

Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. (ALFAS)

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist Raporu



| İçindekiler | Sayfa |
|---|--------------|
| Şirket Hakkında Özet Bilgi | 3 |
| Kar Dağıtım Politikası | 4 |
| Halka Arz Özeti | 5 |
| Halka Arz Gelirinin Kullanımı | 5 |
| Halka Arz Bilgileri | 6 |
| Kullanılan Değerleme Yöntemleri | 7 |
| Fiyat Tespit Raporu Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüş | 9 |
| Finansal Tablolar | 10 |
| Uyarı Notu | 12 |

Şirket Hakkında

- Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ana faaliyet konusu üretimini gerçekleştirdiği fotovoltaik güneş panellerinin satış olup faaliyet konuları arasında yer almasına rağmen mevcut durum itibarıyla doğrudan veya dolaylı olarak elektrik üretimi ve güneş enerjisi santralleri kurulumunu yapmamaktadır.
- Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. enerji sektörü altına yer alan yenilenebilir enerji kaynaklarından olan güneş enerjisi alt sektöründe üretici olarak faaliyet göstermektedir. Şirket güneş enerjisi sektöründe faaliyet gösteren ana taraflardan ekipman üreticileri arasında yer almaktadır. Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin herhangi bir bağlı ortaklığı veya iştiraki bulunmamaktadır.
- Alfa Kazan Enerji ve Çevre Yatırımları A.Ş, doğrudan Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin %100'üne sahiptir. Alfa Kazan, 1998 yılından beri kalorifer kazanları buhar kazanları ve ekipmanlarının imalatını yapmaktadır.
- Alfa Kazan'ın doğrudan sermayesinin tamamı ise Karabaş Ailesine aittir. Alfa Kazan sermayesinin %30'u Veysel Karabaş'a %30'u İsa Karabaş'a %5'i Nimet Karabaş'a, %5'i Nurten Karabaş'a, %7.5'i İfaket Karabaş'a, %7.5'i Ayşegül Iğın'a, %7.5'i Hüseyin Mertcan Karabaş'a ve %7.5'i Furkan Karabaş'a aittir.
- Şirket'in çıkarılmış sermayesi, 8.000.000 adet nama yazılı A Grubu ve 32.000.000 adet hamiline yazılı B Grubu paydan oluşmaktadır. A Grubu payların yönetim kuruluna aday gösterme ve genel kurulda oy imtiyazı bulunmaktadır. B Grubu payların hiçbir imtiyazı yoktur. Her bir A Grubu pay, sahibine 5 oy hakkı ve her bir B Grubu pay, sahibine 1 oy hakkı verir. Alfa Kazan, A Grubu payların ve B Grubu payların tamamına sahip olup; halka arz öncesinde Şirket genel kurulunda oy haklarının toplamda %100'üne sahiptir.
- Şirket üretim faaliyetlerini Kırıkkale ili Yahşihan ilçesi Organize Sanayi Bölgesinde (OSB) bulunan 10.000m² alan üzerine kurulu toplam 5.400 m² kapalı alana sahip ana fabrikada yürütmektedir. Şirket 2021 yılının son çeyreğinde yine Kırıkkale OSB- yaklaşık 25.000m² büyüklüğünde bir arazi satın almıştır. Bu arazide, Aralık 2021 ile başlayan ve Mart 2023 tarihinde tamamlanması hedeflenen yaklaşık 22.000m² kapalı alana sahip olacak yeni fabrikanın inşaatı devam etmektedir. Yeni fabrika ve projenin her iki fazının tamamlanmasıyla yıllık 290,7MWp olan üretim kapasitesi toplamda 1.290,7MWp ulaşması beklenmektedir.

- 2014 yılının sonlarından bu yana seri üretim faaliyetinde bulunan şirketin kullandığı yaygın teknoloji sektör dinamiklerinin getirdiği bir sonuç olarak 3 defa önemli ölçüde değişiklik göstermiştir. 2014-2018 yılları arasında maliyet avantajına sahip olan ve sektörde yaygın olan **polikristal hücrelerle**, 2018-2020 yılları arasında yine sektörde yaygın olan **monokristal hücrelerle** üretim yapılırken, 2020 yılından sonra ise **monokristal PERC** teknolojisi yaygınlık kazanmıştır. Şirket 2021 yılından itibaren monokristal PERC teknolojisi ağırlıklı üretim yapmaktadır.
- Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. satışların %95'ten fazlasını yurt içi pazarda gerçekleştirmiştir. Şirket satışlarının direkt olarak gerçekleştirmekte satış kanalı olarak bayilik ya da distribütörlük mekanizması kullanmamaktadır. Şirket'in 2022/06 itibariyle brüt gelirlerinin yaklaşık %1.9'unu oluşturan yurtdışı satışlar ise genellikle Afrika ülkelerine fason ve Suriye kendi markası ile satış olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin hasılatı 2019, 2020 ve 2021'de itibariyle sırasıyla 138.3mn TL 233.4mn TL ve 438.6mn TL olarak gerçekleşmiştir. 2021/06 ve 2022/06 dönemlerinde hasılatlar sırasıyla 145.6mn TL ve 698.4mn TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket hasılatı, 2020 yılında bir önceki yıla göre %68,8, 2021 yılında ise %87,9 artış göstermiştir. 2022/06 döneminde 2021/06 dönemine göre meydana gelen hasılat artışı %379,7'dir.

Kar Dağıtım Politikası

- Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından kar dağıtım politikasının belirlenmesine ilişkin 24 Ekim 2022 tarihli yönetim kurulu kararı alınmıştır. Yönetim Kurulu kararı ile belirlenen kar dağıtım politikası 25 Ekim 2022 tarihli olağanüstü genel kurul toplantısında kabul edilmiştir.
- Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. ilki 2022 finansal yılına ilişkin net dağıtılabilir kara ilişkin olmak üzere şirket paylarının borsada işlem görmeye başlamasını takip eden 5 yıl net dağıtılabilir dağıtılabilir dönem karının %30'unu nakit olarak dağıtacaktır.
- Şirketin sahibi Alfa Kazan, 24 Ekim 2022 tarihli yönetim kurulu kararına istinaden vermiş olduğu taahhüt ile şirket paylarının borsada işlem görmeye başlamasını takip eden 5 yıl boyunca gerçekleşecek genel kurul toplantılarında net dağıtılabilir dönem karının %30'unun nakit olarak dağıtılması için olumlu oy kullanacağını kabul, beyan ve taahhüt etmiştir.

Halka Arz Özeti

- Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin çıkarılmış sermayesinin 40.000.000 TL'den 46.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 6.000.000 TL nominal değerli 6.000.000 adet B Grubu pay ve mevcut ortak Alfa Kazan Enerji ve Çevre Yatırımları A.Ş.'ye ait 3.200.000 TL nominal değerli 3.200.000 adet B Grubu pay olmak üzere toplam 9.200.000 TL nominal değerli 9.200.000 adet B Grubu payın halka arz edilmektedir. Şirket'in halka açıklık oranı çıkarılmış sermayesine oranı %20 olacaktır. Ek satış planlanmamaktadır.

| Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı | | | | | | |
|---|-----------|-------------------|---------------|-------------------|-----------|---------------|
| Alfa Solar Enerji (ALFAS) | | Halka Arz Öncesi | | Halka Arz Sonrası | | |
| Ortak | Pay Grubu | Sermaye (TL) | Pay (%) | Sermaye (TL) | Pay Grubu | Payı (%) |
| Alfa Kazan | A | 8,000,000 | 20.00% | 8,000,000 | A | 17.39% |
| Alfa Kazan | B | 32,000,000 | 80.00% | 28,800,000 | B | 62.61% |
| Halka Açık | | | | 9,200,000 | B | 20.00% |
| Sermaye Artışı | | | | 6,000,000 | B | 13.04% |
| Ortak Satışı | | | | 3,200,000 | B | 6.96% |
| Toplam | | 40,000,000 | 100.0% | 46,000,000 | | 100.0% |

Kaynak: Şirket İzahname

Halka Arz Gelirinin Kullanımı

Şirket'in halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, Şirket'e değer yaratacak yatırım fırsatlarının fonlanması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Şirket, halka arzdan 351.000.000TL Brüt, 335.555.000TL net gelir elde edecektir. Şirket tarafından sermaye artırımını yoluyla gerçekleştirilecek halka arzdan sağlanacak net gelirin;

- %45'ine karşılık gelen bölümü ile yeni Fabrika yatırımının sonuçlandırılması ve ek depo yapımı. (%15 - %20'sinin depo yatırımı için ve geri kalan yaklaşık %80-85'lik bölümünün de yeni fabrikanın ikinci faz yatırımı)
- %45'ine karşılık gelen bölümü işletme sermayesi
- %10'una karşılık gelen bölümü ile Şirket fabrikalarının elektrik ihtiyacını karşılayacak ve tüketim kadar üretim yapacak GES (güneş (enerjisi) elektrik santrali) kurulması planlanmaktadır.

Halka Arz Bilgileri

| | |
|---|---|
| İhraççı | Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. |
| Hakim Ortak | Alfa Kazan Enerji ve Çevre Yatırımları A.Ş. |
| Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye | 40.000.000 TL |
| Halka Arz Yapısı (Nominal) | Sermaye Artırımı : 6.000.000 TL Ortak Satış : 3.200.000 TL Toplam : 9.200.000 TL |
| Halka Açıklık Oranı | %20,00 |
| Halka Arz Yöntemi | Sabit Fiyat ve En İyi Gayret Aracılığı Yöntemi ile Talep Toplama |
| Halka Arz Fiyatı Halka Arz Pay Fiyatı ve Büyüklüğü | 58.50 TL ve 538.200.000 TL |
| Halka Arz Tarihi | 9-10-11 Kasım 2022 (Çarşamba-Perşembe-Cuma) |
| Konsorsiyum Lideri | Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. |
| Tahsisat Grupları | Bireysel Yatırımcılar : %60 Yüksek Başvurulu Yatırımcılar : %25 Yurt içi Kurumsal Yatırımcılar : %15 |
| Satmama Taahhüdü | Şirket ve Ortak için 12 ay (günlük alım emri taahhüdü kapsamında Borsa'dan geri alınabilecek paylar hariç olmak üzere) |
| Günlük Alım Emri Taahhüdü | Günlük Alım Emri Taahhüdü, Taahhüt Edenler adına Günlük Alım Emri Taahhüdü Süresi boyunca piyasa şartlarına göre; halka arz fiyatı ve/veya altındaki seviyelerden pay alınması esasına dayanan bir fiyat destekleme mekanizmasıdır. Taahhüt Eden Halka Arz Eden Pay Sahibi olan Alfa Kazan'dır. Payların BİAŞ'da işlem görmeye başlamasından itibaren 20 işlem günü süre ile halka arz büyüklüğünün %30'u tutarındaki kaynak ile uygulanacaktır. |
| Kar Dağıtım Politikası | Şirket paylarının borsada işlem görmeye başlamasını takip eden 5 yıl boyunca, Şirket, net dağıtılabilir dönem kârının %30'unu nakit olarak dağıtacaktır. |
| Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı | 1. Yeni fabrika yatırımının sonuçlandırılması ve ek depo yapımı: %45, 2. İşletme sermayesi: %45 3. Şirket fabrikalarının elektrik ihtiyacını karşılayacak ve tüketim kadar üretim yapacak GES kurulması: %10 |

Kaynak: Şirket İzahname

Kullanılan Değerleme Yöntemleri

- Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret AŞ. için Deniz Yatırım Menkul Kıymetler AŞ. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda uygulanan %20 halka arz iskontosu sonrasında Halka Arz Fiyatı 58,50TL olarak belirlenmiştir.
- Alfa Solar pay başına değerinin tespit edilmesinde Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı) yöntemine yer verilmiştir.
- Alfa Solar paylarının değerinin tespit edilmesinde sanayi şirketleri için yaygın olarak kullanılan Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) ve Fiyat/Kazanç (F/K) çarpanları kullanılmıştır. Uç değerler dışarda bırakılarak medyan değerleri kullanılmıştır. Hesaplamalarda; 12.10.2022 kapanış tarihinde söz konusu şirketlerin açıkladığı en güncel mali tablo itibarıyla son 12 aylık döneme ait FAVÖK ve Net Kar tutarları negatif olan şirketler ile FD/FAVÖK çarpanı 25,0'ten, F/K çarpanı 30,0' dan büyük olan şirketler değerlendirme dışı bırakılmıştır.
- Çarpan Analizi'nde değerlendirmeye, BİST'te işlem gören "Elektrik Ürünleri Üreticileri" seçilmiş şirketler ve BIST-Yıldız Pazar'da işlem gören ve piyasa değeri 5,0milyar TL'den az seçilmiş sanayi şirketleri dahil edilmiştir.
- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı) yönteminde; 2022 2. Yarıyıl 2030 dönemlerini içeren projeksiyonlar kullanılarak değer tespiti gerçekleştirilmiştir.
- Şirket'in faaliyet gösterdiği sektör ve iş modeli çerçevesinde gelir ve gider kalemlerinin yüksek ağırlıklı olarak ABD Doları cinsinden olması nedeniyle indirgenmiş nakit akımları analizinde baz alınan projeksiyonlar ve bunlara göre hesaplanan değerler ABD Doları cinsinden yapılmıştır.
- Şirket'in 2020, 2021 ve 2022/06 dönemlerinde sırasıyla %18,3, %16,9 ve %17,1 seviyelerinde seyreden FAVÖK marjlarının, 2025 yılına kadar daralacağı 2025 ve sonrasında ise %14,4 seviyesinde devam edeceği öngörülmüştür.
- Alfa Solar, ticari alacaklar, stoklar, verilen sipariş avansları, ticari borçlar ve alınan sipariş avansları kalemlerinden oluşan bir işletme sermayesi modeli uygulamaktadır, Şirket; müşterilerinden sipariş aşamasında satış tutarının belirli bir oranında sipariş avansı tahsil etmekte, geriye kalan bakiyeyi ise ağırlıklı olarak mal sevkiyatı öncesi tahsil etmektedir.

- Hammadde ve üretim malzemeleri tedarikini oluşturan piyasa şartlarını takip ederek kısmen vadeli kısmen ise verilen avanslar vasıtasıyla tedarik eden Şirket, üretimin aksamaması için güvenli stok seviyelerini gözetmektedir. Alfa Solar, uyguladığı politika sonucu negatif işletme sermayesi ile çalışmaktadır. Bununla birlikte artan kapasite ve gelecek dönem piyasa şartları muhafazakar yaklaşımla değerlendirilerek projeksiyon süresi içinde işletme sermayesinin 2022 yıl sonu itibarıyla pozitif döneceği ve kademeli olarak artacağı varsayılmıştır.
- Deniz Yatırım Menkul Kıymetler AŞ. İndirgenmiş Nakit Akımları Projeksiyonları ABD\$ üzerinden yapılmış ve 2022Y- 2030 yılları esas alınarak hesaplanmıştır. Risksiz Getiri olarak 11.05.2047 Vadeli Türkiye Cumhuriyeti Eurobond Son 6 ay (11.04.2022 - 12.10.2022) arasında günlük getiri ortalaması getirisi %9,52 kullanılmıştır. Hisse risk primi ise %6.0 ve Beta 1,0 olarak kullanılmıştır. Buna göre hesaplanan Sermaye Maliyeti %15.52, vergi sonrası borçlanma maliyeti %5.60 olarak kullanılmış ve ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti 12.08% olarak hesaplanmıştır.
- **Sonuç olarak; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'ne %60,0 ve Çarpan Analizi'ne %40 (FD/FAVAÖK'e %50 ve F/K'ya %50) ağırlık verilerek şirket Değeri 2.925mn TL ve Birim Pay Değeri 73,13TL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu değerlere %20,0 halka arz iskontosu uygulanarak Halka Arz Şirket Değeri 2.340mn TL ve Halka Arz Birim Pay Değeri 58,50 TL olarak belirlenmiştir.**

| Değerleme Yöntemi | Ağırlık | Şirket Değeri (mn TL) | Birim Pay Değeri (TL) |
|---|---------|-----------------------|-----------------------|
| INA | 60% | 3.116 | 77,89 |
| Çarpan Analizi | 40% | 2.639 | 65,98 |
| FD/FAVÖK | 50% | 2.466 | 61,65 |
| F/K | 50% | 2.813 | 70,32 |
| Şirket Değeri | | 2.925 | |
| Pay Başına Değer | | 73,13 | |
| Halka Arz İskonto Oranı | | 20% | |
| Halka Arz İskontolu Şirket Değeri | | 2.340 | |
| Halka Arz İskontolu Pay Başına Değer | | 58,50 | |

Kaynak: Fiyat Tespit Raporları

Fiyat Tespit Raporu Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüş

Alfa Solar Enerji Sanayi ve Ticaret AŞ. için Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu detaylıca incelenmiştir:

- Fiyat tespit raporunda kullanılan “Çarpan Analizi” ve “İndirgenmiş Nakit Akımları” ve yöntemlerini ve verilen ağırlıkları makul buluyoruz.
- Çarpan analizi yönteminde, BİST'te işlem gören "Elektrik Ürünleri Üreticileri" seçilmiş şirketler ve BIST-Yıldız Pazar'da işlem gören ve piyasa değeri 5,0mlr TL'den az seçilmiş sanayi şirketlerinin kullanılmasını makul buluyoruz.
- Çarpan analizi yönteminde, 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.
- Şirket'in gelir ve gider kalemlerinin yüksek ağırlıklı olarak ABD\$ cinsinden olması nedeniyle indirgenmiş nakit akımları analizinde baz alınan projeksiyonlar ve bunlara göre hesaplanan değerler ABD Doları cinsinden yapılmasını makul buluyoruz.
- INA değerlemesinde projeksiyon döneminin 2022 yılı 2. Yarıyıl ve 2030 olmak üzere projeksiyon dönemini arasında olmasını ve uç değer hesaplanmamasını makul buluyoruz .
- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) hesaplamasında risksiz faiz oranı %9,52 olarak kullanılmıştır. Hesaplama, 11/05/2047 vadeli TC ABD Dolan Eurobond getirisi son 6 ay ortalaması kullanılmasını, 2030 yılından sonrasına ilişkin terminal (sonsuz) büyüme oranının %1 olarak alınmasını sonuç olarak Ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini %12,08 hesaplanmasını uygun buluyoruz.
- **Deniz Yatırım Menkul Kıymetler AŞ. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nun (FTR) kapsamlı, net ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Değerleme yöntemleri ve projeksiyonlar yeterince açıklanmıştır. Kullanılan metotlar ve sonuçları incelendiğinde 58,50TL olarak hesaplanan halka arz için fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.**

| Bilanço (TL) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022/06 |
|--|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| VARLIKLAR | | | | |
| Dönen varlıklar | 71.725.941 | 168.667.252 | 402.667.710 | 894.659.069 |
| Nakit ve nakit benzerleri | 12.808.790 | 32.967.488 | 123.143.653 | 243.347.695 |
| Finansal yatırımlar | - | 143.190 | - | 128.624.367 |
| Ticari Alacaklar | 35.395.040 | 52.659.055 | 51.678.682 | 54.156.967 |
| -İlişkili taraflardan ticari alacaklar | 6.010.044 | 5.983.533 | 6.777.520 | 7.888.825 |
| -İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar | 29.384.996 | 46.675.522 | 44.901.162 | 46.268.142 |
| Diğer alacaklar | 14.457.760 | 25.050.285 | 39.289.411 | 25.149.812 |
| -İlişkili taraflardan diğer alacaklar | 8.988.585 | 22.121.536 | 33.945.522 | 18.651.108 |
| -İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar | 5.469.175 | 2.928.749 | 5.343.889 | 6.498.704 |
| Stoklar | 7.207.748 | 32.927.340 | 133.115.687 | 212.790.734 |
| Peşin ödenmiş giderler | 803.486 | 24.693.158 | 43.448.365 | 208.337.966 |
| -İlişkili olmayan taraflara peşin ödenmiş giderler | 803.486 | 24.693.158 | 43.448.365 | 208.337.966 |
| Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar | - | 39.431 | - | 44 |
| Diğer dönen varlıklar | 1.053.117 | 187.305 | 11.991.912 | 22.251.484 |
| Duran varlıklar | 7.097.179 | 12.876.433 | 37.939.568 | 77.227.609 |
| Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar | - | 2.524.355 | - | - |
| Maddi Duran Varlıklar | 5.439.900 | 9.189.781 | 37.870.365 | 67.492.793 |
| -Arsa ve Araziler | 255.050 | 255.050 | 2.373.694 | 2.373.694 |
| -Binalar | 1.885.934 | 1.842.991 | 5.531.298 | 5.472.326 |
| -Tesis, Makine ve Cihazlar | 3.105.607 | 6.262.933 | 19.981.029 | 19.030.200 |
| -Taşıtlar | - | 663.515 | 201.169 | 174.662 |
| -Demirbaşlar | 193.309 | 165.292 | 783.175 | 903.046 |
| -Yapılmakta olan yatırımlar | - | - | 9.000.000 | 39.538.865 |
| Ertelenmiş vergi varlığı | 1.657.279 | 1.162.297 | 69.203 | 9.734.816 |
| TOPLAM VARLIKLAR | 78.823.120 | 181.543.685 | 440.607.278 | 971.886.678 |
| KAYNAKLAR | | | | |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 51.211.211 | 116.403.231 | 327.295.022 | 751.591.277 |
| Kısa vadeli borçlanmalar | 1.346.246 | 5.949.990 | 8.431.297 | 104.710.673 |
| -İlişkili olmayan taraflardan | 1.346.246 | 5.949.990 | 8.431.297 | 104.710.673 |
| Banka Kredileri | 1.314.523 | 5.884.511 | 8.415.263 | 100.488.451 |
| Diğer kısa vadeli borçlanmalar | 31.723 | 65.479 | 16.034 | 4.222.222 |
| Uzun Vadeli Borç. Kısa Vadeli Kısımları | 3.514.839 | 3.999.536 | 6.634.106 | 6.325.964 |
| Banka Kredileri | 3.514.839 | 3.014.062 | 4.788.664 | 4.704.060 |
| - Kiralama işlemlerinden borçlar | - | 985.474 | 1.845.442 | 1.621.904 |
| Ticari borçlar | 33.557.882 | 47.638.259 | 243.323.458 | 392.775.274 |
| -İlişkili taraflara | - | - | - | - |
| -İlişkili olmayan taraflara | 33.557.882 | 47.638.259 | 243.323.458 | 392.775.274 |
| Çalışanlara sağ. faydalar kapsamında borçlar | 352.163 | 665.100 | 1.014.818 | 2.151.481 |
| Diğer borçlar | 474.808 | 621.509 | 184.418 | 2.780.352 |
| -İlişkili taraflara | - | 518.75 | - | - |
| -İlişkili olmayan taraflara | 474.808 | 102.759 | 184.418 | 2.780.352 |
| Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler | 11.833.573 | 57.374.433 | 67.318.978 | 242.201.626 |
| -Mal ve Hizm. Satış. Doğan Sözleşme Yük. | 11.833.573 | 57.374.433 | 67.318.978 | 242.201.626 |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü | - | - | 68.612 | - |
| Kısa vadeli karşılıklar | 131.700 | 154.404 | 319.335 | 645.907 |
| -Çalışanlara sağ. faydalara ilişkin | 56.736 | 91.749 | 159.976 | 190.276 |
| -Diğer kısa vadeli karşılıklar | 74.964 | 62.655 | 159.359 | 455.631 |
| Uzun vadeli yükümlülükler | 8.538.706 | 7.226.094 | 4.486.484 | 2.602.276 |
| Uzun vadeli borçlanmalar | 8.340.329 | 6.847.000 | 3.849.521 | 1.704.639 |
| Çalışanlara sağ. fay. ilişkin karşılıklar | 198.377 | 379.094 | 636.963 | 897.637 |
| Toplam Yükümlülükler | 59.749.917 | 123.629.325 | 331.781.506 | 754.193.553 |
| Özkaynaklar | 19.073.203 | 57.914.360 | 108.825.772 | 217.693.125 |
| TOPLAM KAYNAKLAR | 78.823.120 | 181.543.685 | 440.607.278 | 971.886.678 |

Kaynak: Şirket İzahname

| KAR VEYA ZARAR TABLOSU (TL) | 2019 | 2020 | 2021 | 2021/06 | 2022/06 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Hasılat | 138.266.723 | 233.434.591 | 438.553.686 | 145.605.548 | 698.405.617 |
| Satışların Maliyeti (-) | -122.763.100 | -188.582.493 | -361.688.173 | -130.020.282 | -574.122.060 |
| Brüt Kar | 15.503.623 | 44.852.098 | 76.865.513 | 15.585.266 | 124.283.557 |
| Genel yönetim giderleri | -1.680.030 | -2.984.235 | -3.711.465 | -1.220.528 | -5.321.504 |
| Pazarlama giderleri | -454.254 | -455.094 | -1.287.112 | -375.481 | -579.718 |
| Esas faaliyetlerden diğer gelirler | 5.797.583 | 12.247.270 | 51.442.183 | 13.876.407 | 60.549.866 |
| Esas faaliyetlerden diğer giderler | -6.764.959 | -12.460.984 | -106.582.167 | -21.390.103 | -87.460.564 |
| Esas faaliyet karı / (zararı) | 12.401.963 | 41.199.055 | 16.726.952 | 6.475.561 | 91.471.637 |
| Yatırım faaliyetlerinden gelirler | - | 44.318 | 114.982 | 60.230 | 8.778.581 |
| Yatırım faaliyetlerinden giderler | - | - | -63.523 | -63.523 | -2.819.574 |
| Özkaynak Yön. Değ. Yat. Kar/Zar | - | 5.605 | -2.524.355 | - | - |
| Finans. gelir/(gideri) önc.faal.karı/zarar | 12.401.963 | 41.248.978 | 14.254.056 | 3.947.913 | 97.430.644 |
| Finansman gelirleri | 3.809.753 | 10.756.071 | 48.202.239 | 6.536.460 | 45.915.097 |
| Finansman giderleri | -5.668.406 | -10.617.652 | -11.081.183 | -3.525.256 | -11.825.821 |
| Süred. Faal.vergi önc. kar/(zarar) | 10.543.31 | 41.387.397 | 51.375.112 | 6.959.117 | 131.519.920 |
| Süred. Faal.Vergi gelir / (gideri) | -653.592 | -2.563.817 | -2.972.550 | -1.246.332 | 7.401.750 |
| - Dönem vergi gideri | -592.713 | -2.073.229 | -1.876.981 | -289.269 | -2.250.284 |
| - Ertelenmiş vergi geliri / (gideri) | -60.879 | -490.588 | -1.095.569 | -957.063 | 9.652.034 |
| Süred. Faal. Dönem karı / (zararı) | 9.889.718 | 38.823.580 | 48.402.562 | 5.712.785 | 138.921.670 |
| Dönem Karı / (Zararı) | 9.889.718 | 38.823.580 | 48.402.562 | 5.712.785 | 138.921.670 |

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