



**SAFKAR EGE SOĞUTMACILIK KLİMA SOĞUK HAVA TESİSLERİ İHRACAT İTHALAT SANAYİ VE
TİCARET ANONİM ŞİRKETİ**

**HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN
DEĞERLENDİRME RAPORU- I**



10 Ağustos 2018

İÇİNDEKİLER

1. RAPORUN AMACI	2
2. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ	2
3. HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ	3
3.1 Emsal Şirket Değeri Yöntemi (Piyasa Çarpanları Analizi).....	3
3.1.1 BİST Gelişen İşletmeler Pazarı(GİP) Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri Yöntemi .	4
3.1.2 Klima&Soğutucu Sektörü Çarpanlarına Göre Şirket Değeri.....	4
3.2 İndirgenmiş Nakit Akımları(İNA) Analizi Yöntemine Göre Şirket Değeri	4
3.3 Safkar'ın Hesaplanan Halka Arz Şirket Fiyatı	5
4. HALKA ARZ SONRASI AÇIKLANAN FİNANSAL TABLOLARININ PROJEKSİYONLARA GÖRE SEYRİ.....	5
4.1. Satışların Maliyeti	5
4.2. Faaliyet Giderleri	6
5. HALKA ARZ SONRASI BORSA İSTANBUL PERFORMANSI	6
6. HALKA ARZ SONRASINDA FİYATA ETKİ EDEN FAKTÖRLER.....	7

1. RAPORUN AMACI

Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”, “Kurul”) tarafından yayınlanan Seri VII No 128.1 Pay Tebliği’nin (“Tebliğ”) 29. maddesinin 1. fıkrası uyarınca Safkar Ege Soğutmacılık Klima Soğuk Hava Tesisleri İhracat İthalat A.Ş. (“Safkar”, “Şirket”) için Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Rapor’u (“Fiyat Tespit Raporu”, “Rapor”) 03.01.2018 tarihinde KAP’ta yayınlanmıştır.

Buna ek olarak, Tebliğ’in 29. maddesinin 4. fıkrası uyarınca payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan ve halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve raporda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması gerekmektedir.

İşbu rapor, Tebliğ’in 29. Maddesinin 4. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, amacı Safkar’ın nihai halka arz fiyatı ile mevcut borsa fiyatı arasındaki farkın olası nedenlerini açıklamaktır. İşbu rapor değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

2. HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Şirketin çıkarılmış sermayesinin 18.000.000 TL’den 27.000.000 TL’ye arttırılması nedeniyle ihraç edilen 9.000.000 TL nominal değerli payların, 1,98 TL halka arz fiyatı ile halka arzına ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kurulu tarafından halka arz izahnamesine ve tasarruf sahiplerine satış duyurusuna 06.12.2017 tarihinde onay verilmiştir.

Halka arz işlemi bir payın bedeli 1,98 TL fiyatla olmak üzere Borsa İstanbul A.Ş.’nin Birincil Piyasasında “Borsa’da Satış – Borsa’da Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış” yöntemi suretiyle 9.000.000 TL nominal bedelli payın halka arzı, 10-11/01/2018 tarihlerinde gerçekleştirilmiştir.

Şirket payları 16.01.2018 tarihinde SAFKR.E kodu ile B Grubu hisse olarak Borsa İstanbul A.Ş.’nin Gelişen İşletmeler Pazarı’nda işlem görmeye başlamıştır. Halka arzda, 798 Yurt İçi Bireysel Yatırımcı, 9 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı ve 2 Yurt Dışı Bireysel Yatırımcı olmak üzere toplam 809 yatırımcı 9.000.000 TL nominal değerli payın alımını gerçekleştirmiştir. Takip eden süreçte Şirket Halka Arz İzahnamesinin Sermaye Piyasası Aracı Notunun 5.1.3.1 maddesinde belirtildiği üzere; Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 sayılı Tebliği’ne göre 2.250.000-TL nominal değerli satışa hazır bekletilen payların satışı ile ilgili Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin satışa aracılık için yetkilendirilmesine karar vermiş ve söz konusu paylar 18.01.2018 tarihinde 7.403.660,33 TL bedelle Meksa Yatırım aracılığıyla Borsa İkincil Piyasası’nda satılmıştır.

Halka Arz Gelirinin kullanımına ilişkin tablo aşağıdaki gibidir.

BRÜT HALKA ARZ GELİRİ(Satışa Hazır Bekletilen Payların Satışı Dahil)					25.223.660 TL
NET HALKA ARZ GELİRİ(Satışa Hazır Bekletilen Payların Satışı Dahil)					22.632.209 TL
NET HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM YERLERİ	Oran	Kullanılabilir Halka Arz Geliri (TL)	Kullanılan Bütçe (TL)	Kalan Bütçe (TL)	
İşletme Spot Kredilerinin Kapatılması	40%	9.052.883	8.760.049	292.834	
İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi	20%	4.526.442	3.448.745	1.077.697	
Kapasite Artırımı, Makine - Ekipman, Modernizasyon Yatırımlarının Finansmanı	20%	4.526.442	3.246.129	1.280.313	
Ar-Ge ve Laboratuvar Yatırımlarının Finansmanı	10%	2.263.221	0	2.263.221	
İhracat ve Pazarlama Faaliyetlerinin Artırılması	5%	1.131.610	0	1.131.610	
Satış Sonrası Hizmet Faaliyetlerinin Geliştirilmesi	5%	1.131.610	0	1.131.610	
Toplam	100%	22.632.209 TL	15.454.923 TL	7.163.369 TL	

Kaynak: Şirket, Saffar Sermaye piyasası Aracı Notu

Şirket'in Halka Arz öncesinde ilgili Yönetim Kurulu Kararında beyan edilen ve İzahname içerisinde yer alan Halka Arzdan Sağlanacak Fon Kullanım Yerlerine İlişkin Rapor'un, 2018 yılının ilk yarısı için yapılan kullanımlarla uyumlu olduğu gözlemlenmektedir.

3. HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ

03.01.2018 tarihinde KAP'ta yayınlanan Rapor, Şirket'in 30.06.2017 tarihli finansal verileri baz alınarak BİST Gelişen İşletmeler Pazarı Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri Yöntemi, Klima & Soğutucu Sektörü Çarpanlarına Göre Şirket Değeri Yöntemi ve Şirket'in geleceğe yönelik gelir-gider projeksiyonlarını içeren İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemine yer verilmiştir.

Piyasa çarpanları analizinde; "Piyasa Değeri/Defter Değeri"(PD/DD), "Fiyat/Kazanç"(F/K) ve "Firma Değeri/FAVÖK" (FD/FAVÖK) oranları için 06.10.2017 tarihli verileri kullanılmıştır. Yöntemlerin verdiği sonuçlar eşit ağırlıklandırılmak suretiyle 2,42 TL birim pay değerine %18'lik halka arz iskontosu uygulanmış ve nihai olarak 1,98 TL birim pay değerine ulaşılmıştır.

Çıkarılmış Sermaye	18.000.000
Pay Başına Şirket Değeri	2,42
Halka Arz İskontosu	18,00%
Halka Arz Fiyatı	1,9800
Halka Arz Öncesi Şirket Değeri	35.640.000
Halka Arz Nominal Tutar	9.000.000
Halka Arz Büyüklüğü	17.820.000
Halka Arz Sonrası Şirket Değeri	53.460.000

Kaynak: Saffar Fiyat Tespit Raporu

3.1 Emsal Şirket Değeri Yöntemi (Piyasa Çarpanları Analizi)

Piyasa çarpanları analizi yöntemine göre Şirket'in piyasa değeri BİST Gelişen İşletmeler Pazarı Endeksi ve BİST'te işlem gören Klima & Soğutucu sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin çarpanları dikkate alınarak tespit edilmiştir.

Piyasa çarpanları analizi yöntemine göre piyasa değerinin hesaplanmasında;

- Fiyat / Kazanç Oranı (F/K)
- Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD)
- Firma Değeri / Faiz Amortisman ve Vergi Öncesi Kar (FD/FAVÖK)

çarpanları kullanılmıştır.

Piyasa çarpanları analizinde, 06.10.2017 tarihli Klima & Soğutucu sektöründe faaliyet gösteren şirket çarpanları ile Gelişen İşletmeler Pazarı endeksinde yer alan şirket verileri dikkate alınmıştır.

Piyasa çarpanları analizi yöntemine göre şirket değerlerini elde etmek için çarpanlarda kullanılacak şirket verileri olarak Saffar'ın 30.06.2016 dönemi verileri dikkate alınmış olup, söz konusu veriler aşağıda gösterilmiştir.

Şirket Verileri	30.06.2016-30.06.2017
Net Kar	2.232.054
Özkaynaklar	21.742.129
FAVÖK	5.348.204
Net Borç	10.955.360

Kaynak: Saffar Fiyat Tespit Raporu

Uç değerler çıkarılarak aritmetik ortalama alınmıştır. Uç değer olarak F/K oranı için 30'dan küçük 3'ten büyük; PD/DD oranı için 5'ten küçük 0,5'ten büyük ve FD/FAVÖK oranı için 20'den küçük 1'den büyük oranlar kabul edilmiştir.

3.1.1 BİST Gelişen İşletmeler Pazarı(GİP) Endeksi Çarpanlarına Göre Şirket Değeri Yöntemi

BİST Gelişen İşletmeler Pazarı Endeksi içerisinde bulunan şirketlerin piyasa çarpanları kullanılmıştır. Uç değerlerin ve Firma Değeri/FAVÖK çarpanından net finansal borcun çıkartılması ile aşağıdaki şirket değerine ulaşılmıştır.

	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	Ortalama
Gelişen İşletmeler Pazarı Çarpanları	14,35	2,08	12,05	-
Gelişen İşletmeler Pazarına Göre Şirket Değeri	32.029.911	45.254.959	53.481.173 ¹	43.588.681

Kaynak: Safkar Fiyat Tespit Raporu

3.1.2 Klima&Soğutucu Sektörü Çarpanlarına Göre Şirket Değeri

BİST'te işlem gören ve klima&soğutucu sektöründe faaliyet gösteren şirketler; Alarko Carrier ve Klimasan Klima olup, Bu yöntemde, 06/10/2017 tarihli çarpanlar kullanılmış olup, uç değerler göz ardı edilmiştir.

	F/K	PD/DD	FD/FAVÖK	Ortalama
Klima & Soğutucu Sektörü Çarpanları	12,18	1,73	12,34	-
Klima & Soğutucu Sektörüne Göre Şirket Değeri	27.178.943	37.610.118	55.065.711 ²	39.951.591

Kaynak: Safkar Fiyat Tespit Raporu

3.2 İndirgenmiş Nakit Akımları(İNA) Analizi Yöntemine Göre Şirket Değeri

İNA analizinde Şirket'in Meks Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile paylaştığı projeksiyonlar kullanılarak şirket değeri hesaplanmıştır. Projeksiyon dönemi 2017-2021 yılları arasında kapsamakta olup, Şirket'in indirgenmiş nakit akımları analizine ("İNA") göre değerlemesinde ileriye dönük serbest nakit akımları hesaplanmış ve söz konusu serbest nakit akımları ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti üzerinden iskonto edilerek bugünkü değerine indirgenmiştir.

İndirgeme oranı olarak kullanılan AOSM(Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti), TCMB tarafından her hafta yayınlanan "Bankalarca Açılan Kredilere Uygulanan Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranları" verisinin 2 yıllık(09/2015-09/2017) ortalaması %15,47 olarak elde edilmiş ve bu oran üzerinden indirgeme yapılmıştır.

Nihai değer hesaplamasında büyüme oranı %2,5 olarak ön görülmüş ve uygulanmıştır.

Kurumlar Vergisi oranı %20 olarak uygulanarak, ilgili yılda ödendiği varsayılmıştır.

Tüm bu varsayımlar dahilinde hesaplanmış şirket değeri aşağıdaki gibidir.

İNA Şirket Değeri	58.002.079
Net Borç (-)	10.955.360
İNA Sermaye değeri	47.046.719

Kaynak: Safkar Fiyat Tespit Raporu

¹ GIP referanslı FD/FAVÖK çarpanından firma değeri 64.436.533 TL hesaplanmış olup net borçların düşülmesi ile şirket değeri 53.481.173 TL olarak hesaplanmıştır

² Klima & Soğutucu Sektörü referanslı FD/FAVÖK çarpanından firma değeri 66.021.071 TL hesaplanmış olup net borçların düşülmesi ile şirket değeri 55.065.711 TL olarak hesaplanmıştır

3.3 Safkar'ın Hesaplanan Halka Arz Şirket Fiyatı

Safkar için hazırlanan 13 Kasım 2017 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda, halka arz fiyatı hesaplaması; İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi, BİST Klima & Soğutucu Sektörü ve BİST Gelişen İşletmeler Pazarı Endeksi eşit ağırlıklandırılmak suretiyle hesaplanmış ve Şirket için aşağıdaki nihai değere ulaşılmıştır.

	Şirket Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
İNA'ya Göre	47.046.719	33,3%	15.680.671
Klima&Soğutucu Sektörüne Göre	39.951.591	33,3%	13.315.865
Gelişen İşletmeler Piyasası Endeksine Göre	43.588.681	33,3%	14.528.107
Toplam Şirket Değeri		100%	43.524.644
Halka Arz İskontosu Sonrası Şirket Değeri			35.690.208
Halka Arz Fiyatı			1,98

Kaynak: Safkar Fiyat Tespit Raporu

4. HALKA ARZ SONRASI AÇIKLANAN FİNANSAL TABLOLARININ PROJEKSİYONLARA GÖRE SEYRİ

Şirket'in 30.06.2018 tarihli bilançosunda 24.07.2018 tarihli Finansal Durum Tablosu(Bilanço)'nda Maddi Duran Varlıklar kaleminde önceki döneme göre 3.522.667 TL'lik artış olduğu gözlemlenmiş ve Maddi Duran Varlık kırılımında bu artışın 3.587.391 TL'lik kısmının Binalar kalemine oldan ilavelerden kaynaklandığı gözlemlenmiştir. Söz konusu artış, kapasite arttırımı ve Makine Ekipman Modernizasyon kapsamında 3.543.990,75 TL ödenerek Safkar fabrikasının bitişiğinde bulunan Menemen-Ulucak 3231 ada 3 parselde kayıtlı bina alımı ile gerçekleşmiş ve bu bedelin 3.072.024-TL'si halk arz gelirinin, "Kapasite Artırımı, Makine - Ekipman, Modernizasyon Yatırımlarının Finansmanı" bakiyesinden karşılanmıştır.

Safkar'ın değerlemesinde İNA yönteminin ağırlığı %33 olmuştur. İNA yönteminde 2017-2021 yılları arası projeksiyonlara yer verilmiştir. Buna göre; İNA yönteminde kullanılan projeksiyonlar, 2017 yılı ile 2018 yılının ilk yarısı için gerçekleşen finansal sonuçlar, karşılaştırmalı olarak aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

4.1. Satışların Maliyeti

TL	2017P ³	2017G ⁴	2018P	2018Y1G ⁵
Net Satışlar	70.402.902	67.957.915	82.165.327	34.886.596
Satışların Maliyeti (-)	55.489.278	53.652.510	64.730.971	26.791.584
Satışların Maliyeti (%)	%78,82	%78,94	%78,78	%76,79
Brüt Kar	14.913.624	14.305.405	17.434.356	8.095.012

Kaynak: Safkar 30.06.2018 tarihli Bağımsız Denetim Raporu, Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

2017 yılı; net satışlar projeksiyonunun %97'sini karşılayarak 67,9 Mn TL olarak gerçekleşmiş ve bu durum satışların maliyetinde 12 baz puanlık bir yükselişe neden olmuştur. 2017 yılı hasılat ve maliyetler bakımından projeksiyonla önemli farklılıklar içermediği gözlemlenmektedir.

³ 2017P, 2018P: FTR'de yer alan yıllık projeksiyon rakamları.

⁴ 2017G: 2017 yılı faaliyet dönemi içerisinde gerçekleşen rakamlar.

⁵ 2018Y1G: 2018 yılı ilk yarısı için gerçekleşen rakamlar.

2018 yılı ilk yarısı; net satışlar projeksiyonun %42'sini karşılayarak 34,9 Mn TL olmakla beraber, satışların maliyeti projeksiyon değerinin 200 baz puan altında gerçekleşerek karlılığa olumlu etki sağladığı görülmektedir.

4.2. Faaliyet Giderleri

TL	2017P	2017G	2018P	2018Y1G
Genel Yönetim Giderleri	4.006.336	2.088.249	2.389.237	1.644.899
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	7.047.695	6.779.482	7.400.080	3.372.643
Ar-Ge Giderleri	2.019.471	1.314.855	2.080.055	660.866
Toplam Faaliyet Giderleri	13.073.502	10.182.586	11.869.372	5.678.408

Kaynak: Safkar 30.06.2018 tarihli Bağımsız Denetim Raporu, Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Halka Arz maliyeti; Halka Arzın 2017 yılı içerisinde gerçekleşmesi beklentisi ile 2017 projeksiyonunda genel yönetim giderlerine yansıtılmıştı. Halka Arz 2018 yılının başında gerçekleşmiş ve Şirket tarafından yapılan değerlendirmelerde halka arz maliyetlerinin emisyon primlerine mahsup edilmesinin daha doğru olduğuna karar verilmiştir, Şirket'in 2018 yılı 6 aylık Nakit Akış Tablosu'nun "*Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları*" bölümünde "*Pay ve Diğer Özkaynağa Dayalı Araçların İhracından kaynaklanan Nakit Girişleri*" olarak 22.632.209 TL net gelir olarak yansıtılmıştır.

5. HALKA ARZ SONRASI BORSA İSTANBUL PERFORMANSI

10-11 Ocak 2018 tarihlerinde Sabit Fiyat Yöntemi ile 1,98 TL fiyattan Borsa Birincil Piyasası'nda gerçekleştirilen Halka Arza 2,6 katı kadar talep gelmiş olup, payların tamamının satışı gerçekleşmiştir.

16 Ocak 2018 tarihinde pay başına 1,98 TL fiyatla Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Safkar'ın, 18 Ocak 2018 tarihinde, 2.250.000 adet Satışa Hazır Bekletilen Paylar'ı Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş. aracılığıyla 3,29 TL ortalama fiyatla Borsa İkincil Piyasası'nda satışı gerçekleşmiştir. 9 Ağustos 2018 tarihi itibarıyla kapanış fiyatı 2,04 TL olan Safkar'ın, Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarih 16 Ocak 2018 tarihinden itibaren en yüksek 3,53 TL, en düşük 1,52 TL fiyatla işlem görmüş olduğu gözlemlenmiştir.



Yukarıdaki grafikte Safkar paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten bugüne kadar geçen sürede, 1,98 TL'lik Halka Arz değerinin %3,03'lük değer artışı olduğu gözlemlenmektedir. Aynı süre içerisinde BİST- TUM Endeksi % 13,10 azalmıştır. Safkar'ın, BİST-TUM Endeksine kıyasla %18,56 oranında primli olduğu gözlemlenmektedir.

6. HALKA ARZ SONRASINDA FİYATA ETKİ EDEN FAKTÖRLER

Şirket'in projeksiyonlarında 28.09.2017 tarihinde Hyundai Eurotem A.Ş. ile imzalanan Metro Aracı Klima Temini Sözleşmesi yer almaktadır. Konu ile ilgili KAP açıklamaları;

- 11.06.2018 Tarihli KAP duyurusu; *28.09.2017 tarihinde Hyundai Eurotem A.Ş. ile imzalanan 2.872.000-Euro'luk İstanbul Mahmutbey-Esenyurt hattı Metro Aracı Klima Temini sözleşmesi kapsamında tasarım ve prototip cihaz üretimi tamamlanmış olup, test aşamasına geçilmiştir.*
- 30.07.2018 Tarihli KAP duyurusu; *28.09.2017 tarihinde Hyundai Eurotem A.Ş. ile imzalanan 2.872.000-Euro'luk İstanbul Mahmutbey-Esenyurt hattı Metro Aracı Klima Temini sözleşmesi kapsamında ilk 2 cihaz sevkiyatı 28.07.2018 tarihinde gerçekleştirilmiştir.*

Şirket rekabet gücünü arttırmak, bayi ve servis ağını genişletmek amacıyla; Türkiye'de üretim ve ticari olarak faaliyetler göstermekte olan, Suudi Arabistan Merkezli ALJ Grup ve Japonya merkezli Denso Corporation ortak iştiraki olan Dj Cool Klima ve Soğ. Cihazları San. Tic. A.Ş.'nin paylarının tamamını devralmıştır. Konu ile ilgili KAP açıklamaları;

- 09.07.2018 Tarihli KAP duyurusu; *Şirketimiz ile Dj Cool Klima ve Soğutma Cihazları San. Tic. A.Ş. Ortakları arasında, Dj Cool Klima ve Soğutma Cihazları San. Tic. A.Ş.'nin paylarının %100'ünün Şirketimiz tarafından devralınması amacıyla sözleşme imzalanmış ve bu hususta (09.07.2018) itibarıyla Rekabet Kurumu'na onay için başvuru yapılmıştır.*
- 24.07.2018 Tarihli KAP duyurusu; *"Rekabet Kurumu kayıtlarına 09.07.2018 tarih ve 5050 sayı ile intikal eden ilgede kayıtlı bildirim üzerine; Rekabet Kurulunun 18.07.2018 tarihli toplantısında; Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğin 7. Maddesinin birinci fıkrasında öngörülen ciro eşiklerinin aşılmaması nedeniyle izne tabi olmadığına 18-23/416-BD sayı ile karar verilmiştir."*
"Şirketimizin, Dj Cool Klima ve Soğutma Cihazları A.Ş.'nin paylarının %100'ünü devralmasına ilişkin süreç devam etmektedir. Bu hususta bir gelişme olduğu takdirde ilgili mevzuat gereğince ivedilikle kamuya açıklama yapılacaktır."
- 09.08.2018 Tarihli KAP duyurusu; *Dj Cool Klima ve Soğutma Cihazları San. Tic. A.Ş.'nin paylarının %100'ünün Şirketimiz tarafından devralınması tamamlanmıştır.*