

**12 Ekim 2020 Pazartesi**

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.

Kontrolmatik Teknoloji Enerji ve Mühendislik A.Ş. (KONTR) 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.

### Genel Bilgiler

Kontrolmatik, 2008 yılında İstanbul'da kurulmuştur. Şirket, müşterilerine başta elektrik üretim santralleri, elektrik iletim ve dağıtım tesisleri, petrol, gaz, şeker, gübre, kağıt, çimento, maden vb. gibi endüstriyel proseslerde, ayrıca ulaşım sektöründe ise altyapı projeleri için operasyonel teknoloji çözümleri sunmak, operasyonel teknoloji paketlerinin bilgi teknolojileri ile entegrasyon proje ve yazılımlarını gerçekleştirmek, faaliyet alanındaki tüm tesis ve sektörlerdeki elektrik, elektromekanik, mekanik, konstrüksiyon ve yapı işleri ile koruma, kontrol, izleme, yazılım, haberleşme altyapıları, siber güvenlik ihtiyaçları için temel tasarım kapsamlarından başlayıp işletmeye alınmasına kadar gerekli tüm mühendislik, tedarik, inşaa, test ve devreye alma hizmetlerini uçtan uca, anahtar teslim tek bir çatı altında sunmak ve gerçekleştirmektedir.

Şirketin Irak, Kuveyt, Gine ve Kenya'da proje ofisleri ile İstanbul'da merkez ofisi bulunmaktadır. Şirketin bünyesinde 30 Haziran 2020 itibarıyla 138 personel çalışmaktadır.

### Ortaklık Yapısı

Sermaye ve Ortaklık Yapısı				
Ortağın Adı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Sami Aslanhan	15.000.000	50,0	14.500.000	40,0
Ömer Ünsalan	15.000.000	50,0	14.500.000	40,0
Halka Arz Edilecek Paylar	-	-	7.250.000	20,0
<b>Toplam</b>	<b>30.000.000</b>	<b>100,0</b>	<b>36.250.000</b>	<b>100,0</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Ana Faaliyet Alanları

Kontrolmatik, başta enerji müşterileri (elektrik üretim, iletim, dağıtım) olmak üzere, endüstriyel tesisler, maden sahaları ve işletmeleri ile ulaşım sektörlerine;

- 1- Operasyonel Teknolojiler ve Endüstriyel Yazılım-Kontrol Sistemleri,
- 2- Haberleşme, Bilgi Güvenliği ve Nesnelerin İnterneti (IoT),
- 3- Güç Sistemleri ve Proje Yönetimi,

Ana faaliyet alanlarında hizmet vermektedir.

### Proje Portföyü ve Müşteriler

Şirket'in faturaya dönüştürdüğü ilk işi Microsoft Genel Müdürlük Binası -Bina Otomasyon ve Zayıf Akım Sistemi projesidir. Proje kapsamında genel müdürlük binasının akıllı binaya dönüşebilmesi ve belirli yangın düzenlemelerini sağlayabilmesi için gerekli teknolojik altyapı kurularak merkezi bir sistemden izlenebilir ve kontrol edilebilir hale getirilmesi gerçekleştirilmiştir. Kontrolmatik, Bina Otomasyonu ve Mekanik Otomasyon alanlarında Türkiye'de birçok başka proje tamamlamıştır.

Şirketin ilk yurtdışı işi olan Azerbaycan Zagalata Havalimanı Bina Otomasyon İşleri 2008 yılı Ocak ayında imzalanmıştır. Bu işin ardından yurtdışında tamamladığı Libya'da Sirte Havalimanı, Azerbaycan'da Haydar Aliyev Cumhurbaşkanlığı Köşkü, bina otomasyonu ve elektrifikasyon işleri ile uluslararası tecrübesini artırmıştır.

Şirketin, önde gelen elektrik firmalarından İsviçre merkezli ABB firması ile hem Türkiye hem de küresel bazda 2010 yılında başlamış partnerliği bulunmaktadır.

Şirketin oldukça önem verdiği ulaşım sektöründe gerçekleştirdiği en önemli işler ise 2011 yılında Avrasya Metro Grubu ile imzaladığı Kartal-Kadıköy Metrosu Çevresel Kontrol Sistemleri (ECS) ve Otomasyon Sistemleri ve Gülermak-Doğuş ile imzaladığı İkitelli-Olimpiyat ECS ve Otomasyon Sistemleri işleridir. Bu alanda şirket, Üsküdar-Ümraniye Metro Hattı ECS, Mahmutbey-Mecidiyeköy Metro Hattı AG Pano Sistemleri (Alarko Taahhüt Grubu), TCDD Telekomand Merkezleri, Tünel Elektromekanik Sistemleri (İstanbul Taksim, Ankara Protokol) projelerinde de çalışmıştır.

2011 yılı itibarıyla Kontrolmatik, faaliyet alanlarını artırma kararı almıştır ve Bina Teknolojileri ve Ulaşım Sistemleri sektörlerine ek olarak Enerji sektöründe de çalışmaya başlamıştır. Enerji sektörüne ilk olarak Zorlu Enerji'nin 4 adet Gaz Santralinde santrale ait elektrik güçlerini kontrol etmek ve TEİAŞ merkezi sistemine raporlamak için Kontrol Sistemleri kurarak başlamıştır.

2012 yılında Kontrolmatik, Etiyopya'da Tanas Beles Şeker fabrikası işi için Ethiopia Metec şirketi ile Afrika'daki ilk sözleşmesini imzalamıştır. Daha sonra aynı ülkede bu projenin devamı niteliğinde Omo Kuraz Şeker Fabrikası projesinde de çalışmıştır.

2013 yılında, Irak 132kV-33kV Mobil Salt Sahaları, Eti Maden Kırka'da 3 adet evaparatör ünitesi, Kirazlık HES LV Panel, Levent-Hisarüstü Metro Jet Fan İşleri, Gübre Fabrikaları Jeneratör İkaz Sistemleri tamamlanmıştır.

2014 yılında ise ilk anahtar teslim işi olan Eti Kırka Kompresör İstasyonu işini Eti Maden İşletmeleri Genel Müdürlüğü'nden ihale yoluyla almıştır. Bu proje, Kontrolmatik'in inşaat, mekanik, elektrik ve otomasyon olarak tam kapsamlı tamamladığı ilk iş olmuştur.

2015 yılında Türkiye'nin en büyük Organize Sanayi Bölgesi olan İkitelli OSB'nin Enerji Yönetim Sistemi projesini tamamlamıştır.

2016'da yapılan çalışmalar neticesinde Türkiye'nin en büyük üç kömür santralinde matematiksel modelleme ve optimizasyon projeleri gerçekleştirilmiştir. Yapılan çalışmalar neticesinde santrallerin elektrik şebekesinden gelen olumsuz etkilerden korunması sağlanmıştır. Bu kapsamda, güç sistemi dengeleyicisi projesi tamamlanarak şebeke kaynaklı dalgalanmaların jeneratöre etkileri azaltılarak beklenmedik enerji kesintileri engellenmiştir. Aynı yıl, hizmet verdiği sektörlerde ait teknoloji trendlerini takip eden Kontrolmatik bünyesinde Yazılım ve Nesnelerin İnterneti (IoT) departmanı açmış ve Endüstri 4.0 ve Sanayi'de Teknoloji ve Siber Güvenlik alanlarına yatırım yapmaya başlamıştır.

2017 yılı itibarıyla, artan Mühendislik, Tedarik ve Kurulum (EPC) işlerine ve talebine cevap vermek adına kurumsal organizasyon yapısını güncelleyen Kontrolmatik, şirketteki teknik faaliyetleri, Anahtar Teslim Projeler, Mühendislik, Test ve Devreye Alma, Kontrol Sistemleri, Haberleşme Sistemleri, Yazılım ve IoT olarak 6 bölüme ayırmış ve sistematik yaklaşımını kuvvetlendirmiştir.

Şirket 2018'de Yazılım ve IoT alanında 3. Havalimanı-İGA projesinde yer almış ve IoT-Lorawan Savaş izleme Sistemi projesiyle Türkiye'deki en büyük IoT işlerinden birini gerçekleştirmiştir.

2020 yılında Kuveyt'in en büyük gruplarından Alghanim International ile acentelik anlaşması imzalanmıştır. Grubun petrol ve doğalgaz bölümüyle yapılan anlaşma neticesinde, Kontrolmatik, hizmet verdiği alanlarda Kuveyt'teki pazarlama ve satış faaliyetlerini Alghanim acenteliği vasıtasıyla yürütecektir.

Kontrolmatik, toplamda 24 farklı ülkede 300'ün üzerinde proje tamamlamıştır.

### Değerleme Yöntemleri

Kontrolmatik'in sermaye artırım ve ortak satışı yolları ile halka arz edilecek paylarının birim fiyat tespitinde aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

1. Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)
2. Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi)

### Çarpan Analizi

Hem yurtiçi hem yurt dışından seçilmiş benzer şirketlerin 30.06.2020 verileri son 12 ay olarak dikkate alınmıştır. Çarpan analizinin tamamında Firma Değeri / Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (FD/FAVOK) çarpanının medyanı dikkate alınmıştır.

#### i. Yurtdışı Benzer Şirketler

Şirketlerin seçiminde endüstriyel kontrol sistemleri alanında CSIA Uluslararası Kontrol Sistemleri Birliği'nin yayınladığı listedeki sistem entegratörü şirketler ve haberleşme, bilgi güvenliği ve IoT alanında faaliyet gösteren şirketler irdelenmiştir. Bu şirketlerden ikisi aykırı değerlere sahip olduğundan analiz dışında tutulmuştur.

Şirket Adı	Hisse Kodu	Piyasa Değeri - 24.08.2020 (milyon \$)	Firma Değeri - 1Y2020 (milyon \$)	FD/FAVÖK
Leidos Holdings	LDOS US	12.886	17.865	14,1
Avanceon LP	AVN PA	78	74	10,2
Avid Solutions	AVID US	359	563	11,2
Science Application	SAIC US	4.793	7.747	14,0
Mantech International	MANT US	3.036	3.154	13,4
ICF International	ICFI US	1.291	1.885	11,5
Serco Group	SRP LN	2.255	2.890	8,1
Caci International	CACI US	5.868	7.583	12,0
Streamex Tech	002070-CH	4.468	4.337	36,6
Secunet Security	YSN-GR	4.844	4.608	33,9
Medyan				12,7
Medyan (Aykırı Değerler Elenmiş)				11,8

ÇARPANLAR ANALİZİ SONUCU (TL)		SONUÇ
Yurtdışı Benzer Şirketler Son 12 Ay (1Y2020) Medyanı		
FD/FAVÖK Çarpanı		11,8
Son 12 Ay FAVÖK		28.392.650
Firma Değeri		333.631.904
Net Borç		57.100.596
Özsermaye Değeri		276.531.308
Pay Başına Değer		9,22
Özsermaye Değeri		276.531.308
Pay Başına Değer		9,22

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

#### ii. Yurtiçi Benzer Şirketler

Yurtiçi benzer şirketler olarak işlem hacmi yüksek BIST-100 şirketlerine bakıldığında Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu yeterli benzer şirket tespit edilememiştir. Bu doğrultuda, yurtiçi çarpan analizinde, Ana Pazar ve BIST-100'de işlem gören finansal hizmetler, holding, spor kulüpleri ve gayrimenkul sektörleri dışı şirketlerin verileri kullanılmıştır.

## BIST Ana Pazar

ÇARPANLAR ANALİZİ SONUCU (TL)	
Yurtiçi Son 12 Ay (1Y2020) Ana Pazar Şirketleri	
	SONUÇ
FD/FAVÖK Çarpanı	14,8
Son 12 Ay FAVÖK	28.392.650
Firma Değeri	421.377.037
Net Borç	57.100.596
Özsermaye Değeri	364.276.441
Pay Başına Değer	12,14
<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>364.276.441</b>
<b>Pay Başına Değer</b>	<b>12,14</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## BIST-100

ÇARPANLAR ANALİZİ SONUCU (TL)	
Yurtiçi Son 12 Ay (1Y2020) BIST-100 Şirketleri	
	SONUÇ
FD/FAVÖK Çarpanı	8,8
Son 12 Ay FAVÖK	28.392.650
Firma Değeri	249.369.952
Net Borç	57.100.596
Özsermaye Değeri	192.269.356
Pay Başına Değer	6,41
<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>192.269.356</b>
<b>Pay Başına Değer</b>	<b>6,41</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## Çarpan Analizine Göre Değerleme Sonuçları

Yurtdışı benzer şirketler, Yurtiçi BIST-100 şirketleri ve Yurtiçi Ana Pazar şirketlerinin FD/FAVÖK çarpanlarının medyanına göre hesaplanan özsermaye değerleri aşağıdaki ağırlıklandırmaya göre hesaplanmış ve ağırlıklandırılmış özsermaye değeri çarpan analizine göre 256.336.615 TL olarak hesaplanmıştır. Pay başına değer ise 8,54 TL'ye denk gelmektedir.

ÇARPANLAR ANALİZİ SONUCU (TL)	Ağırlık	Sonuç
<b>Yurtdışı Benzer Şirketler Son 12 Ay (1Y2020)</b>		
Özsermaye Değeri	25%	276.531.308
Pay Başına Değer		9,22
<b>Yurtiçi Ana Pazar Şirketleri Son 12 Ay (1Y2020)</b>		
Özsermaye Değeri	25%	364.276.441
Pay Başına Değer		12,14
<b>Yurtiçi BIST-100 Şirketleri Son 12 Ay (1Y2020)</b>		
Özsermaye Değeri	50%	192.269.356
Pay Başına Değer		6,41
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri</b>	100%	<b>256.336.615</b>
<b>Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer</b>		<b>8,54</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## İndirgenmiş Nakit Akımları

İndirgenmiş Nakit Akımları Tablosu	2020T	2021T	2022T	2023T	2024T
<b>Net Satışlar</b>	<b>247.208.153</b>	<b>339.933.849</b>	<b>421.522.674</b>	<b>505.675.600</b>	<b>599.235.900</b>
Satışlardaki Büyüme (%)	32,5%	37,5%	24,0%	20,0%	18,5%
Satışların Maliyeti	192.626.163	254.549.033	314.474.179	375.908.566	443.125.856
Brüt Kar Marjı	22,1%	25,1%	25,4%	25,7%	26,1%
Faaliyet Giderleri	21.044.471	30.416.318	39.363.535	47.541.471	57.311.888
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>33.357.519</b>	<b>54.968.498</b>	<b>67.684.960</b>	<b>82.225.563</b>	<b>98.798.157</b>
Satışlara oranı	13,6%	16,2%	16,1%	16,3%	16,5%
Vergi Oranı	22%	20%	20%	20%	20%
<b>Vergi Sonrası Faaliyet Karı</b>	<b>26.159.265</b>	<b>43.974.798</b>	<b>54.147.968</b>	<b>65.780.451</b>	<b>79.038.525</b>
Amortisman	2.109.162	2.827.400	3.613.231	4.501.400	5.422.308
Yatırım Harcaması	4.111.248	4.344.126	6.037.597	6.377.724	6.623.879
İşletme Sermayesi İhtiyacı	29.701.234	20.306.058	16.973.014	17.567.912	19.710.133
<b>Serbest Nakit Akışı</b>	<b>2.772.028</b>	<b>22.152.014</b>	<b>34.750.587</b>	<b>46.336.215</b>	<b>58.126.912</b>
Uç Değer					511.741.383
İndirgeme Oranı (AOSM) (%)	16,93%				
İndirgeme Katsayısı	0,92	0,79	0,68	0,58	0,49
<b>İndirgenmiş Nakit Akımları</b>	<b>2.563.545</b>	<b>17.520.372</b>	<b>23.506.015</b>	<b>23.506.015</b>	<b>28.758.591</b>
<b>Uç Değerin Bugünkü Değeri</b>					<b>253.186.700</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## İNA Özeti

Terminal Büyüme Oranı	5,0%
Uç Dönem Serbest Nakit Akımları	511.741.383
İndirgenmiş Devam Eden Şirket Değeri	253.186.700
Firma Değeri	347.213.648
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.609.077
Finansal Borç (-)	58.709.673
Özsermaye Değeri	290.113.052
<b>Pay Başına Özsermaye Değeri</b>	<b>9,67</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Sonuç

DEĞERLEME SONUCU	Ağırlık	Sonuç
İNA Analizine Göre Özsermaye Değeri	50%	290.113.052
Pay Başına Değer		9,67
Çarpanlar Analizine Göre Özsermaye Değeri	50%	256.336.615
Pay Başına Değer		8,54
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri</b>	<b>100%</b>	<b>273.224.834</b>
<b>Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer</b>		<b>9,11</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, 273.224.834 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Ödenmiş sermayesi 30.000.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri 9,11 TL olarak hesaplanmıştır. %24,2 halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri 207.000.000 TL, pay başına değer ise 6,90 TL olarak hesaplanmıştır. Halka arz edilecek nominal payların toplamı 7.250.000 TL'dir. Buna göre, halka arzın büyüklüğü 50.025.000 TL olup, halka açıklık oranı %20 olarak hesaplanmıştır. Şirket'in halka arz sonrası özsermaye değeri ise 250.125.000 TL'ye denk etmektedir.

HALKA ARZ ÖZETİ	
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	273.224.834 TL
Halka Arz İskontosu	24,2%
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri	207.000.000 TL
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	30.000.000 TL
<b>Halka Arz Pay Başına Değer</b>	<b>6,90 TL</b>
Sermaye Artırım Oranı	20,83%
Sermaye Artırım Nominal Pay Tutarı	6.250.000 TL
Ortak Satışı Nominal Pay Tutarı	1.000.000 TL
Halka Arz Edilecek Nominal Pay Tutarı	7.250.000 TL
<b>Halka Arz Büyüklüğü</b>	<b>50.025.000 TL</b>
Halka Arz Sonrası Özsermaye Değeri	250.125.000 TL
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	36.250.000 TL
Halka Açıklık Oranı	20,00%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Görüşümüz

- Fiyat Tespit Raporunda şirketin faaliyet gösterdiği sektör, faaliyet alanları ve değerlendirme analizine ilişkin yer verilen bilgilerin anlaşılır ve yeterli olduğu görüşündeyiz.
- Yurtiçi çarpan analizinde, Ana Pazar ve BIST-100'de işlem gören finansal hizmetler, holding, spor kulüpleri ve gayrimenkul sektörleri dışı şirketlerin dikkate alınmasını, çarpan analizinin tamamında FD/FAVOK çarpanının medyanının dikkate alınmasını makul karşılıyoruz.
- Şirket değerlemesinde İNA ve Çarpan analizlerinin eşit ağırlıklandırılmasını makul karşılarken, hisse başı halka arz fiyatı olarak hesaplanan 6,90 TL'nin makul olduğu görüşündeyiz.

## Bilanço

VARLIKLAR	31 Aralık 2017	31 Aralık 2018	31 Aralık 2019	30 Haziran 2020
Nakit ve Nakit Benzerleri	1.723.066	20.676.545	21.250.923	20.170.940
Ticari Alacaklar	14.617.594	17.974.268	56.352.229	60.646.778
- ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	12.401.091	14.587.978	52.024.328	54.011.683
- ilişkili taraflardan ticari alacaklar	2.216.503	3.386.290	4.327.901	6.635.095
Diğer Alacaklar	1.815.441	3.413.820	28.591.370	36.540.752
- ilişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	1.665.726	1.706.907	17.165.790	24.824.165
- ilişkili taraflardan diğer alacaklar	149.715	1.706.913	11.425.580	11.716.587
Stoklar	1.962.581	16.059.673	8.940.726	2.496.531
Peşin Ödenmiş Giderler	1.873.961	6.837.065	14.315.256	32.508.640
- ilişkili olmayan taraflara peşin ödenmiş giderler	1.839.204	6.616.222	5.194.923	16.534.280
- ilişkili taraflara peşin ödenmiş giderler	34.757	220.843	9.120.333	15.974.360
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Alacaklar	130.321	1.313.557	9.265.763	3.604.792
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	66.283	162.521	1.325.317	2.030.571
Diğer Dönen Varlıklar	285.207	235.648	1.201.097	137.275
<b>Toplam Dönen Varlıklar</b>	<b>22.474.454</b>	<b>66.673.097</b>	<b>141.242.681</b>	<b>158.136.279</b>
Ticari Alacaklar	-	-	-	-
Diğer Alacaklar	-	7.161	-	-
- ilişkili taraflardan diğer alacaklar	-	7.161	-	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	4.590	-14.107	-26.703
Maddi Duran Varlıklar	10.685.976	13.782.954	12.750.696	13.004.960
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	187.970	197.094	174.749	142.352
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1.554.266	1.549.633	20.164.000	20.161.690
Ertelenmiş Vergi Varlığı	527.512	832.089	1.319.440	1.252.812
Peşin Ödenmiş Giderler	1.714.704	562.013	360.010	288.802
- ilişkili olmayan taraflara peşin ödenmiş giderler	615.521	562.013	360.010	288.802
- ilişkili taraflara peşin ödenmiş giderler	1.099.183	-	-	-
Diğer Duran Varlıklar	-	-	-	-
<b>Toplam Duran Varlıklar</b>	<b>14.670.428</b>	<b>16.935.534</b>	<b>34.754.788</b>	<b>34.823.913</b>
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>37.144.882</b>	<b>83.608.631</b>	<b>175.997.469</b>	<b>192.960.192</b>
KAYNAKLAR	31 Aralık 2017	31 Aralık 2018	31 Aralık 2019	30 Haziran 2020
Kısa Vadeli Borçlanmalar	5.066.314	5.057.180	19.088.502	45.609.543
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	2.448.842	3.999.027	5.359.386	5.064.280
Ticari Borçlar	8.345.540	15.717.175	50.056.407	46.428.562
- ilişkili olmayan taraflara ticari borçlar	7.930.677	15.170.133	50.056.407	46.428.562
- ilişkili taraflara ticari borçlar	414.863	547.042	-	-
Diğer Borçlar	690.033	365.992	3.873.543	1.648.360
- ilişkili olmayan taraflara diğer borçlar	2.702	28.315	411.946	455.860
- ilişkili taraflara diğer borçlar	687.331	337.677	3.461.597	1.192.500
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	623.083	890.468	1.494.990	1.209.108
Ertelenmiş Gelirler	2.167.234	38.095.248	42.615.931	24.857.550
- ilişkili olmayan taraflara diğer borçlar	2.167.234	33.454.533	42.036.351	24.086.730
- ilişkili taraflara diğer borçlar	-	4.640.715	579.580	770.820
Kısa Vadeli Karşılıklar	158.323	290.437	512.851	724.974
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	158.323	290.437	512.851	724.974
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	35.021	-	1.092.370	2.498.952
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	284.385	62.051	-	990.192
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	237.233	463.483	437.561	966.231
<b>Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>20.056.008</b>	<b>64.941.061</b>	<b>124.531.541</b>	<b>129.997.752</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	5.932.091	5.190.220	5.411.878	8.035.850
Ticari Borçlar	-	-	-	-
Ertelenmiş Vergi Yükümlülükleri	327.298	637.420	2.599.949	3.068.403
Diğer Borçlar	-	-	-	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	242.420	386.647	1.043.784	902.539
Diğer Uzun vadeli Yükümlülükler	94.509	-	-	-
<b>Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>6.596.318</b>	<b>6.214.287</b>	<b>9.055.611</b>	<b>12.006.792</b>
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>26.652.326</b>	<b>71.155.348</b>	<b>133.587.152</b>	<b>142.004.544</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>10.492.556</b>	<b>12.448.638</b>	<b>42.482.885</b>	<b>51.044.667</b>
Ödenmiş Sermaye	7.000.000	7.569.565	10.000.000	30.000.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırmayacak Birikmiş Diğer Kap. Getir.	4.440.931	4.414.531	4.363.951	4.314.878
- Yeniden değerlendirme ve ölçüm kazançları (kayıpları)	4.440.931	4.414.531	4.363.951	4.314.878
- Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları (Azalışları)	4.454.288	4.454.288	4.454.288	4.454.288
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	-13.357	-39.757	-90.337	-139.410
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	10.299	10.299	10.299	10.299
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı (-)	-1.504.616	-958.674	454.243	8.108.635
Net Dönem Karı/Zararı (-)	545.942	1.412.917	27.654.392	8.610.855
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-	4.645	-72.568	-89.019
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>10.492.556</b>	<b>12.453.283</b>	<b>42.410.317</b>	<b>50.955.648</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>37.144.882</b>	<b>83.608.631</b>	<b>175.997.469</b>	<b>192.960.192</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## Gelir Tablosu

KAR VE ZARAR TABLOSU	31 Aralık 2017	31 Aralık 2018	31 Aralık 2019	30 Haziran 2019	30 Haziran 2020
Hasılat	34.699.051	59.266.831	186.625.739	43.789.806	70.364.321
Satışların Maliyeti (-)	-25.018.745	-42.972.386	147.183.422	30.103.897	57.614.828
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar</b>	<b>9.680.306</b>	<b>16.294.445</b>	<b>39.442.317</b>	<b>13.685.909</b>	<b>12.749.493</b>
Genel Yönetim Giderleri	-5.245.203	-6.829.922	-8.829.244	-5.388.756	-3.329.342
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-2.438.315	-3.514.322	-4.644.716	-2.077.300	-616.033
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-	-	-5.000
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	3.911.336	12.734.331	18.819.228	7.879.882	16.480.226
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	2.699.605	-10.962.754	-20.678.187	-9.012.863	12.107.372
<b>Esas Faaliyet Karı/Zararı (-)</b>	<b>3.208.519</b>	<b>7.721.778</b>	<b>24.109.398</b>	<b>5.087.082</b>	<b>13.171.972</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler/Giderler	359.598	-	9.755.122	-	491.100
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler/Giderler	-435.000	-3.500.000	-	-	-
TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değer Düşüklüğü	-	-5.410	-18.697	5.902	-12.596
<b>Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)</b>	<b>3.133.117</b>	<b>4.216.368</b>	<b>33.845.823</b>	<b>5.081.180</b>	<b>13.650.476</b>
Finansman Gelirleri	72.411	63.901	758.476	244.253	134.431
Finansman Giderleri	-2.460.841	-2.384.874	-5.549.676	-2.707.285	-3.399.870
<b>Sürdürülen Faaliyetlerden Vergi Öncesi Karı (Zararı)</b>	<b>744.687</b>	<b>1.895.395</b>	<b>29.054.623</b>	<b>2.618.148</b>	<b>10.385.037</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	198.745	-489.822	-1.489.444	131.956	-1.790.633
<b>Dönem Karı/Zararı</b>	<b>545.942</b>	<b>1.405.562</b>	<b>27.565.179</b>	<b>2.750.104</b>	<b>8.594.404</b>

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 dayanılarak 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.*