

KONYA KÂĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

16.11.2021

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine dayanılarak Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Konya Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna ilişkin değerlendirme raporu olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

Halka Arz Hakkında Özet Bilgi:

Halka Arz Fiyatı	6,95 TL
Halka Arz Şekli	Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	130.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	130.000.000 TL
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	26.000.000 TL
Sermaye Artırımı	-
Ortak Satışı	26.000.000 TL
Halka Arz Büyüklüğü	180.700.000 TL
Halka Açıklık oranı	%20
Ek satış	-
Ek satış sonrası Halka Açıklık Oranı	-
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal(Ek Satış Dâhil)	-
Talep Toplama Tarihleri	18.11.2021-19.11.2021
Taahhütler	Halka arz eden pay sahibi Bera Holding A.Ş. , maliki olduğu Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren bir yıl boyunca, halka arz edilen paylar dışında kalan maliki olduğu Şirket paylarının halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan satmayacağını, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa konu etmeyeceğini taahhüt etmiştir.

Halka Arz Gelirinin Kullanım Alanı:

Halka arz ortak satışı şeklinde gerçekleştirilecek olup, halka arz sonucunda Şirket'e doğrudan nakit girişi olmayacaktır. Halka arzdan elde edilecek gelir Halka Arz Eden Pay Sahibinin tasarrufunda olacaktır. Bera Holding A.Ş. tarafından alınan 11/10/2021 tarih ve 2021/49 sayılı Yönetim Kurulu Kararınca halka arz gelirinin;

- 30.000.000 TL'si Şirket'in Konya Kâğıt San. Ve Tic. A.Ş.'ne olması beklenen ticari olmayan borcun ödenmesinde,
- 70.000.000 TL'si Holdingin grup şirketleri üzerinden kullandığı kredilerin ödenmesinde,
- 17.080.000 – 34.160.000 TL aralığında bir tutarın ilgili dönemde genel kurulun karar vermesi hâlinde yapılacak kar dağıtımında kullanılmasında

- Bakiye kısmın ise grup şirketlerinin sermaye ihtiyaçlarının giderilmesinde kullanılması planlanmaktadır.

Şirket

Şirket, Karaman 2. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 23 Haziran 1995 tarihli ve 1995/60 esas sayılı kararı ile 28 Haziran 1995 tarihinde "Tuş Ambalaj Sanayi Anonim Şirketi" unvanı ile süresiz olarak kurulmuştur. Şirket'in 20 Haziran 2003 tarihli yapılan olağanüstü genel kurul toplantısında "Kombassan Kâğıt Matbaa Gıda ve Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş." olarak değişen unvanı, 18.12.2020 tarihli Genel Kurul Kararı ile Konya Kâğıt Sanayi ve Ticaret A.Ş. olarak değiştirilmiş olup, durum Konya Ticaret Sicil Müdürlüğüne 21.12.2020 tarihinde tescil edilmiştir. Mevcut durum itibarıyla Şirket, fiilen kâğıt ve defter üretimi ile matbaa-ambalaj faaliyeti ve Elektrik Piyasası mevzuatı uyarınca esas olarak kendi elektrik ve buhar enerjisi ihtiyacını karşılamak üzere Üretim Lisansı çerçevesinde elektrik enerjisi üretiminde bulunmaktadır.

Faaliyetlerin Gelişmesinde Önemli Olaylar

"Bugün itibarıyla tüzel kişiliği devam eden Şirket, Karaman 2. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 23 Haziran 1995 tarihli ve 1995/60 esas sayılı kararı ile 28 Haziran 1995 tarihinde "Tuş Ambalaj Sanayi Anonim Şirketi" unvanı ile kuruluş sermayesinin %99'u Ömer Lütfi Yüksek, %0,25'i Ayşe Yüksek, %0,25'i Önder Yüksek, %0,25'i Ahmet Şükrü Demirkurt ve %0,25'i Ömer Faruk Demirkurt tarafından taahhüt edilmek suretiyle süresiz olarak kurulmuştur. Konya Kâğıt'ın kuruluş esas sözleşmesi 13 Temmuz 1995 tarih 3827 sayılı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ("TTSG") ilan edilmiştir. Şirket, kuruluşunda Karaman Ticaret Sicil Müdürlüğü'ne 5132 sicil numarası ile kayıtlıdır. Şirket, 29 Mayıs 2003 tarihinde Konya Ticaret Sicil Müdürlüğüne tescil edilen 03 Haziran 2003 tarih 5811 sayılı TTSG'de yayımlanan merkez naklini takiben Konya Ticaret Sicil Müdürlüğü'nün 27094 sicil numarası ile faaliyet göstermeye devam etmektedir.

Şirket'in 20 Haziran 2003 tarihli yapılan olağanüstü genel kurul toplantısında unvanı "Kombassan Kâğıt Matbaa Gıda ve Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş." olarak değiştirilmiş, değişiklik 01 Temmuz 2003 tarih 5831 sayılı TTSG'de yayımlanarak ilan edilmiştir.

Üretim faaliyetinin yürütüldüğü Şirket, esas itibarıyla 27/12/1988 tarihinde Ticaret Sicilinde tescil ve 30/12/1988 tarih ve 2178 sayılı TTSG'de ilan edilerek kurulan Kombassan Konya Matbaa Basım Ambalaj İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanı ile Bera Grubu içerisinde yer alan şirkettir. Ancak, yukarıda belirtilen bu şirket, Bera Holding merkezi tarafından yapılan vergisel avantajın kullanılmasına ilişkin planlama kapsamında Bera Grubu'nun bünyesinde bulunan ve birleşme tarihi itibarıyla unvanı Kombassan Kâğıt Matbaa Gıda ve Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş. olan Şirket'e devrolunmak suretiyle 25/08/2003 tarihli genel kurul kararları ile birleşmiştir.

Ana sözleşmenin 1. maddesi, Kombassan Kâğıt Matbaa Gıda ve Tekstil Sanayi Ticaret A.Ş. ile Kombassan Konya Matbaa Basım Ambalaj İmalat Sanayi ve Ticaret A.Ş. firmalarının birleşmesi sonucu 25/08/2003 tarihli Genel Kurul kararları ile kabul edilmiş olup madde son şeklini almıştır. (Genel Kurullar 29/08/2003 tarihinde tescil edilerek 03/09/2003 tarih ve 5877 sayılı TTSG'nin 245 - 246 ve 359. sayfalarında ilan edilmiştir.) Birleşme işlemi TTK'nın (6762 sayılı eski TTK) 451 ve diğer maddeleri hükümlerine ve kurumlar vergisi kanunun (5422 sayılı eski kanun) 37, 38 ve 39.maddelerine göre aktif ve pasifi ile devir olmak suretiyle birleşme olarak gerçekleşmiştir. Birleşme sebebiyle yapılan sermaye artırım, Konya 1. Asliye Ticaret Mahkemesi'nin 2003 /1542 D. İş sayılı kararı ve 2003 542 D. İş sayılı bilirkişi raporu ile tespit edilmiştir.

2004 yılında 5,5 MW Gücünde Koojenerasyon esaslı üretim tesisi kurularak doğalgazdan elektrik ve buhar üretimine başlanmıştır. Üretilen bu enerjinin tamamına yakını kâğıt üretim tesisinde kullanılmaktadır.

2011 ve 2012 yıllarında Kağıt ve Matbaa Ambalaj Tesislerinde kapasite ve verimlilik artırıcı büyük revizyon yatırımları, 2017 yılında TÜBİTAK Sanayi Ar-Ge Projesi olarak Tam Otomatik Geri Kazanımlı Enerji Tasarrufu ve Su Giderme Sistemi ve Yazılımı yapılmıştır.

21.12.2020 tarihinde Konya Ticaret Sicil Müdürlüğü'nce tescil edilerek 28.12.2020 tarih ve 10233 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan unvan tadilatını da içeren Esas Sözleşme değişikliği ile Şirket'in unvanı "KONYA KAĞIT SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ" olarak değiştirilmiştir.

Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği tahtında hazır selülozdan ve /veya atık kâğıttan her çeşit karton, kâğıt veya mukavva üretimi yapan tesisler çevre izni veya çevre izin ve lisans belgesi almakla yükümlü kılınan Çevreye Kirletici Etkisi Yüksek Düzeyde Olan İşletmeler (Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği Ek-1) listesinde yer almaktadır. Şirket'in Konya ve Güneşli tesisi için Çevre İzin Belgesi bulunmaktadır.

Şirket gerekli izinlere ve ÇED belgelerine sahip bulursa dahi hava emisyonu, atık depolama ve bertaraf edilmesinin yönetimi kapsamında mevzuat gereklerini yerine getirmekle yükümlüdür. Şirket, çeşitli düzenleyici kurumlar tarafından gerçekleştirilen denetimlere tabi olabilecektir. Bu denetimlerde tespit edilen aykırılıklar, Şirket için olumsuz operasyonel ve finansal sonuçlara yol açabilir. Ek olarak sayılan idari riskler kapsamında Şirket şikâyetler, soruşturmalar ve davalar ile karşı karşıya kalabilir, bu süreçler sonucunda maliyetleri artabilir ve itibarı zarar görebilir.

Sermaye Dağılımı

ORTAK	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Nominal Sermaye(TL)	%	Nominal Sermaye(TL)	%
Bera Holding A.Ş.	129.999.999	99,9999992%	103.999.999	79,9999992%
Diğer Ortaklar(Halka Açık Paylar)		0,0000000%	26.000.000	20,0000000%
Mustafa Ulvi Bezirci	1	0,0000008%	1	0,0000008%
Toplam Çıkarılmış Sermaye	130.000.000	100%	130.000.000	100%

Değerleme Özeti

Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirket için yapılan değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi ve Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi kullanılmıştır. Değerlemede İNA Yöntemine %50 ve Çarpan Analizi yöntemine %50 ağırlık verilerek Şirket için özsermaye değeri belirlenmiştir.

Değerleme Yöntemi Sonuçları

Mn TL	Hesaplanan Özsermaye Değeri	Ağırlık	Özsermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	1.064,3	50,0%	532,1
Piyasa Yaklaşımı- Benzer Şirket Çarpanları- YD	952,7	12,5%	119,1
Piyasa Yaklaşımı- Benzer İşlem Çarpanları- YD	1.403,0	12,5%	175,4
Piyasa Yaklaşımı- BIST100	764,5	12,5%	95,6
Piyasa Yaklaşımı- BIST KÂĞIT	1.781,0	12,5%	222,6
Şirket Piyasa Değeri			1.144,8

Sonuç	(TL)
Nominal Sermaye Tutarı	130.000.000,0
Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	1.144.768.959,3
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	8,81
Halka Arz İskontosu	21,08%
Halka Arz Pay Fiyatı	6,95

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket için yapılan değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yöntemine ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemine eşit ağırlık verilmiştir. Şirket için halka arz öncesi piyasa değeri 1.144.768.959,3 TL ve hesaplanan halka arz iskontosu öncesi pay başına fiyat 8,81 TL'dir. Bu değer üzerinden %21,08 halka arz iskontosu sonrasında Şirket halka arz birim pay başı değer 6,95 TL olarak hesaplanmaktadır.

Pazar Yaklaşımı

Çarpan Analizi Çalışması için hem yurtiçi hem de yurtdışı benzer işlem gören şirketler incelenmiş, ana iş kolları Şirket ile benzerlik gösteren şirketler baz alınarak bir değerlendirme çalışması yapılmıştır. Yurtiçi çarpan analizinde Borsa İstanbul'da işlem gören Orman, Kâğıt, Basım şirketlerinden gazete, dergi, basım haricindeki kâğıt üreticisi olan şirketler değerlemeye dâhil edilmiştir. BIST Orman, Kâğıt, Basım endeksine ek olarak yurtiçi BIST 100 endeksi çarpanları da değerlemede kullanılmıştır.

Yurtiçi BIST Orman, Kâğıt, Basım Endeks Şirketleri Çarpanlarına Göre Özsermaye Değeri

Yurtiçi -BIST Kâğıt Endeksi	Çarpan	Özkaynak Değeri (mn TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri(mn TL)
F/K	17,17	1.388,10	25%	347,0
PD/DD	4,79	3.791,71	25%	947,9
FD/FAVÖK	11,08	1.056,45	25%	264,1
FD/Satışlar	1,68	887,75	25%	221,9
Ağırlıklı Özkaynak Değeri				1.781,0

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurtiçi BIST100 Endeksi Çarpanlarına Göre Özsermaye Değeri

Yurtiçi - BIST 100 Endeksi	Çarpan	Özkaynak Değeri(mn TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri(mn TL)
F/K	6,97	563,48	25%	140,9
PD/DD	1,12	884,45	25%	221,1
FD/FAVÖK	8,86	828,46	25%	207,1
FD/Satışlar	1,49	781,48	25%	195,4
Ağırlıklı Özkaynak Değeri				764,5

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurtdışı çarpan analizinde yurtdışında organize bir borsaya kote olan, hijyen kâğıt üreticileri haricinde kalan Şirket ile aynı sektörde faaliyet gösteren şirketler değerlemede dikkate alınmıştır. Yurtdışı benzer şirketlerin F/K, PD/DD, FD/FAVÖK, FD/S çarpan değerlerine eşit ağırlık verilmiş olup ağırlıklandırılmış özkaynak değeri aşağıda gösterilmiştir.

Yurtdışı Benzer Şirketler Çarpanlarına göre Özsermaye Değeri

Yurtdışı Benzer Şirketler Çarpan Analizi				
	Çarpan	Özkaynak Değeri (mn TL)	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri(mn TL)
F/K	9,39	759,0	25%	189,8
PD/DD	1,68	1.329,3	25%	332,2
FD/FAVÖK	7,81	720,7	25%	180,2
FD/Satışlar	1,87	1.002,0	25%	250,5
Ağırlıklı Özkaynak Değeri				952,7

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurtdışı Benzer İşlemler Çarpanına Göre Özsermaye Değeri Hesabı

Yurtdışı Benzer İşlemler Çarpanları	Baz	Baz	Ağırlık	Baz
F/K	29,45	2.380,67	25%	595
PD/DD	2,24	1.771,59	25%	443
FD/FAVÖK	8,26	766,33	25%	192
FD/Satışlar	1,34	693,23	25%	173
Ağırlıklı Özkaynak Değeri				1.403

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Şirket için özsermaye değeri tespitinde İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) Yöntemi kullanılmıştır. İNA analizde gelecek on yıllık dönem esas alınarak özsermaye değeri hesaplanmıştır. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesabında risksiz faiz oranı olarak %18,45 alınmış olup, projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulmuştur. Risk Primi %5 olarak dikkate alınmış olup, Şirket için projeksiyon dönemi boyunca hesaplanan AOSM değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

AOSM	2021T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Risksiz Faiz Oranı	18,45%	18,45%	18,45%	18,45%	18,45%	18,45%	18,45%	18,45%	18,45%	18,45%
Beta	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89
Risk Primi	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Özkaynak Maliyeti	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%
Borç Maliyeti	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%
Vergi Oranı	25%	23%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Borç/Özkaynak	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
Borç Ağırlığı	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%
Özkaynak Ağırlığı	89%	89%	89%	89%	89%	89%	89%	89%	89%	89%
AOSM	21,46%	21,49%	21,53%	21,53%	21,53%	21,53%	21,53%	21,53%	21,53%	21,53%

İNA Değerlemesi	2021T	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T
Satış Gelirleri	493	615	748	905	1.091	1.247	1.406	1.593	1.808	2.067	2.348
Satış Değişimi(%)	20,9%	24,6%	21,6%	21,0%	20,6%	14,3%	12,8%	13,3%	13,5%	14,4%	13,6%
Brüt Kar Marjı	23,7%	24,2%	24,6%	24,9%	25,2%	25,3%	25,4%	25,5%	25,6%	25,7%	25,8%
Brüt Kar	117	148	184	225	275	316	357	406	462	531	605
Faaliyet Kar Marjı	14,6%	15,4%	16,1%	16,7%	17,2%	17,5%	17,6%	17,8%	18,0%	18,2%	18,4%
Faaliyet Karı	72	95	129	151	188	218	248	284	325	376	431
Amortisman	9	10	10	11	12	13	15	16	18	21	23
FAVÖK Marjı	16,3%	17,0%	17,5%	18,0%	18,4%	18,5%	18,7%	18,8%	19,0%	19,2%	19,4%
FAVÖK	81	104	131	163	200	231	263	300	344	397	454
İşletme Sermayesi Değişimi	41	49	54	63	75	63	64	75	87	108	-189
Yatırım Harcamaları	5	7	8	10	12	14	16	18	20	23	26
Vergi(-)	18	22	24	30	38	44	50	57	65	75	86
SNA	17	27	45	59	76	111	133	151	172	194	531
İskonto Faktörü	0,97	0,80	0,65	0,54	0,44	0,36	0,30	0,25	0,20	0,17	0,14
İskontolu SNA	16	21	29	32	34	40	40	37	35	32	73

Toplam İndirgenmiş SNA	385
Uç Değer Büyüme Oranı	5,00%
Uç Değer	3.374
İndirgenmiş Uç Değer	458
Firma Değeri	843,8
Nakit	11,2
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	303,1
Borç	-93,8
Özkaynak Değeri	1.064,3

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

- Konya Kağıt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin fiyat tespit raporunda yer alan bilgilerin açıklayıcı ve verilerle desteklenmiş olduğunu düşünmekteyiz. Şirket'e, sektöre ve Şirket'in sektördeki yerine ilişkin olarak verilen bilgi ve verilerin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Şirket'in fiyat tespitinde İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi ve Piyasa Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. İNA yöntemiyle bulunan şirket özsermaye değerine %50, Piyasa Yaklaşımı yöntemiyle bulunan şirket özsermaye değerine %50 ağırlık verilmiştir. Pazar Yaklaşımı yönteminde Şirket'in özsermaye değeri hesaplanırken yurtiçi ve yurtdışı benzer şirketlere eşit ağırlık verilerek hesaplanmasını makul buluyoruz.
- Piyasa çarpanları analizinde değerlendirme çalışmasında hem faaliyet hemde karlılık çarpanlarının kullanılmış olmasını ve değerlemede eşit ağırlıklandırılmalarını uygun buluyoruz. Yurtiçi ve yurtdışı benzer işlem çarpan analizinde uç değerlerin değerlemeyi olumsuz yönde etkilememesi adına ortalama değer yerine medyan değer kullanılmasını uygun buluyoruz.
- Beta katsayısı olarak BIST KAGT endeksinde işlem gören şirketlerin 12.10.2021 tarihli varlık betalarının medyan değeri alınmış olup Şirket'in borç/özkaynak oranına göre düzeltilmiştir. İhtiyatlılık açısından yeni halka arzlarda çoğunluklar kullanılan 1 değeri beta değeri olarak kullanılabilirliği görüşüyoruz.
- Şirket için Halk Yatırım Menkul Değerler tarafından Piyasa Yaklaşımı ve İndirgenmiş Nakit Akımları Yaklaşımı ile hesaplanan halka arz öncesi piyasa değeri 1.144.768.959,3 TL, iskonto öncesi pay başı değer 8,81 TL'dir.
- Hesaplanan birim pay değeri üzerinden %21,08 oranında halka arz iskontosu uygulanmış olmasını ve 6,95 TL halka arz fiyatını makul buluyoruz.

EK: Özet Mali Tablolar – Bilanço

	Dipnot Referansları	Bağımsız Denetim'den Geçmiş 30.06.2021	Bağımsız Denetim'den Geçmiş 31.12.2020	Bağımsız Denetim'den Geçmiş 31.12.2019	Bağımsız Denetim'den Geçmiş 31.12.2018
<u>VARLIKLAR</u>					
DÖNEN VARLIKLAR		285.966.365	265.796.354	321.407.061	228.283.627
Nakit ve Nakit Benzerleri	53	11.153.244	66.996.536	26.433.195	2.189.125
Ticari Alacaklar					
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	6	1.467.627	1.245.539	1.207.156	1.445.511
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	7	84.504.112	69.255.779	36.667.789	61.585.670
Diğer Alacaklar					
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	6	31.123.938	3.087.648	155.848.898	68.074.985
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	9	105.862	161.693	64.450	64.450
Stoklar	10	131.858.251	106.328.753	86.260.227	83.752.650
Peşin Ödenmiş Giderler	12	3.255.565	4.413.461	3.664.080	3.312.626
Diğer Dönen Varlıklar	29	22.497.766	14.306.945	11.261.266	7.858.610
DURAN VARLIKLAR		702.628.466	725.412.610	567.540.310	559.783.421
Finansal Yatırımlar	47	47.731.823	68.493.225	112.907.744	97.738.793
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	4	157.928.197	161.296.366	108.825.831	114.856.314
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	13	321.836.362	323.645.521	202.041.045	202.424.245
Maddi Duran Varlıklar	14	168.273.599	167.626.142	134.853.530	133.647.130
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	17	397.358	447.895	437.201	273.392
Kullanım Hakkı Varlıkları	15	21.140	88.784	147.972	232.528
Ertelenmiş Vergi Varlığı	40	6.439.987	3.814.677	8.326.987	10.611.019
TOPLAM VARLIKLAR		988.594.831	991.208.964	888.947.371	788.067.048

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

KAYNAKLAR
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER

Dipnot Referansları	Denetim'den Geçmiş 30.06.2021	Denetim'den Geçmiş 31.12.2020	Denetim'den Geçmiş 31.12.2019	Denetim'den Geçmiş 31.12.2018
	86.878.408	75.838.803	162.129.746	107.133.634
Kısa Vadeli Borçlanmalar	47	5.308.801	1.659.872	24.691.507
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	47	37.949.565	45.092.390	38.109.014
Diğer Finansal Yükümlülükler	47	237.809	98.145	87.309
Ticari Borçlar				
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	6	202.613	609.813	884.077
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	7	21.440.798	14.288.091	14.673.218
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	27	3.436.601	3.289.790	2.794.825
Diğer Borçlar				
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	6	147.384	147.383	61.785.473
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	9	168.438	150.992	316.470
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	40	7.658.897	2.708.871	658.015
Kısa Vadeli Karşılıklar				
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	27	2.413.347	1.872.793	1.600.873
- Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	25	72.029	87.693	286.558
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	29	8.079.935	5.693.306	12.768.389

UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER

	110.826.058	126.021.697	147.818.227	86.256.218
Uzun Vadeli Borçlanmalar	47	50.525.414	64.578.894	102.312.311
Diğer Finansal Yükümlülükler	47	16.849	16.849	176.381
Uzun Vadeli Karşılıklar				
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	27	11.927.623	9.640.833	7.530.422
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	40	48.373.021	51.785.121	37.958.645

ÖZKAYNAKLAR

	790.890.365	789.348.464	578.999.398	594.677.196
Ödenmiş Sermaye	30	130.000.000	130.000.000	130.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	30	169.256.925	169.256.925	169.256.925
Ortak Kontrolde Tabi İşletmeleri İçeren Birleşme Kapsamında Oluşan Paylara İlişkin Primler	3	13.093.563	13.093.563	--
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler				
- Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazanç/Kayıpları	30	253.411.180	253.411.180	230.391.199
- Tanınlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları	30	(3.309.812)	(2.516.088)	(1.741.784)
- Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Diğer Kapsamlı Gelirinden Kar/Zararda Sınıflandırılmayacak Paylar	30	(20.047)	--	38.373.060
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler				
- Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Finansal Varlık Yeniden Değerleme ve Sınıflandırma Kazanç/Kayıpları	30	(7.623.417)	8.985.705	4.005.904
- Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Diğer Kapsamlı Gelirinden Kar/Zararda Sınıflandırılacak Paylar	30	(4.642.028)	--	(5.774.925)
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	30	21.479.046	19.642.583	18.333.919
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	30	178.826.124	27.003.340	(22.526.454)
Net Dönem Karı/Zararı	41	40.418.831	170.471.256	18.681.554
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR		790.890.365	789.348.464	578.999.398

TOPLAM KAYNAKLAR

988.594.831	991.208.964	888.947.371	788.067.048
--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Özet Mali Tablolar – Gelir Tabloları

		GERÇEKLEŞEN	GERÇEKLEŞEN	GERÇEKLEŞEN	GERÇEKLEŞEN	GERÇEKLEŞEN
		Geçmiş	Geçmiş	Geçmiş	Geçmiş	Geçmiş
	Dönem Referansları	01.01.-30.06.2021	01.01.-30.06.2020	01.01.-31.12.2020	01.01.-31.12.2019	01.01.-31.12.2018
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER						
Hesabat	31	289.500.765	224.309.835	407.964.886	399.825.062	377.899.026
Satışların Maliyeti (-)	31	(226.761.263)	(165.192.413)	(305.953.304)	(322.983.190)	(275.964.566)
BRÜT KAR/ZARAR		62.739.502	59.117.422	102.011.582	76.841.872	101.934.460
Genel Yönetim Giderleri (-)	33	(13.354.798)	(10.301.556)	(21.122.741)	(16.890.170)	(14.358.705)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	33	(11.560.524)	(10.482.212)	(23.446.215)	(18.016.350)	(11.443.598)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	34	12.083.078	6.237.491	13.514.973	7.084.111	26.113.369
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	34	(2.799.344)	(2.716.738)	(6.449.829)	(7.450.162)	(24.277.462)
ESAS FAALİYET KARİ/ZARARI		47.107.914	41.854.407	64.507.770	41.569.301	77.968.064
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	35	2.042.684	--	181.258.373	39.017	193.407
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	35	--	--	(42.645.577)	--	(413.914)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından/Zararlarından Paylar	4	1.293.906	29.549.883	--	(7.130.648)	(703.674)
FINANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARİ/ZARARI		50.444.504	71.404.290	203.120.566	34.477.670	77.043.883
Finansman Giderleri (-)	37	(9.708.770)	(9.279.907)	(23.513.504)	(21.370.960)	(52.207.699)
Finansman Gelirleri	37	11.370.168	10.393.326	20.023.245	12.178.504	37.577.680
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARİ/ZARARI		52.105.902	72.517.709	199.630.307	25.285.214	62.413.864
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) / Geliri		(11.687.071)	(6.200.873)	(29.159.051)	(6.603.660)	(16.767.486)
- Dönem Vergi Gelir/Gideri	40	(13.373.770)	(10.061.681)	(15.557.863)	(6.696.392)	(13.526.030)
- Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	40	1.686.699	3.860.808	(13.601.188)	92.732	(3.241.456)
DÖNEM KARİ/ZARARI		40.418.831	66.316.836	170.471.256	18.681.554	45.646.378
Pay Başına Kazanç						
Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç	41	0,311	0,510	1,311	0,144	0,351
Sulandırılmış Pay Başına Kazanç						
Sürdürülen Faaliyetlerden Sulandırılmış Pay Başına Kazanç	41	0,311	0,510	1,311	0,144	0,351
Diğer Kapsamlı Gelir:						
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacaklar						
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları/Azalışları	14	--	--	26.834.599	--	265.673.008
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları	27	(992.155)	(145.677)	(967.880)	(807.882)	(1.175.813)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Diğer Kapsamlı Gelirinden Kar/Zararda Sınıflandırılmayacak Paylar	4	(20.047)	182	--	(121.486)	38.588.590
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Diğer Kapsamlı Gelire İlişkin Vergiler						
- Ertelenmiş Vergi Gideri (-)/Geliri	40	198.431	29.135	(3.621.042)	177.734	(35.023.130)
Kar veya Zarar Olarak Yeniden Sınıflandırılacaklar						
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Finansal Varlıkların Yeniden Değerleme ve Sınıflandırma Kazanç/Kayıpları	47	(20.761.402)	19.945.913	6.096.357	15.168.951	(7.643.507)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Diğer Kapsamlı Gelirinden Kar/Zararda Sınıflandırılacak Paylar	4	(4.642.028)	3.687.436	5.774.925	1.221.651	(2.315.078)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Diğer Kapsamlı Gelire İlişkin Vergiler Gelir/Giderleri						
- Ertelenmiş Vergi Gideri (-)/Geliri	40	4.152.280	(3.886.468)	(1.116.556)	(3.337.169)	1.681.572
Diğer Kapsamlı Gelir		(22.064.921)	19.630.521	33.000.403	12.301.799	259.785.642
TOPLAM KAPSAMLI GELİR		18.353.910	85.947.357	203.471.659	30.983.353	305.432.820

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Marbaş Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemelidir ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 Marbaş Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.