

Doğu Aras Enerji Yatırımları.A.Ş. (ARASE)

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist Raporu



İçindekiler	Sayfa
Şirket Hakkında Özet Bilgi	3
Halka Arz Özeti	5
Kullanılan Değerleme Yöntemleri	8
Fiyat Tespit Raporu Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüş	11
Finansal Tablolar	12
Uyarı Notu	14

Şirket Hakkında

- Doğu Aras Erzurum, Ağrı, Ardahan, Bayburt, Erzincan, Iğdır ve Kars illerini kapsayan bölgede bağlı ortaklıkları olan, Aras EDAŞ ile elektrik dağıtım faaliyetlerini ve Aras EPSAŞ ile de elektrik perakende satış faaliyetlerini yürütmektedir.
- Elektrik dağıtım faaliyeti, gerilim düzeyi 36kV'ın altında olan hatlar vasıtasıyla son tüketiciye elektriğin nakli olarak tanımlanmaktadır. EPDK düzenlemesi uyarınca Türkiye'deki elektrik dağıtım şebekesi, 212 dağıtım bölgesine bölünmüştür. 2008-2013 yılları arasında gerçekleştirilen özelleştirme uygulamaları sonrasında tüm dağıtım bölgeleri özel şirketleri tarafından işletilmeye başlanmıştır.
- Aras EDAŞ, 24.07.2006 tarihli TEDAŞ ile imzalamış olduğu işletme devir sözleşmesi ile dağıtım lisansının süresinin sonuna kadar (01.09.2036) Ağrı, Ardahan, Bayburt, Erzincan, Iğdır ve Kars bölgelerinde dağıtım faaliyetini münhasıran yürütme hakkını elde etmiştir. Aras EDAŞ'ın faaliyetleri, EPDK mevzuatına bağlı olarak sadece yukarıda belirtilen yedi ilin olduğu kendi bölgesi ile sınırlı olmakla birlikte, yine aynı mevzuat gereği, bu bölgede faaliyet gösteren tek elektrik dağıtım şirketi konumundadır.
- Aras EDAŞ, dağıtım bölgesinde gerekli bakım, onarım, yenileme ve genişleme yatırımlarını yapmak, elektrik sayaçların bakımlarını yapmak, bu sayaçları okumak, talep projeksiyonlarını ve yatırım planlarını hazırlamak, teknik ve teknik olmayan kayıp oranlarını takip etmek, dağıtım şebekesinde eksik kalan elektriği tedarik etmek, teknik ve teknik olmayan kayıp oranlarını azaltmak için gerekli tedbirleri almak ve kamuya açık alanların aydınlatılmasını sağlamak sorumluluğudur.
- Aras EDAŞ, dağıtım bölgesindeki operasyonlarının tamamını merkezi olarak yönetmekte, izlemekte aynı zamanda dağıtım şebekeleri ile ilgili operasyonlarını merkezi olarak planlamakta ve gerçekleştirmektedir. Bununla birlikte, şebeke yönetimi süreçlerinin bir parçası olarak şebekeyi büyütme, yenileme, şebekenin operasyonel verimliliğini artırma, araştırma, geliştirme faaliyetlerinde bulunmaktadır.

- Aras EPSAŞ, Şirket'in dağıtım bölgelerinde bulunan müşterilere, görevli tedarik şirketi olarak münhasıran perakende elektrik satış hizmeti vermektedir. Buna ek olarak hem kendi bölgesindeki hem de Türkiye'nin diğer bölgelerindeki serbest tüketicilere, herhangi bir bölge kısıtlaması olmaksızın elektrik satışı yapabilmektedir. 2020 yılında, bölge dışı serbest tüketicilere faturalanan elektrik, toplam faturalanan elektriğin %18 'ini oluşturmuştur.
- Şirket bağlı ortaklıkları ile 31.12.2020 tarihi itibarıyla, 2.192.453 nüfusun yaşadığı bölgede, dağıtım sistemini kullanan, 1.059.704 adet tüketiciye elektrik dağıtım ve elektrik perakende satış hizmeti vermektedir. 2020 yılı faturalanan tüketimin dağıtım bölgesi bazında dağılımına bakıldığında Aras EDAŞ, 2.776.150MWh fatura edilmiş tüketim miktarı ile dağıtım bölgeleri arasında 20.sırada yer almaktadır. 2020 yıl sonunda 21 dağıtım şirketinin toplam hat uzunluğu 1.204.979km olup, Aras EDAŞ, bu şirketler arasında hat uzunluğu bakımında 57.674km'lik hat uzunluğu ile 10. Sırada yer almaktadır.
- Şirket'in faaliyetlerine etki eden önemli faktörler, enerji fiyatlarındaki değişiklikler, tarifeler, enflasyon beklentileri, döviz kurundaki dalgalanmalar, Covid19 pandemisi, mevzuattan kaynaklanan faktörler, enerji tedariki ve piyasa koşulları, şirketin operasyonlarına ilişkin finansmanlar ile mevsimsellik ve meteorolojik koşullardır.
- Şirket kayıp kaçak oranının en yüksek olduğu üç dağıtım bölgesinden birinde bulunmaktadır Dolayısıyla kayıp kaçak oranındaki azalma diğer bölgelere göre daha yüksek oranda gerçekleşmektedir.
- Devir öncesinde %44 olan kayıp oranı, günümüzde %20.56 'dır Meydana gelen bu iyileşme ile yıllık yaklaşık 1.0 – 1.2 milyar TL tutarında kayıp kaçak önlendiği tahmin edilmektedir. EPDK, dağıtım şirketlerini kendi ilgili bölgelerinde kayıp kaçak oranlarını azaltmaya yönelik gerekli tüm önlemleri almaya teşvik etmek amacıyla, yıllık kayıp kaçak hedeflerinin altında performans gösteren dağıtım şirketlerine ilave bir ödeme yapmaktadır.
- Şirketin dağıtım faaliyetini yürüten Aras EDAŞ bulunduğu bölge itibarıyla bölgesel teşvik uygulamalarından faydalanmaktadır. Faaliyetlerin sürdüğü Erzincan 4 bölgede, Erzurum ve Bayburt 5 bölgede, Ardahan, Ağrı, Kars ve Iğdır ise 6 bölgede bulunmaktadır. Şirket 6 bölgeye tanınan indirimli kurumlar vergisi (indirim oranı %90) ve KDV istisnasından faydalanmaktadır.

Halka Arz Özeti

- Doğu Aras Enerji Yatırımları Dağıtım Tic. A.Ş.'nin çıkarılmış sermayesinin 13.400.000TL'lik kısmını temsil eden, mevcut pay sahiplerinden Kiler Holding A.Ş.'nin sahip olduğu 6.700.000TL nominal değerli toplam 6.700.000 adet C grubu pay ve mevcut ortaklardan Çalık Enerji Sanayii ve Ticaret A.Ş.'nin sahip olduğu 6.700.000TL nominal değerli toplam 6.700.000 adet C grubu pay olmak üzere toplam 13.400.000TL nominal değerli 13.400.000 adet C grubu pay halka arz edilmektedir. Şirket'in halka açıklık oranı çıkarılmış sermayesine oranı %20,0'si olacaktır.
- Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde, mevcut pay sahiplerinden Kiler Holding A.Ş.'ye ait 1.340.000TL nominal değerli 1.340.000 adet C grubu pay ve mevcut ortaklardan Çalık Enerji Sanayii ve Ticaret A.Ş.'nin sahip olduğu 1.340.000TL nominal değerli toplam 1.340.000 adet C grubu pay olmak üzere ve toplamda çıkarılmış sermayesinin % 4'üne kadar tekabül eden toplam 2.680.000TL nominal değerli 2.680.000 adet C grubu payın dağıtımına tabi tutulacak toplam pay miktarına eklenmesi planlanmaktadır. Ek Satışa Konu Paylar'ın tamamının ek satış kapsamında satılması halinde, temsil ettikleri çıkarılmış sermaye oranı %24,00 olacaktır.

Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Doğu Aras Enerji Yatırımları A.Ş.	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Dahil)	
	Sermayedeki Payı (TL)	Pay Grubu	Sermayedeki Payı (%)	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)
Kiler Holding A.Ş.	7,700,000	A	11.49%	7,700,000	11.49%	7,700,000	11.49%
Çalık Enerji San. Ve Ticaret A.Ş.	7,700,000	B	11.49%	7,700,000	11.49%	7,700,000	11.49%
Kiler Holding A.Ş.	25,800,000	C	38.51%	19,100,000	28.51%	17,760,000	26.51%
Çalık Enerji San. Ve Ticaret A.Ş.	25,800,000	C	38.51%	19,100,000	28.51%	17,760,000	26.51%
Halka Açık		C		13,400,000	20.00%	16,080,000	24.00%
Sermaye Artışı				0	0.00%	0	0.00%
Ortak Satışı				13,400,000	20.00%	16,080,000	24.00%
Toplam	67,000,000		100.0%	67,000,000	100.0%	67,000,000	100.0%

Kaynak: Şirket İzahname

İhraççı	Doğu Aras Enerji Yatırımları A.Ş.
Halka Arz Şekli	<ul style="list-style-type: none">Ortak Satışı
Satan Ortak	<ul style="list-style-type: none">Kiler Holding A.Ş. ve Çalık Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Ödenmiş Sermaye	<ul style="list-style-type: none">67.000.000 TL
Halka Arz Büyüklüğü	<ul style="list-style-type: none">Ortak Satışı: 13.400.000TL nominal değerli paylar<ul style="list-style-type: none">□ Kiler Holding A.Ş. 6.700.000TL□ Çalık Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. 6.700.000TLEk Satış: 2.680.000TL nominal değerli paylar<ul style="list-style-type: none">□ Kiler Holding A.Ş. 1.340.000TL□ Çalık Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. 1.340.000TL
Halka Açıklık Oranı	<ul style="list-style-type: none">%20 (Ek satış dahil %24)
Satış Yöntemi	<ul style="list-style-type: none">Sabit Fiyat
Halka Arz Fiyatı	<ul style="list-style-type: none">110 TL
Talep Toplama Tarihi	<ul style="list-style-type: none">4-5 Kasım
Konsorsiyum Liderleri	<ul style="list-style-type: none">Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Arz Yöntemi	<ul style="list-style-type: none">En İyi Gayret AracılığıYurt İçi Bireysel Yatırımcılar (%60)
Planlanan Tahsisat Grupları	<ul style="list-style-type: none">Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar (%30)Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar (%10)
Dağıtım Yöntemi	<ul style="list-style-type: none">Oransal Dağıtım
Taahhütler	<ul style="list-style-type: none">Şirket tarafından halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 6 (altı) ay boyunca, Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğine ilişkin taahhütte bulunulmuştur.Halka Arz Eden Pay Sahipleri Kiler Holding ve Çalık Enerji Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 6 (altı) ay boyunca, halka arz edilen paylar dışında kalan Şirket paylarının, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceği ne ilişkin taahhütte bulunmuştur.Halka Arz Eden Pay Sahipleri Kiler Holding ve Çalık Enerji Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca maliki olduğu Şirket paylarının halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satılmamasına ilişkin taahhütte bulunmuştur.
Fiyat İstikrarı Sağlayıcı İşlemler	<ul style="list-style-type: none">Halk Yatırım tarafından 30 gün boyunca fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler yapılması planlanmaktadır. Toplam brüt halka arz gelirinin %25'i kadar bir fon tutarının fiyat istikrarı işlemlerinde kullanılması hedeflenmektedir.

Kaynak: Şirket İzahname ve Sunumu

Halka Arz Gelirinin Kullanımı

- Halka arz, ortak satışı şeklinde gerçekleştirilecek olup Şirket'e doğrudan nakit girişi olmayacaktır. Halka arzdan elde edilecek gelirin kullanımı tamamen Kiler Holding'in ve Çalık Enerji'nin tasarrufunda olacaktır.
- Halka Arz'ın başlıca gerekecekleri arasında,
- Kurumsal yapının güçlendirmesi ile şeffaflık ve hesap verebilirlik düzeyinin yükseltilmesi,
- İhraççının faaliyetlerinin bilinirliğinin artırılması,
- Rekabet gücünün artırılması,
- Daha düşük maliyetlerle finansman sağlama imkanı,
- Şirket'in gelecekteki büyümesini finanse etmek için sermaye piyasası araçları ihracıyla banka dışı finansman imkanlarının daha etkin kullanılmasına zemin hazırlanması,
- Gerek mevcut gerekse potansiyel iş ortakları nezdinde mevcut güvenilirliğin ve saygınlığın daha da artırılması

Kar Dağıtım Politikası

- Doğu Aras Enerji Yatırımları Dağıtım Tic. A.Ş., kar dağıtım politikasını belirlemiş olup kâr dağıtım politikası uyarınca ilke olarak, ilgili düzenlemeler ve finansal imkânlar elverdiği sürece, piyasa beklentileri, uzun vadeli stratejisi, Şirket, iştirak ve bağlı ortaklıklarının sermaye gereksinimleri, yatırım ve finansman politikaları, ilgili mevzuatta gerçekleşen değişimler ve gelişmeler, borçluluk, kârlılık ve nakit durumu ve ulusal ve küresel ekonomik şartlar da dahil olmak ve bunlarla sınırlı olmamak üzere birtakım unsurlar dikkate alınarak kâr dağıtımına karar verilir.
- Bu çerçevede Şirket, yürürlükte olan mevzuat çerçevesinde dağıtımına konu edilebilecek net kârın en az %50 'sini nakit kâr payı olarak dağıtmayı hedeflemektedir.
- Kâr payı, nakit veya kârın sermayeye eklenmesi suretiyle bedelsiz olarak ortaklara dağıtılabileceği gibi, belli oranda nakit belli oranda bedelsiz pay olarak da dağıtılabılır.

Kullanılan Değerleme Yöntemleri

- Doğu Aras Enerji Yatırımları Dağıtım Tic. A.Ş. için yapılan fiyat tespit raporunda İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") ve Piyasa Çarpanları Analiz yöntemleri kullanılmıştır. Hedef öz sermaye değeri hesaplanmasında, İNA tarafından hesaplanan değere %60 ve çarpan bazlı değerlemeye %40 eşit ağırlık verilmiştir.
- İNA gelir projeksiyonlarında, projeksiyon dönemi 2021 – 2036 olarak belirlenmiştir. Şirket gelir tablosu ve bilanço projeksiyonlarını oluştururken, Şirket'in geçmiş verileri ışığında, şirket yönetiminin paylaştığı tüketim, abone sayısı, kayıp-kaçak oranları ve yatırım beklentileri doğrultusunda hazırlanmıştır.
- Doğu Aras Erzurum, Ağrı, Ardahan, Bayburt, Erzincan, Iğdır ve Kars illerini kapsayan bölgede bağlı ortaklıkları olan, Aras EDAŞ ile elektrik dağıtım faaliyetlerini ve Aras EPSAŞ ile de elektrik perakende satış faaliyetlerini yürütmektedir. Aras EPSAŞ, Şirket'in dağıtım bölgelerinde bulunan müşterilere, görevli tedarik şirketi olarak münhasıran perakende elektrik satış hizmeti vermektedir Buna ek olarak hem kendi bölgesindeki hem de Türkiye'nin diğer bölgelerindeki serbest tüketicilere, herhangi bir bölge kısıtlaması olmaksızın elektrik satışı yapabilmektedir
- Perakende tarafında serbest olmayan tüketici adı verilen ve Aras EDAS'ın görev bölgesinde bulunan ve tüketimi 1.200kwh altında olan aboneler ile serbest tüketici olarak adlandırılan bölge içi ve bölge dışı 1.200kwh üzerinde tüketimi olan aboneler projeksiyonda baz alınmıştır. Aras EDAS bölge olarak göç veren ve nüfus artış hızının çok yüksek olmadığı bir bölge olmasından dolayı bölge içi abonelerin tüketiminde önemli bir artış olmayacağı varsayılmıştır. Serbest olmayan abonelerin tüketim artışı 2025 yılına kadar %2.5 ve sonrasında ise %1.5 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz faiz oranını hesaplarken sabit bir faiz oranı kullanılmamış, projeksiyon dönemi için 10 yıllık gösterge devlet tahvili getirisi kullanılmıştır. Öz sermaye risk primi olarak %5.5 ve şirket beta katsayısı ise 1.0 olarak kullanılmıştır. Şirketin borçlanma maliyeti projeksiyon dönemi boyutunca, piyasa uzun vadeli borçlanma tutarına %3 oranında bir risk primi eklenerek hesaplanmış ve borçlanma maliyeti 2021 yılı için %20, 2021 için %18 ve 2022 için %18' olarak kullanılmıştır.

- Şirketin dağıtım faaliyetini yürüten Aras EDAŞ bulunduğu bölge itibarıyla bölgesel teşvik uygulamalarından faydalanmaktadır. Faaliyetlerin sürdüğü Erzincan 4 bölgede, Erzurum ve Bayburt 5 bölgede, Ardahan, Ağrı, Kars ve Iğdır ise 6 bölgede bulunmaktadır. Şirket 6 bölgeye tanınan indirimli kurumlar vergisi (indirim oranı % 90 ve KDV istisnasından faydalanmaktadır. Vergi teşviki 2024 yılına kadar geçerli olmakla birlikte, bölgenin projeksiyon dönemi içinde halen gelişmekte olan ve yatırım ihtiyacı olan bir bölge olacağı düşünülerek, son 3 yılın ağırlıklı etkin vergi oranı olan % 4.6 kullanılmıştır.
- Çarpan analizi için aynı sektörde yer alan benzer gelir yapıları olan hem Türkiye hem yurt dışı şirketler incelenmiştir. Çapan analizinde Şirket'in 30/06/2021 tarihi itibarıyla düzenlenmiş olan konsolide mali tablolarından hesaplanan yıllıklandırılmış mali veriler kullanılmıştır. Enerjisa, Ak Enerji, Ayen Enerji, Aydem ve Zorlu Enerji yurtiçinde benzer şirket olarak şirketler baz alınmıştır. Firma Değeri/Net Satışlar (FD/Net Satışlar), Firma Değeri/FVAÖK (FD/FVAÖK) ve Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanları, çarpan analizinde kullanılmıştır. Şirket'in değer tespitinde, FD/Net Satışlar çarpanına %60, FD/FVAÖK çarpanına %30 ve F/K çarpanına % 10 ağırlık verilmiştir.
- Yurtdışı benzer şirket analizinde elektrik dağıtım/satış alanında faaliyet gösteren halka açık şirketler üç grupta incelenmiş ve geniş bir örneklem oluşturulmuştur. Bu şirketlerin, FD/Net Satışlar, FD/FVAÖK ve F/K dikkate alınırken, negatif olan ve çok farklı olan çarpanlar elenmiş ve bu verilerin medyan değerleri dikkate alınmıştır.
- **Sonuç olarak, Doğu Aras için Halka Arz İskontosu öncesi Nihai Özsermaye Değeri 8,790.221.166TL ve %16,0 halka arz iskontosu ile Nihai Özsermaye Değeri 7.383.785.779TL olarak belirlenmiştir. Söz konusu değerlerin nominal sermaye bölünmesi ile pay başına değer 110,21TL olarak hesaplanmakta olup, halk arz fiyatı 110,00TL olarak belirlenmiştir.**

Değerleme Yöntemi	Hesaplanan Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık	Sonuç (TL)
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi	9,114,389,080	60%	5,468,633,448
Piyasa Çarpan Analizi	8,303,969,294	40%	3,321,587,718
Yurtiçi Piyasa Çarpanları	7,953,660,160	40%	3,181,464,064
<i>F/K Çarpanı</i>	4,371,826,248	10%	437,182,625
<i>FD/FAVÖK Çarpanı</i>	7,011,788,765	30%	2,103,536,630
<i>FD/Net Satışlar</i>	9,021,568,176	60%	5,412,940,906
Yurtdışı Piyasa Çarpanları	8,537,508,717	60%	5,122,505,230
<i>F/K Çarpanı</i>	7,468,371,984	10%	746,837,198
<i>FD/FAVÖK Çarpanı</i>	6,981,031,819	30%	2,094,309,546
<i>FD/Net Satışlar</i>	9,493,936,622	60%	5,696,361,973
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			8,790,221,166
Nominal Sermaye Tutarı			67,000,000
Pay Başına Değer			131.20
Halka Arz İskonto Oranı			16.0%
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri			7,383,785,779
Halka Arz İskontolu Pay Başına Değer			110.21
Halka Arz Fiyatı			110

Kaynak: Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş

Fiyat Tespit Raporu Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüş

- Şirket'in bağlı ortaklıklarının işletme hakkı devir sözleşmesi 2036 yılında sona ermektedir. INA değerlemesinde projeksiyon döneminin 2021-2036 arasında olmasını ve uç değer hesaplanmamasını makul buluyoruz .
- Perakende geliri projeksiyonu yapılırken, Şirket'in EPDK'ya sunduğu Uzun Dönem Talep Tahmin Raporu tahmin ve beklentilerin baz alınmasını makul buluyoruz.
- Çarpan analizi yönteminde, yurtdışı benzer şirket analizinde FD/ Net Satışlar, FD/FAVÖK ve F/K çarpanının esas alınmasını, negatif ve uç değer olan çarpanların elenmesini ve şirketlerin çarpanlarında medyan kullanılmasının, değerlemeyi daha makul yaptığını düşünüyoruz.
- Şirketin bölgesel teşvik uygulamalarından indirimli kurumlar vergisi ve KDV istisnasından faydalanmaktadır. Bu sebeple F/K çarpanına daha düşük bir ağırlığın verilmesini makul bulmakla birlikte, FD/Satışlar ve FD/FAVÖK çarpanlarına eşit ağırlık verilebileceğini düşünüyoruz.
- **Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nun (FTR) kapsamlı, net ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Değerleme yöntemleri ve projeksiyonlar yeterince açıklanmıştır. Kullanılan metotlar ve sonuçları incelendiğinde 110,00TL olarak hesaplanan halka arz için fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.**

Bilanço	2018	2019	2020	1Y2021
VARLIKLAR				
Dönen varlıklar				
Nakit ve nakit benzerleri	29.217.807	146.978.426	337.335.494	286.850.989
Ticari alacaklar	174.053.581	258.959.387	238.266.051	388.238.138
İmtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar	181.258.666	272.210.399	311.240.470	217.991.538
Diğer alacaklar	3.806.085	3.267.522	106.005.362	11.759.522
Stoklar	42.597.558	59.851.645	43.347.682	56.154.086
Peşin ödenmiş giderler	32.556.359	32.464.222	121.075.239	236.587.302
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	-	2.563.728	42.591	254.417
Diğer dönen varlıklar	675.957	957.579	-	1.634.315
Toplam dönen varlıklar	464.166.013	777.252.908	1.157.312.889	1.199.470.307
Duran varlıklar				
İmtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar	626.191.934	767.896.301	783.023.113	864.140.820
Diğer alacaklar	143.481	810.804	1.120.092	1.069.596
Maddi duran varlıklar	836.232	4.772.270	8.301.359	4.814.159
Kullanım hakkı varlıkları	-	19.032.873	10.220.672	28.105.115
Maddi olmayan duran varlıklar	222.084.338	208.827.304	195.561.684	188.945.961
Peşin ödenmiş giderler	1.449.060	157.754	-	-
Sözleşme Varlıkları	-	-	-	22.311.878
Ertelenmiş vergi varlığı	52.193.850	26.545.095	68.228.721	62.429.166
Toplam duran varlıklar	902.898.895	1.028.042.401	1.066.455.641	1.171.816.695
TOPLAM VARLIKLAR	1.367.064.908	1.805.295.309	2.223.768.530	2.371.287.002
KAYNAKLAR				
Kısa vadeli yükümlülükler				
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	118.142.738	129.024.905	108.743.167	54.855.574
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	-	15.405.701	5.809.162	10.822.047
Ticari borçlar	283.240.986	375.224.837	480.034.696	524.115.493
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	5.813.225	37.242.123	2.904.240	4.270.067
Diğer borçlar	210.413.291	207.683.163	275.716.898	256.004.880
Dönem karı vergi yükümlülüğü	2.663.762	6.489.193	10.980.684	3.963.824
Kısa vadeli karşılıklar	23.898.665	29.826.022	30.182.103	42.705.615
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar	4.419.986	5.314.436	3.936.957	3.757.277
Diğer kısa vadeli karşılıklar	19.478.679	24.511.586	26.245.146	38.948.338
Ertelenmiş gelirler	-	-	20.020.599	25.949.266
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	16.361.944	45.321.962	44.988.871	41.398.830
Toplam kısa vadeli yükümlülükler	660.534.611	846.217.906	979.380.420	964.085.596
Uzun vadeli yükümlülükler				
Uzun vadeli borçlanmalar	261.333.540	174.860.122	120.547.097	130.447.870
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	-	5.320.849	5.744.079	19.335.773
Diğer Borçlar	-	-	-	26.401
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	3.565.540	5.421.792	4.765.277	5.298.426
Toplam uzun vadeli yükümlülükler	264.899.080	185.602.763	131.056.453	155.108.470
Toplam yükümlülükler	925.433.691	1.031.820.669	1.110.436.873	1.119.194.066
ÖZKAYNAKLAR	441.631.217	773.474.640	1.113.331.657	1.252.092.936
TOPLAM KAYNAKLAR	1.367.064.908	1.805.295.309	2.223.768.530	2.371.287.002

Kaynak: Şirket İzahname

KAR VEYA ZARAR TABLOSU	2018	2019	2020	1Y2020	1Y2021
Hasılat	1.712.768.252	2.024.702.121	2.764.030.479	1.210.091.098	2.254.647.194
Satışların maliyeti (-)	-1.312.316.740	-1.564.036.450	-2.216.955.636	-940.826.943	-1.946.104.623
Brüt kar	400.451.512	460.665.671	547.074.843	269.264.155	308.542.571
Genel yönetim giderleri (-)	-146.564.993	-227.804.494	-219.340.502	-96.749.205	-95.584.719
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	-111.141.654	-126.987.530	-134.112.719	-56.333.700	-82.651.406
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	235.710.817	280.546.089	406.099.044	159.096.010	251.479.836
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	-14.677.820	-10.800.358	-13.712.331	-2.885.745	-17.646.440
Esas faaliyet karı	363.777.862	375.619.378	586.008.335	272.391.515	364.139.842
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	-	-	-	-	200
TFRS 9 uyarınca belirlenen değer düşüklüğü zararları ve değer düşüklüğü zararlarının iptalleri	-6.648.792	202.699.452	-13.654.398	3.595.015	24.917.414
Finansman gideri öncesi faaliyet karı	357.129.070	578.318.830	572.353.937	275.986.530	389.257.256
Finansman gelirleri	-	-	4.352.912	-	3.653.772
Finansman giderleri (-)	-107.923.379	-105.303.760	-127.054.463	-52.028.159	-76.097.189
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi dönem karı	249.205.691	473.015.070	449.652.386	223.958.371	316.813.839
Sürdürülen faaliyetler vergi (gideri)/ geliri					
Dönem vergi gideri	-4.302.794	-19.522.892	-29.589.647	-8.640.241	-9.658.559
Ertelenmiş vergi geliri/(gideri)	-30.505.447	-25.648.755	41.683.626	18.178.838	-5.799.555
Sürdürülen faaliyetler dönem net karı	214.397.450	427.843.423	461.746.365	233.496.968	301.355.725
Dönem net karı	214.397.450	427.843.423	461.746.365	233.496.968	301.355.725

Kaynak: Şirket İzahname

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Bu maili artık almak istemiyorsanız lütfen Konu kısmına "Üyelikten Çıkmak İstiyorum" yazarak bize geri gönderin.

Garanti BBVA Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak
No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr