.515.184	482.912.106	488.543.501
Peşin ödenmiş giderler	19.862.756	66.522.808	108.648.996	235.520.299
Diğer dönen varlıklar	123.308	294.066	679.407	679.322
Duran varlıklar	**23.921.869**	**65.302.799**	**339.316.610**	**297.372.493**
Maddi duran varlıklar	8.182.088	27.781.638	151.963.360	164.487.115
Maddi olmayan duran varlıklar	2.080.401	2.427.419	3.198.362	3.680.995
Kullanım hakkı varlıkları	1.183.637	2.870.767	1.844.283	1.597.389
Ertelenmiş vergi varlığı	243.989	0	137.528.990	86.640.759
Peşin ödenmiş giderler	0	0	44.960	200.781
Diğer duran varlıklar	12.231.754	32.222.975	44.736.655	40.765.454
Toplam varlıklar	**188.798.442**	**452.433.883**	**1.022.705.630**	**1.145.634.201**
Kısa vadeli yükümlülükler	**117.245.282**	**342.640.860**	**400.545.790**	**474.381.793**
Kısa vadeli borçlanmalar	91.174.993	167.194.005	321.122.829	347.601.839
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	8.224.347	85.443.206	2.821.911	0
Kiralama yükümlülükleri	503.111	1.028.620	1.421.484	814.060
Ticari borçlar	5.954.090	39.279.796	49.808.595	75.171.863
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	166.670	251.204	481.857	1.576.769
Kısa vadeli karşılıklar	736.314	859.587	3.480.939	7.330.275
Ertelenmiş gelirler	5.779.879	42.366.952	5.363.032	4.456.398
Dönem karı vergi yükümlülüğü	1.032.738	0	15.289.943	21.467.300
Diğer kısa vadeli borçlar	3.993	425.956	0	0
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	139.938	5.791.534	755.200	15.963.289
Uzun vadeli yükümlülükler	**12.596.585**	**9.867.770**	**121.314.257**	**164.612.971**
Uzun vadeli borçlanmalar	10.844.805	2.731.506	102.003.050	145.635.243
Kiralama yükümlülükleri	738.741	2.043.459	704.220	1.064.656
Uzun vadeli karşılıklar	1.013.039	1.575.358	2.223.596	2.506.258
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	0	3.517.447	16.383.391	15.406.814
Özkaynaklar	**58.956.575**	**99.925.252**	**500.845.583**	**506.639.437**
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	58.956.575	99.925.252	500.845.583	506.639.437
Ödenmiş sermaye	16.000.000	16.000.000	16.000.000	16.000.000
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler	63.549	13.908.539	64.317.738	64.669.994
Kardan ayrılmış kısıtlanmış yedekler	0	2.108.645	2.108.645	2.108.645
Geçmiş yıl karları ve zararları	36.270.377	40.784.381	67.908.068	418.419.200
Net dönem karı veya zararı	6.622.649	27.123.687	350.511.132	5.441.598
Toplam kaynaklar	**188.798.442**	**452.433.883**	**1.022.705.630**	**1.145.634.201**

Kaynak: Şirket

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-1/A Blok No:18 Beşiktaş 34339 İSTANBUL
Tel: 0212 352 35 77 Fax: 0212 352 35 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900917

Şirket'in toplam varlıkları 2020 yılsonu itibarıyla 188.798.442 TL, 2021 yılsonu itibarıyla 452.433.883 TL, 2022 yılsonu itibarıyla 1.022.705.630 TL ve 31.03.2023 itibarıyla 1.145.634.201 TL seviyesindedir. Toplam varlıklar içerisinde ağırlığı dönen varlıklar oluşturmaktadır. Dönen varlıklar 2020 yılsonu itibarıyla 164.876.573 TL, 2021 yılsonu itibarıyla 387.131.084 TL, 2022 yılsonu itibarıyla 683.389.020 TL ve 31.03.2023 itibarıyla 848.261.708 TL seviyesindedir. Nakit ve nakit benzerleri, ticari alacaklar, diğer alacaklar, stoklar, peşin ödenmiş giderler ve diğer dönen varlıklardan oluşan toplam dönen varlıklar içerisinde ağırlığı stoklar kalemi oluşturmaktadır. Şirket'in stokları 2020 yılsonu itibarıyla 77.525.637 TL, 2021 yılsonu itibarıyla 275.515.184 TL, 2022 yılsonu itibarıyla 482.912.106 TL ve 31.03.2023 itibarıyla 488.543.501 TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in duran varlıklarının toplam varlıklar içerisindeki payı 2020, 2021 ve 2022 yıllarında sırasıyla %12,7 (23.921.869 TL), %14,4 (65.302.799 TL) ve %33,2 (339.316.610 TL) seviyesinde gerçekleşmiştir. 31.03.2023 itibarıyla ise duran varlıkların toplam varlıklar içerisindeki payı %26 (297.372.493 TL) olmuştur. Maddi duran varlıklar kalemi 2020 yılsonu itibarıyla 8.182.088 TL, 2021 yılsonu itibarıyla 27.781.638 TL, 2022 yılsonu itibarıyla 151.963.360 TL ve 31.03.2023 itibarıyla 164.487.115 TL'dir. Şirket'in 31.03.2023 sonu itibarıyla 86.640.759 TL seviyesinde ertelenmiş vergi varlığı bulunmaktadır.

Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri 2020 yılsonu itibarıyla 117.245.282 TL (toplam kaynaklar içerisinde ağırlığı %62,1), 2021 yılsonu itibarıyla 342.640.860 TL (toplam kaynaklar içindeki ağırlığı %75,7) ve 2022 yılsonu itibarıyla 400.545.790 TL (toplam kaynaklar içindeki ağırlığı %39,2) seviyesindedir. 31.03.2023 itibarıyla ise kısa vadeli yükümlülüklerin toplam kaynaklar içerisindeki payı %41,4 (474.381.793 TL) olmuştur. Uzun vadeli yükümlülükler ise 2020 yılsonu itibarıyla 12.596.585 TL (toplam kaynaklar içindeki ağırlığı %6,7), 2021 yılsonu itibarıyla 9.867.770 TL (toplam kaynaklar içindeki ağırlığı %2,2) ve 2022 yılsonu itibarıyla 121.314.257 TL (toplam kaynaklar içindeki ağırlığı %11,9) seviyesindedir. 31.03.2023 itibarıyla ise uzun vadeli yükümlülüklerin toplam kaynaklar içerisindeki payı %14,4 (164.612.971 TL) olmuştur. Toplam özkaynakları ise 2020 yılsonu itibarıyla 58.956.575 TL, 2021 yılsonu itibarıyla 99.925.252 TL, 2022 yılsonu itibarıyla 500.845.583 TL ve 31.03.2023 itibarıyla 506.639.437 TL olup, ödenmiş sermayesi 16.000.000 TL'dir.

Şirket'in finansal borçluluk yapısı incelendiğinde, 2020 yılsonu itibarıyla 115.015.206 TL, 2021 yılsonu itibarıyla 258.440.796 TL, 2022 yılsonu itibarıyla 428.073.494 TL ve 31.03.2023 itibarıyla 495.115.798 TL toplam finansal borcu olduğu görülmektedir. Söz konusu finansal borçlarda ağırlığı kısa vadeli finansal borçlar oluşturmaktadır. Kısa vadeli finansal borçların toplam finansal borçlar içerisindeki payı 2020 yılsonu itibarıyla %89,9 (103.431.660 TL), 2021 yılsonu itibarıyla %98,2 (253.665.831 TL), 2022 yılsonu itibarıyla %76 (325.366.224 TL) ve 31.03.2023 itibarıyla %70,4 (348.415.899 TL) seviyesindedir. Şirket'in net borç pozisyonu 2020 yılsonu itibarıyla 111.396.246 TL, 2021 yılsonu itibarıyla 238.851.176 TL, 2022 yılsonu itibarıyla 376.306.144 TL ve 31.03.2023 itibarıyla 491.349.593 TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 4: Şirket Finansal Borçluluk Yapısı

Finansal Borçluluk (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023
Finansal borçlar toplamı	**115.015.206**	**258.440.796**	**428.073.494**	**495.115.798**
Kısa vadeli finansal borçlar	103.431.660	253.665.831	325.366.224	348.415.899
Uzun vadeli finansal borçlar	11.583.546	4.774.965	102.707.270	146.699.899
Nakit ve nakit benzerleri	3.618.960	19.589.620	51.767.350	3.766.205
Net borç	**111.396.246**	**238.851.176**	**376.306.144**	**491.349.593**

Kaynak: Şirket

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akatlar Mah. Ebulula Cardin Cad. Park Maya Sitesi
FIDA Blok No:1 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: (0212) 352 0177 Fax: (0212) 352 0178
www.vakifyatirim.com.tr
Ticaret Sicil No: 357228
Büyük Mükellefler V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0882-5900017

4.2. Gelir Tablosu

Şirket'in bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu kalemleri aşağıda yer almaktadır.

Şekil 5: Şirket'in Bağımsız Denetimden Geçmiş Seçilmiş Gelir Tablosu Kalemleri

Gelir tablosu (TL)	2020	2021	2022	1Ç22	1Ç23
Hasılat	**124.167.310**	**251.901.471**	**711.233.305**	**213.064.941**	**268.743.514**
Satışların maliyeti (-)	-98.160.602	-172.817.359	-367.937.351	-105.754.207	-157.145.109
Brüt kar	**26.006.708**	**79.084.112**	**343.295.954**	**107.310.734**	**111.598.405**
Genel yönetim giderleri (-)	-8.710.492	-10.592.958	-15.977.715	-3.353.419	-7.635.491
Pazarlama giderleri (-)	-5.502.647	-10.661.603	-22.465.184	-5.343.818	-9.669.844
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	4.337.441	4.236.476	7.628.965	2.549.209	3.513.002
Esas faaliyetlerden diğer giderler	-2.072.751	-4.043.964	-13.197.786	-6.938.014	-4.931.045
Esas faaliyet karı/zararı	**14.058.259**	**58.022.063**	**299.284.234**	**94.133.692**	**92.875.027**
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	0	0	0	0	0
Finansman gideri öncesi faaliyet karı/zararı	**14.058.259**	**58.022.063**	**299.284.234**	**94.133.692**	**92.875.027**
Finansman gelirleri	2.246.600	1.551.737	551.065	0	158.871
Finansman giderleri	-9.412.207	-25.607.806	-59.731.944	-13.193.158	-16.282.877
Vergi öncesi karı	**6.892.652**	**33.965.994**	**240.103.355**	**80.940.534**	**76.751.021**
Vergi gideri/geliri	**-270.003**	**-6.842.307**	**110.407.777**	**89.728.008**	**-71.309.423**
Dönem vergi gideri/geliri	-1.043.695	-6.542.119	-26.857.569	0	-21.485.832
Ertelenmiş vergi geliri/gideri	773.692	-300.188	137.265.346	89.728.008	-49.823.591
Dönem karı/zararı	**6.622.649**	**27.123.687**	**350.511.132**	**170.668.542**	**5.441.598**

Kaynak: Şirket

Şirket'in hasılatı 2020 yılında 124.167.310 TL olup, 2021 yılında yıllık bazda %103 artışla 251.901.471 TL ve 2022 yılında yıllık bazda %182 artışla 711.233.305 TL olmuştur. Şirket'in hasılatı 1Ç23 döneminde ise yıllık bazda %26,1 artışla 268.743.514 TL'ye yükselmiştir. 2020 yılında 26.006.708 TL olan brüt kâr 2021 yılında hasılattaki büyümenin desteğiyle yıllık bazda %204 artışla 79.084.112 TL olurken, 2022 yılında yıllık bazda %334 artışla 343.295.954 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 1Ç23 döneminde ise brüt kârda yıllık bazda %4 oranında artış gerçekleşmiştir. Brüt kâr marjı 2020, 2021 ve 2022 yıllarında sırasıyla %20,9, %31,4 ve %48,3 seviyesinde gerçekleşerek yükseliş eğilimi göstermiştir. 1Ç23 döneminde ise brüt kâr marjı yıllık bazda 8,8 puan gerileyerek %41,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in FAVÖK'ü 2020 yılında 14.328.045 TL (FAVÖK marjı %11,5), 2021 yılında 61.271.953 TL (FAVÖK marjı %24,3) ve 2022 yılında 309.301.925 TL (FAVÖK marjı %43,5) olmuştur. 1Ç23 döneminde ise FAVÖK'ü 95.649.857 TL (FAVÖK marjı %35,6) seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket 2020 yılında 6.622.649 TL, 2021 yılında 27.123.687 TL, 2022 yılında 350.511.132 TL ve 1Ç23 döneminde 5.441.598 TL net dönem kârı kaydetmiştir.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2 A Blok No: 18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0212 352 35 17 Fax: 0212 352 35 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

Şekil 7: Satışların Maliyeti

Satışların maliyeti (TL)	2020	2021	2022	1Ç22	1Ç23
İlk madde ve malzeme gideri	-71.500.914	-180.194.036	-348.788.009	-99.573.271	-121.500.126
Personel gideri	-2.500.818	-2.853.833	-4.947.012	-1.222.777	-2.753.986
Genel üretim gideri	-8.995.929	-9.715.819	-26.163.564	-4.156.426	-7.328.527
Amortisman ve itfa payları gideri	-1.688.391	-1.407.643	-2.419.481	-463.840	-817.143
Toplam üretim maliyeti	**-84.686.052**	**-194.171.330**	**-382.318.066**	**-105.416.313**	**-132.399.782**
Yarı mamul stoklarındaki değişim	562.259	3.853.341	6.360.891	1.194.132	14.719.266
Mamul stoklarındaki değişim	-764.556	44.613.383	63.920.702	2.121.006	-35.348.439
Satılan ticari mallar maliyeti	-13.272.253	-27.112.752	-55.900.878	-3.653.032	-4.116.154
Satışların maliyeti (TL)	**-98.160.602**	**-172.817.359**	**-367.937.351**	**-105.754.207**	**-157.145.109**

Kaynak: Şirket

Şekil 8: Genel Yönetim Giderleri

Genel yönetim giderleri (TL)	2020	2021	2022	1Ç22	1Ç23
Personel giderleri	3.661.308	3.274.001	6.830.674	1.185.783	3.228.847
Amortisman giderleri ve itfa payları	689.585	1.568.010	778.962	321.635	218.124
Danışmanlık giderleri	1.403.233	1.293.069	2.177.648	361.495	1.222.782
Bilgi işlem giderleri	481.633	452.929	783.398	232.439	177.410
Üst yönetime sağlanan faydalar	502.386	2.113.426	3.238.677	745.311	1.451.360
Dışarıdan sağlanan hizmetler	579.571	386.544	546.619	121.878	295.178
Vergi ve noter giderleri	205.355	84.521	487.512	26.963	40.982
Bakım onarım giderleri	211.348	68.385	93.309	16.918	54.385
İletişim giderleri	59.719	87.150	26.815	25.477	49.516
Seyahat giderleri	475.157	22.407	111.707	17.117	101.533
Kargo giderleri	26.204	19.229	50.592	30.591	60.868
Kira giderleri	116.913	94.560	273.489	72.610	183.150
Diğer	98.080	1.128.727	578.313	195.202	551.356
Toplam	**8.710.492**	**10.592.958**	**15.977.715**	**3.353.419**	**7.635.491**

Kaynak: Şirket

Şekil 9: Pazarlama Giderleri

Pazarlama giderleri (TL)	2020	2021	2022	1Ç22	1Ç23
Personel giderleri	2.709.121	3.323.896	7.434.919	1.769.789	4.262.218
Nakliye giderleri	786.224	5.176.302	9.798.980	2.614.997	4.026.038
Kira giderleri	655.327	251.387	445.400	74.199	288.994
Reklam tanıtım giderleri	42.910	542.955	240.688	416.440	92.533
Seyahat giderleri	201.944	101.446	155.634	32.842	46.449
Amortisman giderleri ve itfa payları	156.500	466.749	1.250.427	142.775	321.520
Dışarıdan sağlanan hizmetler	14.580	35.131	11.002	81.548	89.325
Bakım onarım giderleri	20.258	28.102	62.525	7.566	16.105
Sigorta giderleri	14.580	42.217	279.581	41.698	157.650
Diğer	336.456	693.418	2.786.028	252.964	369.012
Toplam	**5.502.647**	**10.661.603**	**22.465.184**	**5.434.818**	**9.669.844**

Kaynak: Şirket

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akar Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
B-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0212 357 35 77 Fax: 0212 357 35 78
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 5359
Mersis No. 0-9220-0883-5900017

Şekil 10: Operasyonel Kârlılık

Operasyonel Karlılık (TL)	2020	2021	2022	1Ç22	1Ç23
Brüt kâr	26.006.708	79.084.112	343.295.954	107.310.734	111.598.405
Brüt kâr marjı	*20,9%*	*31,4%*	*48,3%*	*50,4%*	*41,5%*
FVÖK	11.793.569	57.829.551	304.853.055	98.613.497	94.293.070
FVÖK marjı	*9,5%*	*23,0%*	*42,9%*	*46,3%*	*35,1%*
FAVÖK	14.328.045	61.271.953	309.301.925	99.541.747	95.649.857
FAVÖK marjı	*11,5%*	*24,3%*	*43,5%*	*46,7%*	*35,6%*

Kaynak: Şirket

5. Değerleme

5.1. Değerleme Yöntemleri

İşbu Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanması kapsamında Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen temel değerleme yaklaşımlarının tamamı dikkate alınmıştır. Söz konusu temel değerleme yaklaşımları aşağıda yer almaktadır.

- **Pazar Yaklaşımı:** UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nin 20.1. maddesi uyarınca pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

- **Gelir Yaklaşımı:** UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nin 40.1. maddesi uyarınca gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, 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.

- **Maliyet Yaklaşımı:** UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nin 60.1. maddesi uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin 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.

Şirket'in kuruluş döneminde olmaması ve bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması nedeniyle Maliyet Yaklaşımı dikkate alınmış ancak değer tespitinde kullanılmamıştır. Diğer yandan, Şirket Özsermaye Değerinin tespitinde piyasa katılımcıları tarafından sıkça kullanılan "Gelir Yaklaşımı" ve "Pazar Yaklaşımı" dikkate alınmış ve kullanılmıştır. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nin 50.1. maddesinde belirtildiği üzere gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmakta olup, Şirket değerlemesinde "Gelir Yaklaşımı" kapsamında İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemi kullanılmıştır. Halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından sıkça kullanılan bir yaklaşım olması nedeniyle değer tespitinde "Pazar Yaklaşımı" bir diğer yöntem olarak kullanılmış, bu kapsamda "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" (Çarpan Analizi) dikkate alınmıştır.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-UA Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: (0212) 352 35 77 Fax: (0212) 352 35 2[illegible]
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersin No: 0-9220-0883-5900017

5.1.1. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemi

İNA yönetimi kapsamında Şirket için 2023-2032 dönemine ait ("Projeksiyon Dönemi") nakit akımları tahmin edilmeye çalışılmış olup, Şirket hasılatının ağırlıklı olarak TL bazlı olması nedeniyle İNA modeli TL bazlı hazırlanmıştır.

5.1.1.1. Projeksiyonlar

5.1.1.1.2. Net Satış Gelirleri Projeksiyonu

Şirket net satış gelirlerinin projeksiyonu kapsamında, ürün bazında satış miktarları ve ortalama birim satış fiyatları tahmin edilmiştir. Söz konusu ürünler akarisit, BGD, fungusit, herbisit, insektisit, nematisit, ticari mal ve diğer ürünlerden oluşmaktadır. Söz konusu ürünler bazında satış adetleri ve birim ortalama satış fiyatlarının tahmininde Şirket öngörüleri dikkate alınmış olup, tahminlere aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Şirket'in, 2024 yılı 2.çeyreği içerisinde Turgutlu OSB'de hayata geçmesi planlanan yeni yatırımının kapasite artışı etkisinin (12.080 ton olan mevcut üretim kapasitesinin 28.000 ton'a çıkarılması hedeflenmektedir) satışlara olumlu katkıda bulunması beklenmektedir. Söz konusu yatırımla gelen kapasite artışı etkisinin kendisini göstermesi planlanan satış kanalı, Firma ve Bayiler kanalıdır. Yurt içi pazarı göz önüne alacak olursak çiftçiye ulaşan zirai ilacın yaklaşık %90'ı Firma ve Bayiler kanalı ile ulaşmaktadır. Şirket, 2020 yılında 58 olan Firma ve Bayi sayısının 2022 sonu itibarıyla 120'ye çıkartılmasına rağmen pazardaki firma ve bayi sayısı olan yaklaşık 7.000 rakamı ile karşılaştırıldığında çok az olduğunu değerlendirmektedir. Bu doğrultuda Şirket mevcut operasyonlarındaki odağını, özellikle 2021 yılından itibaren bu kanala çevirmeye başlamıştır.

Şirket, piyasanın koşulları ile paralel olan ödeme şekillerini çeşitlendirmiştir. Önceleri, peşin ya da teminat mektubu karşılığı bayilere yapılan satışlar çeşitlendirilerek, yukarıda bahsedilen ödeme koşullarının yanına, kredi kartı, DBS, Vinov, GFT (Garantili Fon Transferi) gibi banka teminatları getirilmiştir. Ayrıca, Devlet Destekli Alacak Sigortası, Caface gibi Alacak Sigortalarını devreye sokarak satışları artırmaya çalışmıştır. Hali hazırda piyasada ürün bilinirliğini ve güvenilirliğini yıllar itibariyle artan saha-satış temsilcileriyle (ziraat mühendisleri) beraber gerçekleştirdiği tanıtım, ziyaret, teknik destek, saha denemeleri vasıtasıyla Firma ve Bayiler nezdinde sağlayan şirket, (bunun yanında şirketin özelikle sektördeki patentli ürün satışı yapan şirketlere (Bayer, Singenta, BASF gibi) karşın fiyat avantajı da bulunmaktadır) piyasa koşullarına göre de hareket etmeye başlamış ve pozitif etkiyi rakamlarda görmeye başlamıştır.

Şirket, 2020 yılından 2022 yılsonuna kadar olan dönemde Firma ve Bayiler miktar bazlı büyümesini %220'ye çıkarmıştır. Şirket, bu büyümenin bundan sonraki yıllarda yatırımın kapasite artışı etkisi ile beraber artarak devam edeceğini öngörmektedir.

Bu kanalın yanında, Türkiye genelinde 1.615 satış noktası bulunan Tarım Kredi Kooperatiflerinin, Şirket'in ürün bilinirliği ve güvenilirliğinin artması ile beraber, sektörden aldığı payının artması, yeni çıkarılacak yurt dışı ruhsatları ile beraber mevcut ihracat pazarlarına ek olarak yeni girilecek pazarların (Fas, Tunus, Cezayir'de ruhsatlama çalışmaları devam etmektedir ve kısa zamanda bitmesi planlanmaktadır) etkisinin Şirket'in satış büyümesine pozitif yansıması beklenmektedir.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Plaza Sitesi
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0212 752 35 77 Fax: 0212 ...
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Soğuticu Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No. 0-9220-0883-5900017

	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Yurt içi satış adetleri (Ton)	**8.287**	**11.314**	**15.926**	**20.404**	**21.424**	**22.495**	**23.620**	**24.801**	**26.041**	**27.343**
Yıllık değ.	*13%*	*37%*	*41%*	*28%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*
Akarasit	313	438	635	826	867	911	956	1.004	1.054	1.107
Yıllık değ.	*15%*	*40%*	*45%*	*30%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*
BGD	181	253	366	476	500	525	551	579	608	638
Yıllık değ.	*15%*	*40%*	*45%*	*30%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*
Fungusit	1.535	2.148	3.115	4.050	4.252	4.465	4.688	4.923	5.169	5.427
Yıllık değ.	*15%*	*40%*	*45%*	*30%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*
Herbisit	2.861	4.006	5.809	7.551	7.929	8.325	8.742	9.179	9.638	10.120
Yıllık değ.	*15%*	*40%*	*45%*	*30%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*
İnsektisit	1.460	2.044	2.964	3.853	4.046	4.248	4.460	4.683	4.917	5.163
Yıllık değ.	*15%*	*40%*	*45%*	*30%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*
Nematisit	3	4	6	8	9	9	9	10	10	11
Yıllık değ.	*15%*	*40%*	*45%*	*30%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*
Ticari mal	1.920	2.399	2.999	3.599	3.779	3.968	4.167	4.375	4.594	4.823
Yıllık değ.	*5%*	*25%*	*25%*	*20%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*
Diğer	15	21	31	40	42	44	46	49	51	54
Yıllık değ.	*15%*	*40%*	*45%*	*30%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Eğrikla Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-200 Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: (0212) 354 15 77 Fax: (0212) 354 15 78
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No. 0-9220-0883-5900017

	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Yurt içi satış ortalama birim fiyatlar (TL/Kg)										
Akarasit	195	244	293	351	386	425	467	514	565	622
Yıllık değ.	*40%*	*25%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
BGD	195	244	293	351	386	425	467	514	565	622
Yıllık değ.	*40%*	*25%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Fungusit	126	157	189	226	249	274	301	332	365	401
Yıllık değ.	*40%*	*25%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Herbisit	161	202	242	290	319	351	387	425	468	514
Yıllık değ.	*40%*	*25%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
İnsektisit	134	168	201	242	266	292	321	354	389	428
Yıllık değ.	*40%*	*25%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Nematisit	510	638	765	919	1.010	1.111	1.223	1.345	1.479	1.627
Yıllık değ.	*40%*	*25%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Ticari mal	62	78	94	112	123	136	149	164	181	199
Yıllık değ.	*40%*	*25%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Diğer	178	222	266	320	352	387	425	468	515	566
Yıllık değ.	*126%*	*25%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2 A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0212 352 26 17 Fax: 0
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 187228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

TL	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Yurt içi satış gelirleri	**1.070.776.840**	**1.851.421.016**	**3.176.595.660**	**4.921.831.549**	**5.684.715.439**
Akarasit	61.036.835	106.814.461	185.857.162	289.937.173	334.877.435
Yıllık değ.	*61%*	*75%*	*74%*	*56%*	*16%*
BGD	35.202.410	61.604.217	107.191.338	167.218.488	193.137.353
Yıllık değ.	*61%*	*75%*	*74%*	*56%*	*16%*
Fungusit	193.055.401	337.846.952	587.853.696	917.051.766	1.059.194.790
Yıllık değ.	*61%*	*75%*	*74%*	*56%*	*16%*
Herbisit	461.656.752	807.899.315	1.405.744.809	2.192.961.901	2.532.870.996
Yıllık değ.	*61%*	*75%*	*74%*	*56%*	*16%*
İnsektisit	195.887.383	342.802.921	596.477.083	930.504.249	1.074.732.408
Yıllık değ.	*61%*	*75%*	*74%*	*56%*	*16%*
Nematisit	1.576.261	2.758.457	4.799.715	7.487.556	8.648.127
Yıllık değ.	*61%*	*75%*	*74%*	*56%*	*16%*
Ticari mal	119.671.753	186.987.114	280.480.671	403.892.166	466.495.452
Yıllık değ.	*47%*	*56%*	*50%*	*44%*	*16%*
Diğer	2.690.045	4.707.578	8.191.186	12.778.250	14.758.879
Yıllık değ.	*160%*	*75%*	*74%*	*56%*	*16%*

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Epuzla Mardin Cad. Park Maya Sosyal
Fax: 0212 ...
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 3...228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0...220-0883-5900017

TL	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Yurt içi satış gelirleri	**6.565.846.332**	**7.583.552.513**	**8.759.003.153**	**10.116.648.641**	**11.684.729.181**
Akarasit	386.783.437	446.734.870	515.978.774	595.955.484	688.328.585
Yıllık değ.	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*
BGD	223.073.643	257.650.058	297.585.816	343.711.618	396.986.919
Yıllık değ.	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*
Fungusit	1.223.369.982	1.412.992.330	1.632.006.141	1.884.967.092	2.177.136.992
Yıllık değ.	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*
Herbisit	2.925.466.000	3.378.913.231	3.902.644.781	4.507.554.722	5.206.225.704
Yıllık değ.	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*
İnsektisit	1.241.315.931	1.433.719.900	1.655.946.484	1.912.618.190	2.209.074.009
Yıllık değ.	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*
Nematisit	9.988.587	11.536.818	13.325.024	15.390.403	17.775.915
Yıllık değ.	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*
Ticari mal	538.802.247	622.316.595	718.775.667	830.185.896	958.864.709
Yıllık değ.	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*
Diğer	17.046.505	19.688.713	22.740.464	26.265.236	30.336.347
Yıllık değ.	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akarmanlar Doğalgaz Mevdin Cad. Park Maya Sitesi
Beşiktaş 34333 İSTANBUL
Sicil No: 57228
Kurumlar V.D. 922 008 8359

	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Yurt dışı satış adetleri (Ton)	**327**	**458**	**641**	**898**	**988**	**1.086**	**1.195**	**1.314**	**1.446**	**1.590**
Yıllık değ.	*35%*	*40%*	*40%*	*40%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Akarasit	14	20	28	40	44	48	53	58	64	70
Yıllık değ.	*35%*	*40%*	*40%*	*40%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
BGD	7	10	15	20	22	25	27	30	33	36
Yıllık değ.	*35%*	*40%*	*40%*	*40%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Fungusit	76	107	150	209	230	253	279	307	337	371
Yıllık değ.	*35%*	*40%*	*40%*	*40%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Herbisit	38	53	75	104	115	126	139	153	168	185
Yıllık değ.	*35%*	*40%*	*40%*	*40%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
İnsektisit	71	100	140	196	216	237	261	287	316	347
Yıllık değ.	*35%*	*40%*	*40%*	*40%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Nematisit	87	122	171	239	263	289	318	350	385	424
Yıllık değ.	*35%*	*40%*	*40%*	*40%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Ticari mal	4	6	8	11	12	13	15	16	18	20
Yıllık değ.	*35%*	*40%*	*40%*	*40%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Diğer	28	40	56	78	86	94	104	114	125	138
Yıllık değ.	*35%*	*40%*	*40%*	*40%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaz Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220088359

	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Yurt dışı satış ortalama birim fiyatlar (TL/Kg)										
Akarasit	258	348	418	501	551	606	667	734	807	888
Yıllık değ.	*50%*	*35%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
BGD	216	291	349	419	461	507	558	614	675	742
Yıllık değ.	*50%*	*35%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Fungusit	137	185	222	267	294	323	355	391	430	473
Yıllık değ.	*50%*	*35%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Herbisit	177	240	287	345	379	417	459	505	556	611
Yıllık değ.	*50%*	*35%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
İnsektisit	263	355	425	511	562	618	680	747	822	904
Yıllık değ.	*50%*	*35%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Nematisit	475	641	770	924	1.016	1.118	1.229	1.352	1.488	1.636
Yıllık değ.	*50%*	*35%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Ticari mal	29	40	47	57	63	69	76	83	92	101
Yıllık değ.	*50%*	*35%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
Diğer	140	189	227	272	299	329	362	398	438	482
Yıllık değ.	*31%*	*35%*	*20%*	*20%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2 A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: (212) 322 3077 Fax: 0(212) 357 3020
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 397228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No. 0-9220-0883-5900017

TL	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Yurt dışı satış gelirleri	**86.792.360**	**164.037.561**	**275.583.102**	**462.979.612**	**560.205.331**
Akarasit	3.723.180	7.036.810	11.821.841	19.860.692	24.031.438
Yıllık değ.	*103%*	*89%*	*68%*	*68%*	*21%*
BGD	1.600.498	3.024.941	5.081.901	8.537.594	10.330.488
Yıllık değ.	*103%*	*89%*	*68%*	*68%*	*21%*
Fungusit	10.480.013	19.807.224	33.276.136	55.903.909	67.643.729
Yıllık değ.	*102%*	*89%*	*68%*	*68%*	*21%*
Herbisit	6.754.736	12.766.450	21.447.637	36.032.029	43.598.756
Yıllık değ.	*102%*	*89%*	*68%*	*68%*	*21%*
İnsektisit	18.751.877	35.441.047	59.540.959	100.028.811	121.034.862
Yıllık değ.	*103%*	*89%*	*68%*	*68%*	*21%*
Nematisit	41.395.645	78.237.769	131.439.452	220.818.279	267.190.117
Yıllık değ.	*102%*	*89%*	*68%*	*68%*	*21%*
Ticari mal	118.606	224.166	376.599	632.687	765.551
Yıllık değ.	*103%*	*89%*	*68%*	*68%*	*21%*
Diğer	3.967.806	7.499.154	12.598.578	21.165.611	25.610.389
Yıllık değ.	*77%*	*89%*	*68%*	*68%*	*21%*

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Mersis No: 0-9920-0883-8900017

TL	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Yurt dışı satış gelirleri	**677.848.450**	**820.196.624**	**992.437.916**	**1.200.849.878**	**1.453.028.352**
Akarasit	29.078.039	35.184.428	42.573.157	51.513.521	62.331.360
Yıllık değ.	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*
BGD	12.499.891	15.124.868	18.301.090	22.144.319	26.794.626
Yıllık değ.	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*
Fungusit	81.848.913	99.037.184	119.834.993	145.000.341	175.450.413
Yıllık değ.	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*
Herbisit	52.754.494	63.832.938	77.237.855	93.457.805	113.083.943
Yıllık değ.	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*
İnsektisit	146.452.183	177.207.141	214.420.641	259.448.975	313.933.260
Yıllık değ.	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*
Nematisit	323.300.042	391.193.051	473.343.592	572.745.746	693.022.352
Yıllık değ.	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*
Ticari mal	926.317	1.120.843	1.356.220	1.641.027	1.985.642
Yıllık değ.	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*
Diğer	30.988.571	37.496.171	45.370.367	54.898.144	66.426.754
Yıllık değ.	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-3/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: (0212) 352 35 77 Fax: (0212) 352 35 79
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0853-5900017

Şirketin 12.080 ton olan üretim kapasitesinin 28.000 tona çıkarılması için devam eden yeni üretim tesisi yatırımı bulunmaktadır. Bunun için 2022 yılı Ocak ayında, özkaynakla Turgutlu OSB'de yaklaşık 28 bin m² büyüklüğünde 1728 ada 1 parseldeki fabrika binası ve arsası 33 Milyon TL + vergi ile satın alınmıştır. Parselde yaklaşık 7.500 m² büyüklüğünde 2005 yapımı fabrika binası ve idari bina mevcuttur. 2022 yılı içerisinde yatırıma ilişkin Yatırım Teşvik Belgesi alınmış olup yatırımın finansmanı için yatırım kredisi temin süreci Kasım/2022'de tamamlanmıştır. Yatırım, makine ve ekipmanları ile yaklaşık 7.500 m² yeni inşaat ve eski yapının gerekli revizyonlarını ihtiva etmektedir. Makine ve ekipmanların büyük bir kısmının siparişleri verilmiş olup, inşaat işlerinin tamamlanmasına müteakip 2023 yılsonuna dek teslim alınması planlanmaktadır. Kurulum, ruhsat ve yasal süreçlerinin tamamlanması sonrası 2024 yılı 2.Çeyreği içerisinde üretime başlanması planlanmaktadır. Bu doğrultuda İNA modelinde söz konusu yeni yatırımla birlikte toplam üretim kapasitesinin 2024 yılında 28.000 tona çıkarılacağı varsayılmıştır.

	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Hasılat (TL)	**1.157.569.200**	**2.015.458.576**	**3.452.178.762**	**5.384.811.161**	**6.244.920.769**
Yıllık değ.	*63%*	*74%*	*71%*	*56%*	*16%*
Kapasite Kullanım Oranı	55,4%	33,5%	48,4%	63,2%	66,5%
Toplam satış miktarı (Ton)	**8.615**	**11.772**	**16.567**	**21.302**	**22.412**
Yıllık değ.	*13%*	*37%*	*41%*	*29%*	*5%*
Toplam üretim kapasitesi (Ton)	**12.080**	**28.000**	**28.000**	**28.000**	**28.000**

	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Hasılat (TL)	**7.243.694.782**	**8.403.749.137**	**9.751.441.068**	**11.317.498.519**	**13.137.757.533**
Yıllık değ.	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*	*16%*
Kapasite Kullanım Oranı	70,0%	73,7%	77,6%	81,7%	86,0%
Toplam satış miktarı (Ton)	**23.581**	**24.815**	**26.115**	**27.487**	**28.933**
Yıllık değ.	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*
Toplam üretim kapasitesi (Ton)	**28.000**	**28.000**	**28.000**	**28.000**	**28.000**

5.1.1.1.3. Satışların Maliyeti Projeksiyonu

Şirket'in satışların maliyetinin hasılata oranı 2020-2022 döneminde ortalama %66,5 olup, 2023-2032 döneminde ("Projeksiyon Dönemi") ortalama %70,7 seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Satışların maliyeti kalemlerine ilişkin projeksiyonlara aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

TL	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Satışların maliyeti	**-753.499.139**	**-1.448.343.979**	**-2.468.432.221**	**-3.838.989.119**	**-4.451.281.793**
Satışlara oranı	*-65,1%*	*-71,9%*	*-71,5%*	*-71,3%*	*-71,3%*
İlk madde ve malzeme gideri	-594.918.818	-1.118.991.476	-1.916.664.849	-2.989.670.866	-3.467.207.508
Personel gideri	-8.788.013	-16.884.860	-30.485.580	-47.172.462	-56.800.154
Genel üretim gideri	-43.434.213	-105.622.349	-180.915.268	-282.197.019	-327.272.020
Amortisman ve itfa payı gideri	-15.376.509	-19.768.031	-19.931.184	-20.124.193	-20.341.136
Satılan ticari mallar maliyeti	-90.981.587	-187.077.263	-320.435.340	-499.824.579	-579.660.977

TL	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Satışların maliyeti	**-5.160.658.122**	**-5.984.640.328**	**-6.941.967.269**	**-8.054.486.600**	**-9.347.679.454**
Satışlara oranı	*-71,2%*	*-71,2%*	*-71,2%*	*-71,2%*	*-71,2%*
İlk madde ve malzeme gideri	-4.021.731.237	-4.665.798.523	-5.414.043.017	-6.283.525.009	-7.294.140.828
Personel gideri	-66.367.030	-77.552.636	-90.632.473	-105.929.281	-123.821.216
Genel üretim gideri	-379.613.883	-440.407.822	-511.035.117	-593.106.100	-688.498.799
Amortisman ve itfa payı gideri	-20.577.603	-20.835.352	-21.116.299	-21.422.532	-21.756.325
Satılan ticari mallar maliyeti	-672.368.369	-780.045.994	-905.140.363	-1.050.503.679	-1.219.462.287

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Eski Büyükdere Cad. Park Maya Rezidans
F-2 Blok Kat:11 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0212 352 5400 Faks: 0212 352 5401
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 367228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8369
Mersis No: 0-9220088-3690017

5.1.1.1.4. Faaliyet Giderleri Projeksiyonu

Şirket'in faaliyet giderlerinin hasılata oranı 2020-2022 döneminde ortalama %8,4 olup, Projeksiyon Dönemi'nde ortalama %4,3 seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Faaliyet giderlerine ilişkin projeksiyonlara aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

TL	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Faaliyet giderleri	**-65.046.776**	**-102.630.110**	**-156.622.023**	**-225.261.717**	**-258.537.582**
Satışlara oranı	*-5,6%*	*-5,1%*	*-4,5%*	*-4,2%*	*-4,1%*
Genel yönetim giderleri	**-28.483.521**	**-38.969.357**	**-47.580.685**	**-55.175.793**	**-61.284.033**
Satışlara oranı	*-2,5%*	*-1,9%*	*-1,4%*	*-1,0%*	*-1,0%*
Pazarlama giderleri	**-36.563.256**	**-63.660.753**	**-109.041.338**	**-170.085.924**	**-197.253.550**
Satışlara oranı	*-3,2%*	*-3,2%*	*-3,2%*	*-3,2%*	*-3,2%*

TL	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Faaliyet giderleri	**-295.087.388**	**-337.181.639**	**-385.693.380**	**-441.637.356**	**-506.193.633**
Satışlara oranı	*-4,1%*	*-4,0%*	*-4,0%*	*-3,9%*	*-3,9%*
Genel yönetim giderleri	**-66.286.325**	**-71.738.824**	**-77.682.047**	**-84.160.161**	**-91.221.305**
Satışlara oranı	*-0,9%*	*-0,9%*	*-0,8%*	*-0,7%*	*-0,7%*
Pazarlama giderleri	**-228.801.063**	**-265.442.815**	**-308.011.332**	**-357.477.195**	**-414.972.328**
Satışlara oranı	*-3,2%*	*-3,2%*	*-3,2%*	*-3,2%*	*-3,2%*

5.1.1.1.5. Net İşletme Sermayesi Projeksiyonu

Şirket'in net işletme sermayesinin hasılata oranı 2022 yılında %66 seviyesinde gerçekleşmiş olup, Projeksiyon Dönemi'nde %66 seviyesinde sabit kalacağı tahmin edilmektedir. Net işletme sermayesine ilişkin tahminlere aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

TL	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Net işletme sermayesi	763.637.566	1.329.579.158	2.277.370.016	3.552.309.520	4.119.715.778
Net işletme sermayesi/Satışlar	*66,0%*	*66,0%*	*66,0%*	*66,0%*	*66,0%*
Net işletme sermayesi değ.	294.443.612	565.941.592	947.790.858	1.274.939.503	567.406.258

TL	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Net işletme sermayesi	4.778.597.645	5.543.874.645	6.432.934.397	7.466.047.839	8.666.855.672
Net işletme sermayesi/Satışlar	*66,0%*	*66,0%*	*66,0%*	*66,0%*	*66,0%*
Net işletme sermayesi değ.	658.881.867	765.277.000	889.059.752	1.033.113.442	1.200.807.833

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akmaslahaddin Mahallesi Süleyman Seba Cad. Park Plaza Sitesi
B Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Ticaret Sicil No: 357228
Vergi Dairesi/V.D. 922 008 8359
MERSİS No: 0-9220-0883-5900017

5.1.1.1.6. Yatırım Harcamaları Projeksiyonu

Şirketin 12.080 ton olan üretim kapasitesinin 28.000 tona çıkarılması için devam eden yeni üretim tesisi yatırımı bulunmaktadır. Bunun için 2022 yılı Ocak ayında, özkaynakla Turgutlu OSB'de yaklaşık 28 bin m² büyüklüğünde 1728 ada 1 parseldeki fabrika binası ve arsası 33 Milyon TL + vergi ile satın alınmıştır. Parselde yaklaşık 7.500 m² büyüklüğünde 2005 yapımı fabrika binası ve idari bina mevcuttur. 2022 yılı içerisinde yatırıma ilişkin Yatırım Teşvik Belgesi alınmış olup yatırımın finansmanı için yatırım kredisi temin süreci Kasım/2022'de tamamlanmıştır. Yatırım, makine ve ekipmanları ile yaklaşık 7.500 m² yeni inşaat ve eski yapının gerekli revizyonlarını ihtiva etmektedir. Makine ve ekipmanların büyük bir kısmının siparişleri verilmiş olup inşaat işlerinin tamamlanmasına müteakip 2023 yılsonuna dek teslim alınması planlanmaktadır. Kurulum, ruhsat ve yasal süreçlerinin tamamlanması sonrası 2024 yılı 2.Çeyreği içerisinde üretime başlanması planlanmaktadır. Yatırımın toplam maliyeti yaklaşık olarak 503 mn TL olarak tahmin edilmektedir. Söz konusu yatırımın ağırlıklı etkisiyle 2023 yılında 238.250.000 TL ve 2024 yılında 80.750.000 TL yatırım harcaması yapılacağı ve yatırımın 2024 yılında tamamlanacağı tahmin edilmektedir.

TL	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Yatırım harcamaları	**-238.250.000**	**-80.750.000**	**-3.000.000**	**-3.549.000**	**-3.989.076**
Satışlara oranı	*-20,6%*	*-4,0%*	*-0,1%*	*-0,1%*	*-0,1%*

TL	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Yatırım harcamaları	**-4.348.093**	**-4.739.421**	**-5.165.969**	**-5.630.906**	**-6.137.688**
Satışlara oranı	*-0,1%*	*-0,1%*	*-0,1%*	*0,0%*	*0,0%*

5.1.1.1.7. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nin 50.29. maddesi uyarınca, tahmini nakit akışlarını indirgemek için kullanılan oranın, hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtması gerekli görülmektedir. Bu doğrultuda İNA çalışmasında halka açık şirket yatırımcıları tarafından sıkça kullanılan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) yöntemi kullanılmıştır. AOSM, "öz sermaye oranı x öz sermaye maliyeti (risksiz faiz oranı + beta x risk primi) + borçlanma oranı x vergi sonrası borçlanma maliyeti" şeklinde hesaplanmakta olup, bu hesaplamada kullanılan parametreler aşağıda yer almaktadır.

- **Risksiz faiz oranı:** TL bazlı İNA modeli kapsamında risksiz faiz oranı olarak 2023 yılı için %20, 2024 yılı için %19,5, 2025 yılı için %19, 2026 yılı için %18,5, 2027 yılı ve sonrası için %18 alınmıştır.

- **Risk primi:** Projeksiyon Dönemi boyunca risk priminin %5,5 düzeyinde olacağı varsayılmaktadır.

- **Borçlanma maliyeti:** Şirket'in Projeksiyon Dönemi boyunca risksiz faiz oranı üzerinden 6 puan borç primi ile borçlanacağı varsayılmaktadır.

- **Özsermaye Oranı:** Şirket'in 31.12.2022 itibarıyla özkaynaklarının toplam kaynaklarına oranı %49 seviyesinde olup, söz konusu oranın Projeksiyon Dönemi boyunca sabit kalacağı varsayılmaktadır.

- **Kurumlar vergisi oranı:** Kurumlar vergisi oranı 2023 yılı için %25 ve sonraki yıllar için %20 olarak dikkate alınmıştır.

- **Beta:** Projeksiyon Dönemi boyunca Beta katsayısı 1,0 olarak dikkate alınmıştır.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0212 352 35 77 Fax: 0212 352 35 78
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Bağımsız Kurumlar V.D. 922 008 8359
Ticaret No: 0-9220-0883-5900017

5.1.2. İNA Analizi Sonucu

İNA yönetimi kapsamında Şirket için Projeksiyon Dönemi'ne ilişkin nakit akımları ile birlikte Devam Eden Değer tahmini yapılmıştır. Projeksiyon Dönemine ait nakit akımların bugünkü değerleri toplamı 936.699.647 TL olarak tespit edilirken, %5'lik Devam Eden Değer Büyüme Oranı'na göre Devam Eden Değer'in bugünkü değeri 1.535.424.363 TL olarak tahmin edilmektedir. Böylece Şirket için toplam Firma Değeri 2.472.124.010 TL olarak hesaplanırken, 31.03.2023 itibarıyla 491.349.593 TL seviyesindeki net borç pozisyonunun çıkarılmasıyla Özsermaye Değeri 1.980.774.417 TL olarak tahmin edilmektedir.

İNA Analizi Sonucu	TL
İndirgenmiş Nakit Akımları Toplamı	936.699.647
Devam Eden Değer Büyüme Oranı	5,0%
Devam Eden Değer	9.402.624.828
Devam Eden Değerin Bugünkü Değeri	1.535.424.363
Firma Değeri	**2.472.124.010**
Net Borç (31.03.2023 itibarıyla)	491.349.593
Özsermaye Değeri	**1.980.774.417**

AĞIRLIKLI ORTALAMA SERMAYE MALİYETİ	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Risksiz Faiz Oranı	%20,0	%19,5	%19,0	%18,5	%18,0
Risk Primi	%5,5	%5,5	%5,5	%5,5	%5,5
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Özsermaye Maliyeti	%25,5	%25,0	%24,5	%24,0	%23,5
Borçlanma Maliyeti	%26,0	%25,5	%25,0	%24,5	%24,0
Borç primi	%6,0	%6,0	%6,0	%6,0	%6,0
Kurumlar Vergisi Oranı	%25,0	%20,0	%20,0	%20,0	%20,0
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	%19,5	%20,4	%20,0	%19,6	%19,2
Özsermaye Oranı	%49,0	%49,0	%49,0	%49,0	%49,0
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	%22,4	%22,7	%22,2	%21,8	%21,3

AĞIRLIKLI ORTALAMA SERMAYE MALİYETİ	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Risksiz Faiz Oranı	%18,0	%18,0	%18,0	%18,0	%18,0
Risk Primi	%5,5	%5,5	%5,5	%5,5	%5,5
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Özsermaye Maliyeti	%23,5	%23,5	%23,5	%23,5	%23,5
Borçlanma Maliyeti	%24,0	%24,0	%24,0	%24,0	%24,0
Borç primi	%6,0	%6,0	%6,0	%6,0	%6,0
Kurumlar Vergisi Oranı	%20,0	%20,0	%20,0	%20,0	%20,0
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	%19,2	%19,2	%19,2	%19,2	%19,2
Özsermaye Oranı	%49,0	%49,0	%49,0	%49,0	%49,0
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	%21,3	%21,3	%21,3	%21,3	%21,3

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Apt. Sitesi
Ticaret Sicil No: 87228
Mersis No: 0922-0883-5900017

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI - TL	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T
Satış gelirleri (net)	1.157.569.200	2.015.458.576	3.452.178.762	5.384.811.161	6.244.920.769
Büyüme	62,8%	74,1%	71,3%	56,0%	16,0%
FVÖK	339.023.285	464.484.488	827.124.518	1.320.560.325	1.535.101.393
Operasyonel Kâr Marjı	%29,3	%23,0	%24,0	%24,5	%24,6
Efektif Vergi	-84.755.821	-92.896.898	-165.424.904	-264.112.065	-307.020.279
Vergi Sonrası Net Operasyonel Kâr/Zarar	254.267.464	371.587.590	661.699.614	1.056.448.260	1.228.081.115
+ Amortisman	28.273.870	36.348.870	36.648.870	37.003.770	37.402.678
FAVÖK	367.297.155	500.833.358	863.773.388	1.357.564.095	1.572.504.071
FAVÖK Marjı	%31,7	%24,8	%25,0	%25,2	%25,2
Yatırım Harcamaları/Amortisman	%842,7	%222,2	%8,2	%9,6	%10,7
+/- Çalışma Sermayesindeki Değişim	294.443.612	565.941.592	947.790.858	1.274.939.503	567.406.258
Satışlardaki değ.	446.335.895	857.889.377	1.436.720.186	1.932.632.399	860.109.609
Çalışma sermayesindeki değ./Satışlardaki değ.	66,0%	66,0%	66,0%	66,0%	66,0%
Yatırım Harcamaları	-238.250.000	-80.750.000	-3.000.000	-3.549.000	-3.989.076
Satışlara oranı	%20,6	%4,0	%0,1	%0,1	%0,1
Firmaya Yönelik Serbest Nakit Akımları	-250.152.278	-238.755.131	-252.442.374	-185.036.474	694.088.458
İskonto Faktörü	0,92	0,75	0,62	0,51	0,43
İskonto edilmiş nakit akımları	-230.694.620	-179.432.651	-155.926.755	-94.704.472	296.555.356

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş
Akat Mah. Ebrahim Mardin Cad. Park Maya Sarısı
R-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0212 [illegible] 35 77 Fax: [illegible]
www.vakifyatirim.com
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI - TL	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T
Satış gelirleri (net)	7.243.694.782	8.403.749.137	9.751.441.068	11.317.498.519	13.137.757.533
Büyüme	16,0%	16,0%	16,0%	16,1%	16,1%
FVÖK	1.787.949.272	2.081.927.170	2.423.780.419	2.821.374.563	3.283.884.446
Operasyonel Kâr Marjı	%24,7	%24,8	%24,9	%24,9	%25,0
Efektif Vergi	-357.589.854	-416.385.434	-484.756.084	-564.274.913	-656.776.889
Vergi Sonrası Net Operasyonel Kâr/Zarar	1.430.359.417	1.665.541.736	1.939.024.335	2.257.099.650	2.627.107.557
+ Amortisman	37.837.487	38.311.429	38.828.026	39.391.117	40.004.885
FAVÖK	1.825.786.758	2.120.238.599	2.462.608.445	2.860.765.679	3.323.889.331
FAVÖK Marjı	%25,2	%25,2	%25,3	%25,3	%25,3
Yatırım Harcamaları/Amortisman	%11,5	%12,4	%13,3	%14,3	%15,3
+/- Çalışma Sermayesindeki Değişim	658.881.867	765.277.000	889.059.752	1.033.113.442	1.200.807.833
Satışlardaki değ.	998.774.012	1.160.054.356	1.347.691.931	1.566.057.451	1.820.259.014
Çalışma sermayesindeki değ./Satışlardaki değ.	66,0%	66,0%	66,0%	66,0%	66,0%
Yatırım Harcamaları	-4.348.093	-4.739.421	-5.165.969	-5.630.906	-6.137.688
Satışlara oranı	%0,1	%0,1	%0,1	%0,0	%0,0
Firmaya Yönelik Serbest Nakit Akımları	804.966.944	933.836.744	1.083.626.640	1.257.746.419	1.460.166.921
İskonto Faktörü	0,35	0,29	0,24	0,20	0,16
İskonto edilmiş nakit akımları	284.181.886	270.999.697	259.236.336	248.043.383	238.441.489

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-6900017

5.1.3. Çarpan Analizi

Çarpan Analizi yönteminde, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektörlerdeki benzer yurt içi ve yurt dışı halka açık şirketlerin çarpanları ile Şirket'in ilgili verilerinin çarpılması yoluyla değer tespiti yapılmaktadır. Çarpan Analizi yönteminde kullanılan başlıca değerleme çarpanları aşağıda yer almaktadır.

- **Firma Değeri/Net Satışlar (FD/Satış):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcun (Net Borç = Kısa Vadeli Finansal Yükümlülükler + Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler - Hazır Değerler [Nakit ve Nakit Benzerleri + Finansal Yatırımlar]) toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık net satışlarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

- **Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcunun toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kârına (FAVÖK) bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

- **Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan toplam özkaynaklarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

- **Fiyat/Kazanç (F/K):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan son 12 aylık ana ortaklık net karına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Şirket'in operasyonlarını ve finansal yapısını göz önünde bulundurarak, Çarpan Analizi kapsamında "FD/Satış", "FD/FAVÖK", "PD/DD" ve "F/K" çarpanları incelenmiştir. Gerek operasyonel performansı yansıtması gerekse de piyasa katılımcıları tarafından sıkça kullanılması nedeniyle Çarpan Analizi kapsamında sadece "FD/FAVÖK" çarpanının kullanılmasının uygun olacağı değerlendirilmektedir. Çarpan Analizi kapsamında kullanılan yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlere aşağıda yer verilmektedir.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Eski Büyükdere Cad. Park Maya Sitesi
F-2 Blok Beşiktaş 34335 İSTANBUL
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaz Kurumlar V.D. 922 008 8359

Benzer Şirketler - Yurt İçi

Şirket Adı	Şirket Kodu	Ülke	FD/FAVÖK (Son 12 Aylık)
Aciselsan Acipayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.S.	IBSE:ACSEL	Türkiye	~~20,4x~~
Aksa Akrilik Kimya Sanayii A.S.	IBSE:AKSA	Türkiye	7,8x
Alkim Alkali Kimya A.S.	IBSE:ALKIM	Türkiye	8,5x
Anatolia Tani ve Biyoteknoloji Ürünleri Ar-Ge Sanayi Ticaret A.S.	IBSE:ANGEN	Türkiye	~~50,1x~~
Aygaz A.S.	IBSE:AYGAZ	Türkiye	~~4,8x~~
Bagfas Bandirma Gubre Fabrikalari A.S.	IBSE:BAGFS	Türkiye	9,3x
Bayrak EBT Taban Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi	IBSE:BAYRK	Türkiye	17,3x
Brisa Bridgestone Sabanci Lastik Sanayi ve Ticaret A.S.	IBSE:BRISA	Türkiye	8,4x
Berkosan Yalitim Ve Tecrit Maddeleri Üretim Ve Ticaret A.S.	IBSE:BRKSN	Türkiye	18,1x
Deva Holding A.S.	IBSE:DEVA	Türkiye	8,2x
Dinamik Isi Makina Yalitim Malzemeleri Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	IBSE:DNISI	Türkiye	~~27,4x~~
DYO Boya Fabrikalari Sanayi ve Ticaret A.S.	IBSE:DYOBY	Türkiye	6,1x
Ege Gübre Sanayii A.S.	IBSE:EGGUB	Türkiye	7,6x
Ege Profil Ticaret ve Sanayi Anonim Sirketi	IBSE:EGPRO	Türkiye	9,2x
Egeplast Ege Plastik Ticaret ve Sanayi Anonim Sirketi	IBSE:EPLAS	Türkiye	13,0x
Europen Endustri Insaat Sanayi ve Ticaret A.S.	IBSE:EUREN	Türkiye	~~30,3x~~
Gediz Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.S.	IBSE:GEDZA	Türkiye	5,8x
Goodyear Lastikleri T.A.S.	IBSE:GOODY	Türkiye	5,7x
Gübre Fabrikalari Türk Anonim Sirketi	IBSE:GUBRF	Türkiye	~~64,3x~~
Hektas Ticaret T.A.S.	IBSE:HEKTS	Türkiye	~~50,2x~~
Isik Plastik Sanayi ve Dis Ticaret Pazarlama Anonim Sirketi	IBSE:ISKPL	Türkiye	12,6x
Izmir Firça Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi	IBSE:IZFAS	Türkiye	~~24,9x~~
Kimteks Poliüretan Sanayi ve Ticaret A.S.	IBSE:KMPUR	Türkiye	~~28,2x~~
Koroplast Temizlik Ambalaj Ürünleri Sanayi ve Dis Ticaret A.S.	IBSE:KRPLS	Türkiye	13,9x
Meditera Tibbi Malzeme Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi	IBSE:MEDTR	Türkiye	18,5x
Mercan Kimya Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	IBSE:MERCN	Türkiye	14,4x
Marshall Boya Ve Vernik Sanayii A.S.	IBSE:MRSHL	Türkiye	~~37,4x~~
Oncosem Onkolojik Sistemler Sanayi Ve Ticaret Anonim Sirketi	IBSE:ONCSM	Türkiye	~~81,6x~~
Özerden Ambalaj Sanayi A.S.	IBSE:OZRDN	Türkiye	8,0x
Petkim Petrokimya Holding Anonim Sirketi	IBSE:PETKM	Türkiye	~~52,8x~~
Politeknik Metal Sanayi ve Ticaret Anonim Sirketi	IBSE:POLTK	Türkiye	~~272,3x~~
Rainbow Polikarbonat Sanayi Ticaret Anonim Sirketi	IBSE:RNPOL	Türkiye	~~21,5x~~
RTA Laboratuvarlari Biyolojik Urunler Ilac ve Makine Sanayi Ticaret A.S.	IBSE:RTALB	Türkiye	~~4,2x~~
Sanifoam Sünger Sanayi ve Ticaret A.S.	IBSE:SANFM	Türkiye	11,1x
Sasa Polyester Sanayi A.S.	IBSE:SASA	Türkiye	~~71,0x~~
Sekuro Plastik Ambalaj Sanayi A.S.	IBSE:SEKUR	Türkiye	7,1x
Seyitler Kimya Sanayi A.S.	IBSE:SEYKM	Türkiye	~~33,7x~~

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No: 18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0(212) 350 35 77 Fax: 0(212) 352 95 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900012

Temapol Polimer Plastik ve Insaat Sanayi Ticaret Anonim Sirketi	IBSE:TMPOL	Türkiye	18,8x
Turk Ilac Ve Serum Sanayi Anonim Sirketi	IBSE:TRILC	Türkiye	17,6x
Türkiye Petrol Rafinerileri A.S.	IBSE:TUPRS	Türkiye	3,0x
Yurt İçi (Medyan)			**9,2x**

Not: Söz konusu çarpan değerleri 07.08.2023 tarihi itibarıyla olup, FAVÖK verileri Capital IQ'dan alınan düzeltilmemiş verilerdir.
Kaynak: Capital IQ

Benzer Şirketler - Yurt Dışı

Şirket Adı	Şirket Kodu	Ülke	FD/FAVÖK (Son 12 Aylık)
ADAMA Ltd.	SZSE:000553	Çin	9,1x
Agro-Kanesho Co., Ltd.	TSE:4955	Japonya	4,4x
Aimco Pesticides Limited	BSE:524288	Hindistan	37,8x
American Vanguard Corporation	NYSE:AVD	ABD	10,1x
Anhui Guangxin Agrochemical Co., Ltd.	SHSE:603599	Çin	3,4x
Astec LifeSciences Limited	NSEI:ASTEC	Hindistan	52,7x
Best Agrolife Limited	BSE:539660	Hindistan	9,3x
Bhaskar Agrochemicals Limited	BSE:524534	Hindistan	10,2x
Coromandel International Limited	NSEI:COROMANDEL	Hindistan	9,6x
Hailir Pesticides and Chemicals Group Co.,Ltd.	SHSE:603639	Çin	9,3x
Hokko Chemical Industry Co., Ltd.	TSE:4992	Japonya	4,1x
Hunan Haili Chemical Industry Co.,Ltd.	SHSE:600731	Çin	6,6x
Insecticides (India) Limited	BSE:532851	Hindistan	12,7x
Jiangsu Changqing Agrochemical Co., Ltd.	SZSE:002391	Çin	8,5x
Jiangsu Flag Chemical Industry Co., Ltd.	SZSE:300575	Çin	9,0x
Kilpest India Limited	BSE:532067	Hindistan	9,2x
Kumiai Chemical Industry Co., Ltd.	TSE:4996	Japonya	5,5x
Lier Chemical Co.,LTD.	SZSE:002258	Çin	4,8x
Nihon Nohyaku Co., Ltd.	TSE:4997	Japonya	6,1x
Nufarm Limited	ASX:NUF	Avustralya	8,7x
Shandong Cynda Chemical Co.,Ltd.	SHSE:603086	Çin	4,6x
Shandong Weifang Rainbow Chemical Co., Ltd	SZSE:301035	Çin	10,8x
Sharda Cropchem Limited	NSEI:SHARDACROP	Hindistan	6,8x
Sikko Industries Limited	NSEI:SIKKO	Hindistan	22,0x
Sumitomo Chemical India Limited	NSEI:SUMICHEM	Hindistan	36,2x
Zhejiang XinNong Chemical Co.,Ltd.	SZSE:002942	Çin	22,8x
Yurt Dışı (Medyan)			**9,2x**

Not: Söz konusu çarpan değerleri 07.08.2023 tarihi itibarıyla olup, FAVÖK verileri Capital IQ'dan alınan düzeltilmemiş verilerdir.
Kaynak: Capital IQ

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akatlar Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Ave Sitesi
B2/2 B. No:1 Beşiktaş 34335 İstanbul
Tel: (0212) 352 5577 Fax: (0212) 352 5578
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaz Kurumlar V.D. 922 008 9359
Mersis No. 0-9220-0089-3500017

5.1.4. Çarpan Analizi Sonucu

Çarpan Analizi kapsamında yurt dışında tarımsal ilaç alanında faaliyet gösteren şirketler dikkate alınmıştır. Yurt içinde ise bu alanda faaliyet gösteren şirket sayısının sınırlı olması nedeniyle BIST Kimya-Petrol-Plastik Endeksi (XKMYA) şirketleri dikkate alınmıştır. FD/FAVÖK (Son 12 Aylık) çarpanı itibarıyla 5x'in altı ve 20x'nin üstü uç değerler olarak kabul edilmiş ve hesaplamaya dahil edilmemiştir. Çarpan analizi kapsamında operasyonel kâr performansını yansıttığı gerekçesiyle sadece FD/FAVÖK çarpanı kullanılmış olup, buna göre Çarpan Analizi sonucunda özsermaye değeri 2.319.421.420 TL olarak tahmin edilmektedir.

FD/FAVÖK Çarpanına Göre Değerleme	FD/FAVÖK (Son 12 Aylık)	Ağırlık
Yurt içi	9,2x	50%
Yurt dışı	9,2x	50%
Ağırlıklandırılmış FD/FAVÖK	**9,2x**	
FAVÖK (Son 12 Aylık) - TL	305.410.035	
Firma Değeri - TL	**2.810.771.013**	
Net borç (31.03.2023 itibarıyla) - TL	491.349.593	
Özsermaye Değeri - TL	**2.319.421.420**	

5.2. Değerleme Sonucu

Şirket için değer tespiti çalışmasında halka açık şirket yatırımcıları tarafından sıkça kullanılan İNA ve Çarpan Analizi olmak üzere iki yönteme göre değer tespiti yapılmıştır. Temkinli olmak adına her iki yönteme eşit ağırlık verilmiştir. Buna göre ağırlıklandırılmış Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri 2.150.097.918 TL olarak hesaplanmaktadır. Söz konusu Halka Arz Öncesi Özsermaye Değerine %20 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 1.720.078.335 TL seviyesinde Halka Arz İskontolu Özsermaye Değerine ulaşılmakta olup, 31.03.2023 sonu itibarıyla 16.000.000 TL seviyesindeki ödenmiş sermayeye göre Halka Arz İskontolu Birim Hisse Fiyatı 107,50 TL olarak tespit edilmektedir.

Buna göre 1 TL nominal değerli **pay başına halka arz fiyatının 107,50 TL olmasını makul buluyoruz.**

Tarkim - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık
İndirgenmiş Nakit Akımları	1.980.774.417	%50
Çarpan Analizi	2.319.421.420	%50
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)	**2.150.097.918**	

Tarkim - Değerleme Sonuç	
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)	2.150.097.918
Ödenmiş Sermaye (TL) (31.03.2023 itibarıyla)	16.000.000
Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Değerli Pay Başına Fiyat (TL)	134,38
Halka Arz İskonto Oranı	%20,0
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri (TL)	1.720.078.335
Halka Arz Fiyatı (TL)	**107,50**

Kaynak: Vakıf Yatırım

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8369
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

6. Ekler

6.1. EK - 1 - Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

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

07.08.2023

Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

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

"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, İzahname'nin bir parçası olan 07.08.2023 tarihli Tarkim Bitki Koruma Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporumuzda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Khalifa Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-Tarafı No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0(212) 352 36 77 Fax: 0(212) 352 ...
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-6900017

Barış İNAL
Genel Müdür

Mehtap İLBİ
Direktör

6.2. EK - 2 - Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı

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

07.08.2023

Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı

Şirket değerinin tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen 07.08.2023 tarihli değerleme raporuna ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul kararı uyarınca gayrimenkul dışı varlıkların değerlemesinde uyulacak genel esaslarda belirtilen;

- Geniş Yetkili Aracı Kurum olarak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip, tam zamanlı olarak istihdam edilen çalışana,
- Ayrı bir "Kurumsal Finansman Bölümü"ne,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerleme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlere,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurlara,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edildiğini ve bu bilgilerin elde edilmesi için ilgili araştırma altyapısına,

sahip olduğumuzu, Şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkimizin bulunmadığını ve raporun SPK'nın yayımlamış olduğu (III-62.1) sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" ve Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulüsü Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No: 12 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0(212) 352 [illegible] Fax: 0(212) 352 [illegible]
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0853-5900017

Barış İNAL
Genel Müdür

Mehtap İLBİ
Direktör

Mehtap İLBİ

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:
https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/LicenceDetail?employeeLicenceGuid=3D971CCC-720B-4093-8B45-70EEF5AA5231

SERMAYE 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, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
SPL	19.06.2015	209086	AKTİF LİSANS

MEHTAP İLBİ, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

Türev Araçlar Lisansı Yeterlilik Linki:
https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/LicenceDetail?employeeLicenceGuid=C62EAECD-12FD-4BDD-A271-BB6892D0E7E4

SERMAYE 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, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
SPL	19.06.2015	305418	AKTİF LİSANS

MEHTAP İLBİ, Türev Araçlar Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Türev Araçlar Lisansı türüne ait 8 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Türev Araçlar Lisansını almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sites
F-2 Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0 212 2577 Fax: 0 212 2577
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Beğendiği Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

Esra SARI

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:
https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/LicenceDetail?employeeLicenceGuid=4E067630-B165-4A75-911F-DAEEB5DC154B

SERMAYE 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, sicil ve eğitim kuruluşudur.

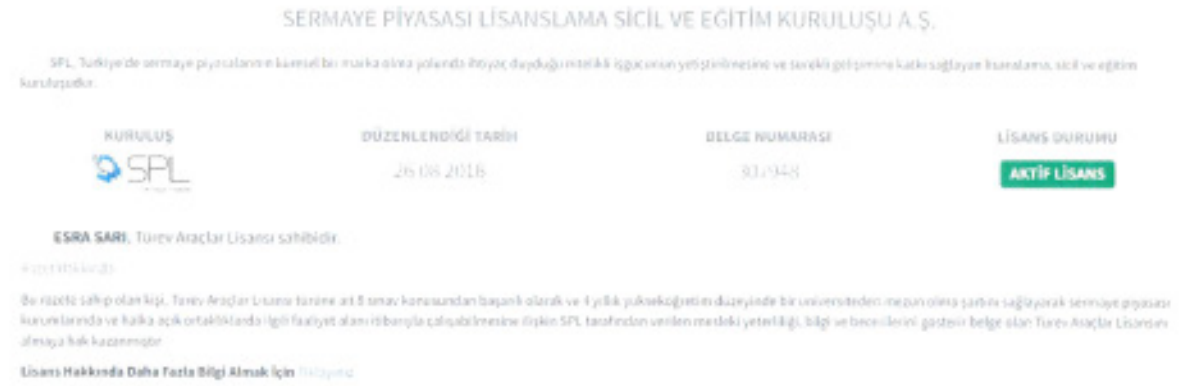
KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
SPL	26.08.2016	211522	AKTİF LİSANS

ESRA SARI, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Bu nitelikte sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin

Türev Araçlar Lisansı Yeterlilik Linki:
https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/LicenceDetail?employeeLicenceGuid=22B49FF0-4E2A-4DF5-B099-842288844D43


SERMAYE 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, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
SPL	26.08.2016	211548	AKTİF LİSANS

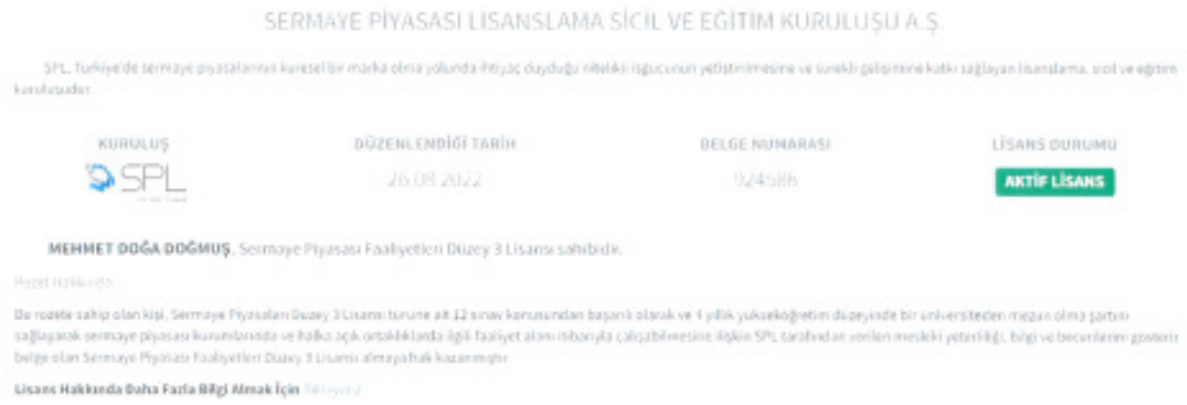
ESRA SARI, Türev Araçlar Lisansı sahibidir.

Bu nitelikte sahip olan kişi, Türev Araçlar Lisansı türüne ait 8 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Türev Araçlar Lisansını almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Süleyman Seba Cad. Park Müh. Sit.
F Blok K:16 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0212 [illegible] Fax: 0212 [illegible]
[illegible]@vakifyatirim.com
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 9359
Mersis No. 0-9220-0882-5900017

Mehmet Doğa Doğmuş
SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:
https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/17FB045A-C0EB-4002-9DE0-F6E0F18948F5


SERMAYE 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, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ | DÜZENLENDİĞİ TARİH | BELGE NUMARASI | LİSANS DURUMU
SPL | 26.09.2022 | 924586 | AKTİF LİSANS

MEHMET DOĞA DOĞMUŞ, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı turune ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen meslekî yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösteren belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin

Türev Araçlar Lisansı Yeterlilik Linki:
https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/5963633D-5D5B-436D-A0E2-62C0C97CAA99

SERMAYE 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, sicil ve eğitim kuruluşudur.

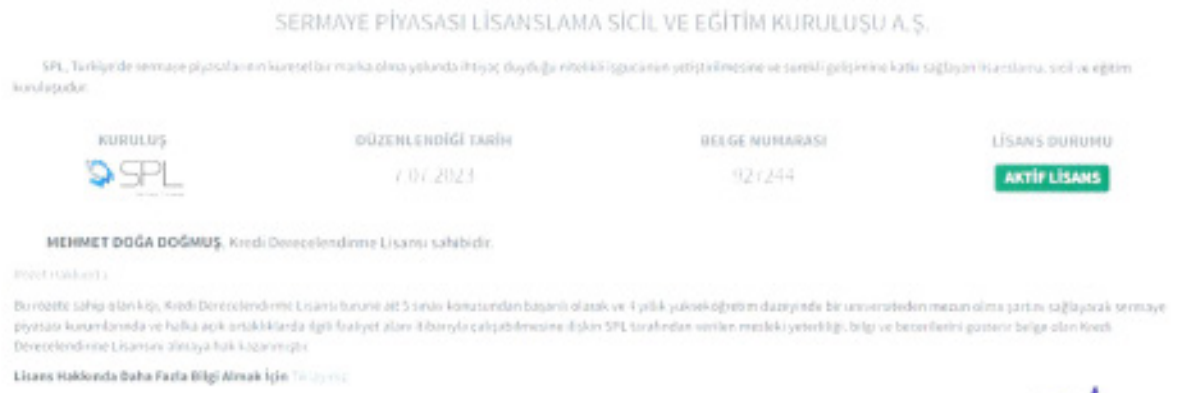
KURULUŞ | DÜZENLENDİĞİ TARİH | BELGE NUMARASI | LİSANS DURUMU
SPL | 20.06.2023 | 921118 | AKTİF LİSANS

MEHMET DOĞA DOĞMUŞ, Türev Araçlar Lisansı sahibidir.

Bu rozete sahip olan kişi, Türev Araçlar Lisansı turune ait 8 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen meslekî yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösteren belge olan Türev Araçlar Lisansını almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin

Kredi Derecelendirme Lisansı Yeterlilik Linki:
https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/35DFF5A2-51FF-4594-8F09-E6009E9EA2A7


SERMAYE 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, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ | DÜZENLENDİĞİ TARİH | BELGE NUMARASI | LİSANS DURUMU
SPL | 17.07.2023 | 921244 | AKTİF LİSANS

MEHMET DOĞA DOĞMUŞ, Kredi Derecelendirme Lisansı sahibidir.

Bu rozete sahip olan kişi, Kredi Derecelendirme Lisansı turune ait 5 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen meslekî yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Kredi Derecelendirme Lisansını almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akmaz Cbrahim Ağa Caddesi Parsel Mevkii Sitesi
[illegible] Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: [illegible] Fax: [illegible]
[illegible]@vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: [illegible]
Boğaz: Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No. 0922008835900017