

10 Aralık 2024 Salı

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

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

Şirket ve Faaliyetleri Hakkında Bilgiler

1. Şirketin Genel Bilgileri

1.1. Şirket Hakkında Genel Bilgi

Şirket, 27.09.1994 tarih ve 3625 sayılı TTSG uyarınca 20.09.1994 tarihinde Çağdaş Cam Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ünvanı ile tescil edilerek kurulmuştur. Şirket'in kuruluş sermayesi eski para ile 50.000.000 TL'dir. Şirket'in hukuki varlığı herhangi bir süre ile sınırlandırılmamıştır.

Şirket, her türlü mamül ya da yarı mamül cam, ısı cam, sertleştirilmiş emniyet camı, oto camı dahil temperli düz cam imalatı ve cam ürünlerinin imalatı, işlenmesi, ticareti ile ithalat ve ihracatının yapılması ve ilgili tüm ticari ve endüstriyel faaliyetleri gerçekleştirir. Üretimini gerçekleştirdiği ürünler arasında ticari soğutucu camları, enerji camları bulunmakta olup, cam ticareti de yapmaktadır.

Şirket 30.09.2024 itibarıyla Kuyucak'ta bulunan 17 bin m²'si kapalı olmak üzere toplam 20 bin m² alanda ağırlıklı ev ve ticari beyaz eşya grubu camları ile enerji camları, Manisa OSB'de bulunan 41 bin m² üzerine kurulu 36 bin m² kapalı alanda enerji camları işleme faaliyetleri gerçekleştirmektedir. Manisa OSB'ye kurulan 2,6 MWp çatı GES, 2024 yılı Ekim ayı itibarıyla elektrik üretimine başlamıştır. Çatısında 1,1 MWp kurulu GES'i olan Nazilli OSB tesisinde cam ticareti yapılmakta olup, Şirket aynı zamanda Şişecam'ın yetkili bayisidir. Ayrıca Şirket, Manisa OSB 6.kısımda kendisine tahsis edilen 30 bin m² araziye satın almış olup, söz konusu arsa üzerinde 2024 yılı Aralık ayı itibarıyla yatırıma başlanması tahmin edilmektedir.

Hissedarlık Yapısı

Şirket'in çıkarılmış sermayesi 137.000.000 TL olup tamamı muvazaadan ari bir şekilde ödenmiştir. Bu sermayenin her biri 1,00 TL itibari kıymetinde olup 137.000.000 TL adet paya ayrılmıştır. Bunlardan 27.400.000 TL adedi nama yazılı A Grubu ve 109.600.000 TL adedi hamiline yazılı B Grubu paylardır. A Grubu payların Yönetim Kuruluna aday gösterme ve Genel Kurulda oy imtiyazı bulunmaktadır. A Grubu her 1 (bir) adet payın Genel Kurul'da 5 (beş) oy hakkı olacak şekilde imtiyazı bulunmaktadır. B Grubu payların imtiyazı bulunmamaktadır.

Ortak Adı	Grup	Nominal Değer	Pay Oranı	Nominal Değer	Pay Oranı
Ömer Seyfettin Piriñ	A	10.960.000	8,0%	54.800.000	40,0%
	B	43.840.000	32,0%		
Serdar Raşit Piriñ	A	5.480.000	4,0%	27.400.000	20,0%
	B	21.920.000	16,0%		
Raşit Piriñ	A	5.480.000	4,0%	27.400.000	20,0%
	B	21.920.000	16,0%		
Betül Piriñ Yıldız	A	5.480.000	4,0%	27.400.000	20,0%
	B	21.920.000	16,0%		
TOPLAM	A	27.400.000	20,0%	137.000.000	100,0%
	B	109.600.000	80,0%		

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Halka Arz Sonrası Planlanan Ortaklık Yapısı

Halka arz, Şirket'in çıkarılmış sermayesinin tamamı nakden karşılanmak suretiyle 137.000.000 TL'den 168.000.000 TL'ye çıkarılması neticesinde ihraç edilecek olan 31.000.000 TL ve Şirket'in mevcut ortaklarından Ömer Seyfettin Piriñç'e ait 11.000.000 TL olmak üzere toplam 42.000.000 TL nominal değerli 42.000.000 adet B Grubu payın halka arzı suretiyle gerçekleştirilecektir. Halka arz edilen payların nominal değeri 42.000.000 TL olup, halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine oranı %25,0'tir.

Ortak Adı	Grup	Nominal Değer (TL)	Pay Oranı (%)	Nominal Değer (TL)	Pay Oranı (%)
Ömer Seyfettin Piriñç	A	10.960.000	6,5%	43.800.000	26,1%
	B	32.840.000	19,5%		
Serdar Raşit Piriñç	A	5.480.000	3,3%	27.400.000	16,3%
	B	21.920.000	13,0%		
Raşit Piriñç	A	5.480.000	3,3%	27.400.000	16,3%
	B	21.920.000	13,0%		
Betül Piriñç Yıldız	A	5.480.000	3,3%	27.400.000	16,3%
	B	21.920.000	13,0%		
Halka Açık	B	42.000.000	25,0%	42.000.000	25,0%
TOPLAM	A	27.400.000	20,0%	168.000.000	100,0%
	B	109.600.000	80,0%		

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme Yöntemleri

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) 105'te 3 temel değerleme yaklaşımı mevcuttur.

- Maliyet Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Pazar Yaklaşımı

Çağdaş Cam Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye ilişkin fiyat tespit raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 2 değerleme yaklaşımı dikkate alınmıştır.

- A. Piyasa Çarpanları Analizi
B. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı)

A. Piyasa Çarpanları Analizi (Pazar Yaklaşımı)

Çağdaş Cam'ın pay değerlerinin tespit edilmesinde, sanayi şirketleri için yaygın olarak kullanılan FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarına yer verilmiştir. Bu çarpanlar, mevcut koşullar ve diğer değerleme yöntemleri göz önünde bulundurularak, en uygun ve en güvenilir yaklaşım olarak belirlenmiştir. Çarpan hesaplamasına temel olacak son 12 aylık (01.10.2023 – 30.09.2024) döneme ait tutarların hesaplanması; "01.01.2023 - 31.12.2023 (2023/12)" dönemine ait tutarlardan, "01.01.2023 - 30.09.2023 (2023/09)" dönemine ait tutarların çıkarılması ve "01.01.2024 - 30.09.2024 (2024/09)" dönemine ait tutarların eklenmesiyle gerçekleştirilmiştir.

B. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı)

Projeksiyon dönemi, güncel satış fiyatları ve maliyetler baz alınarak 2024/4Ç – 2030 dönemi için, tedarik, satış ve üretime etki edecek Şirket ve sektör gelişmeleri ve beklentileri de göz önüne alınarak tahmin edilen enflasyon etkileriyle ve yine aynı dönem için öngörülen satış miktarlarıyla oluşturulmuştur. Brüt kar marjı, ticari işletme sermayesi ve ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti hesaplamalarında da benzer yaklaşım kullanılmıştır.

Değerleme Analizi

Çağdaş Cam pay başına değerinin tespit edilmesinde Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ("İNA") (Gelir Yaklaşımı) yöntemine yer verilmiştir.

Çarpan Analizi

- Çağdaş Cam'ın şirket değeri hesaplamasında kullanılan finansal veriler için; 30.09.2024 tarihli bilanço verileri ile 01.10.2023 - 30.09.2024 dönemine ilişkin (son 12 ay) Gelir Tablosu verileri kullanılmıştır.
- Çağdaş Cam'ın net (finansal) borç pozisyonu 30.09.2024 itibarıyla 99,9 milyon TL'dir.
- Çağdaş Cam, 24.01.2022 tarihinde, Manisa OSB 6. kısımda kendisine tahsis edilen 30 bin m2 araziye satın almıştır. Bilanço'da Maddi Duran Varlıklar altında sınıflanan arsanın SPK tarafından yetkilendirilmiş kuruluş tarafından hazırlanan değerlendirme raporu ile tespit edilen rayiç değeri 465,0 milyon TL'dir. Söz konusu arsanın değeri ve üzerinde 2024 yılının Aralık ayı itibarıyla inşaat fazı başlayan yatırıma ilişkin potansiyel değer, şirket değeri tespitinde dikkate alınmazken, arsaya ilişkin borçlar (diğer borçlar altında) Net Borç hesaplamasına dahil edilmiştir.
- Çarpan Analizi Yöntemi'nde dikkate alınan; Net Finansal Borç Pozisyonu, FAVÖK ve Net Kar verileri özet olarak aşağıda yer almaktadır:

Çağdaş Cam- Özet Finansal Veriler - 30.09.2024	Milyon TL
Son 12 Ay FAVÖK	493,9
Net Finansal Borç	99,9
Son 12 Ay Net Kar	200,6

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Borsa İstanbul'da İşlem Gören Benzer Şirketlerin Çarpanları Analizi

Şirket Değeri hesaplamasında, Borsa İstanbul' da işlem gören benzer şirketlerin; FD/FAVÖK ve F/K çarpanları incelenmiştir.

Çarpan Analizi'nde değerlendirmeye; Çağdaş Cam'ın birebir benzeri olmamakla birlikte üretim faaliyetinde bulunması sebebiyle Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler arasında, Çağdaş Cam ile benzerlik taşıyanlar bulunmaktadır. Söz konusu şirketler büyüklükleri ve işlem gördükleri pazarlar itibarıyla etkin olarak fiyatlanmaktadır. Bu kapsamda, emsal şirket grubu olarak BIST Sınai Endeksi kapsamındaki şirketler incelenmiştir. Çağdaş Cam ile diğer şirketlere nazaran daha yakın benzer olduğu değerlendirilen European Endüstri de BIST Sınai Endeksi kapsamında dikkate alınmaktadır.

26.11.2024 kapanış tarihi itibarıyla 20 milyar TL ve daha düşük piyasa değerine sahip olan BIST Sınai Endeksi (XUSIN) şirketleri dikkate alınmıştır. Söz konusu şirketlerin FD/FAVÖK ve F/K çarpanları hesaplanmış, uç değerler dışarda bırakılarak medyan değerleri kullanılmıştır.

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 ve F/K çarpanı ise 35,0'ten büyük olan şirketler değerlendirme dışı bırakılmıştır.

Benzer Şirket Grubu - Milyon TL	Ağırlık	Çarpan	Şirket Değeri*
Seçilmiş BIST Sınai Endeksi Şirketleri	100%	8,2x	3.966
FD/FAVÖK	100%		3.966

* Son 12 Ay FAVÖKx FD/FAVÖK Çarpanı - Net Finansal Borç

Benzer Şirket Grubu - Milyon TL	Ağırlık	Çarpan	Şirket Değeri*
Seçilmiş BIST Sınai Endeksi Şirketleri	100%	13,2x	2.638
F/K	100%		2.638

Çarpan Analizi Yöntemi - Sonuç - Milyon TL	Ağırlık	Şirket Değeri
FD/FAVÖK	50%	3.966
F/K	50%	2.638
Çarpan Analizi Yöntemi - Mn TL	100%	3.302

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Çarpan analiz yönteminde; FD/FAVÖK çarpanına %50, F/K çarpanına %50 oranında ağırlık verilmiştir. Buna göre, Şirket'in değeri 3,3 milyar TL olarak hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (Gelir Yaklaşımı) Yöntemi'ne Göre Şirket Değeri

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti Hesaplaması

Faktör	30.09.24 31.12.24	31.12.24 21.12.25	31.12.25 31.12.26	31.12.26 31.12.27	31.12.27 31.12.28	31.12.28 31.12.29	31.12.29 31.12.30
TÜFE	43,5%	32,5%	25,0%	20,0%	15,0%	12,0%	11,0%
E/ (E+D)	91,8%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%
D/ (E+D)	8,2%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Vergi	24,2%	24,2%	24,2%	24,2%	24,2%	24,2%	24,2%
Rf Prim	4,4%	3,3%	2,5%	2,0%	1,5%	1,2%	1,1%
Risksiz Getiri (Rf)	47,9%	35,8%	27,5%	22,0%	16,5%	13,2%	12,1%
Risk Primi (Rm-Rf)	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Borçlanma Primi	4,8%	3,6%	2,8%	2,2%	1,7%	1,3%	1,2%
Borçlanma Primi Oranı	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Borçlanma Faizi	52,6%	39,3%	30,3%	24,2%	18,2%	14,5%	13,3%
Özsermaye Maliyeti (Ke)	53,35%	41,25%	33,00%	27,50%	22,00%	18,70%	17,60%
Borçlanma Maliyeti (Kd)	39,87%	29,80%	22,93%	18,34%	13,76%	11,00%	10,09%
AOSM	52,24%	38,39%	30,48%	25,21%	19,94%	16,78%	15,72%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplaması Tüketici Fiyatları Endeksi baz alınarak her bir projeksiyon dönemi için hesaplanmıştır. 2024 ve sonrasında Risksiz Getiri oranı belirlenirken, her yıl için öngörülen TÜFE üzerinden hesaplanan %10,0 seviyesinde ek getiri (reel faiz) öngörüsü yapılmıştır.

Özkaynak- Borç oranı olarak, 2024 yılında 30.09.2024 seviyesi olan %91,8 Özkaynak-%8,2 Borç olarak dikkate alınmış, 2025 yılında Manisa OSB'deki arsasında yatırımı, benzer şirketler ve sürdürülebilir sektör ortalamaları ile Şirket planları dikkate alınarak 2025 ve sonrasında hedef%75 Özkaynak- %25 Borç oranında devam edeceği dikkate alınmıştır.

Çağdaş Cam için INA Hesaplaması

mın TL	2024/4Ç	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
FAVÖK	101	720	1.169	1.432	1.674	1.899	2.108
Vergi (-)	21	160	268	332	391	444	494
Yatırım Harcamaları (-)	4	28	42	51	59	66	73
T.İşletme Sermayesi İhtiyacı (-)	1	86	219	167	154	142	132
Serbest Nakit Akımı	74	446	640	882	1.070	1.247	1.409

Şirket Değer Hesaplaması	Milyon TL
2024/4Ç - 2030 SNA Bugünkü Değeri (1)	2.081
Projeksiyon Dönemi Sonunda Devam Eden (Sonsuz) değer	13.802
Devam Eden (Sonsuz) Değerin bugünkü Değeri (2)	3.386
Firma Değeri (1+2)	5.467
Net finansal borç (3)	66
Şirket Değeri 30.09.2024 (1+2+3)	5.401
Şirket Değeri 26.11.2024*	5.768

* AOSM dikkate alınarak, 30.09.2024 tarihi itibarıyla hesaplanan Şirket Değeri'nin değerlendirme tarihindeki değeri hesaplanmıştır.

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

INA analizinde, devam eden değer büyüme oranı %5,0 olarak dikkate alınmıştır. INA kapsamında, değerlendirme tarihi itibarıyla Şirket'in değeri 5,77 milyar TL olarak hesaplanmıştır.

SONUÇ

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

Değerleme Yöntemi	Şirket Değeri, Milyon TL	Ağırlık	Brim Pay Değeri - TL
İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	5.768	20%	42,1
Çarpan Analizi	3.302	80%	24,1
FD/FAVÖK	3.966	50%	28,95
F/K	2.638	50%	19,25
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri	3.795	100%	27,7
Halka Arz İskontosu	27,8%		
Halka Arz Şirket Değeri	2.740		20,0

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme çalışması kapsamında, INA analizine %20, Çarpan analizine %80 oranlarında ağırlık verilmiştir. Bunun neticesinde, Çağdaş Cam'ın özsermaye değeri **3,8 mlr TL** olarak hesaplanmıştır. Değerleme çalışmasında 1 adet Çağdaş Cam payı başına düşen ortalama değer **27,7 TL** olarak hesaplanmıştır. Halka arz fiyatı olarak belirlenen **20,0 TL** için halka arz iskontosu %27,8 olarak dikkate alınmaktadır.

Görüşümüz

- Fiyat Tespit Raporu'nda, şirket ve faaliyet gösterdiği sektöre ilişkin verilen bilgilerin yeterli ve açıklayıcı olduğunu düşünmekteyiz.
- Piyasa çarpanları ile indirgenmiş nakit akımları analizlerine dair açıklamaları tatmin edici buluyoruz. INA analizinde kullanılan varsayımlar ile çarpan analizinde FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarına yer verilmesini uygun görüyoruz.
- Nihai özsermaye değerinin hesaplanmasında piyasa çarpanları analizine %80, indirgenmiş nakit akımları analizine ise %20 ağırlık verilmesini ve bu doğrultuda ulaşılan özsermaye değerini makul buluyoruz.
- Sonuç olarak Çağdaş Cam için %27,8 halka arz iskontosu sonrasında ulaşılan 20,0 TL'lik halka arz fiyatının makul olduğu görüşündeyiz.

Bilanço

VARLIKLAR - Milyon TL	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Dönen Varlıklar	583,3	919,5	884,2	846,7
Nakit ve Benzerleri	237,1	212,7	29,6	82,7
Finansal Yatırımlar	1,5	6,7	221,9	58,9
Ticari Alacaklar	207,4	436,6	384,8	378,7
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	16,7	25,0	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	190,8	411,7	384,8	378,7
Diğer Alacaklar	11,2	9,7	4,7	6,2
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	10,2	9,2	4,6	6,1
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	1,0	0,5	0,1	0,1
Stoklar	97,0	198,8	204,6	286,6
Peşin Ödenmiş Giderler	15,7	41,0	6,6	21,3
Cari Dönem vergisiyle İlgili Varlıklar	13,4	14,0	32,0	12,2
Duran Varlıklar	644,1	1.113,1	2.293,1	2.447,2
Finansal Yatırımlar	12,2	12,2	-	-
Diğer Alacaklar	-	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	-	-	-	-
Kullanım Hakkı Varlıkları	21,2	22,1	9,0	40,6
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	18,3	17,9	80,6	81,8
Maddi Duran Varlıklar	566,6	994,7	2.149,7	2.244,9
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22,3	31,1	46,7	62,1
Peşin Ödenmiş Giderler	1,5	31,4	3,8	13,7
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,8	3,7	3,4	4,1
TOPLAM VARLIKLAR	1.227,5	2.032,6	3.177,3	3.293,8

KAYNAKLAR - Milyon TL	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Kısa Vadeli Yükümlülükler	313,8	580,4	486,4	431,3
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4,1	9,7	115,7	42,2
İlişkili Olmayan Taraflardan KV Borçlanmalar	4,1	9,7	115,7	42,2
Banka Kredileri	-	6,7	112,2	41,3
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	2,7	0,2	-	-
Diğer Kısa Vadeli Borçlanmalar	1,4	2,8	3,4	0,9
Uzun Vadeli Borçlanmaların KV Kısımları	101,2	79,8	58,2	58,4
İlişkili Olmayan Taraflardan KV Borçlanmalar	100,9	79,3	57,6	53,9
Banka Kredileri	100,9	79,3	57,6	53,9
İlişkili Taraflardan Kısa Vadeli Borçlanmalar	0,3	0,4	0,6	4,6
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	0,3	0,4	0,6	4,6
Ticari Borçlar	71,4	124,8	152,5	212,1
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	-	1,4	-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	71,4	123,4	152,5	212,1
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	4,3	6,5	11,4	10,6
Diğer Borçlar	43,2	108,9	42,0	39,3
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	29,9	58,1	12,5	8,7
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	13,4	50,9	29,5	30,6
Ertelenmiş Gelirler	59,5	199,6	53,5	45,7
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	29,0	50,3	52,8	22,6
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,2	0,7	0,4	0,3
Uzun Vadeli Yükümlülükler	351,1	327,6	428,8	418,8
Uzun Vadeli Borçlanmalar	290,2	136,6	62,1	53,9
İlişkili Olmayan Taraflardan UV Borçlanmalar	286,5	132,0	56,4	24,2
Banka Kredileri	286,3	132,0	56,4	24,2
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	0,2	-	-	-
İlişkili Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmalar	3,6	4,7	5,7	29,6
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	3,6	4,7	5,7	29,6
Diğer Borçlar	-	173,4	71,6	37,2
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	-	28,6	8,8	-
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-	144,8	62,8	37,2
Uzun Vadeli Karşılıklar	4,0	5,0	6,4	10,6
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar	4,0	5,0	6,4	10,6
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	57,0	12,6	288,7	317,2
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	562,5	1.124,6	2.262,2	2.443,8
Ödenmiş Sermaye	4,5	4,5	137,0	137,0
Sermaye Düzeltme Farkları	71,1	71,1	186,2	186,2
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak	-1,1	-1,0	812,2	839,7
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler				
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazanç/ Kayıpları	0,0	0,0	813,1	840,8
Emeklilik Planlarından Aktüeryal Kazanç/ Kayıplar	-1,1	-1,0	-0,9	-1,1
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	20,0	20,0	20,0	20,0
Yasal Yedekler	20,0	20,0	20,0	20,0
Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs Birleşmelerin Etkisi	81,5	81,5	-	-
Paylara İlişkin Primler	81,5	81,5	-	-
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	135,7	386,5	782,4	1.106,7
Dönem Net Karı / Zararı	250,8	562,0	324,3	154,1
TOPLAM KAYNAKLAR	1.227,5	2.032,6	3.177,3	3.293,8

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Gelir Tablosu

KAR VEYA ZARAR TABLOSU (TL)	01.01.2021 31.12.2021	01.01.2022 31.12.2022	01.01.2023 31.12.2023	01.01.2023 30.09.2023	01.01.2024 30.09.2024
Hasılat	1.159,6	2.326,2	2.180,4	1.821,4	1.534,9
Satışların Maliyeti (-)	-865,0	-1.695,8	-1.674,5	-1.454,2	-1.112,4
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar	294,6	630,4	506,0	367,2	422,5
Genel Yönetim Giderleri (-)	-45,4	-41,0	-66,4	-53,5	-92,9
Pazarlama Giderleri (-)	-39,0	-71,8	-76,7	-70,2	-91,6
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	105,2	58,7	96,9	76,5	49,1
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-28,3	-35,3	-25,3	-46,4	-12,0
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	287,2	541,0	434,4	273,6	275,0
Yatırım Faaliyetlerden Gelirler	17,6	23,9	120,0	57,6	45,9
Yatırım Faaliyetlerden Giderler (-)	-0,6	-0,2	-9,2	-8,1	-2,4
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı	304,2	564,7	545,3	323,1	318,5
Finansman Giderleri (-)	-7,7	-70,5	-50,2	-35,7	-56,3
Parasal Kazanç (Kayıp)	13,0	72,0	-112,7	5,1	-66,9
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	309,5	566,1	382,4	292,5	195,2
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri / Geliri	-58,7	-4,1	-58,1	-14,7	-41,1
Dönem Vergi Gideri / Geliri	-29,0	-50,3	-52,8	-6,0	-22,6
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	-29,7	46,2	-5,3	-8,7	-18,6
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı/ Zararı	250,8	562,0	324,3	277,8	154,1
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç (Zarar)	55,7	124,9	2,4	2,0	1,1

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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