



HAREKET

**Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Anonim
Şirketi**

FİYAT TESPİT RAPORU

18.04.2024



İçindekiler

1.	Rapor Bilgileri	4
2.	Yönetici Özeti	7
3.	Hareket Hakkında Bilgi	10
4.	Pazar Hakkında Bilgi	19
5.	Finansal Bilgiler.....	30
6.	Değerleme Yöntemleri	37
7.	Değerleme	39
8.	Değerleme Sonucu	54
9.	Ekler.....	55

 
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Kısaltmalar ve Tanımlar

KISALTMALAR	TANIMLAR
Avro / EUR / Euro	Avrupa Birliği para birimi
CIS	Commonwealth of Independent States (Bağımsız Deletler topluluğu)
GCC	Gulf Cooperation Council (Körfez Arap Ülkeleri İş Birliği Konseyi)
Kurul / SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Ltd. Şti.	Limited Şirketi
MENA	Orta Doğu (Middle East) ve Kuzey Afrika (North Africa) kelimelerinin kısaltmalarından oluşmaktadır.
NEOM	Suudi Arabistan'ın Tebuk Bölgesi'nde planlanan bir şehirdir. Proje, ilk olarak 24 Ekim 2017 tarihinde açıklanmıştır.
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi
RES	Rüzgâr Enerji Santrali
TCMB / Merkez Bankası	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TL	Türk Lirası
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
ABD Doları/USD	Amerika Birleşik Devletleri para birimi
YBBO	Yıllık Bileşik Büyüme Oranı


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

1. Rapor Bilgileri

Raporun Amacı

Bu rapor, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin ("TSKB") ile Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Anonim Şirketi ("Şirket" veya "Hareket") arasında 22.11.2023 tarihinde imzalanmış olan Halka Arza Aracılık Yetkilendirme Sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerlerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III. 62-1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ hükümleri çerçevesinde Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla Sözleşme kapsamında halka arzda lider yatırım kuruluşlarından biri olarak yetkilendirilmiş olan ve 05.10.2015 tarih ve BNK-005 (007) sayılı yetki belgesi ile halka arzda aracılık faaliyetinde bulunma iznine sahip TSKB tarafından hazırlanmıştır.

Ayrı bir kurumsal finansman bölümüne sahip olan, halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bulunma izinlerinin her ikisine de sahip olan TSKB Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerde Uyulacak Esaslar Hakkındaki İlke Kararı ile 13.01.2022 tarih ve 2/56 sayılı karar uyarınca "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" ile "Makine ve Ekipmanları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" olmak üzere iki ayrı listenin oluşturulması kapsamında, 06.10.2022 tarih ve 58/1477 sayılı Kurul onayı ile Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" listesine alınmış olup, istenen şartlara haiz olarak gayrimenkuller dışındaki varlıklara ilişkin değerlendirme hizmeti vermektedir.

Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket'in pay sahiplerine zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerlendirme uzmanı tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kurulları doğrultusunda yerine getirilmiştir.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir.
- Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Müşterinin talimatları yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- Görev bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Sınırlayıcı Şartlar

Değerlendirmemizde kullanılan veriler, Şirket'in 2021, 2022 ve 2023 yıl sonu finansal tabloları ile bu finansal tablolara ilişkin Eren Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan bağımsız denetim raporlarından, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, Şirket tarafından sağlanan geleceğe yönelik tahminler ile diğer bilgiler ve TSKB'nin analizlerine dayanmaktadır.

TSKB değerleme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere TSKB'ye sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonunda sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin güvenilirliği ve doğruluğu ayrıca teyit edilmemiştir. Bu çerçevede TSKB, elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu taahhüt edememektedir.

Elde edilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşünülen verilere göre hazırlanan bu raporda, verilerin benimsenmesinde gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması halinde TSKB ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaklardır.

Şirket'in pay sahiplerinin basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.

Ülkemiz ve dünya ekonomisinde yakın gelecekte gerçekleşen olayların bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermeyeceği varsayılmıştır.

Rapora konu olan değerleme çalışması, bilinen değerleme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Piyasa koşullarında meydana gelebilecek önemli değişimlerin Şirket'in değerini etkileyerek olumlu veya olumsuz yönde değişim yapabileceği bilinmelidir.

Tarafımızca Şirket ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespit çalışması yapılmamıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotları) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Bu raporda, çarpan analizleri için kullanılan halka açık şirketlerin mali yapılarına ve piyasa değerlerine ilişkin veriler için ilgili şirketlerin internet sayfaları, diğer kamuya açık ilgili kaynaklar ile Bloomberg ve Thomson Reuters adlı veri platformları kullanılmıştır.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerleme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Fiyat Tespit Raporunu Hazırlayana İlişkin Bilgiler:

Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanmasını çeşitli yatırım bankalarında 18 yıl kurumsal finansman tecrübesi olan TSKB Kurumsal Finansman Müdürü Onur Aksoy ve 4 yıl kurumsal finansman tecrübesi olan Gürkan Yasin Özcan yönetmiştir.

Onur Aksoy, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na (Belge No: 204694), Gürkan Yasin Özcan, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na (Belge No: 920049) sahiptir.

Değerlemesi Yapılacak Varlık, Değerleme Tarihi ve Para Birimi

Şirket paylarının tamamının değeri bulunarak 1 TL nominal değerli payın değeri hesaplanmıştır. Ana gelir kaynaklarının tamamına yakınının döviz cinsinden veya döviz bazlı olması dolayısıyla Euro kullanılmıştır. Değerleme tarihi aynı zamanda rapor tarihi olan 18.04.2024'tür.

İşbu rapor halka arz edilecek olan Şirket paylarının satış fiyatının (70,00 TL hesaplanmıştır) nominal değeri olan 1 TL'nin üzerinde olmasından dolayı, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplamasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak görüş bildirmek dışında hiçbir amaca hizmet etmemektedir.

Kullanılan Değer Esası

- Piyasa Yaklaşımı için Pazar Değeri,
- Gelir Yaklaşımı için Makul Değer

dikkate alınmıştır.

UDS'nin 104 Değer Esasları kapsamında Pazar Değeri ve Makul Değer sırası 30.1 ve 50.1 uyarınca aşağıda tanımlanmaktadır.

Pazar Değeri:

Pazar Değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Makul Değer:

Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır. Aynı zamanda 50.4 maddesi ile makul değer kullanımına örnek olarak "Payları borsada işlem görmeyen bir işletmede pay sahipliği için makul olan fiyatın belirlenmesi" ifadesi doğrultusunda Gelir Yaklaşımı'nda kullanılmıştır.



2. Yönetici Özeti

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde indirgenmiş nakit akımları analizi ve halka açık benzer şirket çarpanları analizi kullanılmıştır.

2.1 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Hareket'in özsermaye değeri hesaplamasında kullanılan indirgenmiş Nakit Akımları Analizi özet tablosu aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Söz konusu metodun detaylı analizi raporun 7.1. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi başlığı altında yer almaktadır.

Bin EUR	Serbest Nakit Akımları									
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Net Satışlar	81.680	105.652	125.438	145.546	164.310	181.310	199.246	217.591	236.736	257.587
Yıllık büyüme (%)	%34,4	%29,3	%18,7	%16,0	%12,9	%10,2	%10,1	%9,2	%8,8	%8,8
FVÖK	21.979	31.297	39.342	47.209	53.323	58.911	65.754	71.960	78.599	85.669
FVÖK Marjı (%)	%26,9	%29,6	%31,4	%32,4	%32,5	%32,5	%33,0	%33,1	%33,2	%33,3
FAVÖK	33.045	42.522	50.471	58.524	64.747	70.406	77.333	83.677	90.381	97.446
FAVÖK Marjı (%)	%40,5	%40,2	%40,2	%40,2	%39,4	%38,9	%38,8	%38,5	%38,2	%37,8
Net İşletme Sermayesi Değişimi	3.135	3.556	3.863	3.856	3.518	3.109	3.437	3.404	3.567	3.867
Yatırım Harcamaları	42.113	11.093	5.093	5.093	5.093	4.753	4.753	4.753	4.753	4.753
Vergi	5.495	7.749	9.761	11.727	13.256	14.697	16.408	17.959	19.619	21.387
Serbest Nakit Akımları (SNA)	(17.697)	20.149	31.755	37.848	42.880	47.833	52.736	57.561	62.443	67.439
AOŞM	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41
İndirgeme Oranı	%89,0	%79,1	%70,4	%62,6	%55,7	%49,6	%44,1	%39,2	%34,9	%31,1
İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	(15.744)	15.947	22.358	23.707	23.895	23.713	23.258	22.584	21.796	20.942
İNA Toplamı	182.456									
Terminal Büyüme Oranı	%1									
Terminal Değer (TD)	597.164									
TD'nin Bugünkü Değeri	185.436									
Firma Değeri	367.892									
Net Borç (31.12.2023)	42.855									
Özsermaye Değeri	325.037									

Terminal Yılı

68.113

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

2.2. Çarpan Analizi

2.2.1. Firma Değeri / FAVÖK arpan Analizi

Hareket'in zsermaye değeri, Firma Değeri/FAVÖK arpanı kullanılarak aşağıdaki tabloda gösterilen çarpana göre hesaplanmaktadır.

Söz konusu çarpanların detaylı analizinin gösterimi, raporun 7.2. Piyasa arpanları Analizi başlığı altında yer almaktadır.

şirket Grupları	FD/FAVÖK
Yurt Dışı Benzer şirketler (%100)*	10,80x

*Medyan, %15 oranında iskonto uygulanmıştır.

2.2.2. Çarpan Analizi zeti

Hareket'in çarpan analizi metoduna konu edilen FAVÖK' aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

şirket Finansalları (Bin EUR)	31.12.2023
FAVÖK	24.021

Hareket'in zsermaye değeri hesaplamasında kullanılan çarpan analizinden hesaplanan değeri aşağıdaki zet tabloda gösterilmektedir:

Çarpan Analizi zeti (Bin EUR)	
Firma Değeri	259.513
Net Borç	42.855
zsermaye Değeri	216.658

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.ř.

2.3. Değerleme Sonucu

Hareket'in özsermaye değeri indirgenmiş Nakit Akımları analizinden elde edilen özsermaye değerinin %50, halka açık benzer şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizinden elde edilen özsermaye değerinin %50 ağırlıklandırılması suretiyle elde edilmiştir.

Değerleme Özeti (Bin EUR)	Öz Sermaye Değeri*	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	325.037	%50,00	162.519
Piyasa Çarpanları Analizi*	216.658	%50,00	108.329
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			270.848

* FD/FAVÖK 31.12.2023 çarpanı kullanılarak ulaşılan değerdir.

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin EUR)	270.848
18.04.2024 Tarihli TCMB Euro Alış Kuru	34,6559
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin TL)	9.386.468
Ödenmiş Sermaye (TL)	96.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	97,78
Halka Arz İskontosu (TL)	%28,41
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	70,00

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

3. Hareket Hakkında Bilgi

Genel Bakış

Şirket; proje taşımacılığı, ekipman kiralama, montaj ile depolama hizmeti faaliyetleri yürütmektedir. Bu doğrultuda fiili durumda İhraççı temel olarak enerji, petrokimya, petrol ve gaz, alt yapı inşaat ve gemi inşaat sektöründe aşağıda detaylandırılan hizmetleri ifa etmektedir. Ayrıca, Şirket kullandığı ekipmanların kurulumlarının yapılması, devreye alınması, saha test hizmetlerinin verilmesi, arıza, bakım ve onarımlarının gerçekleştirilmesi hizmetleri de vermektedir. Şirket İstanbul, Türkiye’de yer alan genel merkezi ile, Avrasya, Orta Doğu ve Afrika’da uluslararası faaliyet göstermektedir. Yukarıdaki hizmetler birbirini takiben sıralandığında görülecektir ki, İhraççı nihai işletme/iş sahibine gerek duyduğu lojistik, depolama, ekipman ve personel tedariki ile montaj ve mühendislik dahil tüm hizmetleri bir bütün olarak tek tedarikçi olarak sunmaktadır.

İhraççı, Sancaktepe/İstanbul’da iki, Menemen/İzmir’de iki, Adana’da bir, Dubai/Birleşik Arap Emirlikleri’nde bir, Kiev / Ukrayna’da bir ve Kazakistan Mangistau ilinde bir adet olmak üzere dünya genelinde ekipman parkları ile maliyet azaltıcı bölge bazlı hizmet tedariki gerçekleştirmektedir. Anılan ekipman parkları ile Şirket, Dünyanın çeşitli yerlerine göndereceği ekipmanları Türkiye’den göndermek yerine bu stratejik noktalardaki parklardaki ekipmanları işe dahil etmektedir.

İhraççı; ISO 9001 Kalite Yönetim Sistemi belgesi ile, müşterileri ve yürürlükteki mevzuatta belirtilen gereklilikleri karşılanmakta ve müşterileri tarafından sağlanan geri bildirimler sayesinde yeni hizmetler eklenmektedir. ISO 14001 Çevre Yönetimi Sistemi belgesi ile ulusal ve uluslararası yasal düzenlemelere uymaktadır. ISO 45001 İş Sağlığı ve Güvenliği Yönetim Sistemi ile düzenlenen kurallar, Şirket çalışanlarının ve Şirket’in kılavuzu olma özelliği taşımaktadır. Şirket, tehlikeli ve olağan operasyon alanlarında iş güvenliğini sağlamak için gerekli disiplin ve eğitimi sağlamak amacıyla İhraççı bünyesinde iç yönetmelik ve düzenlemeler gerçekleştirilmiştir.

Şirket’in bağlı ortaklıkları ile birlikte 636 personeli bulunmaktadır.

Hareket’in sunduğu hizmetler ve faaliyetleri; proje taşımacılığı, vinç ve ekipman kiralama, montaj ve depolama hizmetleri olmak üzere 4 (dört) kategori altında sınıflandırılmaktadır.

Proje Taşımacılığı

Proje taşımacılığı, “enerji, maden, inşaat, madencilik, havacılık, rafineri ve petrokimya üretim tesislerine taşınması gereken büyük makinelerin veya ünitelerin, üretim tesisinden alınıp teslim adresine taşınması sürecinde, detaylı teknik analiz yapılarak, taşınacak malzemelerin minimum risk ile en hızlı şekilde taşıma metoduna karar verildikten sonra, her türlü taşıma modelini kullanarak ve taşıma güzergâhı üzerinde mühendislik çalışmaları yapılarak, ağır ve gabari dışı parçaların taşınması” olarak açıklanabilir. Proje taşımacılığı, lojistik endüstrisindeki en karmaşık taşıma şekillerinden biridir. Proje taşımacılığı pek çok farklı alanda hizmet verebilir. Şirket’in hizmet verdiği alanlardan bazıları; buhar ve gaz türbinleri, fabrika, enerji santralleri, boru hatları, transformatör, kondansatör ve ısı kazanları, tanklar ve basınç araçları, raylı sistem projeleri, kurutucu ve baca fırınları (Demir/Çelik) ve benzeridir.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Şirket; (i) yükün niteliğini dikkate alarak kaldırma, yükleme, taşıma ve yerine yerleştirme planlarını/çizimlerini yapmakta, (ii) söz konusu planlama ve çizimlere uygun kaldırma, taşıma, bağlama ve sabitleme araçlarının seçimini gerçekleştirmekte, (iii) yükün bir noktadan bir noktaya taşınması esnasında tüm güzergâh kontrollerini yapmakta (örneğin; taşınacak yükün ağırlığına göre köprülerin taşıma kapasiteleri hesaplanmakta), (iv) güzergâh kontrolleri neticesinde hizmete uygun ifa edilmesi için gerekli görülen köprü güçlendirme, üst geçit kaldırma, bypass yollar inşa etme gibi her türlü işleri yapmakta/yaptırmakta ve (v) yukarıdaki tüm hizmetlerin sunulması sırasında gerekli olan tüm izin ve ruhsatları almaktadır.

Şirket'in proje taşımacılığı alanında tamamladığı başlıca projeler aşağıdaki gibidir:

- 1915 Çanakkale Köprüsü Tabliyelerinin Taşınması Projesi
- Slow Speed Load-Out Projesi (Türkiye'nin tek parça halinde en ağır ve en büyük yükü)
- Turakurgan Kombine Çevrim Elektrik Santrali Projesi
- Bazyan Basit Çevrim Elektrik Santrali Taşıma Projesi
- Dubai Alacakaranlık Taşınması Projesi

Şirket, ICT50 (ilgili sektör özelinde önde gelen 50 taşımacılık şirketi) sıralamasında yer almakta ve ESTA gibi ağır yük taşımacılığı kuruluşlarından ödül almaktadır.

Şirket'in; 252 adet SMPT (kendinden tahrikli modüler treyler), 378 adet hidrolik modüler araç ve 41 adet Low-Bed ekipmanı ve bazen yükün niteliği ile sınırlı özel yardımcı ekipmanları (rüzgâr türbin parçası olan kule adaptörü, kanat adaptörü, askı ve havuz (yükü iki ekipman arasında taşıma amaçlı) vb.) bulunmaktadır.

2023 yılı itibarıyla Şirket'in taşıma ekipman parkı kapasitesi Dünya'da 15., Avrupa'da 4. ve Türkiye'de 1. konumundadır.

Ek olarak Hareket; Kazakistan, Özbekistan ve çevre ülkelerde proje taşımacılığı faaliyetini tamamlayacak şekilde ağır yüklerin tahliye edilmesi hizmeti sunan Hazar Denizi'nde bulunan Bautino TS Marine Base Limanı'nın bir kısmının işletme hakkını 5+5 yıllığına devir almıştır. 01.04.2020 tarihinden itibaren geçerli olacak bu süreçte Şirket, kendisi tarafından işletilen iskelenin tüm ticari ve operasyonel haklarına tek başına sahiptir.

Şirket, Kazakistan ve hinterlandı olan Özbekistan, Kırgızistan ve Tacikistan için özellikle ağır ve gabari dışı proje yükleri açısından stratejik bir öneme sahip limanının bir kısmını işbu İzahname tarihi itibarıyla işletmeye devam etmektedir.

Bautino TS Marine Base Limanı; Kazakistan, Özbekistan, Kırgızistan ve Tacikistan için stratejik öneme sahip, uluslararası standartlarda bir heavy lift limanı olarak hizmet sunmaktadır.

Vinç ve Ekipman Kiralama

Ekipman kiralama; her türlü ve her büyüklükte olan makine, eşya ve aletlerin sınırlı bir süre için kiralama hizmeti. Kiralama, ekipmanı satın almak istemeyen müşteriler için bir hizmet sektörü olup son dönemlerde paylaşım ekonomisi ve döngüsel ekonominin bir parçası haline gelmiştir. Şirket'in sunduğu kiralama hizmeti birkaç günden birkaç yıla kadar sürebilmektedir.

Bu kapsamda da Şirket; enerji (nükleer, rüzgâr, termik santraller), petrokimya, petrol ve gaz, alt yapı inşaat ve gemi inşaat sektörlerine konu yüklerin kaldırılması, monte edilmesi ve inşası kapsamında uzun ve kısa süreli vinç ve ekipman kiralama yapmaktadır.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Şirket bünyesinde; 30 ton – 2200 ton kaldırma kapasitesine sahip 23 adet paletli ve 40 adet mobil vinçler, 10 adet hi-up, arazi tipi 33 adet vinç, gantry vinç, 203 adet 8 metre - 48 metre çalışma yüksekliğinde Manliftler, 2 adet 3 ton -10 ton kapasiteli forkliftler ile 11 adet 14 metre – 4 ton kapasiteli telehandler bulunmaktadır.

Montaj Hizmeti

Avrupa Birliği ülkelerinin en çok kullandıkları yenilenebilir enerji kaynağı ise Rüzgâr Enerji Santralleri (RES)'dir. Türkiye toplamda 48000 MW'lık rüzgâr enerjisi potansiyeliyle, elektrik ihtiyacının yarısını bu kaynaktan karşılayabilecek potansiyele sahiptir. Ayrıca, 2027 yılına kadar 16000 MW'lık rüzgâr enerjisi kapasitesinin devreye alınması hedeflenmektedir.

Hareket, özellikle rüzgâr santrallerinin ve liman/konteyner elleçleme vinçlerinin montaj ve kurulum işlerini kendi ekip ve ekipmanları ile gerçekleştirmektedir. Bu kapsamda Şirket; mühendislik hizmetleri, proje yönetimi, fabrikadan sahaya taşıma, kurulum hizmetleri, şebeke hattına bağlama, kurulum ve montaj sonrası bakım hizmetleri sunmaktadır. 2023 yılı itibarıyla ise Şirket, toplam 1.606 adet 5.068 MW rüzgâr türbini kapsamında taşıma, montajı ve ekipman kiralama hizmeti sunmuştur.

Depolama Hizmetleri

Tedarik zinciri yönetiminin temel amacı, müşteri memnuniyetinin tüm tedarik zinciri için mümkün olan en düşük maliyetle karşılanmasıdır. Hammadde aşamasından imalat ortamına, oradan da tüketim noktalarına taşınması gereken eşya ve ürünlerin belirli merkezlerde depolanması, dağıtım ağının sürekli ve güvenli bir şekilde işlemesine yardım etmekte, depolama süreçlerinin etkinlik ve etkililiği işletmelerin performansını doğrudan etkilemektedir.

Şirket; sahibi olduğu/işlettiği depolama sahalarında rüzgâr santrallerine ait parçaları depolama, yükleme ve boşaltma hizmetleri sunmaktadır.

İhraççı; Sancaktepe/İstanbul'da iki, Menemen/İzmir'de iki, Adana'da bir, Dubai/Birleşik Arap Emirlikleri'nde bir, Kiev / Ukrayna'da bir ve Kazakistan Mangistau ilinde bir adet olmak üzere Dünya genelindeki açık alan sahalarında depolama hizmeti sunmaktadır. Bu hizmet hem Şirket'in yukarıda açıklanan hizmetleri çerçevesinde destek amaçlı hem de ayrıca faturalanmaya tabi olarak sunulmaktadır.

Şirket'in yukarıda belirtilen faaliyet ve hizmetleri birlikte değerlendirildiğinde; proje taşımacılığı başta olmak üzere sunulan bütün hizmetler bakımından Şirket, nihai işletme sahibine gerek duyduğu lojistik, depolama, ekipman ve personel tedariki ile montaj ve mühendislik dahil tüm hizmetleri bir bütün olarak sunmaktadır.

Şirket Satışlarının Coğrafi Kırılımı

Hasılat (Bin TL)	2021	2022	2023
Türkiye	1.900.511	1.677.324	1.475.044
Orta Doğu ve Kuzey Afrika	163.432	260.883	403.899
Orta Asya ve Kafkaslar	24.305	19.773	70.006
Avrupa	162.500	90.331	67.973
Eliminasyonlar	-495.775	-378.253	-423.279
Toplam Satışlar	1.754.975	1.670.059	1.593.643

Kaynak: Şirket İzahnamesi

 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Şirket Satışlarının Faaliyet Alanına Göre Kırılımı

Hasılat (Bin TL)	2021	2022	2023
Proje Taşımacılığı	770.313	641.756	542.443
Vinç ve Ekipman Kiralama	667.856	806.513	689.436
Montaj ve Depolama	146.412	116.672	179.783
Diğer	170.394	105.118	181.981
Toplam	1.754.975	1.670.059	1.593.643

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Sermaye ve Ortaklık Yapısı:

Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.'nin halka arz sonucunda sermaye yapısının aşağıdaki şekilde olması planlanmaktadır:

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Pay Sahipliği Yapısı			Halka Arz Sonrası Pay Sahipliği Yapısı		
	Grubu	Tutar (TL)	Oran (%)	Grubu	Tutar (TL)	Oran (%)
Ahmet Altunkum	A	14.256.000	14,85	A	14.256.000	12,38
	C	49.104.000	51,15	C	45.936.000	39,88
Abdullah Altunkum	A	3.024.000	3,15	A	3.024.000	2,63
	C	10.416.000	10,85	C	9.744.000	8,46
Samet Gürsu	B	5.760.000	6,00	B	5.760.000	5
	C	3.840.000	4,00	C	3.360.000	2,92
Cemalettin Gürsu	B	2.880.000	3,00	B	2.880.000	2,5
	C	1.920.000	2,00	C	1.680.000	1,46
Seddar Sacid Gürsu	B	1.728.000	1,80	B	1.728.000	1,5
	C	1.152.000	1,20	C	1.008.000	0,88
Sena Gürsu	B	1.152.000	1,20	B	1.152.000	1
	C	768.000	0,80	C	672.000	0,58
Halka Açık	-	-	-	C	24.000.000	20,83
TOPLAM		96.000.000	100	-	115.200.000	100

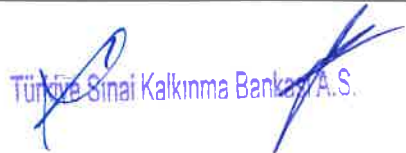
Kaynak: Şirket İzahnamesi

Tarihçe ve Kurumsal Yapı:

1985	
Hareket Proje Taşımacılığı	- Şirket, İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde "Hareket Nakliyat Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi" unvanı ile 11.04.1985 tarihinde 10.000.000 TL kuruluş sermayesi ile kurulmuştur. Şirket'in 2000 yılındaki kurucu pay sahiplerinin kendi arasında ve/veya diğer üçüncü kişiler ile çeşitli pay devirleri gerçekleşmiş olup; Şirket'in güncel pay sahipleri Ahmet Altunkum, Abdullah Altunkum, Samet Gürsu, Cemalettin Gürsu, Seddar Sacid Gürsu ve Sena Gürsu'dur. - Şirket'in kurulduğu dönemdeki faaliyet alanı temel olarak tahmil tahliye, deniz taşımacılığı ve vinç kiralama faaliyetleri olarak belirlenmiştir. Şirket,


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

	kuruluşundan 1997 yılına kadar yoğunlukla vinç kiralama ve söz konusu vinçler ile ağır yük kaldırma faaliyetlerinde bulunmuştur.
1997	
Hareket Proje Taşımacılığı	Şirket'in 1997 yılı içerisinde modüler hidrolik dorse ve çekici tipi nakliye ekipmanlarına yaptığı yatırımlar ile halihazırda yürüttüğü vinç kiralama ve ağır kaldırma faaliyetlerine ek olarak proje taşımacılığı ve ağır nakliye faaliyetlerinde de bulunmaya başlamıştır.
1998	
Hareket Proje Taşımacılığı	- Şirket, proje taşımacılığı ve ağır nakliye faaliyetleri kapsamında ilk yurt dışı deneyimini Türkmenistan'da gerçekleştirmiştir. Bu deneyimin kapsamı, Türkmenbaşı/Türkmenistan Rafinerisi ekipmanlarının tahliyesi ile taşımaya ilişkindir. Türkiye'den yaklaşık 3.000 km uzaklıkta yük mühendisliği çalışması gerçekleştiren Şirket, ilgili yol üzerindeki köprünün yükü taşımadığını tespit ederek Türkiye'de imalatı gerçekleştirilen 24 m uzunluğunda ve 6 m genişliğindeki çelik panel köprüyü Türkmenbaşı yol hattına monte edilmesini sağlamıştır. - Ayrıca, Türkmenbaşı limanı rıhtımının analiz edilmesi ile vinç kurulumuna ve yük kaldırma operasyonuna uygunluğunu tespit eden Şirket, öz malı olan 1 adet 250 tonluk, 1 adet 180 tonluk mobil vinç ile yüklerin gemiden tahliyelerini ve 120 ton taşıma kapasiteli dorse ve çekicileri ile de yüklerin taşımalarını gerçekleştirmiştir.
2003	
Hareket Proje Taşımacılığı	Şirket, ağır kaldırma faaliyetlerini geliştirmek amacı ile daha yüksek tonajlı ve proje sahalarına uygun paletli vinç alımında bulunmuştur.
2005	
Hareket Proje Taşımacılığı	- Şirket'in unvanı, işbu İzahname tarihi itibarıyla da güncel olan "Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği Anonim Şirketi" olarak değiştirilmiştir. - Şirket, yurt dışı faaliyetlerine ilişkin olarak Azerbaycan'daki Azeri petrol platformları inşa sahalarında 2 yıl boyunca vinç kiralama ve ağır yük kaldırma faaliyeti yürütmüştür.
2008	
Hareket Proje Taşımacılığı	Şirket, yenilenebilir enerji (rüzgâr) sektörüne girerek ekipman kiralama, montaj ve nakliye hizmetleri sunmaya başladı.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

2010	
Hareket Proje Taşımacılığı	İstanbul ili içerisinde 2010 yılında çalışmalarına başlanılan Marmaray Projesi kapsamında Şirket, Halkalı/İstanbul ile Gebze/İstanbul güzergahını kesintisiz bir banliyö demiryolu sistemiyle birbirine bağlayan Demiryolu Boğaz Tüp Geçiş Marmaray'ın 410 adet vagon taşıması ile yerine indirme hizmeti sunmasını gerçekleştirmiştir .
2012	
Hareket Proje Taşımacılığı	Şirket, Türkmenistan içerisinde gerçekleştirdiği taşıma projesi ile ağır taşımacılık sektörü kapsamında takdim edilen "ESTA Mükemmeliyet Ödülleri"nin 2012 yılı kazananları arasında yer almıştır. Şirket'in Türkmenistan içerisinde gerçekleştirdiği taşıma projesinin kapsamı, 4 adet 566 tonluk amine absorber ve 4 adet 136 tonluk amine rejeneratörün 1250 km boyunca tek konvoyda taşınmasına ilişkindir.
2016	
Hareket Proje Taşımacılığı	- Şirket yurt içi faaliyetleri bakımından, Antalya ili içerisinde gerçekleştirilen EXPO 2016 seyir terasının montajını gerçekleştirmiştir. İşbu proje ile Şirket, yurt içinde 1080 ton ağırlığındaki bir malzemeyi yerden 103 metre yüksekliğe kaldıran ilk şirket olmuştur. - Şirket yurt dışı faaliyetleri bakımından, Kenya Mombassa Limanı'nda 978 ton ağırlığında, 27,5 metre genişliğinde ve 18,7 metre yüksekliğinde 3 adet STS Liman vinçlerinin montajını gerçekleştirmiştir.
2017	
Hareket Proje Taşımacılığı	Şirket, yukarıda belirtilen ağır taşıma faaliyetlerinin yanı sıra, 2008 yılından itibaren yenilenebilir enerji (rüzgar) sektörü içerisindeki proje taşımacılığı, ekipman kiralama ve montaj faaliyetlerini sürdürmeye devam etmiştir. Bu doğrultuda, 2017 yılı itibarıyla Türkiye'de gerçekleştirilen rüzgar enerji yatırımlarının yaklaşık %45'i Şirket tarafından taşınmış ve monte edilmiştir. Şirket toplam 2017 yıl sonu itibarıyla 2.630,5 MW rüzgar santralinin kurulumuna katkıda bulunmuştur .
2018	
Hareket Proje Taşımacılığı	- Şirket 2018 yılı içerisinde Dubai'de Jebel Ali Serbest Bölgesi'nde yatırımlar yapmaya başlamıştır. Ek olarak Güney Kore'de potansiyel Mühendislik, Tedarik ve Kurulum (EPC) müşterileri ile ilişkileri geliştirmek ve potansiyel projeleri takip etmek amacıyla acente kanalıyla çalışmalar gerçekleştirmeye başlamıştır. - Şirket, Kazakistan'dan Özbekistan'a Navoi ve Turakurgan Kombine Çevrim Elektrik Santralleri'nin taşımasını ve vinç hizmetlerini gerçekleştirmiştir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

	Özbekistan Enerji Bakanlığı (Uzbekenergo) tarafından yatırımı yapılan Navoi-Turakurgan Kombine Çevrim Elektrik Santrali projeleri kapsamında ihraççı, projelerin en ağır yükü olan 255 tonluk trafo dahil toplam 7.408 tonluk 42 adet ekipmanın (Gaz türbini, buhar türbini, jeneratör, trafo, HRSG modülleri) taşımalarını sağlamıştır. Söz konusu proje taşıması sırasında by-pass yol yapımı, köprü güçlendirme ve yüksek enerji hatlarının yükseltilmesi gibi düzenlemeler yapılmıştır. Yükler Kazakistan'ın Hazar denizi kıyısındaki Bautino Limanı'nda tahliye edilmiş akabinde Navoi ve Turakurgan Kombine Çevrim Elektrik Santral sahalarına teslim edilmiştir. Akabinde, söz konusu ağır ekipmanların vinç ve diğer ağır yük kaldırma ekipmanları ile montaj işlemi gerçekleştirilmiştir.
2019	
Hareket Proje Taşımacılığı	• Şirket, Özbekistan Turakurgan Kombine Cevrim Elektrik Santrali ve Navoi-2 Doğal Gaz Cevrim ve Isı Santrali Projelerinin taşımalarıyla ile 10. Atlas Lojistik Ödülleri kapsamında Jüri Özel Ödülü'ne sahip olmuştur . • Şirket; Güney Batı Avrupa merkezli ve Ortadoğu, Kuzey Afrika, Türkiye ve Hazar Bölgesi'nde proje taşımacılığı, montaj ve ekipman kiralama projeleri gerçekleştiren Mühendislik, Tedarik ve Kurulum (EPC) müşterileri ile ilişkileri geliştirmek ve potansiyel projeleri takip etmek amacıyla İspanya'da yerleşik acente kanalıyla çalışmalar gerçekleştirmeye başlamıştır. • Şirket, Nordex'in Ukrayna'nın Kherson bölgesinde toplam 245,7 MW kapasiteli 63 adet türbin montajına ilişkin Syvash RES projesinin kurulumunu vinç ve elektrik/mekanik montaj ekibi ile gerçekleştirmiştir.
2020	
Hareket Proje Taşımacılığı	• Şirket, Osmangazi ve 1915 Çanakkale Köprüsü Projesi'nin 720 ton ağırlığındaki tabliyelerinin ve tüm ayaklarının yükleme ve tahliye işlemlerini gerçekleştirmiştir. • Şirket taşıma öncesi gerçekleştirilen yol araştırmaları için geliştirdiği "Hareket Güzergâh Planlayıcısı" uygulaması ile taşımacılık sektörü kapsamında yapılan ödül organizasyonlarından olan Heavylift & Project Forwarding International dergisinin düzenlediği Heavy Lift Ödülleri tahtında inovasyon kategorisinde kısa listede yer almaya hak kazanmıştır. • Yalova Tersan Tersanesi'nde inşa edilen ve her biri 6.200 ton ağırlığındaki 2 adet yolcu gemisi, toplam 200 aksa bağlı 1600 tekerlekten oluşan kendinden tahrikli Goldhofer (PST/SL-E) ve çekici tahrikli (THP/SL45) hidrolik modüler taşıyıcılar kullanılarak Şirket tarafından yüzer havuza taşınmıştır. Şirket, ağır yüklerin taşınması ile kaldırılmasında hizmet entegrasyonu sağlamak hedefiyle Kazakistan'da bulunan Bautino TS Marine Base'in limanının bir kısmının işletme hakkını Teniz Service LLP firmasından 5+5 yıllığına devralmıştır. 01.04.2020 tarihinden itibaren geçerli olacak süreçte Şirket, kendisi tarafından işletilen iskelenin tüm ticari ve

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

	operasyonel haklarına tek başına sahiptir. Şirket, Kazakistan ve hinterlandı olan Özbekistan, Kırgızistan ve Tacikistan için özellikle ağır ve gabari dışı proje yükleri açısından stratejik bir öneme sahip limanının bir kısmını halen işletmeye devam etmektedir.
2022	
Hareket Proje Taşımacılığı	- Şirket, bünyesinde çalışan personelin kendilerini geliştirmeleri, icra ettikleri faaliyetlere ilişkin bilgi ve deneyimlerinin artması amacıyla "Hareket Akademi"'yi kurmuştur. Bünyesinde eğitim uzmanı, eğitim teknolojileri uzmanı, teknik eğitmen ve müdür bulunmaktadır. Hareket Akademi, özellikle yük mühendisliği alanında sektör içerisinde çalışanlarının beceri ve bilgi seviyelerini sürekli olarak artırmak ve iş dünyasının dinamiklerine uyum sağlamalarını desteklemek için çeşitli eğitim programları ve kaynaklar sunmaktadır. Hareket Akademi; İhraççı içerisindeki bilgi birikimini aktarmak amacıyla iç eğitmenlerini yetiştirmekte, aynı zamanda bu bilgileri kayıt altına alarak; uzaktan eğitim sisteminin yönetimini, belgelendirme ve raporlaştırma işlemlerini, eğitmen-öğrenci iletişimini, ders içeriğinin yayınlanmasını ve uzaktan ölçme değerlendirme işlevlerini sağlayan; genellikle internet üzerinden servis sunan bilgisayar yazılımına bağlı platforma eğitimler ve videolar yüklenerek, kişilerin erişimlerine sunulmaktadır. - Şirket, İşbu Fiyat Tespit Raporu tarihine kadar gerçekleştirilmiş yurt içindeki en büyük ağır kaldırma ve taşıma faaliyetini, 10 bin 350 ton ağırlığındaki De Transporter gemisinin karadan yüzer havuza taşıma işi ile gerçekleştirmiştir.
2023	
Hareket Proje Taşımacılığı	1957 yılında kurulan ve 11.27 Milyar Dolar piyasa değeriyle Katar Borsası'nda yer alan "Qatar Navigation (Milaha)" ile birlikte; enerji, petrol & gaz, altyapı ve sanayi sektörlerindeki projelere ve müşterilere hizmet vermek üzere yönetim yetkisi kendisinde olan Hareket Heavy Lifting WL.L. kurulmuştur. Halihazırda; şirket Katar ve çevre ülkelerdeki projelerde uzun ve kısa dönem ekipman kiralama faaliyetinde bulunmaktadır. 2017 yılında inşaatı başlayan İstanbul Füniküler Hattı projesiyle Şirket, Boğaziçi Üniversitesi/Hisarüstü-Aşıyan Hattı'na ait her biri 23 ton ağırlığındaki 22 metre uzunluğundaki 2 adet vagonu dar bir shaft ile yer altına yerleştirmiştir. Anılan işbu proje ile Şirket, Telescopic Cranes Lifting Capacity ≤ 120 Ton kategorisi kapsamında sektör özelinde verilen ESTA Mükemmeliyet Ödülleri'ni kazananları arasında yer almıştır. - İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde 12.05.2023 tarihinde tescil edilen, 17.05.2023 tarih ve 10833 sayılı TTSG'de ilan edilen Şirket'in 27.04.2023 tarihli genel kurul kararı ile devralan olarak Şirket ile devrolan olarak Haretech, 79.177,33 TL tutarındaki özvarlığının Türk Ticaret Kanunu'nun devralma yoluyla birleşmesi hükümleri nedeniyle devredilmesi yolu ile birleşmiştir.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

	• İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde 16.06.2023 tarihinde tescil edilen, 21.06.2023 tarih ve 10957 sayılı TTSG’de ilan edilen Şirket’in 08.06.2023 tarihli genel kurul kararı ile devralan olarak Şirket ile devrolan olarak Renth, 61.210,67 TL tutarındaki özvarlığının Türk Ticaret Kanunu’nun devralma yoluyla birleşmesi hükümleri nedeniyle devredilmesi yolu ile birleşmiştir. • İstanbul Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde 17.06.2023 tarihinde tescil edilen, 19.06.2023 tarih ve 10855 sayılı TTSG’de ilan edilen Gürmaksan Makina Sanayi Ticaret Ltd. Şti.’nin 13.06.2023 tarihli genel kurul kararı ile Gürmaksan’ın pay sahiplerinden Ahmet Altunkum ile Cemalettin Gürsu, kendi paylarını Şirket’e devretmiştir. Anılan devir neticesinde işbu izahname tarihi itibarıyla Şirket, Gürmaksan’ın sermayesindeki tek pay sahibi (%100) haline gelmiştir.
--	---

Kaynak: Şirket İzahnamesi

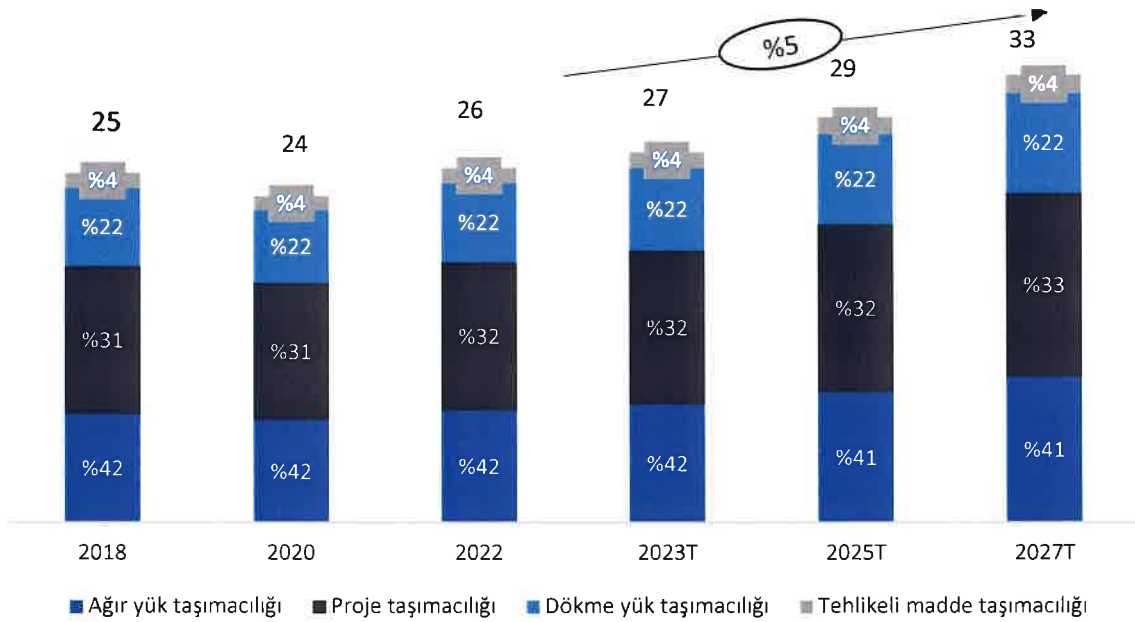

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

4. Pazar Hakkında Bilgi

Proje Taşımacılığı Sektörü

Proje taşımacılığı, taşınacak yükün boyutu, ağırlığı, şekli ve taşınacağı rota gibi faktörlere göre özel olarak mühendislik ile gerçekleştirilen planlanmadır. İnşaat, enerji, madencilik veya altyapı projeleri için mühendisliği yapılarak planlanmış bir taşımacılık türüdür. Büyük ebatlarda ve ağırlıklardaki ekipmanlar, malzemeler veya parçaların taşınması söz konusudur. Standart dışı taşımacılık pazarında 2022 yılında parasal bazda %34'lük payı ile Asya-Pasifik bölgesi öne çıkarken, bu bölgeyi %26'lık payıyla Kuzey Amerika takip etmektedir. USD bazında yaklaşık %5 YBBO ile düşük tek haneli büyüme performansı göstermesi beklenen pazarda, bölgelerin payının önemli bir değişim göstermeyeceği tahmin edilmektedir.

Standart Dışı Taşımacılık Pazar Büyüklüğü, Segment Kırılımı (Milyar USD)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

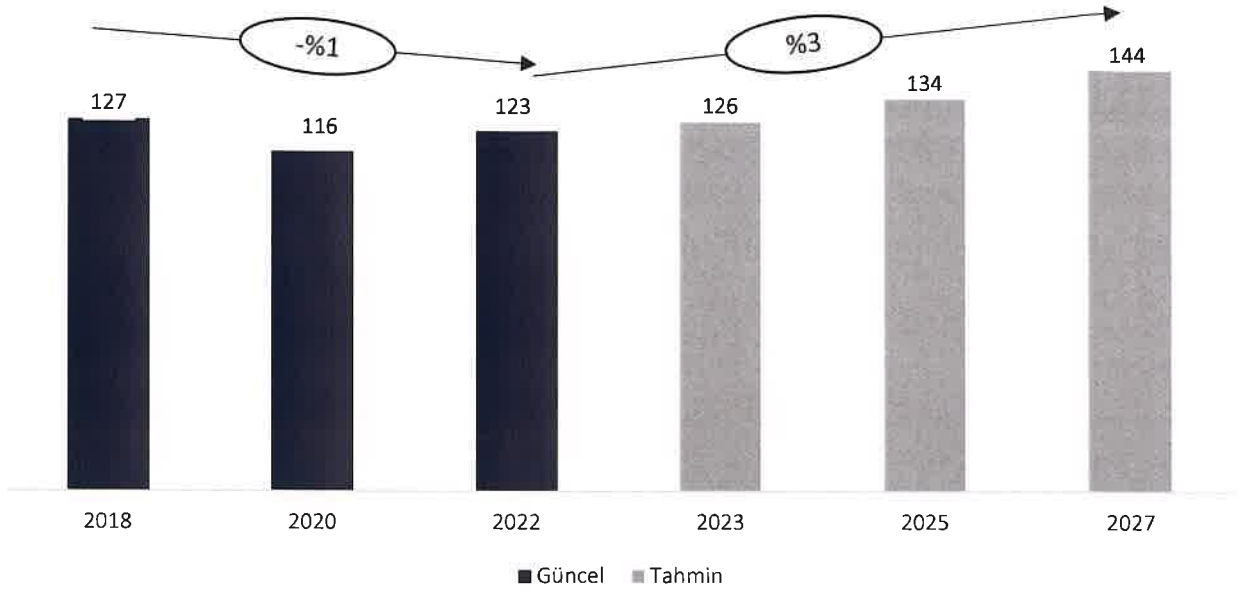
2018-2020 yılları arasında pandemiye bağlı olarak yürürlüğe alınan kısıtlamalar ve bununla beraber sektörlerde ve projelerde yaşanan aksaklıklar, Türkiye’de pazarın büyümesini olumsuz etkilemiştir. Kısıtlamaların kaldırılmasıyla birlikte pazar toparlanmaya başlamıştır. Pandemi öncesinde 127 milyon USD hacme sahip olduğu tahmin edilen standart dışı taşımacılık pazarının iki yılda yaklaşık %10 küçülerek 116 milyon USD seviyelerine gerilediği düşünülmektedir. 2022 itibarıyla pazarda toparlanma sürecinin başladığı gözlemlenmekte ve 2027 yılında pazarın 144 milyon USD hacme ulaşacağı tahmin edilmektedir.

Önümüzdeki dönemde ülkede planlanan yatırımların da etkisiyle sektörün %3 YBBO ile büyümesi beklenmektedir.

Global standart dışı taşımacılık pazarına paralel olarak Türkiye’deki pazarda en büyük ağırlığın, %40-%45 pay ile proje taşımacılığına ait olduğu ve söz konusu segmenti %30-35 pay ile ağır yük taşımacılığının takip ettiği gözlemlenmektedir. Tahmin periyodu boyunca proje taşımacılığı ve ağır yük taşımacılığı segmentlerinin benzer seviyeleri korumaları beklenmektedir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Türkiye Standart Dışı Taşımacılık Pazar Büyüklüğü (Milyon USD)

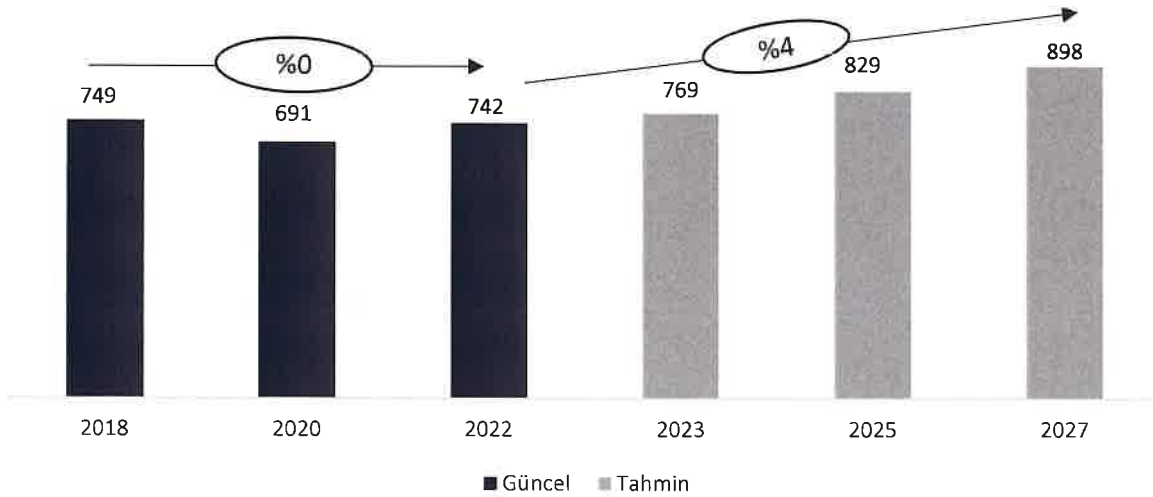


Kaynak: Şirket İzahnamesi

2018-2020 yılları arasında pandeminin etkisiyle global pazarda oluşan durağanlığı takip eden Suudi Arabistan standart dışı taşımacılık pazarının 2018-2022 yılları arasında dalgalı seyrettiği gözlemlenmiştir.

2018 yılında 749 milyon USD Büyüklüğü sahip olan Suudi Arabistan standart dışı taşımacılık pazarı, 2018-2020 yılları arasında %4 YBBO ile küçülerek 2020 yılında 691 milyon USD'ye düşmüştür. 2020 sonrasında toparlanmaya başlayan pazar, düşük tek haneli büyüme performansı göstermiştir. Pazarın benzer performans ile büyümeye devam ederek 2027 yılında 898 milyon USD hacme ulaşması beklenmektedir.

Suudi Arabistan Standart Dışı Taşımacılık Pazar Büyüklüğü (Milyon USD)



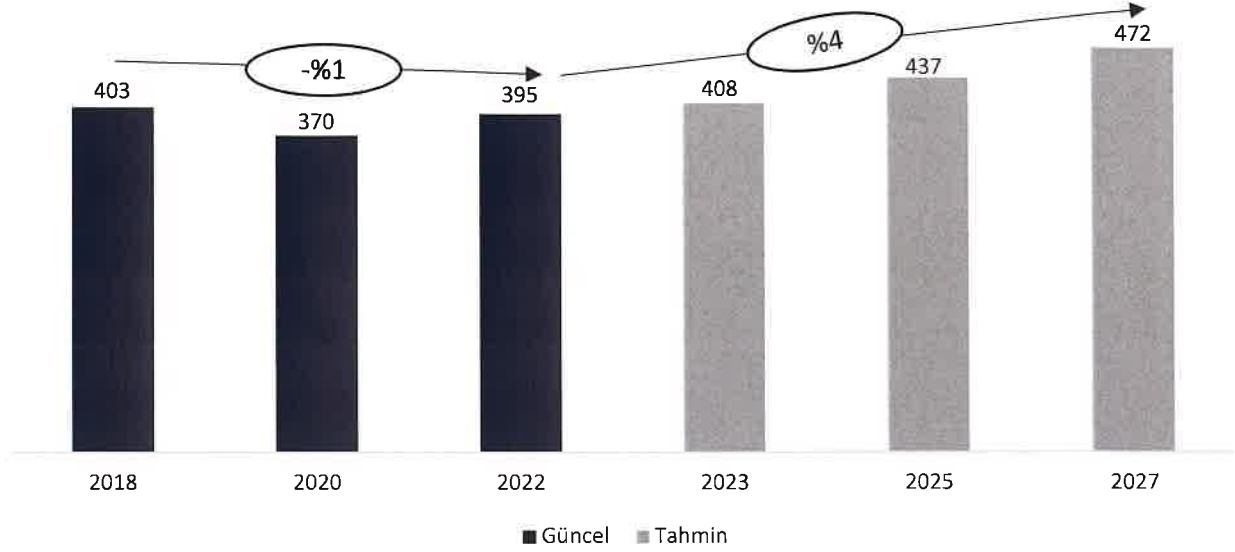
Kaynak: KPMG Sektör Raporu

BAE, 2018-2020 yılları arasında global pazardaki durağanlıktan olumsuz etkilenmiştir. Pazarın 2020 sonrası tekrar büyümeye başladığı görülmektedir. Pandemiyle birlikte BAE standart dışı taşımacılık pazarında daralma

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

gözlemlenmiştir. Bu daralma sonucunda pazarın 2020 yılında 370 milyon USD olduğu görülmektedir. Halihazırda toparlanma eğilimi gösteren pazarın 2027 yılında 472 milyon USD hacme ulaşması beklenmektedir.

BAE Gabari Dışı Taşımacılık Pazar Büyüklüğü (Milyon USD)

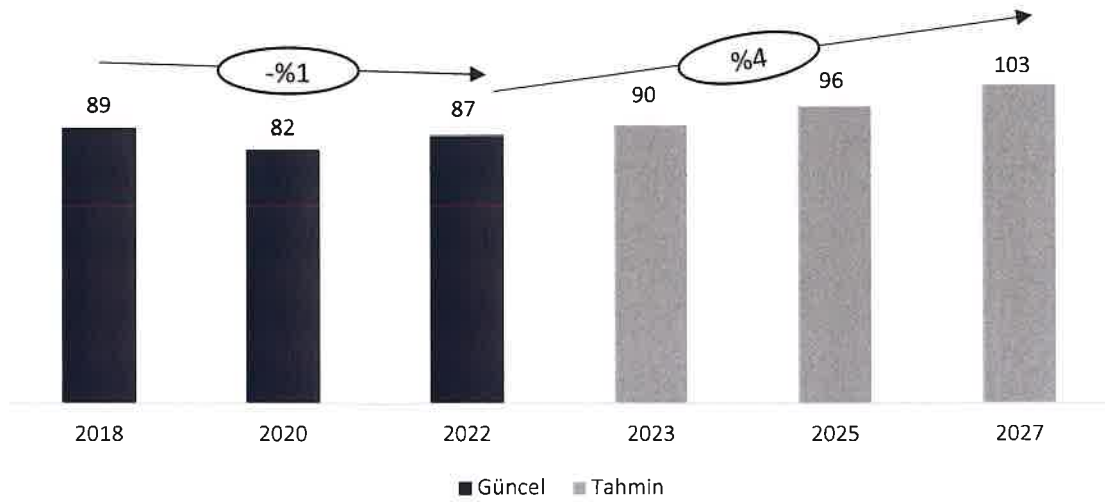


Kaynak: Şirket İzahnamesi

Katar standart dışı taşımacılık pazarı 2018-2020 yılları arasında küçülerek 82 milyon USD hacme gerilemiştir. 2022 yılında toparlanmaya başlayan pazarın büyümesini sürdüreceği öngörülmektedir.

Ortadoğu ve Afrika gabari dışı taşımacılık pazarı ile yüksek korelasyon gösterdiği gözlemlenen Katar gabari dışı taşımacılık pazarı, pandemi etkisiyle 2020 yılında yaklaşık %10 küçülen Ortadoğu ve Afrika pazarına paralel olarak aynı dönemde hacimsel düşüş yaşamıştır. Pandemiden sonra yeniden toparlanan pazarın 2022 yılında 87 milyon USD hacme ulaştığı tahmin edilmektedir. Pazarın 2027 yılına kadar %4 YBBO ile büyümesi beklenmektedir.

Katar Standart Dışı Taşımacılık Pazar Büyüklüğü (Milyon USD)



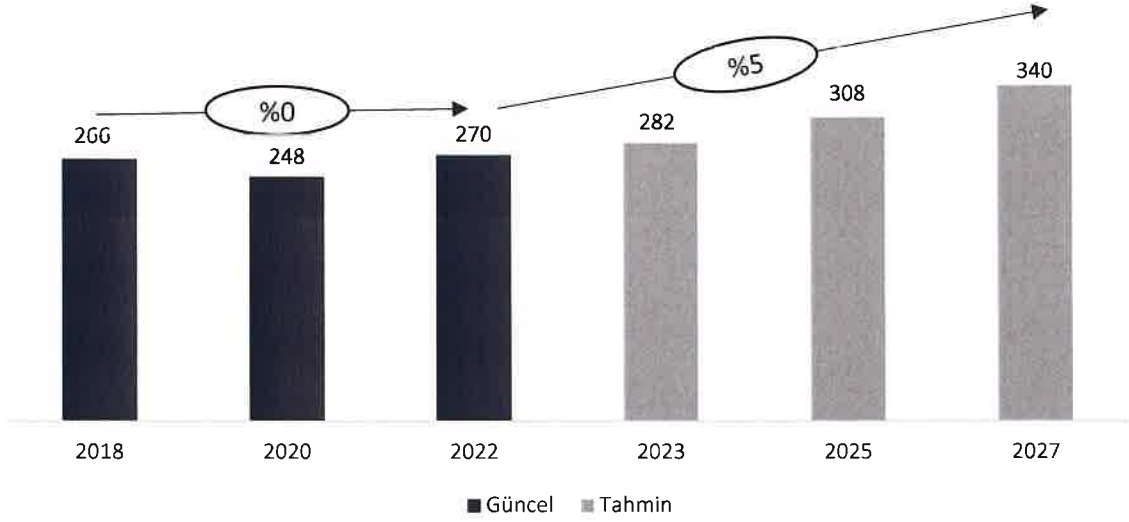
Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

2018-2020 yılları arasında pandemi etkisiyle global pazarda oluşan durağanlığı takip eden Özbekistan standart dışı taşımacılık pazarının 2018-2022 yılları arasında dalgalı seyrettiği gözlemlenmiştir.

2018 yılında 266 milyon USD Büyüklüğü sahip olan Özbekistan standart dışı taşımacılık pazarının, 2018-2020 yılları arasında %9 YBBO ile küçülerek 2020 yılında 248 milyon USD'ye düşmüştür. 2020 sonrasında toparlanmaya başlayan pazar, düşük tek haneli büyüme performansı göstermiştir. Pazarın benzer performans ile büyümeye devam ederek 2027 yılında 340 milyon USD hacme ulaşması beklenmektedir.

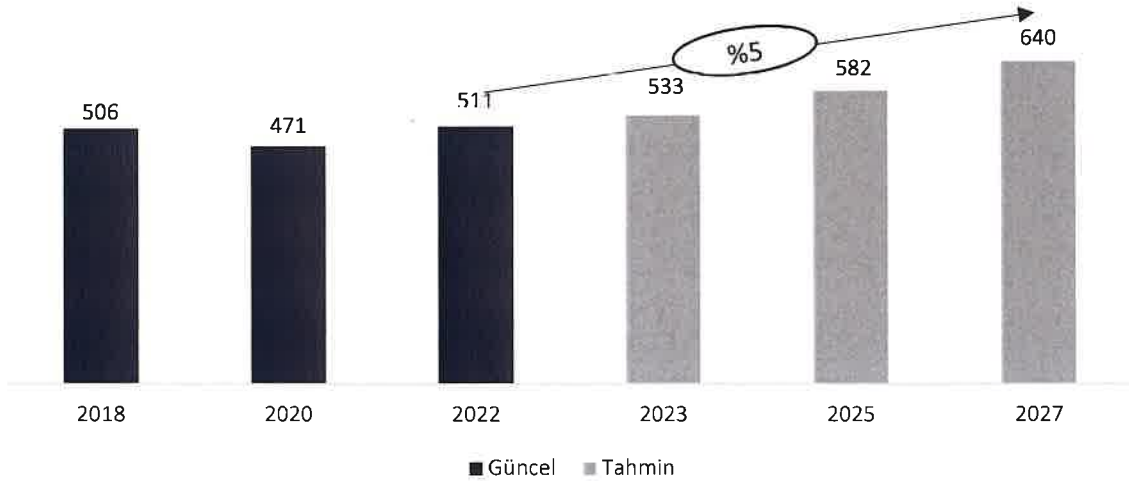
Özbekistan Standart Dışı Taşımacılık Pazar Büyüklüğü (Milyon USD)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Kazakistan, 2018-2020 yılları arasında global pazardaki durağanlıktan olumsuz etkilenmiştir. Pazarın 2020 sonrası yeniden büyümeye başladığı görülmektedir. Pandemiyle birlikte Kazakistan gabari dışı taşımacılık pazarında daralma gözlemlenmiştir. Bu daralma sonucunda pazarın 2020 yılında 471 milyon USD olduğu görülmektedir. Halen toparlanma eğilimi gösteren pazarın 2027 yılında 640 milyon USD hacme ulaşması beklenmektedir.

Kazakistan Standart Dışı Taşımacılık Pazar Büyüklüğü (Milyon USD)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

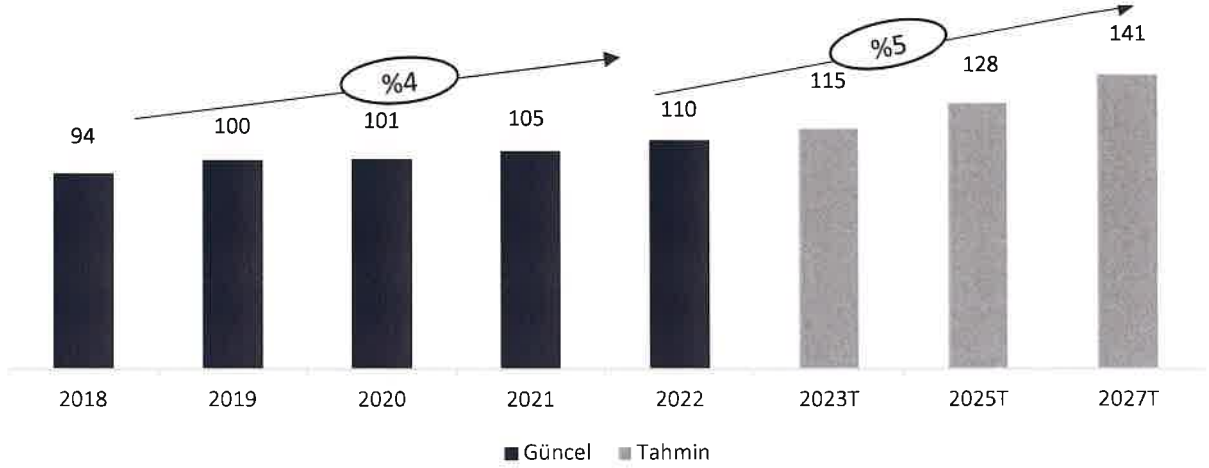
Vinç ve Ekipman Kiralama Sektörü

Global İnşaat Ekipmanı Kiralama Pazarı

Covid-19 sebebiyle uygulanan çeşitli kısıtlamalar inşaat projelerinin ertelenmesine neden olmuştur. Bu sebeple, 2020 yılında pazar durağan bir performans göstermiştir. 2021 yılında dünya nüfusunun büyük çoğunluğunun aşılınmasıyla ve kısıtlamaların kaldırılmasıyla pazar %4 oranında büyümüş ve 105 milyar USD'lik hacme ulaşmıştır.

Söz konusu pazarın 2027 yılına kadar %5 YBBO ile büyüyerek 141 milyar USD'lik hacme ulaşması beklenmektedir. Global inşaat pazarının büyümesi özellikle inşaat ekipmanları kiralama sektöründe faaliyet gösteren şirketler için fırsatlar sağlamaktadır.

Global İnşaat Ekipmanı Kiralama Pazar Büyüklüğü (Milyar USD)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Global İnşaat Kiralama Ekipmanı Kiralama Segmentlerine Göre Pazar Kırılımı

İnşaat ekipmanı kiralama pazarı temel olarak ekipmanın kullanım alanına göre sınıflandırılmaktadır. Söz konusu endüstride en yaygın olan ve sektördeki uzmanlar tarafından kabul gören segmentler hafriyat, beton ve yol yapım ekipmanları (HBYE) ile yük taşıma ve kaldırma ekipmanları (MTKE) olarak öne çıkmaktadır. Hafriyat, beton ve yol yapım ekipmanları segmenti, yük taşıma (beton, asfalt vb.), kazma, yayma veya hareket ettirme faaliyetlerini içerirken yük taşıma ve kaldırma ekipmanları segmenti imalat, dağıtım, depolama veya lojistik süreçlerinde taşıma, depolama, koruma ya da kontrol etme faaliyetlerini içermektedir.

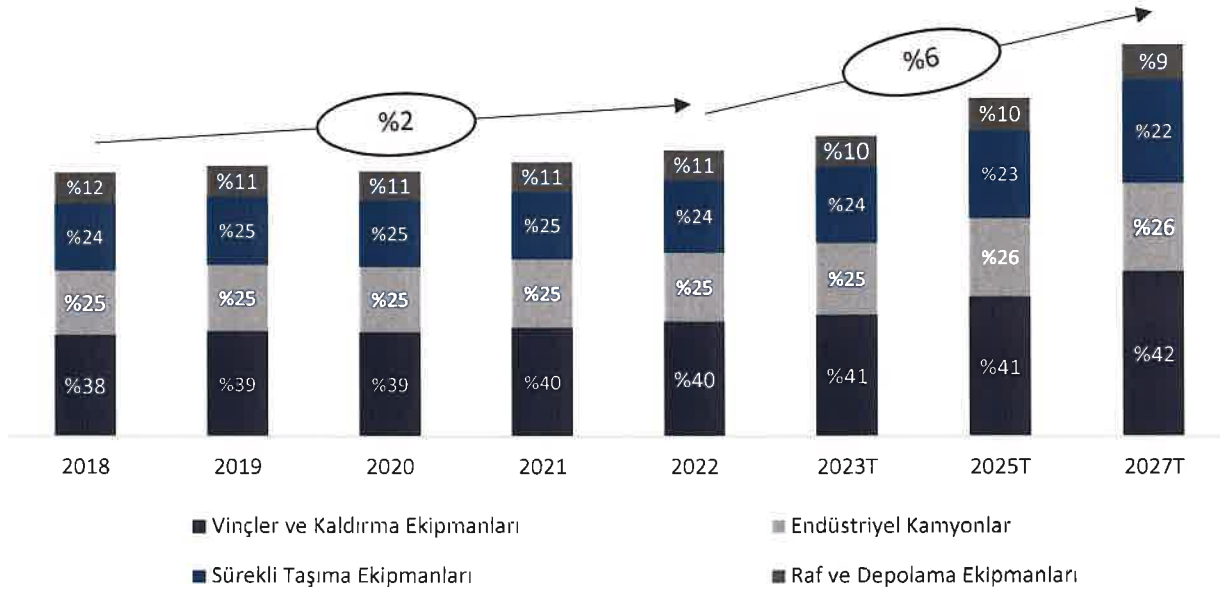
Yük taşıma ve kaldırma ekipmanları, 2022 yılında pazardaki küçük segment olarak öne çıkmaktadır ve 2027 yılında da pazarın küçük segmenti olmaya devam edeceği öngörülmektedir. Yük taşıma ve kaldırma ekipmanları kiralama pazarının 2022 ve 2027 yılları arasında %8 YBBO ile büyüyeceği öngörülmektedir. Böylelikle söz konusu pazarın, genel pazar içerisinde daha hızlı büyüyen segment olacağı ve 2022'de 17 milyar USD olan pazarın 2027'de 25 milyar USD hacme ulaşacağı tahmin edilmektedir. Malzeme taşıma ve kaldırma ekipmanları kiralama pazarının büyümesinin 2022 ile 2027 yılları arasında genel pazardaki büyümeye yaklaşık %26 katkıda bulunması ve pazardaki payını %20'ye yaklaştırması beklenmektedir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Global Yük Taşıma ve Kaldırma Ekipmanları Kiralama Pazarı

Yük taşıma ve kaldırma ekipmanları pazarının önümüzdeki 5 yıllık periyotta %6 YBBO ile büyümesi ve 52 milyar USD hacme ulaşması öngörülmektedir. Malzeme taşıma ve kaldırma ekipmanları pazarının 2022 yılında 38 milyar USD hacme sahip olduğu görülmektedir. Söz konusu pazar, 2018-2022 yılları arasında malzeme taşıma ve kaldırma ekipmanları kiralama pazarının da etkilendiği gibi Covid-19 ve Rusya-Ukrayna Savaşı'ndan etkilenmiştir. İnşaat sektöründe yaşıanan dalgalanmalar ve tedarik zincirinin karşılaştığı zorluklar sebebiyle geçmiş periyotta görece az büyüyen pazarın ilerleyen yıllarda toparlanması ve büyüme hızını artırması beklenmektedir. Kısıtlamaların kaldırılmasıyla artan inşaat projeleri ve dünya çapında planlanan proje sayıları pazarın toparlanmasındaki faktörler olarak öne çıkmaktadır.

Global Malzeme Taşıma Ve Kaldırma Ekipmanları Pazar Büyüklüğü (Milyar USD)



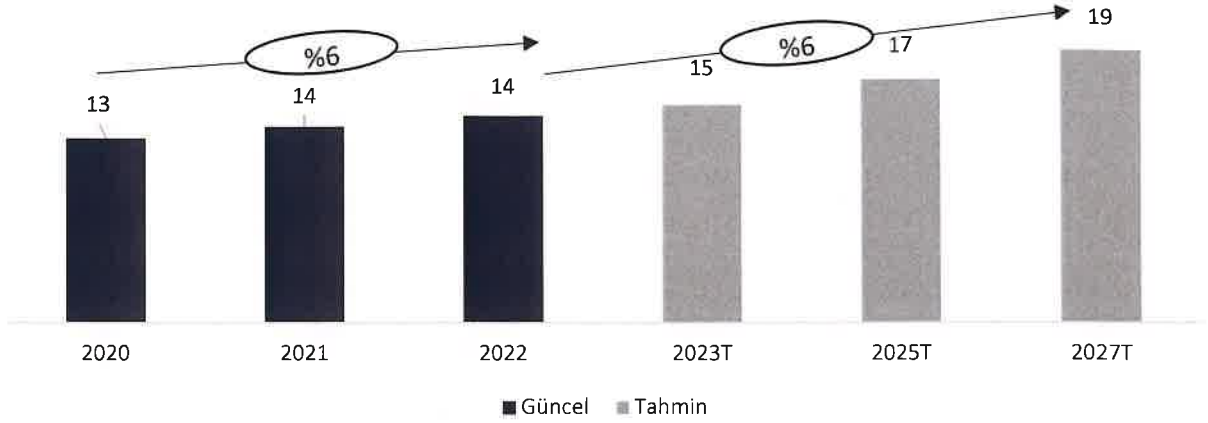
Kaynak: Şirket İzahnamesi

Global Yük Taşıma ve Kaldırma Pazarı Coğrafi Kırılımı

Global malzeme taşıma ve kaldırma pazarının tahmin periyodu boyunca %6 YBBO ile büyüyeceği öngörülmektedir. Orta Doğu ve Afrika'nın 2022 yılında pazarın dördüncü en büyük segmentidir ve %4'lk bir YBBO ile büyüyeceği tahmin edilirken bu oranın toplam malzeme taşıma ve kaldırma ekipmanları pazarının büyümesinden daha yavaş olması beklenmektedir. Orta Doğu ve Afrika'nın 2022'de 4 milyar USD iken 2027'de 5 milyar USD hacme ulaşacağı öngörülmektedir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

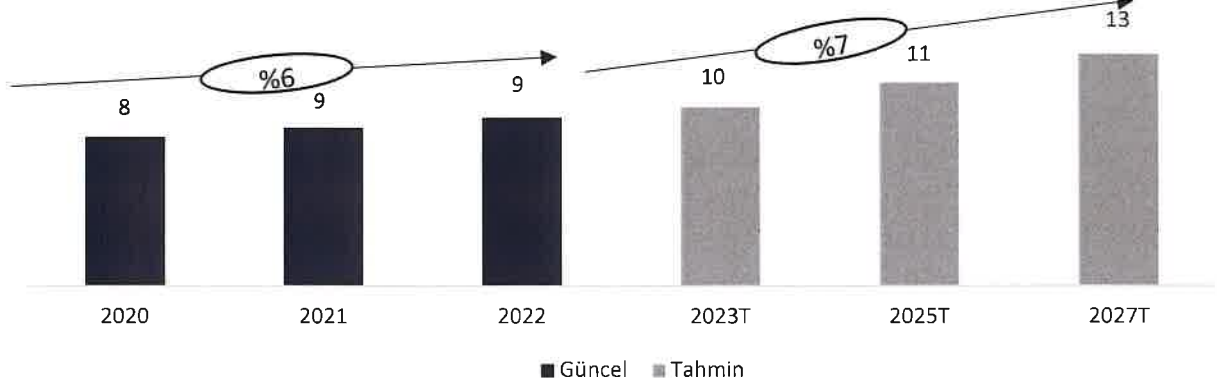
Suudi Arabistan Yük Taşıma Ve Kaldırma Ekipmanları Pazar Büyüklüğü (Bin Adet)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Suudi Arabistan'da malzeme taşıma ve kaldırma ekipmanları diğer ekipmanlardan daha yüksek talep görmesi beklenmektedir. Lojistik ve inşaat sektörlerindeki büyümeler ve 2023 yılı itibarıyla planlanan altyapı yatırımları pazarın büyüme potansiyeline katkıda bulunacaktır. Suudi Arabistan'ın malzeme taşıma ve kaldırma ekipmanları pazarının 2022 yılında 14 bin adet olduğu görülmekte ve %6 YBBO ile büyüyerek 19 bin adete ulaşması beklenmektedir.

Birleşik Arap Emirlikleri Yük Taşıma Ve Kaldırma Ekipmanları Pazar Büyüklüğü (Bin Adet)

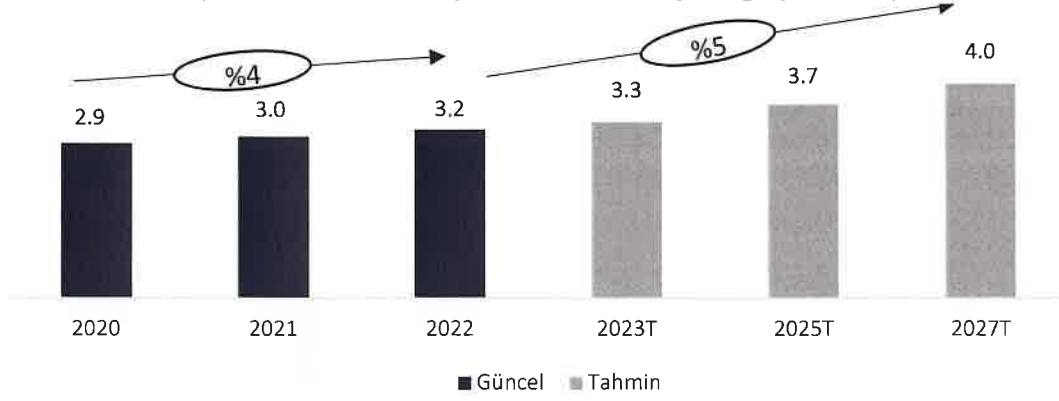


Kaynak: Şirket İzahnamesi

Yüksek yapılar Birleşik Arap Emirlikleri'nde fazlasıyla projelendirilmektedir. Özellikle 2021 ve 2022'de düzenlenen Dubai Expo fuarı gibi etkinlikler malzeme taşıma ve kaldırma ekipmanları pazarının bu bölgede büyümesine olanak tanımıştır. Birleşik Arap Emirlikleri'nin malzeme taşıma ve kaldırma ekipmanları pazarının 2022 yılında 9 bin adeti aştığı görülmekte ve tahmin periyodu boyunca yaklaşık %7 YBBO ile büyüyerek 13 bin adete ulaşması beklenmektedir.

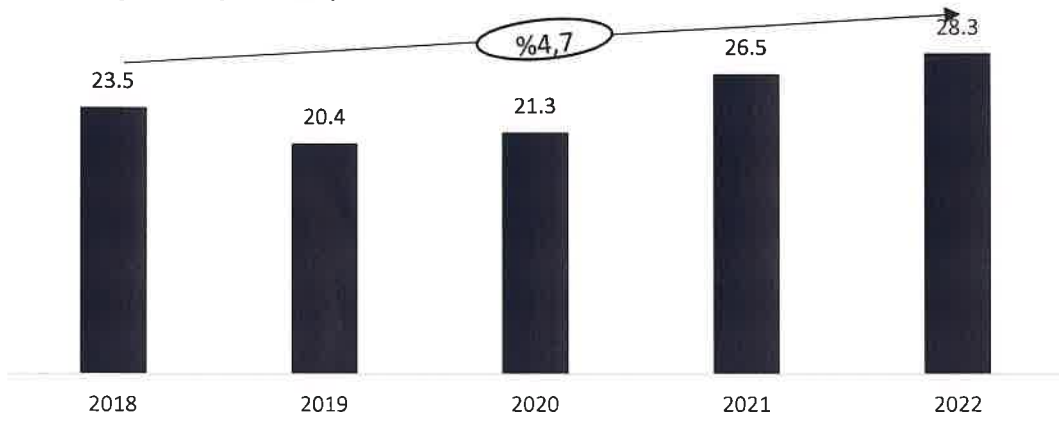
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Katar Malzeme Taşıma Ve Kaldırma Ekipmanları Pazar Büyüklüğü (Bin Adet)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

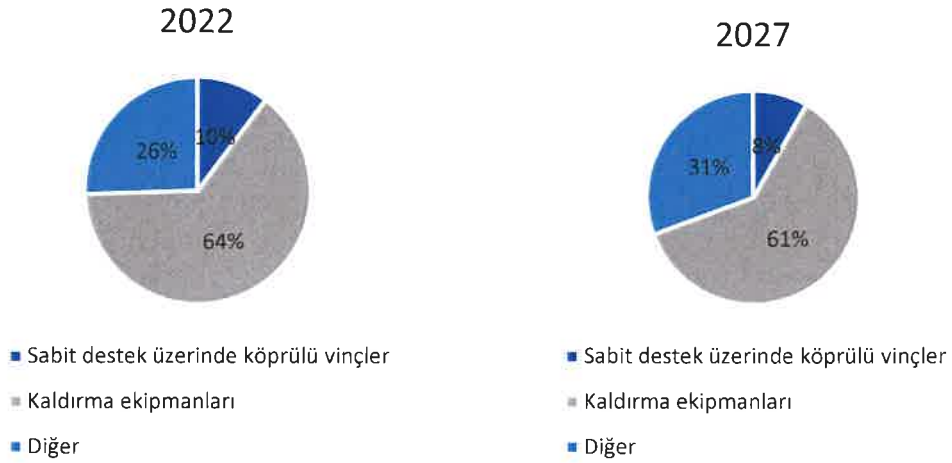
Türkiye Vinç Pazarı (Bin Adet)



Kaynak: Şirket İzahnamesi

TÜİK verilerine göre 2018 yılında yaklaşık 24 bin adet olan vinç satışları 2019 ve 2020 yıllarında gerilemiştir. Sonraki yıllarda yeniden artış eğilimi gösteren satışlar YBBO %4,7 büyüyerek 2022 yılında 28 bin adet olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye Vinç Pazarı Kırılımı



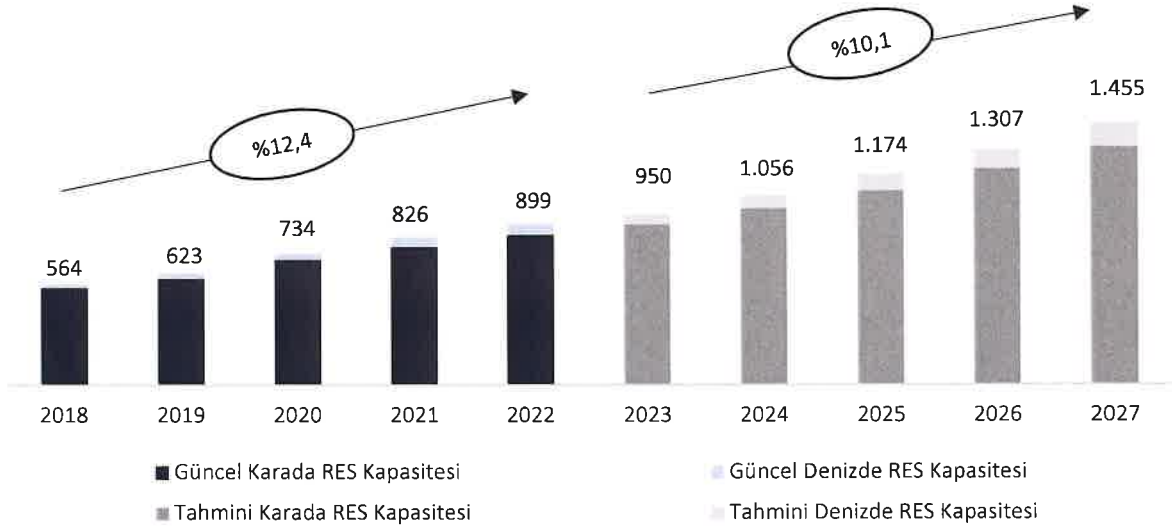
Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Montaj Sektörü

Türkiye'nin 2022 yılındaki karada rüzgâr enerjisi kurulu güç kapasitesi 11,4 GW iken 2027 yılı için söz konusu rakamın 23,6 GW olması öngörülmektedir. 2018 yılında yenilenebilir enerji içerisindeki rüzgâr kapasitesi payı %4 olan Kazakistan'ın 2022 yılındaki karada rüzgâr enerjisi kurulu güç kapasitesi 1,1 GW iken 2027 yılı için 4,8 GW olması beklenmektedir. 2022 yılındaki rüzgâr kapasitesi payı ise %15' e çıkmıştır. Yenilenebilir enerji program kapsamında Suudi Arabistan'ın 2022 yılında 421 MW olan karada rüzgâr enerjisi kurulu güç kapasitesinin ileride 4GW bandını geçeceği öngörülmektedir. Özbekistan'ın 2022 yılındaki karada rüzgâr enerjisi kurulu güç kapasitesi yaklaşık 1 GW iken bu rakamın, 2024 yılında 1,5 GW, 2025 yılında ise 1 GW güç kapasitesine sahip iki adet rüzgâr santralinin operasyona geçmesiyle birlikte toplamda 2,5G W' a ulaşması öngörülmektedir. Birleşik Arap Emirlikleri, 2023 yılı sonunda ülkenin ilk Rüzgâr Programı'nı yürürlüğe koymuştur. Plan kapsamında toplam 103,5 MW güç kapasitesi sağlayacak 4 adet rüzgâr enerjisi santrali için çalışmalara başlanmıştır.

Global Rüzgâr Enerjisi Santrallerinin Kurulu Güç Kapasitesi GW



Kaynak: Şirket İzahnamesi

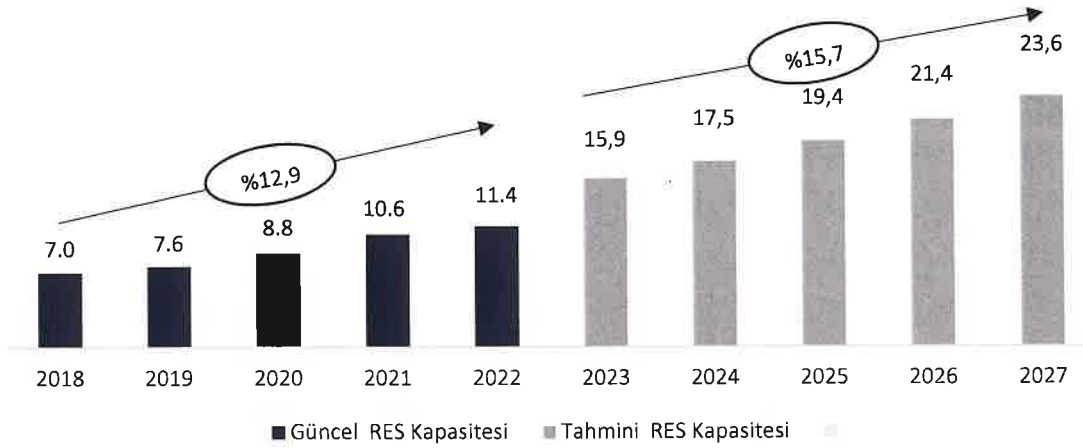
Türkiye'de Rüzgâr Enerjisi Pazarı

Türkiye'de rüzgâr enerjisi kurulu güç kapasitesinin 2023 sonunda yaklaşık 16 GW'a ulaştığı tahmin edilmekte ve ivmeli büyümesini sürdüreceği öngörülmektedir.

Karada rüzgâr enerjisi, 2018 yılında Türkiye'nin tüm yenilenebilir kurulu güç kapasitesinin %17'sini oluştururken 2018-2022 yılları arasında rüzgâr enerjisi kurulu güç kapasitesindeki yüksek artış sonucu 2022 yılında payını %20'ye çıkarmıştır.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Türkiye Karada Rüzgâr Enerjisi Santrallerinin Kurulu Güç Kapasitesi GW

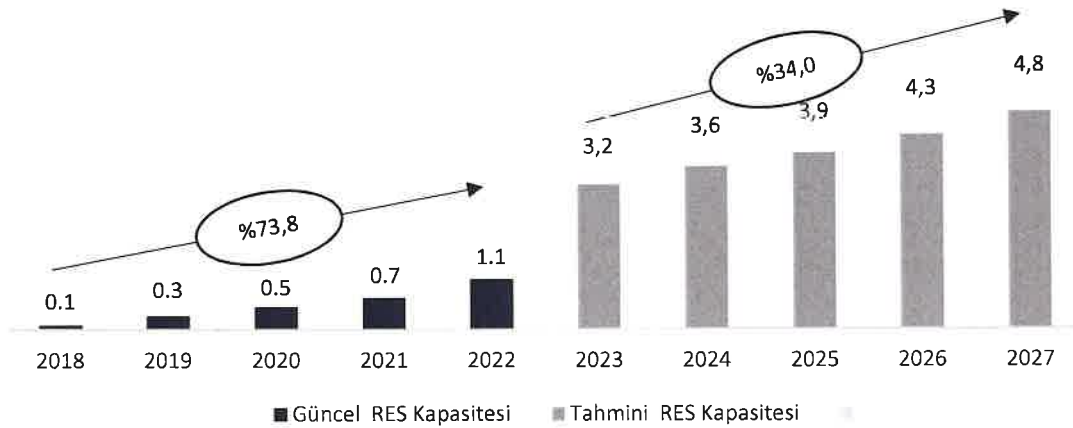


Kaynak: Şirket İzahnamesi

Şirket'in Faaliyet Gösterdiği Diğer Ülkelerdeki Rüzgâr Enerjisi Pazarı

Kazakistan'daki ilk rüzgâr enerjisi santrali, 2011 yılında Jambıl bölgesinde kurulan, 1,5 MW kurulu güç kapasitesine sahip Korday Rüzgâr Enerjisi Santrali'dir. Ardından, 2013 yılında Nursultan Rüzgâr Enerjisi Santrali, başkent Astana'ya oldukça yakın bir bölgede EXPO-2017'nin düzenlenmesi sebebiyle inşa edilmiştir. Bu projelerle birlikte, Kazakistan'da rüzgâr enerjisi üretimine geçiş başlamıştır. Daha sonraki yıllarda, devlet ve Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası'nın ortak vizyonu ve desteği sayesinde Kazakistan'da rüzgâr enerjisi kapasitesi, 2018-2022 yılları arasında yaklaşık %74 YBBO ile büyüyerek 2022'de 1 GW seviyesini aşmıştır.

Kazakistan Karada Rüzgâr Enerjisi Santrallerinin Kurulu Güç Kapasitesi GW



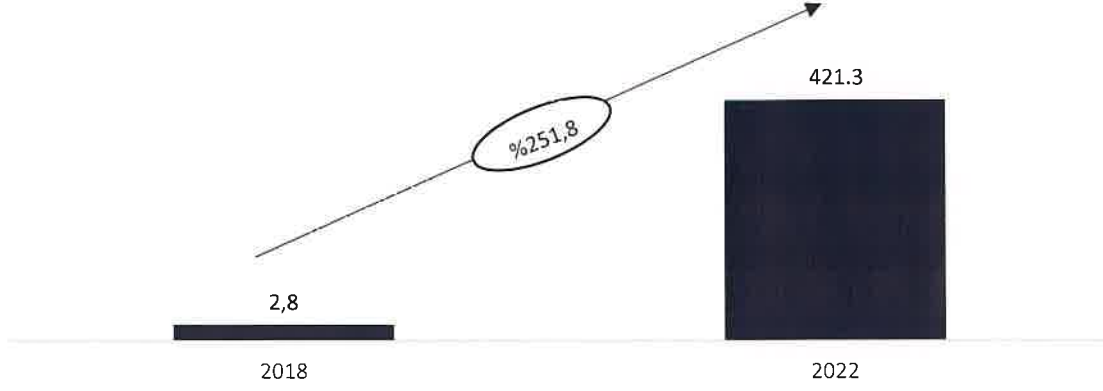
Kaynak: Şirket İzahnamesi

Suudi Arabistan yönetimi, 2016 yılında başlattığı "Ulusal Yenilenebilir Enerji Programı (National Renewable Energy Program)" ile ülkede resmi olarak yenilenebilir enerjiye yönelik yatırımlara başlamıştır. Krallık, program kapsamında 11'i rüzgâr enerjisi olmak üzere toplamda 35 yenilenebilir enerji santrali kurmayı planlamıştır ve 2018 yılından itibaren bu santralleri projelendirmeye başlamıştır. Program kapsamında artan kapasiteye paralel olarak yakın coğrafyadaki ülkelere yenilenebilir kaynaklardan üretilmiş enerji ihraç edilmesi amaçlanmaktadır.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Ülkedeki ilk rüzgâr enerjisi girişimleri, deneme amaçlı olarak 2017 ve 2019 yıllarında operasyona başlayan 2,75 MW kurulu güç kapasiteli rüzgâr türbinleridir. Dumat al-Jandal ilinde bulunan 415,8 MW kapasiteli ilk ticari rüzgâr çiftliği ise 2022 yılında faaliyete geçmiştir.

Suudi Arabistan Karada Rüzgâr Enerjisi Santrallerinin Kurulu Güç Kapasitesi MW



Kaynak: Şirket İzahnamesi

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

5. Finansal Bilgiler

Şirket'in Eren Bağımsız Denetim ve Danışmanlık tarafından bağımsız denetimden geçirilmiş Türkiye Muhasebe Standardı ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları kapsamında hazırlanan mali tablolarına göre gelir tablosu aşağıda verilmiştir.

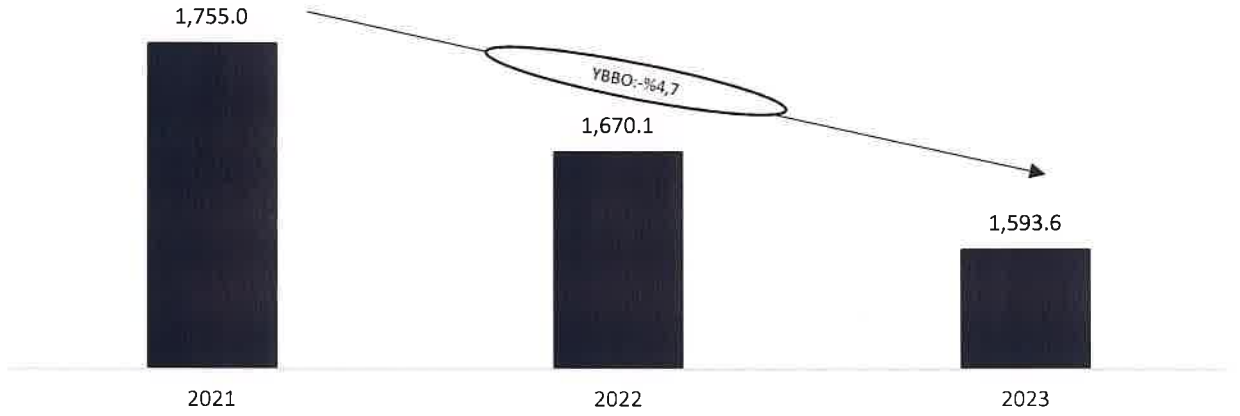
Gelir Tablosu TL	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Hasılat	1.754.974.559	1.670.058.565	1.593.642.525
Satışların Maliyeti (-)	(1.125.706.883)	(1.148.599.866)	(1.017.069.733)
BRÜT KAR	629.267.676	521.458.699	576.572.792
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(30.013.591)	(44.895.595)	(53.587.790)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(127.943.681)	(146.517.741)	(170.286.617)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	308.882.323	161.283.518	197.919.694
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(197.337.604)	(161.526.922)	(219.331.455)
ESAS FAALİYET KARI	582.855.123	329.801.959	331.286.624
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	65.526.730	82.381.343	95.437.496
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(98.086.909)	(278.451.443)	(4.985.717)
FİNANSMAN GİDERLERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI	550.294.944	133.731.859	421.738.403
Finansman Gelirleri	54.538.118	94.542.362	40.103.754
Finansman Giderleri (-)	(243.841.902)	(240.117.191)	(323.392.871)
Net Parasal Pozisyon Kazançları / (Kayıpları)	251.840.011	674.642.806	1.330.596.187
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI	612.831.171	662.799.836	1.469.045.473
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	(227.913.190)	(387.203.737)	(403.064.273)
- Dönem Vergi Gideri/Geliri	(25.253.273)	(202.814)	(14.780.640)
- Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	(202.659.917)	(387.000.923)	(388.283.633)
DÖNEM KARI	384.917.981	275.596.099	1.065.981.200
Dönem Kar / Zararının Dağılımı			
-Kontrol Gücü Olmayan Paylar	66.204.151	84.539.970	28.652.857
- Ana Ortaklık Payları	318.713.830	191.056.129	1.037.328.343
Pay Başına Kazanç	2.196	1.572	6.080
- Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç	2.196	1.572	6.080
Sulandırılmış Pay Başına Kazanç	2.196	1.572	6.080
- Sürdürülen Faaliyetlerden Sulandırılmış Pay Başına Kazanç	2.196	1.572	6.080
DİĞER KAPSAMLI GELİR / (GİDER)			
Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacaklar			
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları	237.991.841	785.240.689	(199.185.492)
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları, Vergi Etkisi	(59.497.960)	(196.310.172)	49.796.373
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kayıpları (-)	(2.197.199)	(5.820.167)	(10.937.185)
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kayıpları (-), Vergi etkisi	549.300	1.455.042	2.734.296

Kar veya zararda yeniden sınıflandırılacaklar			
Yabancı Para Çevrim Farkları	(3.832.013)	(10.475.063)	113.093.837
DİĞER KAPSAMLI GELİR	173.013.969	574.090.329	(44.498.171)
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	557.931.950	849.686.428	1.021.483.029
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı			
- Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(140.696.258)	(140.696.258)	(29.758.511)
- Ana Ortaklık Payları	698.628.208	990.382.686	1.051.241.540

Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

Net Satış Gelişimi (Milyon TL)

Şirket'in net satışları 2021 yılında 1.755,0 milyon TL, 2022 yılında 1.670,1 milyon TL ve 2023 yılında 1.593,6 milyon TL olarak -%4,7 YBBO ile gerçekleşmiştir.



Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

Brüt Kâr Gelişimi (Milyon TL)

Şirket'in brüt kârı 2021 yılında 629,3 milyon TL, 2022 yılında 521,5 milyon TL ve 2023 yılında 576,6 milyon TL olarak -%4,3 YBBO ile gerçekleşmiştir.

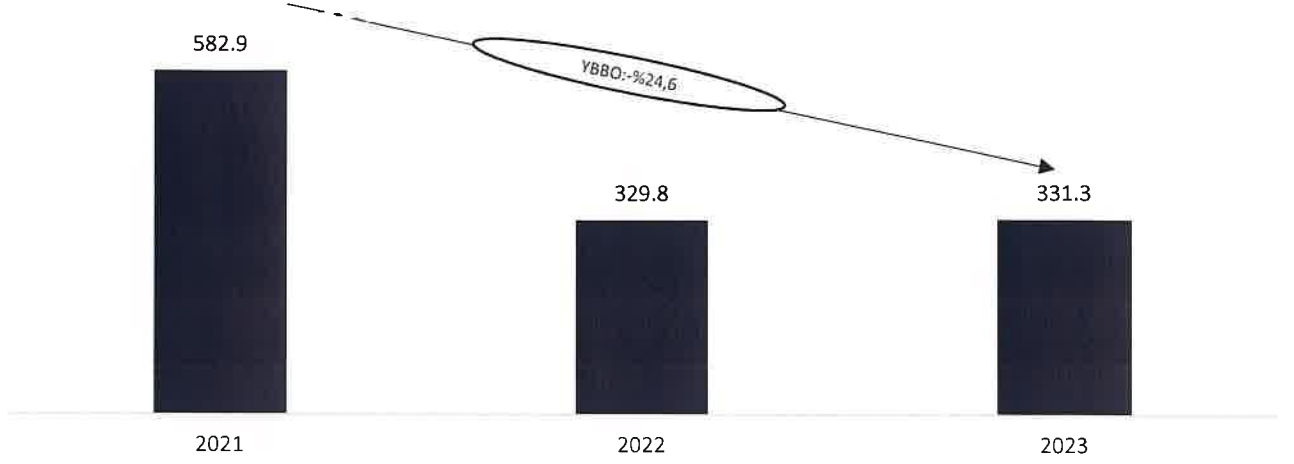


Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Esas Faaliyet Kârı Gelişimi (Milyon TL)

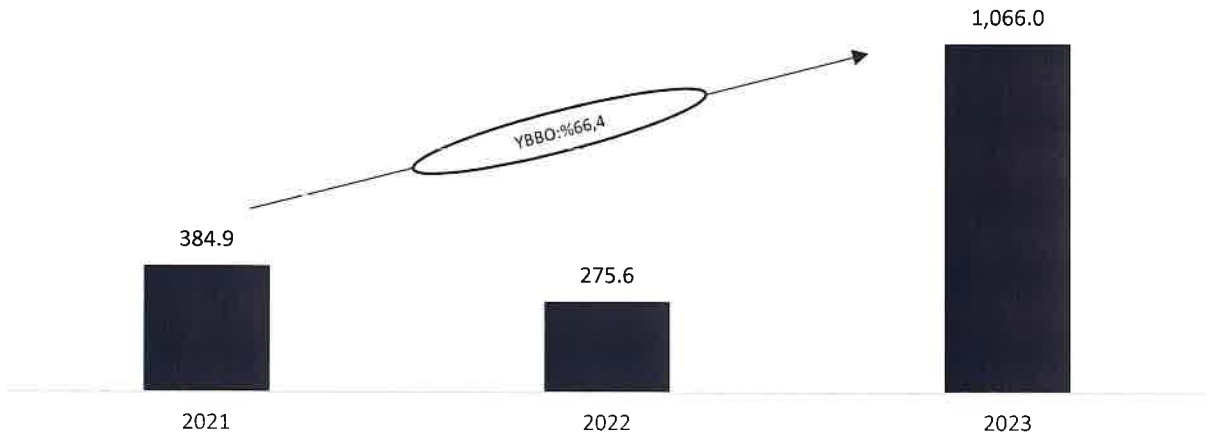
Şirket'in esas faaliyet kârı 2021 yılında 582,9 milyon TL, 2022 yılında 329,8 milyon TL ve 2023 yılında 331,3 milyon TL olarak -%24,6 YBBO ile gerçekleşmiştir.



Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

Net Kâr Gelişimi (Milyon TL)

Şirket'in net kârı 2021 yılında 384,9 milyon TL, 2022 yılında 275,6 milyon TL ve 2023 yılında 1.066,0 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in net kârı yıllık %66,4 bileşik büyüme oranı ile artış göstermiştir.



Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

Şirket'in Türkiye Muhasebe Standardı ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları kapsamında hazırlanan finansal tabloları ile bu finansal tablolara ilişkin Eren Bağımsız Denetim ve Danışmanlık tarafından bağımsız denetimden geçirilmiş mali tablolarına göre bilanço tablosu aşağıda verilmiştir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Bilanço TL	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Nakit ve Nakit Benzerleri	282.378.231	69.312.270	35.438.524
Finansal Yatırımlar	0	82.976.902	0
Ticari Alacaklar	434.358.538	401.617.347	550.208.899
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	9.275.516	9.253.154	0
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	425.083.022	392.364.193	550.208.899
Diğer Alacaklar	41.624.690	22.997.401	30.743.523
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	21.083.071	14.750.462	20.604.279
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	20.541.619	8.246.939	10.139.244
Stoklar	95.413.502	56.380.732	38.696.140
Peşin Ödenmiş Giderler	94.429.299	72.182.970	88.206.699
Diğer Dönen Varlıklar	46.504.501	58.086.863	49.727.165
Toplam Dönen Varlıklar	994.708.761	763.554.485	793.020.950
Maddi Duran Varlıklar	3.933.434.551	4.799.844.150	5.629.849.760
Kullanım Hakkı Varlıkları	102.846.714	90.672.435	98.799.542
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11.925.395	8.715.796	9.538.075
Peşin Ödenmiş Giderler	0	0	155.760.607
Ertelenmiş Vergi Varlığı	149.372.615	55.358.017	45.680.860
Diğer Duran Varlıklar	0	0	503.186
Toplam Duran Varlıklar	4.197.579.275	4.954.590.398	5.940.132.030
TOPLAM VARLIKLAR	5.192.288.036	5.718.144.883	6.733.152.980

Bilanço TL	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Kısa Vadeli Borçlanmalar	348.124.541	243.438.642	302.967.500
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	312.476.979	299.568.156	347.985.233
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Kısa Vadeli Yükümlülükler	19.220.817	13.401.786	13.551.203
Ticari Borçlar	357.505.939	150.696.794	159.143.408
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	1.913.203	1.620.617	3.840.241
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	355.592.736	149.076.177	155.303.167
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	13.358.695	17.503.672	23.649.503
Diğer Borçlar	186.276.258	165.568.147	39.808.012
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	175.972.757	146.578.845	27.620.820
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	10.303.501	18.989.302	12.187.192
Ertelenmiş Gelirler	53.857.211	33.085.105	22.947.031
Dönem Karı Vergi Yükümlülükleri	1.328.640	49.727	6.275.722
Kısa Vadeli Karşılıklar	11.601.388	12.075.826	18.442.862
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	7.805.614	9.377.859	16.485.644
- Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	3.795.774	2.697.967	1.957.218
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.303.750.468	935.387.855	934.770.474

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Uzun Vadeli Borçlanmalar	897.776.650	712.626.825	712.094.092
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Uzun Vadeli Yükümlülükler	74.709.673	54.916.470	54.791.038
Uzun Vadeli Karşılıklar	26.276.572	28.528.619	17.152.764
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	26.276.572	28.528.619	17.152.764
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	787.869.750	1.046.146.371	1.048.680.541
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.786.632.645	1.842.218.285	1.832.718.435
Ödenmiş Sermaye	25.000.000	25.000.000	96.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	170.650.411	170.441.430	188.671.905
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	176.845.982	650.473.627	603.819.366
- Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları	178.493.881	656.486.651	618.035.279
- Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kayıpları (-)	(1.647.899)	(6.013.024)	(14.215.913)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	(3.641.784)	(14.116.847)	98.976.990
- Yabancı Para Çevrim Farkları	(3.641.784)	(14.116.847)	98.976.990
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	17.358.570	20.814.669	20.827.452
Geçmiş Yıllar Karları	1.485.576.901	1.800.834.634	1.964.701.172
Dönem Net Karı	318.713.830	191.056.129	1.037.328.343
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(88.598.987)	96.035.101	(44.661.157)
Toplam Özkaynaklar	2.101.904.923	2.940.538.743	3.965.664.071
TOPLAM KAYNAKLAR	5.192.288.036	5.718.144.883	6.733.152.980

Kaynak: Şirket Finansal Tabloları

TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama

Şirket, söz konusu SPK kararı, KGK tarafından 23 Kasım 2023 tarihinde yapılan duyuru ve yayımlanan, “Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Hakkında Uygulama Rehberi”ne istinaden 31 Aralık 2023 tarihli ve aynı tarihte sona eren yıla ilişkin finansal tablolarını TMS 29 “Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama Standardı”nı uygulayarak hazırlamıştır. Söz konusu standart uyarınca, yüksek enflasyonlu bir ekonomiye ait para birimi esas alınarak hazırlanan finansal tabloların, bu para biriminin bilanço tarihindeki satın alma gücünde hazırlanması ve önceki dönem finansal tabloların da raporlama dönemi sonundaki cari ölçüm birimi cinsinden yeniden düzenlenmesi gerekmektedir. Grup bu nedenle, 31 Aralık 2022 ve 2021 tarihli finansal tablolarını da 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre sunmuştur.

Şirket TMS 29 uygulamasında, KGK’nın yaptığı yönlendirme uyarınca Türkiye İstatistik Kurumu (“TÜİK”) tarafından yayımlanan Tüketici Fiyat Endekslerine (“TÜFE”) göre elde edilen düzeltme katsayılarını kullanmıştır.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Dönen Varlıklar

Şirket'in dönen varlıkları; nakit ve nakit benzerleri, finansal yatırımlar, ticari alacaklar, diğer alacaklar, stoklar, peşin ödenmiş giderler ve diğer dönen varlıklardan oluşmaktadır. Şirket'in toplam dönen varlıkları 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 itibarıyla sırasıyla 994.708.761 TL, 763.554.485 TL ve 793.020.950 TL'dir. Şirket'in dönen varlıkları 2022 yılında bir önceki yıla göre %23,24 azalış, 2023 yılında bir önceki yıla göre %3,86 artış göstermiştir. Dönen varlıklardaki artışın önemli bölümü hasılat ve döviz kurlarındaki artış kaynaklı ticari alacaklardaki artıştan kaynaklanmaktadır.

Duran Varlıklar

Şirket'in duran varlıkları; maddi duran varlıklar, maddi olmayan duran varlıklar, kullanım hakkı varlıklar, peşin ödenmiş giderler ve ertelenmiş vergi varlığından oluşmaktadır. Şirket'in toplam duran varlıkları 2021, 2022 ve 2023 yılsonları itibarıyla sırasıyla 4.197.579.275 TL, 4.954.590.398 TL ve 5.940.132.030 TL'dir. Duran varlıklar, 31.12.2022 tarihinde bir önceki yıla göre %18,03 ve 31.12.2023 tarihinde bir önceki yıla göre %19,09 artış göstermiştir.

Kısa Vadeli Yükümlülükler

Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri, kısa vadeli borçlanmalar, kiralama işlemlerinden kaynaklanan kısa vadeli yükümlülükler, ticari borçlar, çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar, diğer borçlar, ertelenmiş gelirler, dönem karı vergi yükümlülükleri, kısa vadeli karşılıklardan oluşmaktadır. Şirket'in toplam kısa vadeli yükümlülükleri 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.12.2023 ile sona eren mali dönemler itibarıyla sırasıyla 1.303.750.468 TL, 935.387.855 TL ve 934.770.474 TL'dir. Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri 2022 yılında bir önceki yıla göre %28,25, 2023 yılında bir önceki yıla göre %0,07 azalış göstermiştir.

Kısa Vadeli Borçlanmalar

Şirket'in kısa vadeli borçlanmaları 31.12.2021 itibarıyla 348.124.541 TL, 31.12.2022 itibarıyla 243.438.642 TL ve 31.12.2023 itibarıyla 302.967.500 TL olarak gerçekleşmiştir. 31.12.2022 tarihinde bir önceki yıla göre %43,07 azalış, 31.12.2023 tarihinde bir önceki yıla göre %26,02 artış göstermiştir.

Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları

Şirket'in kısa vadeli borçlanmaları 31.12.2021 itibarıyla 312.476.979 TL, 31.12.2022 itibarıyla 299.568.156 TL ve 31.12.2023 itibarıyla 347.985.233 TL olarak gerçekleşmiştir. 31.12.2022 tarihinde bir önceki yıla göre %30,07 azalış, 31.12.2023 tarihinde bir önceki yıla göre %24,45 artış göstermiştir.

Uzun Vadeli Borçlanmalar

Şirket'in uzun vadeli borçlanmalar, 31.12.2021 itibarıyla 897.776.650 TL, 31.12.2022 itibarıyla 712.626.825 TL ve 31.12.2023 itibarıyla 712.094.092 TL olarak gerçekleşmiştir. 31.12.2022 tarihinde bir önceki yıla göre %20,62, 31.12.2023 tarihinde bir önceki yıla göre %0,07 azalış göstermiştir.

Özkaynaklar

Şirket'in özkaynakları, ödenmiş sermaye, kârdan ayrılmış kısıtlanmış yedekler, kâr veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak diğer kapsamlı gelirler veya giderler, geçmiş yıllar kârları/ (zararları) ve net dönem kârından oluşmaktadır. Özkaynaklar; 31.12.2021, 31.12.2022, 31.12.2023 tarihlerinde sırasıyla;

 Tülay Sina Kalkınma Bankası A.Ş.

2.101.904.923 TL, 2.940.538.743 TL ve 3.965.664.071 TL olarak gerçekleşmiş, özkaynakların toplam kaynaklar içindeki oranı ise %40,48, %51,42 ve %58,90 seviyelerindedir.

Ödenmiş Sermaye

şirket'in denmiş sermayesi 31.12.2021 ve 31.12.2022 tarihlerinde 25.000.000 TL iken, 2023 yılı içerisinde yapılan sermaye artırımını sonucunda 31.12.2023 tarihi itibarıyla 96.000.000 TL'ye ulaşmıştır. Sermaye artırımının 140.388 TL'si nakit olarak gerçekleşmiş olup kalan tutar şirket'in geçmiş yıl karlarından karşılanmıştır.

 
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.ř.

6. Değerleme Yöntemleri

Hareket'in pay başına değerinin belirlenmesi için aşağıda belirtilen iki temel değerlendirme yöntemi kullanılmıştır:

- Gelir Yaklaşımı Kapsamında
 - İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) – %50
- Pazar Yaklaşımı Kapsamında
 - Piyasa Çarpanları Analizi – %50
 - FD/FAVÖK

Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yaklaşımların Güçlü ve Zayıf Yönleri

Değerleme Yöntemi	Avantaj	Dezavantaj
Piyasa Çarpanları Analizi	• Basit ve sezgiseldir. • Yatırımcılar tarafından karşılaştırılabilir kuruluşlar için yapılan değerlemelerle bağlantılıdır. • İlgili emsallerin seçiminde çeşitli; makro, faaliyetler ve finansal göstergelerine dayalı esneklik sağlar.	• Yakın dönemli tahminlerin şirketin genel potansiyelini olduğundan az göstermesi muhtemeldir. • Coğrafi, ticari yapısı ve büyüme profili açısından gerçekten karşılaştırılabilir halka açık şirketler sınırlı sayıdadır.
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi	• Doğrudan yatırımcıların nakit olara elde edebileceği getiri üzerinden değer tespiti yapılmaktadır. • Şirketlerin ilerleyen yıllarda oluşturması beklenen değer de göz önünde bulundurulmaktadır. • Olası sinerjinin değere etkisi ölçülebilmektedir.	• Nakit akımlarının hesaplanması karmaşık bir işlem olup, gerekli düzeltmelerin yapılması gerekmektedir. • Devam eden büyüme oranı ve iskonto oranındaki değişikliklere güçlü duyarlılık göstermektedir.

6.1. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)

Bu yöntem, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Tahmini nakit akışlarını bugünkü değere indirgemek için kullanılan oranın hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtmaları gerekli görülmektedir. Gelecekte yaratılacak nakit akımlarının bugünkü değerinin hesaplanmasında iskonto oranı olarak "Ağırlıklı


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Ortalama Sermaye Maliyeti" (AOSM) kullanılmaktadır. AOSM, Şirket'in hesaplanan özkaynak ve borç maliyetlerinin ilgili oranlarla ağırlıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır.

İNA yöntemi Şirket'in öngörülleri, geçmiş performansı, makroekonomik tahminler gibi birçok varsayımsal parametreye dayanmaktadır. Söz konusu projeksiyonlar ileriye yönelik bir taahhüt anlamına gelmemekle beraber İNA yönteminin değerlemeye etki eden parametrelerin çokluğunun yanında değerlemeyi yapan uzmanın bakış açısına bağlı olarak ulaşılan değerler önemli değişiklikler gösterebilmektedir.

6.2. Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizi, halka açık şirketlerin piyasa değerlerinin benzer faaliyetlere sahip başka bir şirketin değerini belirlemede iyi bir gösterge olduğu genel kabulüne dayanır ve halka açık şirketlerin piyasa değerlerinin çeşitli değerlendirme çarpanları yolu ile analiz edilerek, değerlemeye konu şirketin değerlemesinde kullanılmasını baz alır.

Piyasa çarpanları analizi kapsamında hem Türkiye hem de yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir. Söz konusu analiz kapsamında, Türkiye'de benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketlerin henüz büyük bir bölümü enflasyon muhasebesine göre düzenlenmiş finansal verilerini açıklamadığı için yalnızca yurt dışı benzer şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları		
Çarpan Yöntemi	Sembol	Özsermaye Değeri
Firma Değeri/Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar = [(Pay Fiyatı*Hisse Adedi) +Net Borç] /FAVÖK	FD/FAVÖK	FD/FAVÖK Çarpanı * FAVÖK – Net Borç

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

- FD/FAVÖK: Şirket'in firma değerinin faiz, amortisman, vergi öncesi kara bölünmesiyle elde edilir.

Firma Değeri = Piyasa Değeri + Net Borç (Net Nakit) Pozisyonu

Piyasa Değeri = Pay Fiyatı x Şirketin Sermayesini Oluşturan Pay Adedi

Net Borç Pozisyonu = Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar – Nakit ve Nakit Benzerleri

FAVÖK = Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kâr

FD/FAVÖK = Firma Değeri / FAVÖK

Şirket FAVÖK'ü finansal tablolarında yer alan Esâs Faaliyet Kârı üzerine amortismanın eklenmesi suretiyle hesaplanmaktadır.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

7. Değerleme

7.1. İndirgenmiş Nakit Akımları

İndirgenmiş nakit akımları analizi kapsamında Şirket tarafından sağlanan varsayımlar ve projeksiyonlar kullanılmıştır. Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere TSKB'ye sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmıştır.

İNA yöntemi, Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve yukarıda anlatılan birden fazla parametreye bağlı olması nedeniyle, herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Parametrelerin ve buna bağlı olarak projeksiyonların farklılaşması halinde farklı özsermaye değeri ve pay değerine ulaşılabilir.

Şirket'in geçmiş dönem verilerini de içerecek şekilde paylaşılmış olduğu gelir tablosu ve bilançosuna ilişkin 2024-2033 yılları arası 10 yıllık iş planı çerçevesinde değerlendirme çalışması yapılmıştır.

Şirket, gelir tablosu projeksiyonunu oluştururken ürün kategorilerindeki satışları, karlılık beklentileri ve yatırım planlarına bağlı değişimleri içerecek şekilde trend analizi hazırlamıştır.

İNA değerlemesi kapsamında kullanılan temel varsayımlar aşağıda açıklanmaktadır:

Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

Şirket'in nakit akımlarının bugüne indirgenmesinde yaygın olarak kullanılan ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti (AOSM) kullanılmıştır. Özsermaye maliyeti hesaplanırken finansal varlık fiyatlama modeli (FVFM) kullanılmıştır. Tahmin periyodu içerisinde AOSM sabit olarak tahmin edilmiştir.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplamasında:

Risksiz Getiri Oranı:

- Risksiz getiri oranı hesaplanırken itfa tarihi 20.09.2033 olan Türkiye Devleti ABD Doları Eurobond'un (US900123DD96) son altı aylık getiri ortalaması olan %8,03 dikkate alınarak iş planı dönemi boyunca risksiz getiri oranının sabit kalacağı varsayılmıştır. USD bazlı Eurobond genel teammüler çerçevesinde Euro bazlı Eurobond'a nazaran daha sık kullanıldığı için USD bazlı Eurobond getiri oranı hesaplamalarda kullanılmıştır.

Risk primi:

- Projeksiyon dönemi boyunca hisse senedi risk primi %6,00 kabul edilerek sabit tutulmuştur.

Beta:

- Standart modelde kullanılan ve sistematik riski ölçtüğü varsayılan Beta, geçmiş belirli bir dönem için pay getirileri ile borsa endeksinin getirisinin kovaryansının, borsa getirisinin varyansına bölünmesiyle istatistiki olarak hesaplanmaktadır. Borsa endeksinin oluşturulan tüm payların getirileri ile borsa endeksinin getirisinin kovaryansı, borsa endeksinin varyansına eşit olduğundan, borsa endeksinin betası da "1,00" olarak hesaplanmaktadır. Pratikte alternatif yaklaşımlar kurgulanabilmekle birlikte, Şirket'in payları henüz işlem görmeye başlamamış olduğundan ve bu sebeple istatistiki olarak paya


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

özgü standart Beta hesabı yapılamayacağından, değerlendirme çalışmasında "Beta = 1,00" olarak kabul edilmiştir.

Özkaynak (Özsermaye) maliyeti:

- Finansal Varlık Fiyatlamaya Modeli (CAPM-Beklenen Getiri = Risksiz Faiz Oranı + Beta x Risk Primi) kullanılmıştır. Şirket için özsermaye maliyeti %14,03 olarak hesaplanmış olup, iş planı döneminde sabit kalacağı varsayılmıştır.

Borçlanma maliyeti:

- Şirket'in vergi öncesi borçlanma maliyeti, Merkez Bankası 29 Mart 2024 itibarıyla Euro cinsi Ticari Kredi Faiz Oranı olan %7,53 varsayılmış olup, projeksiyon dönemi boyunca 3 puan ilave edilerek %10,53 sabit olacak şekilde hesaplamalarda kullanılmıştır.

Vergi Oranı:

- 2023 yılı için daha önce %20,00 olarak belirlenen Kurumlar Vergisi oranı 5 Temmuz 2023 tarihinde TBMM'ye sunulan Kanun teklifindeki 10. Madde ile %25,00 olarak uygulanması öngörülmektedir.

Borç/ Özsermaye:

- Şirket'in ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti hesaplamasında Borç / Özsermaye oranı 31.12.2023 Bağımsız Denetim Raporu'nda yer alan bilanço kalemleri üzerinde hesaplanmış olup, Borç / Özsermaye oranı olan %36,09 hesaplamalarda kullanılmıştır.

Terminal Büyüme:

- Şirket'in 2033 yılından sonrasına ilişkin terminal (nihai) büyüme oranı %1,00 olarak alınmıştır.

AOSM			
Öz Sermaye / (Borç+Öz Sermaye)	E/V	%73,48	Şirket 31.12.2023 Bağımsız Denetim Raporu'nda alınmıştır.
Borç / (Borç+Öz Sermaye)	D/V	%26,52	Şirket 31.12.2023 Bağımsız Denetim Raporu'nda alınmıştır.
Vergi Oranı	T	%25	Efektif vergi oranı
Beta	b_L	1,00	
Risksiz Getiri Oranı	r_f	%8,03	20/09/2033 vadeli T.C. ABD Doları Eurobond'un son altı ay getiri ortalaması
Piyasa Risk Primi	$R_m - r_f$	%6,00	TSKB öngörüsü
Öz Sermaye Maliyeti	k_e	%14,03	$r_f + (R_m - r_f) * b_L$
Borçlanma Maliyeti	K_d	%10,53	Uzun vadeli USD borçlanma maliyeti tahmini
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	K_d	%7,90	
AOSM		%12,41	$E/V * k_e + D/V * (1-T) * K_d$

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Bin EUR	Serbest Nakit Akımları										Terminal Yıl
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	
Net Satışlar	81.680	105.652	125.438	145.546	164.310	181.310	199.246	217.591	236.736	257.587	
Yıllık büyüme (%)	%34,4	%29,3	%18,7	%16,0	%12,9	%10,2	%10,1	%9,2	%8,8	%8,8	
FVÖK	21.979	31.297	39.342	47.209	53.323	58.911	65.754	71.960	78.599	85.669	
FVÖK Marjı (%)	%26,9	%29,6	%31,4	%32,4	%32,5	%32,5	%33,0	%33,1	%33,2	%33,3	
FAVÖK	33.045	42.522	50.471	58.524	64.747	70.406	77.333	83.677	90.381	97.446	
FAVÖK Marjı (%)	%40,5	%40,2	%40,2	%40,2	%39,4	%38,9	%38,8	%38,5	%38,2	%37,8	
Net İşletme Sermayesi Değişimi	3.135	3.556	3.863	3.856	3.518	3.109	3.437	3.404	3.567	3.867	
Yatırım Harcamaları	42.113	11.093	5.093	5.093	5.093	4.753	4.753	4.753	4.753	4.753	
Vergi	5.495	7.749	9.761	11.727	13.256	14.697	16.408	17.959	19.619	21.387	
Serbest Nakit Akımları (SNA)	(17.697)	20.149	31.755	37.848	42.880	47.833	52.736	57.561	62.443	67.439	
AOSM	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	%12,41	
İndirgeme Oranı	%89,0	%79,1	%70,4	%62,6	%55,7	%49,6	%44,1	%39,2	%34,9	%31,1	
İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	(15.744)	15.947	22.358	23.707	23.895	23.713	23.258	22.584	21.796	20.942	
İNA Toplamı	182.456										
Terminal Büyüme Oranı	%1										
Terminal Değer (TD)	597.164										
TD'nin Bugünkü Değeri	185.436										
Firma Değeri	367.892										
Net Borç (31.12.2023)	42.855										
Özsermaye Değeri	325.037										

68.113

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

İNA Analizi Hassasiyet Çalışması

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti - Firma Değeri (Bin EUR)						
Terminal Büyüme Oranı		%11,41	%11,91	%12,41	%12,91	%13,41
	%0,50	404.445	380.772	359.225	339.543	321.504
	%0,75	409.933	385.586	363.466	343.292	324.830
	%1,00	415.684	390.621	367.892	347.199	328.291
	%1,25	421.719	395.892	372.517	351.274	331.895
	%1,50	428.058	401.416	377.354	355.527	335.649

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

7.1.1. Gelir Projeksiyonu

Şirket gelirleri, enerji, petrokimya, petrol ve gaz, alt yapı inşaat ve gemi inşa sektörlerinde, ağır yük taşımacılığı dahil olmak üzere proje taşımacılığı, vinç ve ekipman kiralama, montaj ve depolama hizmetleri ile kullandığı ekipmanların kurulumları, devreye alınması, saha test hizmetlerinin verilmesi, arıza, bakım ve onarımlarının gerçekleştirilmesi faaliyetlerinden elde edilmektedir.

2021 yılında 66,2 milyon Euro olan satışlar, Ukrayna – Rusya savaşının etkisi bölgede sözleşmesi imzalanmış olan projelerin ertelenmesine sebep olup 2022 ve 2023 yıllarında azalış göstermiştir. 2023 ve 2024 yıllarında ağırlıklı olarak vinç parkına yapılan yatırımlarla, MENA bölgesinde Katar ve Suudi Arabistan, CIS bölgesinde Özbekistan başta olmak üzere faaliyet gösterilen pazarlarda cironun 2033 yılında 257,6 milyon Euro'ya ulaşması hedeflenmektedir.

Şirket'in gelir projeksiyonundaki en büyük satış payına sahip kalem vinç birimidir. Vinç işbiriminin karlılığı ortalamının üzerinde olup, FAVÖK marjı %45'in üzerindedir. 2024 yılındaki ağırlıklı vinç yatırımlarının etkisiyle vinç işbiriminin toplam satışlar içindeki payının artması beklenmektedir. 2021 yılında 25,5 milyon Euro'luk vinç hizmet satışı 2033 yılında 152 milyon Euro'ya çıkacaktır. Vinç hizmet satışlarının toplam satışlar içindeki payının 2023 yılında %39'dan 2033 yılında %59'a ulaşacağı öngörülmektedir. Böylece, toplam hizmet satışlarının içindeki kârlı işbirimi payının artmasının, Şirket'in toplam karlılığına pozitif yönde katkı sağlayacağı öngörülmektedir.

Gelir Projeksiyonu													
Bin EUR	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	2033 T
Net Satışlar	66.245	54.112	60.786	81.680	105.652	125.438	145.546	164.310	181.010	199.246	217.591	236.736	257.587
Vinç	25.552	24.069	24.465	40.149	55.779	69.544	83.042	94.796	104.989	116.296	127.783	139.391	152.067
Nakliye	17.939	10.190	9.764	10.113	11.295	12.424	13.667	15.033	16.523	17.950	19.397	20.955	22.639
Ağır Nakliye	11.965	10.956	12.868	15.705	21.035	24.008	27.266	30.729	33.949	37.510	40.744	44.239	48.039
Montaj	5.610	2.037	3.788	4.037	4.643	5.200	5.824	6.407	6.727	7.063	7.416	8.010	8.650
Manlift & Forklift	1.224	2.222	2.238	2.611	2.872	3.159	3.475	3.823	4.129	4.459	4.816	5.201	5.617
Diğer Hizmetler	3.955	4.638	7.663	9.065	10.027	11.102	12.272	13.522	14.694	15.968	17.435	18.940	20.575

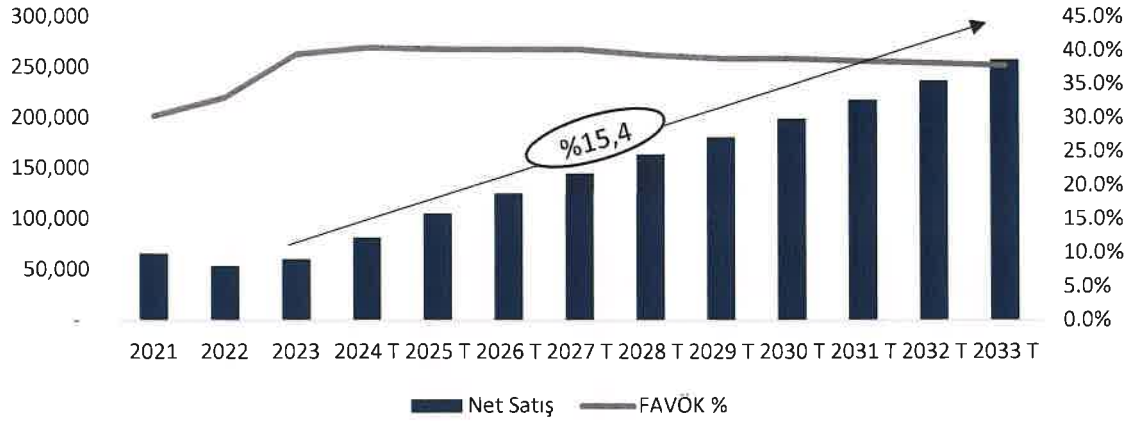
Kaynak: Şirket Tahminleri

Şirket'in 2023-2033 yılları arasındaki 10 yıllık YBBO (Yıllık bileşik büyüme oranı) %15,4'tür. İlk beş yıllık dönemde (2023-2028) satışlarda öngörülen artış büyük oranda MENA bölgesi kaynaklıdır. 2023 yılında MENA cirosunun toplam satışlar içindeki payının 2023 yılında %26,4 olarak gerçekleşmiş olup, 2033 yılında bu oranın %43,1'e ulaşması öngörülmektedir.

Şirket'in Katar'daki 2023 yılı yapılanmasına paralel olarak bölgeye ağırlıklı vinç ekipmanlarının sevkiyatına başlanmıştır. Şirket'in 2023 yılında Katar'da imzalamış olduğu uzun vadeli sözleşmeleri bulunmaktadır. Şirket, bu sözleşmelere istinaden ağırlıklı olarak 2023 yılının son çeyreğinde olmak üzere gelir elde etmeye başlamıştır. Şirket 2023 yılında Katar'dan 934 bin Euro gelir elde etmiştir. Diğer bölgelerden Katar'a ilave ekipman sevkiyatları ve 2024-2025 yıllarında planlanan yatırımlardan gelecek vinç ekipmanlarının Katar'a yönlendirilmesi sayesinde 2024 yılında elde edilmesi planlanan 11 milyon Euro'luk cironun 2033 yılında 63 milyon Euro'ya çıkarılması hedeflenmektedir.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Net Satış - FAVÖK %

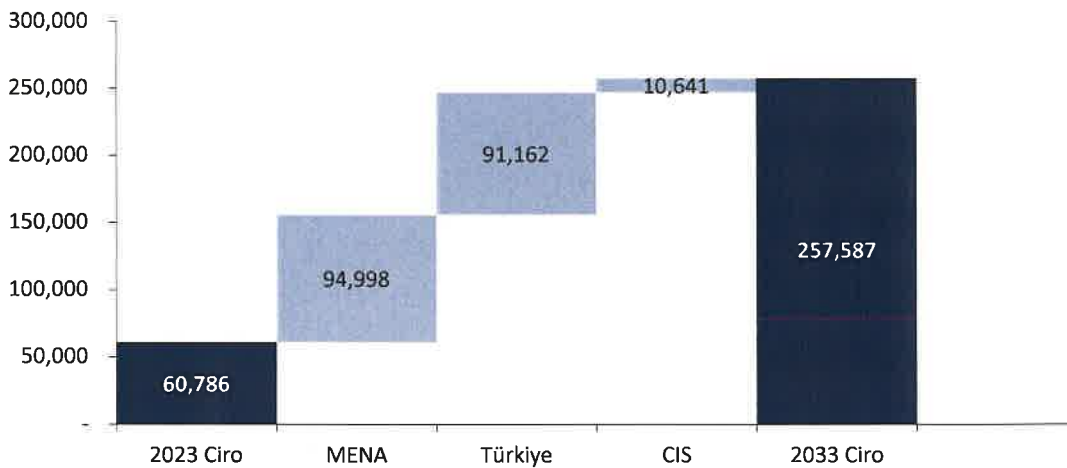


Kaynak: Şirket Tahminleri

Şirket 2023 yılında 25,8 milyon Euro yatırım yapmıştır. Ayrıca 2024 yılında ise 42,1 milyon Euro'luk yatırım planlanmıştır. 2024 yılı yatırımlarının siparişleri 2023 yılı içinde verilmiş ve 2024 yılı içinde teslimatlar başlamıştır. Böylece Şirket'in hizmet üretim kapasitesi önemli ölçüde artmış olacaktır. 2024 yılında gelen ekipmanların önemli bir kısmı Katar'da sözleşmesi önceden yapılmış, işi hazır olan projelere sevkedilmektedir.

Şirket, satış büyümesinde büyük ölçüde kendi ekipmanlarını kullanmaktadır. Ancak dışarıdan ekipman kiralama yolu ile de hizmet üretim esnekliği bulunmaktadır. 2024 yılında Şirket'in kendi ekipmanları ile elde ettiği satışların toplam satışlar içindeki payı %75,7'dir. Bu oranın 2033 yılında yatırımlarla birlikte %82'ye çıkması öngörülmektedir.

Bölge Bazında Ciro Köprü Analizi



Kaynak: Şirket Tahminleri

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

2023 yılında 60,8 milyon Euro olan net cironun 2033 yılında 257,6 milyon Euro'ya ulaşması beklenmektedir. 193,9 milyon Euro'luk artışın %48,4'lük kısmı MENA bölgesinden ve %46,1'lik kısmının ise Türkiye üzerinden gerçekleşmesi öngörülmektedir. 2023 yılında toplam satış gelirinin %26,4'ü MENA'dan elde edilirken, 2033 yılında MENA bölgesindeki petrol, doğalgaz, petrokimya ve altyapı-inşaat projelerinin katkısıyla gelirin %43,1'inin MENA bölgesinden elde edilmesi hedeflenmektedir.

MENA tarafında hali hazırda yapılmış olan uzun vadeli kontratlar ve bölge ülkelerinin makro planda başlamış oldukları projeler söz konusu ciro hedeflerine ulaşılmasına temel olmaktadır.

Şirket, Birleşik Arap Emirlikleri'ndeki yerleşik mühendislik ekibi ile ülkedeki projelerin ihtiyaçlarına çözüm sunabilmekte, ülkede yer alan ekipman stoku ile bu projelerde müşterilerine operasyon desteğini sağlamaktadır.

2024 yılı itibarıyla 55 milyar USD'lık kısmı ihale aşamasında olmak üzere toplamda 195 milyar USD'lık yapımı planlanan enerji, petrol, gaz ve inşaat projeleri ile Birleşik Arap Emirlikleri özellikle ağır yük kaldırma mühendisliği ve proje taşımacılığında yoğun bir dönemi işaret etmektedir.

Şirket'in MENA bölgesinde yapılandığı diğer pazar olan Katar, son yıllarda altyapı, enerji, petrokimya ve turizm gibi sektörlerde önemli yatırımlar yaparak bölgenin büyüyen ekonomilerinden biri haline geldi. Önümüzdeki 10 yıl içinde Katar'da 200 milyar doların üzerinde yatırım yapılması planlanmaktadır. Bu yatırımlar kapsamında gerçekleştirilecek projeler, büyük kapasiteli ekipmanlara sahip firmalara önemli fırsatlar yaratması beklenmektedir.

Özellikle Katar'ın kuzeyinde yer alan North Field East (NFE) LNG Tesisi, en büyük sıvılaştırılmış doğal gaz (LNG) tesisi olma özelliğini taşımaktadır ve proje değeri yaklaşık 30 milyar USD'dır. Bu tesis, Katar'ın doğal gaz rezervlerini dünya pazarlarına ulaştırmada önemli bir rol oynamaktadır. Tesisin şu anki üretim kapasitesi 77 milyon ton LNG'dir. Yapımına 2024 yılında başlanan ve diğer projenin devamı olan North Field South (NFS) LNG Tesisi 15 milyar USD'lık proje değeri ile ülkenin toplam üretim kapasitesini 2028 yılına kadar yıllık 126 milyon tona çıkarılması planlanmaktadır.

Şirket 2023 yılında yapılanmasını tamamladığı Katar'da, yukarıda belirtilen projelerde kullanılan ağır ekipmanların ve malzemelerin taşınmasında önemli bir rol oynaması beklenmektedir.

Şirket'in bölgedeki bir diğer hedef pazarı olan Suudi Arabistan, son yıllarda ekonomisini çeşitlendirmek ve petrol bağımlılığını azaltmak için önemli adımlar atmaktadır. Bu kapsamda, altyapı, enerji, petrokimya, turizm, sağlık ve eğitim gibi birçok sektörde büyük yatırımlar yapmaktadır.

Suudi Arabistan, Vizyon 2030 planı doğrultusunda, NEOM adında yenilikçi bir yerleşim yeri inşa etmektedir. Yenilikçi teknolojiler ve sürdürülebilirlik üzerine kurulu bu şehir, 9 milyon nüfusa ev sahipliği yapmayı hedeflemektedir.

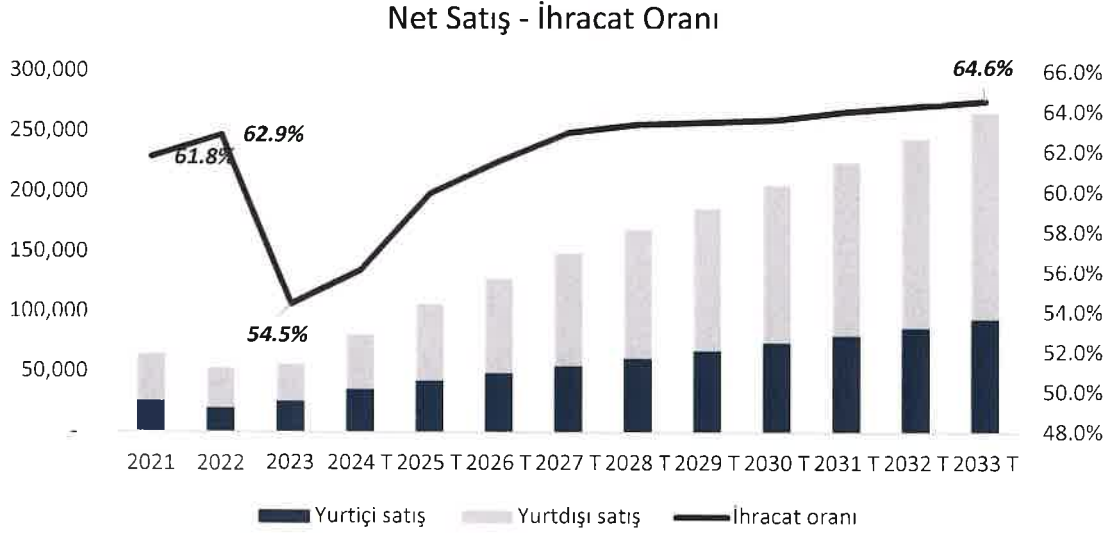
GCC ülkelerine ait toplam 950 milyar USD'lık proje pazarında Suudi Arabistan tek başına bu pazarın %55'ine ev sahipliği yapmaktadır. Şirket, Suudi Arabistan'daki büyük projelere aktif olarak katılarak satışlarını önemli ölçüde artırmayı hedeflemektedir.

Şirket, şimdiye kadar tamamladığı yaklaşık 6,5 GW'lık rüzgâr enerji santrali montajı ile bölgede global oyuncuların arasında yer almaktadır.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Diğer bir yandan Şirket Afrika'daki büyük projelerin içerisinde de yer almakla birlikte bu bölgedeki varlığını güçlendirmeyi hedeflemektedir. Son 5 yıl içerisinde Senegal, Kamerun, Cezayir, Fas, Nijer ve Tanzanya'da stadyum inşaatı, enerji santralleri ve liman vinçleri kurulum projelerini tamamlamıştır. Önümüzdeki süreçte de Şirket, Afrika ülkelerinde yapılanma planını uygulamaya devam edecektir.

Şirket'in satışlarının çoğunluğunu yurt dışından sağlamaktadır. MENA bölgesinde fiili olarak başlamış olan projelerin de etkisi başta olmak üzere, CIS bölgesindeki büyümenin de olumlu katkısıyla yurt dışı satışların toplam satışlar içindeki oranının 2023 yılında %54,5'ten, 2033 yılında %64,6'ya çıkacağı öngörülmektedir.



Kaynak: Şirket Tahminleri

7.1.2. Satışların Maliyeti Projeksiyonu

Şirket'in hizmet sektöründe yer alması nedeniyle başlıca maliyet kalemleri; proje giderleri, personel giderleri, amortisman, yedek parça-tamir bakım-sarf ve akaryakıt giderlerinden oluşmaktadır.

Satışların maliyeti detayına bakıldığında, toplam maliyet içindeki en büyük payı proje giderlerinin oluşturduğu görülmektedir. Proje giderleri ağırlıklı olarak vinç, nakliye ve ağır nakliye iş birimleri için gerçekleştirilen giderlerden oluşmaktadır. Proje giderlerinin toplam maliyet içindeki oranı projeksiyon dönemi boyunca ortalama %42,7 olarak hesaplanmıştır. Proje giderleri kalemi; büyük ölçüde proje ile ilgili dışardan tedarik edilen ekipman kiralama giderleri, Karayolları Genel Müdürlüğü'nden alınan yol belgesi giderleri, liman ve geçiş ücretlerinden oluşmaktadır.

Şirket her bir maliyet kalemini büyüme projeksiyonuna uygun olarak ayrı ayrı hesaplamıştır. Aşağıdaki tabloda iş planı dönemleri itibarıyla satılan hizmet maliyetinin detayları gösterilmektedir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Satışların Maliyetinin Alt Grup Dağılımı													
BİN EUR	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	2033 T
Proje giderleri	(30.850)	(19.814)	(14.898)	(18.623)	(23.819)	(28.833)	(34.300)	(39.506)	(44.422)	(49.279)	(54.700)	(60.290)	(66.595)
Personel Giderleri	(7.162)	(7.487)	(10.074)	(14.104)	(19.040)	(22.467)	(25.837)	(29.713)	(33.278)	(37.271)	(41.185)	(45.303)	(49.834)
Amortisman	(6.765)	(6.625)	(8.587)	(10.354)	(10.656)	(10.429)	(10.515)	(10.514)	(10.336)	(10.355)	(10.426)	(10.421)	(10.340)
Yedek parça, tamir bakım ve sarf	(1.449)	(1.172)	(2.298)	(2.873)	(3.591)	(4.309)	(5.171)	(6.205)	(6.967)	(7.803)	(8.661)	(9.527)	(10.480)
Akaryakıt	(1.618)	(1.947)	(2.162)	(2.702)	(3.513)	(4.215)	(5.058)	(5.817)	(6.515)	(7.167)	(7.955)	(8.751)	(9.626)
Toplam	(47.844)	(37.045)	(38.019)	(48.655)	(60.618)	(70.254)	(80.881)	(91.755)	(101.518)	(111.875)	(122.927)	(134.293)	(146.875)
Maliyet içindeki %	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	2033 T
Proje giderleri	%64,5	%53,5	%39,2	%38,3	%39,3	%41,0	%42,4	%43,1	%43,8	%44,0	%44,5	%44,9	%45,3
Personel Giderleri	%15,0	%20,2	%26,5	%29,0	%31,4	%32,0	%31,9	%32,4	%32,8	%33,3	%33,5	%33,7	%33,9
Amortisman	%14,1	%17,9	%22,6	%21,3	%17,6	%14,8	%13,0	%11,5	%10,2	%9,3	%8,5	%7,8	%7,0
Yedek parça, tamir bakım ve sarf	%3,0	%3,2	%6,0	%5,9	%5,9	%6,1	%6,4	%6,8	%6,9	%7,0	%7,0	%7,1	%7,1
Akaryakıt	%3,4	%5,3	%5,7	%5,6	%5,8	%6,0	%6,3	%6,3	%6,4	%6,4	%6,5	%6,5	%6,6
Toplam	%100,0	%100,0	%100,0	%100,0	%100,0	%100,0	%100,0	%100,0	%100,0	%100,0	%100,0	%100,0	%100,0
Ciro içindeki %	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	2033 T
Proje giderleri	%46,6	%36,6	%24,5	%22,8	%22,5	%23,0	%23,6	%24,0	%24,5	%24,7	%25,1	%25,5	%25,9
Personel Giderleri	%10,8	%13,8	%16,6	%17,3	%18,0	%17,9	%17,8	%18,1	%18,4	%18,7	%18,9	%19,1	%19,3
Amortisman	%10,2	%12,2	%14,1	%12,7	%10,1	%8,3	%7,2	%6,4	%5,7	%5,2	%4,8	%4,4	%4,0
Yedek parça, tamir bakım ve sarf	%2,2	%2,2	%3,8	%3,5	%3,4	%3,4	%3,6	%3,8	%3,8	%3,9	%4,0	%4,0	%4,1
Akaryakıt	%2,4	%3,6	%3,6	%3,3	%3,3	%3,4	%3,5	%3,5	%3,6	%3,6	%3,7	%3,7	%3,7
Toplam	%72,2	%68,5	%62,5	%59,6	%57,4	%56,0	%55,6	%55,8	%56,1	%56,1	%56,5	%56,7	%57,0

Kaynak: Şirket Tahminleri

Şirket'in 2023 yılında gerçekleştirdiği 25,8 milyon Euro'luk ve 2024 yılında gerçekleştireceği 42,1 milyon Euro'luk yatırımların etkisiyle amortismanların toplam maliyet içindeki payının 2024 yılında %21,3'e çıkacağı öngörülmektedir. Söz konusu yatırımların etkisiyle dönem amortisman gideri %13 artarak 2023 yılında 9,2 milyon Euro'dan 2024 yılında 10,4 milyon Euro'ya çıkmaktadır. Yapılan yatırımlar ağırlıklı olarak vinç iş birimi için yapılmıştır. Bu nedenle büyük ölçüde söz konusu birimin amortisman giderlerinin artacağı öngörülmektedir. Sonraki yıllarda tahminlenen yatırım planına uyumlu olarak amortismanların toplam maliyet içindeki payı gerilemiştir.

Şirket'in yapmış olduğu kapasite arttırıcı yatırımların etkisiyle yurt içi ve yurt dışı personel sayısında ve giderlerinde artış olması beklenmektedir. Şirket'in 2023-2033 yılları arasındaki 10 yıllık personel gideri yıllık büyüme oranı Euro bazında %17,4'e ulaşması beklenmektedir. Yıllar itibarıyla amortisman giderlerindeki düşüş, diğer gider kalemlerinin toplam maliyet içindeki payını artırmaktadır. Hem söz konusu etki hem de yeni yatırımlar kaynaklı personel sayısındaki artışın etkisiyle personel giderlerinin toplam maliyet içindeki payının 2024 yılında %29,0'dan 2033 yılında %33,9'a çıkacağı öngörülmektedir.

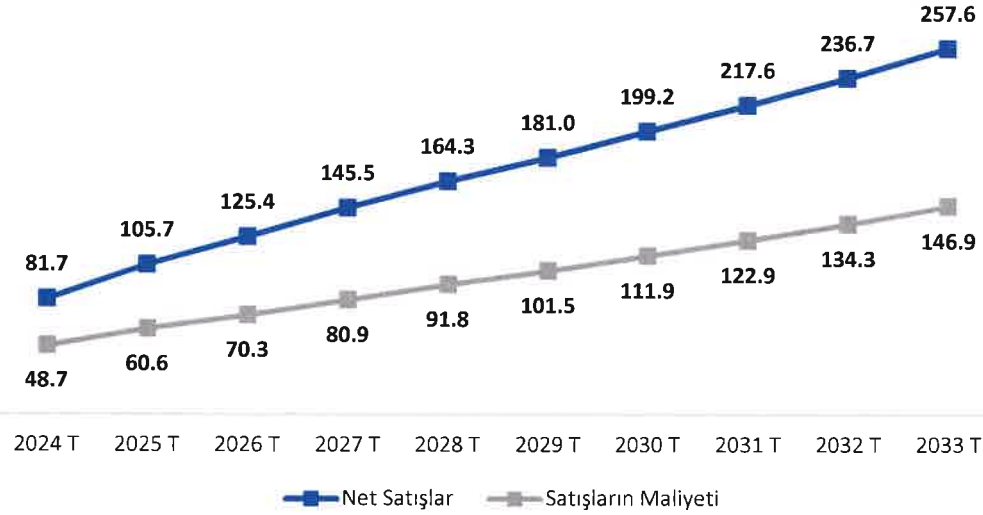
Şirket'in 2024 yılında 81,7 milyon Euro'luk net satış elde etmesi öngörülmektedir. Net satışların 2033 yılına kadar artarak 257,6 milyon Euro seviyesine ulaşması beklenmektedir. Net satıştaki büyümeye paralel olarak satışların maliyetinin 2024 yılında 48,7 milyon Euro'dan 2033 yılında 146,9 milyon Euro'ya çıkması

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

öngörülmektedir. Maliyetlerin satışların altında bir oranda artması Şirket'in brüt karlılığına pozitif katkı sağlaması, brüt kar marjını arttırması beklenmektedir.

Şirket'in 2024 yılında ilave vinç yatırımları ve MENA bölgesinde başta Katar ve Suudi Arabistan olmak üzere petrol, gaz, petrokimya ve altyapı-inşaat sektörü gibi karlılığı yüksek projelerin hayata geçirilmesiyle brüt kâr marjının %40'ın üzerine çıkması hedeflenmektedir. İlave olarak ağır nakliye iş birimi ve yenilenebilir enerji sektöründeki katkılarla brüt kâr marjının %44 seviyelerine kadar çıkması hedeflenmektedir.

Net satış ve satışların maliyeti ile ilgili dönemler için gelişimi aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.



Kaynak: Şirket Tahminleri

Aşağıdaki tabloda Şirket'in geçmiş 3 yıllık ve iş planı dönemini kapsayan net satış, satışların maliyeti ve brüt kar tutarları sunulmaktadır.

Satışların Maliyeti													
Bin EUR	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	2033 T
Net Satışlar	66.245	54.112	60.786	81.680	105.652	125.438	145.546	164.310	181.010	199.246	217.591	236.736	257.587
Satışların Maliyeti	(47.844)	(37.045)	(38.019)	(48.655)	(60.618)	(70.254)	(80.881)	(91.755)	(101.518)	(111.875)	(122.927)	(134.293)	(146.875)
Brüt Kar	18.401	17.066	22.767	33.025	45.033	55.184	64.665	72.555	79.492	87.371	94.664	102.443	110.712
Brüt Kar %	%27,8	%31,5	%37,5	%40,4	%42,6	%44,0	%44,4	%44,2	%43,9	%43,9	%43,5	%43,3	%43,0

Kaynak: Şirket Tahminleri

7.1.3. Faaliyet Giderleri Projeksiyonu

Şirket'in faaliyet giderleri başlıca personel giderleri, kurumsal giderler ve fuar reklam giderlerinden oluşmaktadır. Şirket stratejik planları ve faaliyet gösterdiği coğrafyalardaki ihtiyaçları doğrultusunda pazarlama, satış ve genel yönetim harcamaları yapmaktadır. Şirket'in yatırım hedeflerine paralel olarak farklı coğrafyalarda büyümesinin faaliyet giderlerinde artışa neden olacağı öngörülmektedir. Şirket iş planları çerçevesinde yurt dışında pazarlama ve tanıtım giderlerini arttırmaktadır. Şirket ayrıca, faaliyet gösterdiği alanlardaki global ve yerel fuarlara katılımları arttırmayı hedeflemektedir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

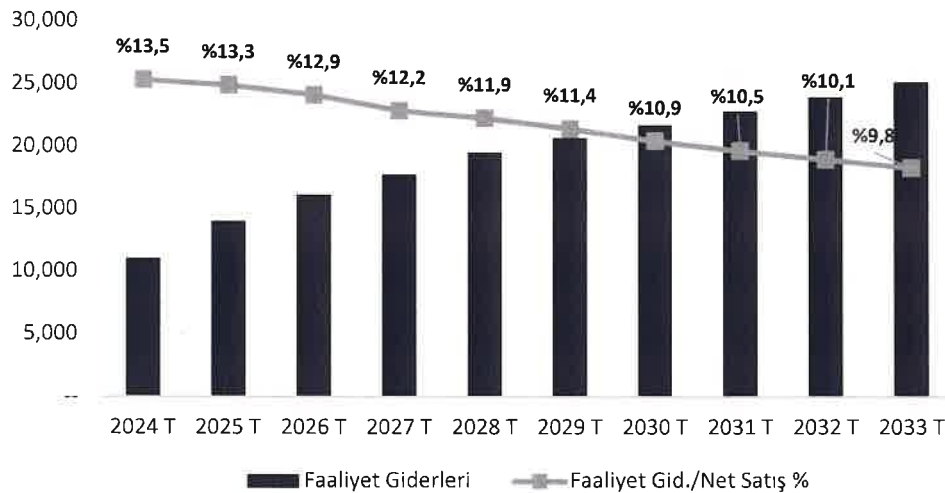
Şirket'in faaliyet giderlerinin net satışlara oranı iş planı çerçevesinde 2024 yılında %13,5'ten 2033 yılına %9,8'e gerileyeceği beklenmektedir. Faaliyet giderlerindeki büyümenin net satış büyümesinin altında kalacağı öngörüldüğü için faaliyet giderleri/net satış oranında azalma beklenmektedir.

Şirketin iş planı dönemine ilişkin özet faaliyet giderleri gelişimini aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Faaliyet Giderleri													
Bin EUR	2021	2022	2023	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	2033 T
Pazarlama Satış Giderleri	1.013	1.414	1.902	2.708	3.463	3.982	4.381	4.819	5.108	5.363	5.631	5.913	6.209
Genel Yönetim Giderleri	4.446	4.745	6.001	8.338	10.573	12.159	13.375	14.713	15.596	16.376	17.194	18.054	18.957
Toplam Faaliyet Giderleri	5.459	6.158	7.903	11.046	14.036	16.142	17.756	19.532	20.704	21.739	22.826	23.967	25.165

Kaynak: Şirket Tahminleri

Şirket'in faaliyet giderleri arasında bulunan genel yönetim giderlerinin net satışlara oranı 2024 yılında %10,2'den 2033 yılında %7,4'e gerilemektedir. Öte yandan pazarlama giderlerinin net satışlara oranının 2024 yılında %3,3'ten 2033 yılında %2,4'e gerileyeceği öngörülmektedir.



Kaynak: Şirket Tahminleri

7.1.4. Net İşletme Sermayesi Projeksiyonu

Net işletme sermayesi belirlenirken ortalama tahsilat süresi, ortalama stokta kalma süresi ve ortalama borç ödeme süreleri dikkate alınmıştır.

Ortalama tahsilat süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla 59, 82 ve 101 gün olarak gerçekleşmiş olup, son 3 yıllık ortalama tahsilat süresi 81 gün olarak gerçekleşmiştir. Projeksiyonlarda temkinli olunması adına projeksiyon dönemi boyunca tahsilat süresi esas alınırken son 3 yılın ortalaması olan 81 günle uyumlu olarak 85 gün kullanılmıştır.

Ortalama stokta kalma süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla 14, 15 ve 11 gün olarak gerçekleşmiştir. 2022 ortalaması olan 15 gün stokta kalma süresi olarak projeksiyonlarda kullanılmış ve projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulmuştur.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Ortalama borç ödeme süreleri 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla 67, 45 ve 46 gün olarak gerçekleşmiştir. Tahsilat ve stokta kalma sürelerinde olduğu gibi temkinli kalınarak 2022 yılı ortalaması olan 45 gün projeksiyonlarda kullanılmış ve projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulmuştur.

2021, 2022 ve 2023 yılları için verilen ortalama süreler projeksiyonlar Euro cinsinden yapıldığı için ilgili kalemler Euro'ya çevrilerek hesaplanmıştır. Bu veriler EUR/TRY kurundaki değişimlerden ötürü Türk Lirası verilere dayalı olarak hesaplanan bağımsız denetim raporundaki ortalama sürelerden farklılaşmaktadır.

Nakit dönüşüm süresi projeksiyon dönemi boyunca 55 gün olarak sabit tutulmuştur.

İşletme Sermayesi										
Bin EUR	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	2033 T
Ticari Alacaklar	20.420	24.946	29.617	34.365	38.795	42.739	47.044	51.376	55.896	60.819
Stoklar	2.666	2.491	2.887	3.324	3.771	4.172	4.598	5.052	5.519	6.036
Ticari Borçlar	6.758	7.577	8.782	10.110	11.469	12.690	13.984	15.366	16.787	18.359
Net İşletme Sermayesi	16.328	19.859	23.723	27.579	31.097	34.221	37.657	41.062	44.628	48.496
Net İşletme Sermayesi / Satışlar (%)	%20,0	%18,8	%18,9	%18,9	%18,9	%18,9	%18,9	%18,9	%18,9	%18,8
Net İşletme Sermayesi Değişimi	3.135	3.531	3.863	3.856	3.518	3.124	3.437	3.404	3.567	3.867
Alacak Tahsilat Süresi (Gün)	90	85	85	85	85	85	85	85	85	85
Stok Tutma Süresi (Gün)	20	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Borç Ödeme Süresi (Gün)	50	45	45	45	45	45	45	45	45	45

Kaynak: Şirket Tahminleri

7.1.5. Yatırım Harcamaları, Amortisman ve İtfa Giderleri

Şirket'in 31 Aralık 2023 tarihli finansal tabloları uyarınca sahip olduğu maddi duran varlıkların net defter değeri toplamı 172,8 milyon Euro'dur.

Şirket proje taşımacılığı, vinç, ekipman kiralama, montaj ve depolama hizmetleri sektörlerinde faaliyet gösterdiği için varlığa dayalı bir iş modeline sahiptir ve en büyük varlığı makine ve ekipmanlardır. Şirket 2024 yılında iş planı çerçevesinde ağırlıklı olarak vinç yatırımı başta olmak üzere 42,1 milyon Euro, 2025 yılında 11,1 milyon Euro yatırım planlamıştır. Böylece Şirket'in ekipman parkının değerinin 2024 yılı içinde 200 milyon Euro'yu aşması beklenmektedir.

2026 ve sonrası için ise makine ve ekipman parkının yenilenmesine yönelik yıllık yaklaşık 5 milyon Euro'luk yatırım öngörülmüştür.

Yıllara göre yatırım tutarları, yatırımların satışa oranı ve amortisman tutarı, 2024 – 2033 dönemine ilişkin aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Yatırım Harcamaları ve Amortisman										
Bin EUR	2024 T	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	2033 T
Yatırım Harcamaları	42,113	11,093	5,093	5,093	5,093	4,753	4,753	4,753	4,753	4,753
Yatırım Harcamaları / Net Satışlar (%)	%51,6	%10,5	%4,1	%3,5	%3,1	%2,6	%2,4	%2,2	%2,0	%1,8
Amortisman	(11,066)	(11,525)	(11,429)	(11,615)	(11,724)	(11,618)	(11,701)	(11,839)	(11,905)	(11,899)

Kaynak: Şirket Tahminleri


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

7.1.6. Net Borç

Şirket'in net borç hesaplanmasında 31.12.2023 tarihli denetimden geçmiş finansal tablolar kullanılmıştır. Net borç, Şirket'in kısa ve uzun vadeli finansal borçlarından, nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmaktadır. Özsermaye Değeri hesaplanırken Net Nakit, Firma Değeri'ne eklenmektedir. Net Borç hesabında kısa ve uzun vadeli kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler söz konusu hesaba dahil edilmiştir.

Net Borç Özeti	Bin TRY*
Nakit ve Nakit Benzerleri	35.439
Kısa Vadeli Yükümlülükler	664.504
Kısa Vadeli Borçlanmalar	302.968
Uzun Vadeli Yükümlülüklerin Kısa Vadeli Kısımları	347.985
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	13.551
Uzun Vadeli Yükümlülükler	766.885
Uzun Vadeli Borçlanmalar	712.094
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	54.792
Toplam Finansal Borç	1.431.389
Net Borç TL	1.395.951
29.12.2023 tarihli EUR/TRY alış kuru	32.5739
Net Borç Euro	42.855

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

*29.12.2023 tarihli EUR/TRY alış kuru kullanılmıştır.

7.1.7. İNA Değerleme Sonucu

Tüm bu varsayımlar altında aşağıda yer alan serbest nakit akışı projeksiyonları, %1,00 sonsuz büyüme oranı ve sabit AOSM ile indirgenen verilerle çıkan sonuca 31 Aralık 2023 bilanço tarihindeki 42,9 milyon Euro* net borç düşüldüğünde **325.037.374 Euro**** özsermaye değerine ulaşılmaktadır.

İNA analizi sonucunda, Hareket'in 96.000.000 TL ödenmiş sermayesine göre hesaplanan iskonto öncesi pay değeri **117,34 TL**'dir.

Şirketin 2024-2033 yılı için yapılmış projeksiyonundan her sene için Serbest Nakit Akımları (SNA) elde edilmiştir. Serbest Nakit Akımları'nın her birinin ilgili yıla ait indirgeme oranı ile indirilmesi suretiyle İNA hesaplanmıştır.

İNA Değerleme Özeti	Bin EUR
İNA Firma Değeri	367.892
Net Nakit	42.855
Öz Sermaye Değeri	325.037
İskontosuz Birim Pay Değeri (TL)	117,34

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

*29.12.2023 tarihli EUR/TRY alış kuru kullanılmıştır.

**18.04.2024 tarihli EUR/TRY alış kuru kullanılmıştır.


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

7.2. Piyasa Çarpanları Analizi

Halka açık benzer şirket çarpan analizi kapsamında hem Türkiye hem de yurt dışında benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirketler incelenmiştir. Söz konusu analiz kapsamında, Türkiye’de benzer faaliyetlerde bulunan halka açık şirket bulunmadığı için yalnızca yurt dışı benzer şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. Değerlemeye baz oluşturacak çarpanların bulunmasında kullanılacak şirketlerin belirlenmesinde ilgili şirketlerin proje taşımacılığı, vinç ve ekipman kiralama, montaj ve depolama sektörlerinde yer almasına dikkat edilmiştir.

Piyasa çarpanları analizi kapsamında incelenen şirketler benzerlik ve firma değeri büyüklükleri bakımından seçilmiş olup, söz konusu şirketlerin medyan değerleri hesaplanmıştır. Değerlemeye konu olan firmalar, operasyonlarını yurt dışında yürüten benzer veya aynı sektörde faaliyet gösteren halka açık şirketlerden oluşmaktadır.

Piyasa çarpanları analizi kapsamında Şirket’in iş modeli ve faaliyet gösterdiği sektör göz önünde bulundurulduğunda FD/Satış, F/K ve PD/DD rasyolarına yer verilmemiştir. Halihazırda FAVÖK değeri Şirket satış tutarının bir fonksiyonu olması sebebi ile FD/Satış rasyosu değerlendirilmesinde kullanılmamıştır. F/K çarpanı, FD/FAVÖK çarpanına göre fazla primli kaldığı için değerlendirilmesinde muhafazakâr kalmak adına kullanılmamıştır. PD/DD rasyosu genellikle sermaye yoğun sektörlerde bir değerlendirme kriteri olarak öne çıkarken, Şirket’in bulunduğu sektör göz önünde bulundurularak bu çarpan metodolojisine değerlendirilmesinde yer verilmemiştir.

Şirket’in değerlendirme çalışması kapsamında, 2023 yılı FD/FAVÖK* çarpanı kullanılmıştır.

Çarpan Analizi kapsamında değerlendirilen yurt dışı benzer şirket çarpanlarına %15,00 oranında iskonto uygulanarak hesaplamalarda kullanılmıştır.

Piyasa Çarpanları analizi kapsamında, FD/FAVÖK çarpanı hesabında 5,00x ve altında, 25,00x ve üzerinde olan çarpan değerleri “uç değer” olarak kabul edilmiş ve değerlendirme hesaplamalarına dahil edilmemiştir. Piyasa değeri 50 milyon Euro altında olan firmaların çarpan değerleri hesaplamalara dahil edilmemiştir.

**Şirket FAVÖK hesaplamasında; Şirket’in Esas Faaliyet Kârı üzerine amortisman eklenmiştir.*

7.2.1. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Finansal Veriler

Değerleme çalışması kapsamında piyasa çarpanları analizine konu olan Şirket’in FAVÖK’ü aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Şirket Finansalları (BİN EUR)	31.12.2023
FAVÖK	24.021

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

7.2.2. Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları

Yurt dışı benzer çarpanlar için belirlenmiş şirketlerin piyasa değerleri ve şirket bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Şirket	Piyasa Değeri (Mn EUR)	Kısa Bilgi
Sanghvi Movers Ltd	620,7	Sanghvi Movers Ltd, Hindistan'ın önde gelen kaldırma ve taşıma hizmetleri sağlayıcılarından biridir. Kapsamlı ekipman filosu ve tecrübeli personeli ile büyük ölçekli inşaat projeleri, rüzgâr enerjisi tesisleri ve diğer endüstriyel alanlarda kaldırma çözümleri sunmaktadır.
Tiong Woon Corp Holding Ltd	78,4	Tiong Woon Corp Holding Ltd, Asya'da kapsamlı kaldırma ve taşıma çözümleri sunan bir şirkettir. Özellikle petrol ve gaz, inşaat ve denizcilik sektörlerindeki büyük projelerde yer alır.
H&E Equipment Services Inc	2.127,7	H&E Equipment Services Inc, Amerika Birleşik Devletleri'nde ekipman kiralama, satış ve servis hizmetleri sunan bir şirkettir. İnşaat, madencilik, altyapı ve endüstriyel sektörler için geniş bir ekipman yelpazesi sunar.
Landstar System Inc	6.011,6	Landstar System Inc, Amerika Birleşik Devletleri'nde lojistik çözümler sunan bir taşımacılık şirketidir. Özellikle ağır yük taşımacılığı, proje kargo ve uluslararası lojistik alanlarında uzmanlaşmıştır.
Integrated Holding Co KCSC	385,7	Integrated Holding Co KCSC, Kuveyt merkezli bir holding şirkettir ve enerji, endüstriyel, taşımacılık ve lojistik sektörlerinde çeşitli yatırımlara sahiptir. Şirket, stratejik ortaklıklar ve yatırımlar yoluyla genişleyen bir portföye sahiptir.
PetroVietnam Technical Services Corp	771,5	PetroVietnam Technical Services Corp, Vietnam merkezli bir petrol ve gaz hizmetleri şirkettir ve petrol ve gaz endüstrisi için mühendislik, inşaat, sondaj ve bakım hizmetleri sunar. Şirket, uluslararası projelerde de faaliyet göstermektedir.
Egyptian Transport and Commercial Services	12,0	Şirket, Mısır merkezli bir taşımacılık ve ticaret hizmetleri sağlayıcısıdır ve Mısır'daki liman işletmeciliği, kara taşımacılığı ve lojistik hizmetleri alanlarında faaliyet gösterir.
Monadelphous Group Limited	820,8	Monadelphous Group Limited, Avustralya merkezli bir mühendislik, inşaat ve bakım hizmetleri şirkettir ve enerji, madencilik ve altyapı sektörlerinde faaliyet gösterir.
Sea & Land Integration Corporation	70,7	Sea & Land Integration Corporation, denizcilik ve lojistik sektörlerinde faaliyet gösteren bir Tayvan şirkettir. Deniz taşımacılığı, liman işletmeciliği, depolama ve dağıtım gibi hizmetler sunarak, müşterilerinin lojistik ihtiyaçlarını karşılar.
XPO Inc	13.748,1	XPO Inc, Amerika Birleşik Devletleri merkezli küresel bir lojistik şirkettir ve tedarik zinciri yönetimi, taşımacılık, depolama ve dağıtım hizmetleri sunar. İnovasyon ve teknoloji odaklı çözümleriyle müşterilerinin lojistik operasyonlarını optimize eder.
J B Hunt Transport Services Inc	17.999,3	J B Hunt Transport Services Inc, Amerika Birleşik Devletleri'nde geniş bir taşımacılık ağına sahip olan bir lojistik şirkettir. Karayolu, demiryolu ve denizyolu taşımacılığı hizmetleri sunarak müşterilerinin tedarik zinciri ihtiyaçlarını karşılar.

Kaynak: 12.04.2024 Bloomberg, Thomson Reuters, Şirket İnternet Siteleri

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Söz konusu kriterlere göre şekillenen yurt dışı benzer şirketler FD/FAVÖK çarpanı hesaplaması aşağıdaki gibidir:

Şirket	Ülke	Piyasa Değeri (Mn EUR)	FD/FAVÖK
Sanghvi Movers Ltd	Hindistan	620,7	17,68x
Tiong Woon Corp Holding Ltd	Singapur	78,4	2,39x
H&E Equipment Services Inc	ABD	2.127,7	5,58x
Landstar System Inc	ABD	6.011,6	14,96x
Integrated Holding Co KCSC	Kuveyt	385,7	10,58x
PetroVietnam Technical Services Corp	Vietnam	771,5	27,19x
Egyptian Transport and Commercial Services	Mısır	12,0	17,59x
Monadelphous Group Limited	Avustralya	820,8	11,25x
Sea & Land Integration Corporation	Tayvan	70,7	13,98x
XPO Inc	ABD	13.748,1	17,15x
J B Hunt Transport Services Inc	ABD	17.999,3	11,44x
Medyan			12,71x
Medyan - %15 İskontolu			10,80x

Kaynak: Bloomberg, Thomson Reuters, 12.04.2024

7.2.3. Piyasa Çarpanları Analizi Değerleme Sonucu

Piyasa Çarpanları analizi sonucunda Şirket'in 96.000.000 TL ödenmiş sermayesine göre hesaplanan iskonto öncesi pay değeri **78,21 TL**'dir.

Yurt dışında, ilgili ülke borsalarında işlem gören benzer şirketlerin hesaplanan FD/FAVÖK 2023 çarpanı ve bu çarpana göre hesaplanan özsermaye değeri aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir:

Bin EUR	FD/FAVÖK
Firma Değeri	259.513
Net Borç	42.855
Özsermaye Değeri	216.658
İskontosuz Birim Pay Değeri (TL)	78,21*

*18.04.2024 TCMB EUR/TRY alış kuru üzerinden hesaplanmıştır. (1 EUR=34,6559)

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

8. Değerleme Sonucu

Değerleme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları ve halka açık benzer şirketlerden elde edilen piyasa çarpanları analizi %50 - %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir.

Değerleme çalışması sonucunda bulunan ağırlıklandırılmış öz sermaye değeri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Değerleme Özeti (Bin EUR)	Öz Sermaye Değeri*	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Öz Sermaye Değeri
İndirgenmiş Nakit Akımları	325.037	%50,00	162.519
Piyasa Çarpanları Analizi*	216.658	%50,00	108.329
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			270.848

* FD/FAVÖK 31.12.2023 çarpanı kullanılarak ulaşılan değerdir.

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman

Değerleme çalışması kapsamında hesaplanan özsermaye değerinin halka arz öncesi ödenmiş sermayesi olan 96.000.000 TL'ye bölünmesi sonucunda iskonto öncesi pay değeri **97,78 TL** olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bu değere **%28,41** halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz birim pay fiyatı **70,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin EUR)	270.848
18.04.2024 Tarihli TCMB Euro Alış Kuru	34,6559
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Bin TL)	9.386.468
Ödenmiş Sermaye (TL)	96.000.000
Birim Pay Değeri (TL)	97,78
Halka Arz İskontosu (TL)	%28,41
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	70,00

Kaynak: TSKB Kurumsal Finansman


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

9. Ekler

9.1. Sorumluluk Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞI'NA
Eskişehir Yolu 8. Km No: 156
06530 Ankara

18.04.2024

Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 ve 2019/19 sayılı haftalık bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığını F maddesinin 9. Maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, Şirket Değerleme Raporu'nun bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

Onur Aksoy
Müdür

Poyraz Koğacıoğlu
Genel Müdür Yardımcısı


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

9.2. Lisans Belgeleri

Onur Aksoy

SPL Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Doğrulama Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/48BB5319-7E27-42EC-BA16-0C0EC108348D>



Paylaş

LinkedIn

[Yeterlilik URL'si Doğrulama Bağlantısı](#)

SERMAVE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
	25.08.2010	204694	AKTİF LİSANS

ONUR AKSOY, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

Gürkan Yasin Özcan

SPL Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Doğrulama Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/E1D349D1-E9CE-48A4-85C1-6D2E0D44BFEB>



Paylaş

LinkedIn

[Yeterlilik URL'si Doğrulama Bağlantısı](#)

SERMAVE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
	24.12.2021	920049	AKTİF LİSANS

GÜRKAN YASİN ÖZCAN, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız


Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.