



**BAHADIR KİMYA SANAYİ VE TİCARET
ANONİM ŞİRKETİ
FİYAT TESPİT RAPORU**

22.07.2024

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Rapor No: 2024/17

İÇİNDEKİLER

Kısaltma ve Tanımlar.....	3
1. Giriş	5
2. Şirket'e İlişkin Özet Bilgi ve Değerleme Sonucu	8
2.1. Şirket'e İlişkin Özet Bilgi	8
2.2. Değerleme Özeti	8
2.3. Genel Bakış	9
2.4. Kilometre Taşları	9
2.5. Faaliyetler Hakkında Bilgiler	12
2.6. Sermaye ve Ortaklık Yapısı	34
2.7. Finansal Tablolar	34
3. Şirket'in Faaliyet Gösterdiği Pazara İlişkin Bilgiler ve Şirket'in Pazardaki Yeri	52
4. Değerleme Yaklaşımları.....	60
5. Değerleme Çalışması	62
5.1. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi'ne Göre Özkaynak Değeri	62
5.2. Çarpan Analizi Yöntemi (Pazar Yaklaşımı).....	68
6. Sonuç.....	73

Kısaltma ve Tanımlar

KISALTMA	TANIM
A.Ş.	Anonim Şirket
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
APAC	Asya-Pasifik
AR-GE / Ar-Ge	Araştırma Geliştirme
BCH	Borçlu Cari Hesap
Borsa, Borsa İstanbul, BİAŞ, BİST	Borsa İstanbul A.Ş.
Çin	Çin Halk Cumhuriyeti
DOT	Department of Transport / Fren Hidrolik Sıvılarının sınıflandırılmasında kullanılan numaralar
EIC	Avrupa Yenilik Konseyi
EPDK	Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu
EPIAŞ	Enerji Piyasaları İşletme A.Ş.
Halka Arz Edilecek Paylar	Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 45.000.000 TL'den 55.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 10.000.000 TL nominal değerli 10.000.000 adet B Grubu pay ile mevcut pay sahiplerinden Serkan Bahadır'ın sahip olduğu 6.000.000 TL nominal değerli 6.000.000 adet B Grubu pay olmak üzere toplam 16.000.000 TL nominal değerli 16.000.000 adet pay
Halka Arz Eden Ortak / Halka Arz Eden Pay Sahibi	Serkan Bahadır
Halka Arz Edenler	Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi
İhraççı / Şirket / Bahadır Kimya	Bahadır Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.
İNA	İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KOSGEB	Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı
Lider Aracı Kurum / Aracı Kurum / Tera Yatırım	Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
MD, md.	Madde
NA	Not Available / Mevcut Değil / Kullanılamaz
OSB	Organize Sanayi Bölgesi

ÖTV	Özel Tüketim Vergisi
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TL	Türk Lirası
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TOBB	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TSE	Türk Standartları Enstitüsü
TSPB	Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TTK	Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
USD / ABD Doları / Dolar / ABD \$	Amerika Birleşik Devletleri Para Birimi
YBBO	Yıllık Bileşik Büyüme Oranı

1. Giriş

Raporun Amacı:

Bu rapor, Eski Büyükdere Caddesi, No:9 İz Plaza Giz Kat:11 Maslak/İstanbul adresinde mukim **Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım")** ile Hacıbalı Köyü Hacıbalıosb Mevkii 2. Sk. No:22 Yahşihan / Kırıkkale adresinde mukim **Bahadır Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Bahadır Kimya", "Şirket")** arasında 23.05.2024 tarihinde imzalanmış olan Halka Arza Aracılık Sözleşmesi kapsamında Şirket özsermaye değerinin ve paylarının halka arzında beher pay fiyatına esas teşkil edecek değer Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" kapsamında Uluslararası Değerleme Standartları'na ("UDS") uygun olarak tespiti amacıyla ve Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı çerçevesinde 02.01.2015 tarih ve G-001 (348) sayılı Geniş Yetkili Aracı Kurum yetki belgesine sahip Tera Yatırım tarafından hazırlanmıştır. Tera Yatırım, rapor tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar Listesi'nde yer almaktadır.

Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Meslek Kuralları ve Etik İlkeler:

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının III-62.1. sayılı Tebliğ'i ve UDS dikkate alınarak; Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kurallarında belirtilen aşağıdaki etik ilkelere uygun olarak hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket ortaklarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuatlar çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerlendirme uzmanı tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kuralları doğrultusunda yerine getirilmiştir.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatici, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Tera Yatırım önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Gerçekleşme ihtimali bulunmayan varsayımsal durumlar hakkında rapor istenen görevler kabul edilmemiştir.
- Müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- Görev bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme Raporu, Halka Arza Aracılık Yetkilendirme Sözleşmesi kapsamında hazırlanmaktadır. Bu sözleşme kapsamında elde edilecek ücretler, 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 ile bunlara ilişkin açıklamalar talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

Sınırlayıcı Koşullar ve Varsayımlar:

Değerleme çalışmamızda kullanılan veriler,

- Bağımsız denetim raporu(ları)na ("BDR"),
- Şirket'e ait izahnameye,
- Kamuya açık kaynaklardan edinilen bilgilere,
- Talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgiler ile bunlara ilişkin açıklamalara,
- Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin finansal sonuçlarına,
- Tera Yatırım'ın çalışma ve analizlerine

dayanmaktadır.

Tera Yatırım değerleme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Tarafımızca Şirket ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespit çalışması yapılmamıştır.

Tera Yatırım, değerleme çalışmasındaki analizlerine esas verilerin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu ve Şirket'in yönetimi ve kilit personel kadrosunda faaliyetlere etki edebilecek bir değişikliğin olmayacağı varsayılmıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ve ara dönemlere 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.

Değerleme çalışmalarına esas teşkil etmek üzere tarafımıza sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, 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 doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir.

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

Şirket'in rekabet ettiği pazara ilişkin bağımsız bir kuruluş tarafından gerçekleştirilmiş bir ticari incelemesi raporu bulunmamaktadır. Dolayısıyla, verilen tahminleri bağımsız bir rapor ile kıyaslamak mümkün değildir.

Şirket'in faaliyetlerini ciddi manada etkileyen (olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler vb. gibi) alışılagelen dışında bir

engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği varsayılmıştır.

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

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

Bu raporda varılmış sonuçlar, ekonomik koşullar, piyasa koşulları ve hazırlanmış olduğu tarih itibarıyla geçerli olan fiyat ve bilanço dönemi gibi koşullar esas alınarak belirlenmiştir. Şirket tarafından Tera Yatırım'a sunulan herhangi bir bilginin eksik veya yanlış olması halinde ve/veya işbu Rapor tarihi sonrasında meydana gelebilecek olan gelişmeler bu Rapor içinde yer alan projeksiyon, tahmin ve değerlendirme sonuçlarına maddi etkileri olabilecektir.

Yatırımcıların nihai yatırım kararlarını vermeden önce mutlaka SPK tarafından onaylanan İzahnamenin okunması ve özellikle 5 no'lu Risk Faktörleri bölümüne dikkat edilmesi tavsiye edilmektedir.

Değerleme tarihi: 22.07.2024

Fiyat Tespit Raporunu ve Değerleme Çalışmasını Hazırlayan Ekibe İlişkin Bilgiler:

Konusunda uzman çalışma ekibi Tera Yatırım Kurumsal Finansman'dan sorumlu Ethem Umut Beytorun tarafından yönetilmiştir. Ekip lideri, SPK düzenlemesi uyarınca hazırlanan söz konusu raporu hazırlayabilmek için gerekli niteliklere sahiptir (Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Belge No: 907361). Çalışma hayatına 1998 yılında başlamış ve 1998-2012 yılları arasında bankacılık kariyerinde, çeşitli departmanlarda yetkili/yönetmen ve müdür yardımcılığı pozisyonlarında görev almıştır. 2012 yılından itibaren aracı kurumların; satış, araştırma, eğitim ve kurumsal finansman departmanlarında yönetici olarak görev alan Beytorun, 2020 yılından itibaren Tera Yatırım'da Kurumsal Finansman Bölümünde devam etmektedir. Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı olan Beytorun; Anadolu Üniversitesi İşletme Fakültesinden mezundur.

Öte yandan, değerlendirme çalışmalarında görev alan;

Seda Demirelli Küçükmeral, 2008 yılında denetçi olarak çalışmaya başlamış, uluslararası bir varlık yönetim firmasında 4 yıl proje finansmanından sorumlu müdür olarak görev almış, aracı kurumların ve bankaların kurumsal finansman ekiplerindeki 9 yıllık deneyiminde, yerli ve yabancı çok sayıda şirketin halka arzı, borçlanma araçları ihraçları ve birleşme ve devralma projelerinde finansal danışmanlık vermiştir. Seda Demirelli Küçükmeral, Koç Üniversitesi Ekonomi ve İşletme Lisansları ile aynı okulda İşletme Yüksek Lisans mezunudur (SPL Düzey 3 lisans, sicil no.207205).

Recep Bozkurt, aracı kurumların ve bankaların kurumsal finansman ekiplerindeki 11 yıllık deneyiminde, yerli ve yabancı çok sayıda şirketin halka arzı, borçlanma araçları ihraçları ve birleşme ve devralma projelerinde finansal danışmanlık vermiştir. Recep Bozkurt, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bölümler Fakültesi İşletme Lisansları ile New York Institute of Technology (NYIT) İşletme Yüksek Lisans mezunudur (SPL Düzey 3 lisans, sicil no.206166). Ekip lideri ve ekip üyeleri değerlemeyi tarafsız, yansız ve profesyonelce gerçekleştirmek için gerekli niteliklere, kabiliyete ve deneyime sahiptir, ek olarak tarafsız ve önyargısız bir değerlendirme yapabilmelerini sınırlayabilecek herhangi bir etmen bulunmamaktadır.

2. Şirket'e İlişkin Özet Bilgi ve Değerleme Sonucu

2.1. Şirket'e İlişkin Özet Bilgi

Şirket, Petro-Kimya Sektöründe faaliyet göstermek amacı ile 5. Yatırım Teşvik Bölgesi içerisinde yer alan Kırıkkale ilinde kurulu fabrikasında madeni yağ, özel ürün ve aerosol sprej üretimi yapmaktadır. İhraççı motor yağları, şanzıman ve diferansiyel yağları, endüstriyel yağlar, gresler, antifrizler, fren hidrolik sıvıları, oto bakım ürünleri ve temizleyici, koruyucu, yağlayıcı aerosol sprejler üretmekte, yurt içi ve yurt dışı piyasalara toptan satış işi ile iştigal etmektedir.

2.2. Değerleme Özeti

Şirket'in özkaynak değerinin tespit edilmesinde İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi ("İNA") (Gelir Yaklaşımı) ve Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) yöntemlerine yer verilmiştir. Değerleme metodolojileri sektörün ve Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir. Uluslararası kabul görmüş olan bu iki yöntemin Şirket'in değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatindeyiz.

Şirket'in değerlemesinde Gelir Yaklaşımı İNA yönteminde 2024-2029 dönemlerini içeren projeksiyonlar kullanılarak ve Piyasa Yaklaşımı Benzer Şirket çarpanları kullanılarak değer tespiti gerçekleştirilmiş olup **2.868.750.225 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 45.000.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri **63,75 TL** olarak hesaplanmıştır. %20 halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri **2.295.000.180 TL**, pay başına değer ise virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanarak ve BİAŞ fiyat adımları dahilinde aşağı yuvarlanarak **51,00 TL** olarak hesaplanmıştır. Sermaye artırımı ve ortak satışı yoluyla halka arz edilecek nominal payların toplamı 16.000.000 TL'dir. Buna göre, halka arzın büyüklüğü **816.000.000 TL** olup, halka açıklık oranı %29,09 olarak hesaplanmıştır. Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesi 55.000.000 TL, özsermaye değeri ise **2.805.000.000 TL**'ye tekabül etmektedir.

Değerleme Sonucu	Ağırlık	Özkaynak Değeri
İndirgenmiş Nakit Akışları	50%	3.647.587.322.
Piyasa Yaklaşımı - Benzer Şirket Çarpanları	50%	2.089.913.128
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri	100%	2.868.750.225
Pay Adedi		45.000.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri		63,75

Halka Arz Yapısına İlişkin Bilgiler (TL)	31.03.2024 (Son 12 Ay)
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	2.868.750.225
Halka Arz İskontosu	20%
Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri	2.295.000.180
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	45.000.000
Halka Arz Pay Başına Değer	51,00
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	16.000.000
Sermaye Artırımı (Pay Adedi)	10.000.000
Ortak Satış (Pay Adedi)	6.000.000
Halka Arz Büyüklüğü	816.000.000
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	2.805.000.000
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	55.000.000
Halka Açıklık Oranı	29,09%

* Halka Arz Pay Başına Değer virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanmıştır.

Şirket'e İlişkin Bilgiler

2.3. Genel Bakış

Şirket Esas Sözleşmesi'nin "Amaç ve Konu" başlıklı 3'üncü maddesi uyarınca;

- her türlü madeni yağ, sanayi yağları, sentetik ve yarı sentetik ürünler, baz yağlar, petrol, petrol yan ürünleri ve petrol yan ürünlerinden elde edilen her türlü petro kimya ürünleri ve kimyevi maddelerin, madeni yağlar ve madeni yağ katkıları, aerosol ve çözücülerinin toz, sıvı, sıvı boyaları, tiner, solvent, tutkal sanai yağlarının, antifiriz, otomotiv yan ürünleri ve sanayi deterjanı ve petrol dışı mamuller ile,
- metal endüstriyel sanayinde kullanılan her türlü boyaların, pas çözücülerin ve pas önleyicilerinin, aerosollerinin tinerlerin, deterjan ve temizlik sanayinde kullanılan gerek katı gerekse sıvı temizlik maddelerinin, tarımsal alanında kullanılan her türlü tarımsal ilaçların üretiminde kullanılan kimyevi ve yardımcı maddelerinin, gıda sektöründe üretilen şekerleme ve konsantre içeceklerin renklendirilmesinde kullanılan her türlü renklendirici, kimyasal ve boyaların, tıp ve veterinerlikte kullanılan ilaçların

imalatı, ithalatı, ihracatı ve dahili ticareti faaliyetlerinde bulunmaktadır.

Şirket'in merkezi; Hacıbalı Köyü Hacıbalıosb Mevkii 2. Sk. No:22 Yahşihan / Kırıkkale'dir.

2.4. Kilometre Taşları

Tarih	Gelişme
2010	03/06/2010 tarihinde 7577 sayılı TTSG ile tarihinde Ovacık Mahallesi Hürriyet Caddesi 592.Sokak No:7/A Merkez/Kırıkkale adresinde Selahattin Ağırbaş ve Ali Osman Ağırbaş ortaklığında "Ay-Man Temizlik Yemek Medikal İnşaat Ltd. Şti." unvanı ve 200.000-TL (İki Yüz Bin Türk Lirası) sermaye ile kurulmuştur.

2013	2013 yılında Serkan Bahadır tarafından Kırıkkale'nin yatırımında 5. Bölge olması doğrultusunda Kırıkkale merkezli Ay-Man Temizlik Yemek Medikal İnşaat Ltd. Şti. şirketi satın alınmış ve unvanı Bahadır Kimya Ürünleri İthalat İmalat Limited Şirketi olarak değiştirilmiştir. 06.06.2013 tarihinde T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığının 110988 numaralı yatırım teşvik belgesi kapsamında 1.056.288-TL / 554.365-USD* tutarında makine teçhizat yatırımı ile Kırıkkale Yahşihan Organize Sanayi Bölgesinde 3.130 m ² kapalı alan olmak üzere toplamda 5.000 m ² alandaki fabrikada madeni yağ, gres, antifriz ve aerosol üretimine başlanmıştır. İlgili üretimlerinde 04.06.2013 tarihinde MYĞ/4433-2/32744 Lisans numarası ile T.C. Enerji Piyasası Düzenleme Kurumundan Madeni Yağ Lisansı alınmıştır.
2016	2016 yılında mevcut fabrikanın alan ve kapasite olarak yeterli gelmemesi doğrultusunda yeni fabrika yatırımına girilmiştir. 20.01.2016 tarihinde T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığının 123205 belge numaralı yatırım teşvik belgesi ile 16.203.312-TL/5.353.458-USD tutarında yeni yatırıma başlanmıştır. İlgili yatırımın 11.003.312-TL/3.635.415-USD tutarındaki kısmı Öz kaynaklardan kalan 5.200.000-TL/1.718.042-USD tutarındaki kısmı ise kredi kullanılarak finanse edilmiştir. İlgili yatırımda yeni fabrika ile ilave makine-teçhizat yatırımı yapılmış, yatırıma bağlı teşvik belgesi 17.07.2020 tarihinde kapanmıştır. Konu yatırım ile birlikte 16.06.2016 tarihinde MYĞ/6337-2/37056 Lisans numarası ile T.C. Enerji Piyasası Düzenleme Kurumundan Madeni Yağ Lisansı yenilenmiştir. 2016 yılında tarihinde Ahiler Kalkınma Ajansı Tarafından 2016 yılı Kobi Geliştirme Mali Destek Programı Çerçevesinde "Aerosol Üretim Süreçlerinin Modernizasyonu ve Yeni Üretim İmalatı ile Kalite, Kapasite ve Katma değer Artışı" projesine dahil olunmuştur. Konu proje kapsamında 731.500-TL/242.682-USD tutarlı yatırım yapılmış ve konu yatırımın 338.287-TL/111.767-USD si Ahiler Kalkınma Ajansı tarafından desteklenmiştir. İlgili proje 30.11.2017 tarihinde bitmiştir.
2017	04.10.2017 tarihinde 8.640 m ² 'si kapalı 10.360 m ² olan yeni fabrikasında faaliyetlerini başlamıştır.
2018	10.05.2018 tarihinde MYĞ/7830-1/39987 Lisans numarası ile T.C. Enerji Piyasası Düzenleme Kurumundan Madeni Yağ Lisansı yenilenmiş ve 10.05.2028 tarihine kadar yenilenme süresi bulunmaktadır.
2019	2019 yılında Şirket'in yatırımları doğrultusunda önceden de üretmekte olduğu Fren Balata Temizleyicisi ürününün piyasada rağbet görmesi ve talebin artması doğrultusunda ilgili ürünün Türk Standartları Enstitüsü Kriteye Uygunluk Belgesi (TSEK) alınmıştır. 084669-TSEK-01/01 no belge numarası ile 01.11.2019 tarihinde QLUK markası altında "Fren Balata Temizleyicisi" olarak TSEK belgesi konu ürünü ilk üreten şirketler arasında Bahadır Kimya'nın olduğunun göstergesi konumundadır.
2020	2020 yılında Ahiler Kalkınma Ajansı Tarafından 2019 Yılı İmalat Sanayinde Verimlilik ve Kurumsallaşma Mali Destek Programı Çerçevesinde "Son Teknoloji Makinalarla Verimli Üretim Tesisi ve Kurumsallaşma" programı kapsamında 2.029.430-TL/289.195-USD tutarında yatırım yapılmıştır. Konu yatırımın 987.892-TL/140.775-USD tutarındaki kısmı Ahiler Kalkınma Ajansı tarafından hibe olarak kalan 1.041.538-TL/148.420-USD tutarındaki kısmı Bahadır Kimya tarafından finanse edilmiştir. Söz konusu yatırımda şirket piyasadaki talep/ihiyaçlar doğrultusunda "Fren Hidrolik Sıvısı" üretilmesi üzerine yatırımlarını da yapmış ve Şirket için ileride çok önemli olan Fren Hidrolik Sıvısı üretiminin ilk adımları atılmıştır. Proje kapsamında makine teçhizat yatırımı yanında "Aile

	Anayasası Danışmanlık Hizmeti" ile "Satış ve Pazarlama Danışmanlık Hizmetleri" de alınmıştır. 2020 yılında ülkemizde yaşanan Pandemi sürecinde Bahadır Kimya dezenfektan üretimine dahil olmuştur.
2021	19.01.2021 tarihinde şirket "Fren Hidrolik Sıvısı" üretimi çalışmalarını artırmıştır. AR-GE laboratuvarlarındaki çalışmaları ile birlikte Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme Dairesi Başkanlığı ("KOSGEB") Kırıkkale Müdürlüğü ile Kırıkkale Üniversite'nin de dâhil olduğu stratejik ürün geliştirmeye yönelik "Yerli Fren Hidrolik Sıvısı Üretimi" projesine dahil olmuştur. İlgili proje kapsamında KOSGEB'ten 160.403-TL/18.016-USD hibe alınmıştır. Bu kapsamda DOT olarak adlandırılan "Fren Hidrolik Sıvısı" projesi ile şirket seri ürün üretimine başlamıştır. Stratejik ürün programı Türkiye'de üretilmeyen ağırlıklı ithalata dayalı olan ürünlerdir. Fren Hidrolik Sıvısı yurtdışından ithal edilen bir ürün olmasından kaynaklı stratejik ürün grubunda bulunmaktayken güncelde Şirket ürünün üretimini yapmaktadır.
2022	07.04.2022 yılında Bahadır Kimya, T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığının 535194 belge numaralı yatırım teşvik belgesi ile 11.430.254-TL / 689.287-USD tutarında makine ekipman-teçhizat yatırımına başlamıştır. İlgili yatırım ile tam otomasyon sisteminde iyileştirmeler ile tam otomatik dolum makineleri, otomatik kolileme makinesi, forklift alımlarının yanında 2.140.000-TL/129.050-USD tutarında üretim otomasyon yazılımı da dahil edilerek üretim sistemi tamamen güncellenmiş, daha seri ve hızlı üretime geçilmiştir. 19.11.2022 tarihinde şirket 1.394.587-TL/84.098-USD tutarında Üretim Yönetimi ve personel işlem/takip kontrolü yazılım sistemi yatırımları yaparak güncellenen otomasyon sistemi, Ar-GE ofisi çalışmaları ve artan üretim kapasitesi doğrultusunda, daha seri üretim, yeni ve yenilikçi ürünler geliştirme amacını ön plana çıkarmıştır. 01.12.2022 tarihinde Şirket Bahadır Kimya Ürünleri İthalat İmalat Limited Şirketi olan unvanı Bahadır Kimya Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi olarak değiştirmiş ve ödenmiş sermayesini 45.000.000-TL (KırkBeşMilyonTürkLirası)'na yükseltmiştir. Bu sermaye artırımını ile şirketin sermayesinin dağılımı aşağıdaki şekilde olmuştur. -Serkan Bahadır: %95 Pay ile 42.750.000-TL (KırkikiMilyonYediYüzElliBinTürkLirası) -Sezai Bahadır: %5 Pay ile 2.250.000-TL (İkiMilyonİkiYüzElliBinTürkLirası)
2023	15.06.2023 tarihinde Bahadır Kimya, T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığının 554886 belge numaralı yatırım teşvik belgesi ile 6.248.059-TL/262.570-USD tutarında 400kWe/500kwp kurulu gücünde GES projesine başlanmıştır. 2023 yılı Ağustos ayı itibarıyla GES faaliyete başlamıştır ve Enerjisa Başkent Elektrik Perakende Satış A.Ş.'ye fatura kesilmektedir. İlgili proje ile şirket tüketime söz konusu elektrik harcamasının tamamını üretmekte ayrıca fazla olan üretimleri doğrultusunda fazladan gelir sağlamaktadır. Bahadır Kimya sürdürülebilirlik hedefleri kapsamında gelecek nesillere yeşil ve temiz bir dünya bırakma sorumluluklarını yapılan GES yatırımı, çalışma bilinci doğrultusunda yerine getirmektedir. 17.05.2023 tarihi itibarıyla üretim otomasyon sistemi kapsamında "Tümleşik Görüntü İşlemeye Dayalı Üretim Hattı Kalite Kontrol Projesi" ile 4.500.000-TL/189.109-USD tutarındaki yazılım yatırımı yapılmıştır. Bahadır Kimya teknolojik gelişmeleri sistemine adapte ederek yenilikçi ve gelişime açık büyümesine devam etmektedir.

2024	26.04.2024 tarih 11070 TTSG'ye göre İhraççı kayıtlı sermaye sistemine geçiş yapmıştır ve buna ilişkin ilan 26.04.2024 tarihli ve 11070 sayılı TTSG'de yayımlanmıştır.
------	---

**Ortalama USD Kuru: 2013 yılı için 1.9054, 2016 yılı için 3.0267, 2020 yılı için 7.0175, 2021 yılı için 8.9029, 2022 yılı için 16.5827, 2023 yılı için 23.7957 alınmıştır.*

2.5. Faaliyetler Hakkında Bilgiler

Şirket'in Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla 1 (bir) adet fabrikası bulunmaktadır. Şirket'in fabrikası Kırıkkale Organize Sanayi bölgesinde yer almakta olup 8.640 m²'si kapalı alan olmak üzere toplamda 10.351 m² büyüklüğündedir.



Görsel: Fabrika Ön Cephe

İhraççı üretimini yaptığı ana ürünler aşağıda belirtilmektedir. İlgili ürünlerin alt kırılımına girildiğinde 400'ün üzerinde ürün çeşitliliğine sahiptir.

Üretimi Yapılan Ürünler:

Madeni yağlar; motor yağları, şanzıman ve diferansiyel yağları, endüstriyel yağlar ve gresler olarak ayrılmaktadır.

Aerosol spreyler; temizleyici, koruyucu, yağlayıcı olarak belirlenmiş özelliklere göre ayrılmaktadır.

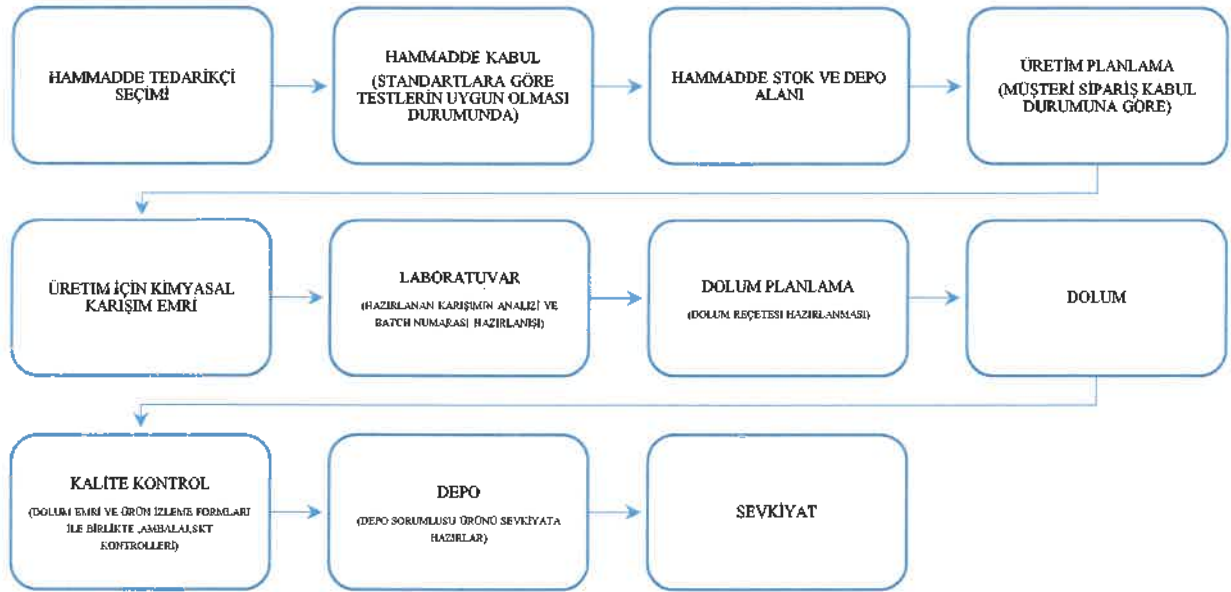
Özel ürünler; antifrizler, fren hidrolik sıvıları, oto bakım ürünleri olarak ayrılmaktadır.

Müstahzarlar; akışkanlık düzenleyici, paslanma ve korozyon önleyici ve oksidasyon önleyici ürünlerdir. Şirket piyasa talepleri konu ürün üretimini 2021 yılından sonra beklemeye almıştır. Güncel olarak üretimi yapılmamaktadır.

Üretim Akışı:

Şirket'in üretim akışı aşağıda süreçler halinde yer almaktadır.

- İhraççı üretim akışı; alınan hammaddeler (baz yağlar, yağ katıkları ve kimyasal katıklar) depolama tanklarında depolanır.
- Müşterilerin talep ettiği ürüne ve özelliğine göre belirlenen üretim reçetesi ile belirli hacimlerde ve oranlardaki hammaddeler üretim tanklarına aktarılır.
- Yine istenilen ürüne göre üretim tanklarında ısı, viskozite ve akışkanlık gibi özelliklerine göre harmanlama işlemi yapılır.
- Harmanlama işlemi ürünün özelliğine göre süresi de değişkenlik gösterebilmektedir. Harmanlama tanklarında üretimi yapılan yarı mamul ürünler TSE yönetmeliklerine göre analize tabi tutulur.
- Onay1 verilen yarı mamuller tam otomatik dolum makinalarında doluma girer.
- Dolumu tamamlanan mamuller sevkiyata hazırdır.



Şekil: Üretim Akış Şeması

Kapasite Durumları

Şirket'in yıllar içerisinde yapmış olduğu yatırımları doğrultusunda madeni yağ üretim kapasitesini son iki yılda 25.194 ton/yıl seviyesinden 48.668 ton/yıl seviyesine çıkarmıştır. TOBB ve Kırıkkale Ticaret ve Sanayi Odası onaylı Kapasite Raporuna göre kapasite durumu aşağıdaki tabloda açıklanmıştır.

Rapor No	Tarih	Geçerlilik Tarihi	Yıllar	Madeni Yağ	Antifriz	Aerosol	Müstahzar
				Ton/Yıl	Ton/Yıl	Adet/Yıl	Ton/Yıl
2024*1400	03.06.2024	27.06.2025	2024	48.668	3.150	33.408.000	8.588
2023*1218	01.06.2023	06.06.2024	2023	48.668	3.150	33.408.000	8.588

2022*765	15.03.2022	25.03.2023	2022	39.261	3.150	33.408.000	6.928
2021*1060	26.03.2021	08.04.2022	2021	25.194	3.150	33.408.000	3.779

Brüt Satış Geliri (bin TL)	2021		2022		2023		2023/03		2024/03	
	Ciro	Hacim (%)	Ciro	Hacim (%)	Ciro	Hacim (%)	Ciro	Hacim (%)	Ciro	Hacim (%)
Madeni Yağ	85.606	22,93%	163.124	39,58%	204.349	43,78%	41.798	47,00%	24.712	26,01%
Aerosol Spreyler	133.021	35,63%	150.338	36,47%	147.094	31,52%	32.586	36,64%	42.556	44,80%
Özel Ürünler	72.798	19,50%	98.716	23,95%	115.266	24,70%	14.551	16,36%	27.716	29,17%
Fren Hidrolik Sıvıları	2.340	0,63%	14.589	3,54%	21.814	4,67%	11.571	13,01%	4.407	4,64%
Antifriz+Oto Bakım Ürünleri	70.459	18,87%	84.127	20,41%	93.453	20,02%	2.981	3,35%	23.308	24,54%
Müstahzar	81.928	21,94%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Diğer Satışlar	-	0,00%	-	0,00%	28	0,01%	-	0,00%	14,4	0,02%
Brüt Satışlar	373.353	100,00%	412.177	100,00%	466.737	100,00%	88.936	100,00%	95.000	100%

Şirket'in yıllar itibarıyla satışları 2021 yılında 373 milyon TL'den 2022 yılında 412 milyon TL ve 2023 yılında ise 466,7 milyon TL'ye yükselmiştir. 2024 ilk 3 aylık dönem itibarıyla 95 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in toplam satışları içerisinde madeni yağlar 2021 yılında %22,93, 2022 yılında %39,58 ve 2023 yılında ise %43,78'lik kısmını oluşturmıştır. Aerosol Spreyler ise toplam satışlarının 2021 yılında %35,63, 2022 yılında %36,47 ve 2023 yılında %31,52'lik kısmını oluşturmıştır. Özel Ürünler 2021 yılında %19,50, 2022 yılında %23,95 ve 2023 yılında %24,70'lik kısmını oluşturmıştır. Diğer Satışlar 2023 yılında hurda ambalaj satışlarından kaynaklanan bakiyedir.

İhraççı, çalıştığı firmaların marka lisans haklarını kullanarak ilgili firmalara kendi markalarının logolu/etiketli ürünlerinin satışını yapmaktadır. İlgili firmalardan marka lisans hakkı alınarak yapılan satışlar toplam yapılan satışlarının 2021 yılında %76,03, 2022 yılında %56,17 ve 2023 yılında %57,55'lik kısmını oluşturmıştır.

Toplam üretim satışlarının 2021 yılında %23,97, 2022 yılında %43,83 ve 2023 yılında 42,45%'lik kısmını Şirket'in kendi markaları altında yaptığı satışlar oluşturmıştır. Çalıştığı firmalar arasında sektörün öncü ulusal ve uluslararası firmaları bulunmaktadır. Çalışılan firmalar ile gizlilik sözleşmesi yapılmaktadır.

Satışlar	2021		2022		2023		2023/03		2024/03	
	Satışlar	Yüzdesel Hacim	Satışlar	Yüzdesel Hacim	Satışlar	Yüzdesel Hacim	Satışlar	Yüzdesel Hacim	Satışlar	Yüzdesel Hacim
	(Bin TL)		(Bin TL)		(Bin TL)		(Bin TL)		(Bin TL)	
Marka Lisans Hakkı Alınarak Yapılan Satışlar	283.869	76,03%	231.512	56,17%	268.596	57,55%	74.154	83,37%	84.141	88,57%

Şirket Markası Altındaki Satışlar	89.483	23,97%	180.665	43,83%	198.140	42,45%	14.781	16,63%	10.858	11,43%
Toplam Satışlar	373.352	100,00%	412.177	100,00%	466.737	100,00%	88.935	100,00%	95.000	100,00%

Şirket'in kendi markası altında 6 adet patentli markası bulunmaktadır. Şirket'in ana markası Qluk olup diğer markalar müşteri talepleri doğrultusunda oluşturulmuştur.

Sertifika/Kalite Belgesi Adı	Patent İsmi	Tescil Tarihi	Sertifika Numarası	Geçerlilik Tarihi
Türk Patent ve Marka Kurumu	Bk Exxen Lubricant	07.09.2023	2023 051885	07.09.2033
Türk Patent ve Marka Kurumu	Bk Dermashield	12.01.2021	2020 37753	12.01.2031
Türk Patent ve Marka Kurumu	Bk Nova	11.10.2020	2019 89334	11.10.2030
Türk Patent ve Marka Kurumu	Bahadır Wo-40	12.04.2018	2017 105940	12.04.2028
Türk Patent ve Marka Kurumu	Qluk	05.04.2017	2016 82605	05.04.2027
Türk Patent ve Marka Kurumu	Qluk Lubricants	22.05.2014	2013 32541	22.05.2024
Türk Patent ve Marka Kurumu	Qluk Lubricants Şekil	30.11.2011	2009 27310	21.05.2029
Wipo-World Intellectual Property Organization	Qluk Lubricants	01/12/2020	1597582	01.12.2030

Satış Hacmi Bakımından En Büyük Müşterilere İlişkin Bilgiler

İhraççı'nın 2021,2022, 2023 ve 31.03.2024 itibarıyla ilk 10 müşterisine toplam satış tutarları sırasıyla 230,4 Milyon TL, 294,5 Milyon TL, 289,9 Milyon TL ve 46,7 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yüzdesel olarak bakıldığında ise sırası ile ilk 10 müşterisi toplam satışlarının yıllar itibarıyla 2021 yılında %63, 2022 yılında %72, 2023 yılında %63 ve 31.03.2024 itibarıyla %50,00 lik kısmını ilk 10 müşterisi oluşturmaktadır.

Satış Hacmi Açısından İlk 10 Müşteri	01.01 - 31.03 2024		01.01 - 31.12 2023		01.01 - 31.12 2022		01.01 - 31.12 2021	
	Tutar	Yüzde	Tutar	Yüzde	Tutar	Yüzde	Tutar	Yüzde
Müşteri 1	12.786.959	14%	56.472.380	12%	49.592.789	12%	44.939.367	12%
Müşteri 2	11.136.520	12%	43.774.411	9%	45.256.992	11%	29.584.649	8%
Müşteri 3	5.292.148	6%	36.967.602	8%	43.919.218	11%	28.265.072	8%
Müşteri 4	4.302.015	5%	31.377.234	7%	32.332.729	8%	27.212.250	7%
Müşteri 5	2.878.899	3%	21.123.730	5%	26.954.279	7%	20.772.348	6%
Müşteri 6	2.864.821	3%	18.782.604	4%	22.673.555	6%	19.067.781	5%
Müşteri 7	2.348.452	3%	18.736.413	4%	21.487.549	5%	17.812.663	5%
Müşteri 8	2.050.547	2%	18.087.091	4%	18.173.886	4%	16.586.035	5%
Müşteri 9	1.576.129	2%	16.973.933	4%	17.777.257	4%	13.805.228	4%
Müşteri 10	1.559.849	2%	18.736.413	4%	16.413.948	4%	12.433.241	3%

Diğer Müşteriler	46.517.456	50%	180.914.519	39%	114.059.236	28%	136.770.899	37%
------------------	------------	-----	-------------	-----	-------------	-----	-------------	-----

Alış Hacmi Bakımından En Büyük Tedarikçilere İlişkin Bilgiler

Şirket'in 2021, 2022, 2023 ve 31.03.2024 itibarıyla ilk 10 tedarikçisinden yaptığı işlem hacmi sırasıyla 143,1 milyon TL, 130,8 milyon TL, 193,8 milyon TL ve 23,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yüzdesel olarak bakıldığında ise sırası ile ilk 10 tedarikçisinden yapılan işlemler toplam tedarikçilerinden yapılan işlemlerin 2021 yılında %45, 2022 yılında %45, 2023 yılında %54 ve 31.03.2024 itibarıyla %33 lük kısmını ilk 10 tedarikçisi oluşturmaktadır.

Satış Hacmi Açısından İlk 10 Tedarikçi	01.01 - 31.03 2024		01.01 - 31.12 2023		01.01 - 31.12 2022		01.01 - 31.12 2021	
	Tutar	Yüzde	Tutar	Yüzde	Tutar	Yüzde	Tutar	Yüzde
Tedarikçi 1	8.148.031	12%	45.710.547	13%	20.353.521	7%	23.897.224	8%
Tedarikçi 2	4.625.033	7%	26.206.650	7%	19.376.600	7%	18.897.168	6%
Tedarikçi 3	4.487.777	6%	21.348.462	6%	16.713.048	6%	18.634.783	6%
Tedarikçi 4	1.912.093	3%	20.651.719	6%	14.620.191	5%	15.218.760	5%
Tedarikçi 5	1.444.485	2%	20.274.112	6%	12.655.807	4%	15.005.450	5%
Tedarikçi 6	1.132.765	2%	14.334.663	4%	11.775.722	4%	11.714.611	4%
Tedarikçi 7	571.612	1%	12.809.472	4%	10.446.505	4%	10.391.870	3%
Tedarikçi 8	555.909	1%	11.890.972	3%	9.871.269	3%	10.355.057	3%
Tedarikçi 9	307.027	0%	10.904.811	3%	8.180.792	3%	10.222.533	3%
Tedarikçi 10	3.100	0%	9.671.816	3%	6.862.934	2%	8.773.624	3%
Diğer Tedarikçiler	47.540.547	67%	163.873.200	46%	161.049.438	55%	172.745.467	55%

Madeni Yağlar

İki katı cismi birbirinden ayırmak ve sürtünme gücünü minimuma indirerek kolay hareketi sağlamak için kullanılan maddelere yağlayıcı veya yağ denir. Madeni yağlar, modern dünyanın işleyişinde çok önemli bir role sahiptir. Çeşitli makineler ve endüstriler için hayati önem taşıyan bu yağlar, teknolojik ilerlemenin ve endüstriyel büyümenin anahtar unsurlarından biridir. Madeni Yağlar, yalnız motor yağlamasında değil, aynı zamanda yatak yağlaması, dişli sistemleri, hidrolik sistemleri, buhar silindir ve türbinlerin yağlanması ile metal kesme işleri gibi çok çeşitli sahalarda da kullanılır. Otomobillerden gemilere, trenlerden uçaklara, devasa makinelerden en küçük mekanizmalara kadar hareket eden her bir mekanizmanın düzgün ve verimli çalışması, onların içerisinde kullanılan madeni yağlar sayesinde mümkün olmaktadır. Madeni yağlar, petrol kökenli ya da sentetik olarak üretilen, makinelerin aşınmasını önleyerek sürtünmeyi azaltan ve soğutma işlemini gerçekleştiren özel sıvılardır. Makinelerin içerisinde oluşan sürtünmeyi azaltarak mekanik parçaların daha az aşınmasını sağlarlar. Bu sürecin sonucunda, makine ömrü uzar ve daha düşük enerjiyle daha yüksek verim alınır. Ayrıca, madeni yağlar, makine parçalarının paslanmasını önler ve ısıyı dağılmasına yardımcı olur. Madeni

yağlar, makinelerin aşınmasını önlemek, sürtünmeyi azaltmak, soğutma işlevini sağlamak ve parçaların korunmasına yardımcı olmak gibi pek çok önemli rol oynar. İster motorlu bir taşıtın motorunda, isterse bir fabrikanın işleyişinde olsun, madeni yağlar olmadan mekanik sistemlerin düzgün ve verimli bir şekilde çalışması imkansızdır. Madeni yağlar, otomotiv, gemi yapımı, havacılık, tarım ve üretim endüstrisi gibi alanlarda da kullanılmaktadır.



Görsel: Madeni Yağ Üretim Hattı



Görsel: Madeni Yağ Dolum-Ambalajlama Hattı

Madeni Yağların Kullanım Alanları:

Motor Yağları, Şanzıman ve Diferansiyel Yağları

Motor yağları, otomobil, kamyon, motosiklet ve diğer motorlu taşıtların motorlarında ve hareketli aksamalarında kullanılır. Bunlar ayrıca çeşitli endüstriyel makinelerin ve ekipmanların motorlarında ve aksamalarında da kullanılır. Genellikle yüksek sıcaklıklara ve basınca dayanıklıdır. Ayrıca, motorun içinde biriken kir ve diğer zararlı maddeleri temizleyerek motorun içerisinde temiz tutarlar.

Endüstriyel Yağlar

Endüstriyel yağlar, çeşitli endüstriyel makineler ve ekipmanlar için kullanılır. Bunlar, hidrolik sistemler, rulmanlar, dişli kutuları, kompresörler ve daha fazlası dahil olmak üzere çok çeşitli uygulamalar için uygundur. Endüstriyel yağlar, yüksek basınç ve sıcaklık koşullarına dayanabilirler. Ayrıca, makinelerin daha verimli ve düzgün çalışmasını sağlarlar.

Gres Yağları

Gres yağları, rulmanlar, dişliler, akslar ve diğer hareketli parçaların yağlanması için kullanılır. Gres yağları, su ve diğer dış etkenlere karşı dayanıklıdır ve genellikle daha kalın bir yapıya sahiptir.

Madeni Yağ Özellikleri:

Viskozite

Viskozite, bir yağın en önemli özelliklerinden biridir ve doğru yağın seçilmesinde kritik bir rol oynar. Viskozite, akışkanın akmaya karşı gösterdiği direncin ölçüsüdür. Akmazlık olarak isimlendirilir. Viskoziteyi etkileyen en önemli faktör sıcaklıktır. Sıvılarda sıcaklık arttıkça viskozite azalır. Düşük viskozite, ince ve kolay akan akışkanı ifade ederken, yüksek viskozite ise kalın ve zor akan akışkanı ifade etmektedir. Viskozite sayesinde basınç altında iki yüzey arasında yağ filmi oluşur ve sistem parçalarının aşınmadan uzun yıllar çalışması sağlanır.

Viskozite, bir yağın performansını ve uygulamasını büyük ölçüde etkiler. Yüksek viskoziteli bir yağ, ağır yükler altında ve yüksek sıcaklıklarda daha iyi performans gösterirken, düşük viskoziteli bir yağ, düşük sıcaklıklarda ve hızlı hareket eden parçalar için daha uygundur.

Madeni yağların kalitesini belirleyen çeşitli unsurlar bulunmaktadır. Bu faktörler yağın performansını, verimliliğini ve genel kullanım ömrünü büyük ölçüde etkilemektedir. Madeni yağ kalitesini belirleyen bazı önemli unsurlara aşağıda bulunmaktadır.

Viskozite ve Viskozite İndeksi

Yağın akışkanlık derecesini ifade eden viskozite, yağın motor parçaları arasında düzgün bir şekilde akmasını sağlamaktadır. Viskozite indeksi, bir yağın sıcaklık değişikliklerine karşı viskozitesinin ne kadar değiştiğini belirlemektedir. Yüksek viskozite indeksine sahip bir yağ, sıcaklık değişikliklerine karşı daha az duyarlı ve genellikle daha kaliteli olarak kabul edilmektedir.

Deterjan ve Dispersanlar

Kaliteli bir madeni yağ, deterjan ve dispersanlar içerir. Deterjanlar, sistemi temiz tutmak için kir ve tortuyu çözerken, dispersanlar bu kir ve tortuyu yağ içinde süspansiyon halinde tutar ve birikmelerini önler.

Aşınma Önleyici Katkılar

Bu katık maddeleri, metal parçaların birbiriyle sürtünmesini ve dolayısıyla aşınmasını önler. Bunlar, sistemin ömrünü uzatarak motorun verimli çalışmasına yardımcı olur.

Oksidasyon İnhibitörleri

Bu katıklar, yağın oksitlenmesini ve dolayısıyla kalitesinin düşmesini önler. Yağ oksitlendiğinde, viskozitesi artar ve yağlanma özellikleri azalır.

Kaynakta ve Rafinasyon Sürecindeki Kalite

Kaliteli bir madeni yağ, kaliteli ham petrolden üretilir ve rafinasyon süreci sırasında dikkatlice işlenir. Bu, yağın genel kalitesini ve performansını büyük ölçüde etkiler.

Yüksek Sıcaklık Kararlılığı

Madeni yağın, yüksek çalışma sıcaklıklarında bile stabil kalabilme yeteneği, kalitesinin önemli bir göstergesidir. Bu özellik, yağın motor içindeki aşırı sıcak noktalarda bile koruyucu bir film oluşturma yeteneğini belirler.

Tüm bu faktörler bir araya geldiğinde, madeni yağın genel kalitesini belirler. Ancak, en önemli şey, yağın belirli bir uygulama veya motor için uygun olup olmadığıdır. Bu nedenle, bir yağ seçerken, her zaman motorun veya ekipmanın özel gereksinimlerini ve üreticinin önerilerini dikkate alınmalıdır.

Madeni yağlar genellikle üç ana kategoriye ayrılır: Mineral (geleneksel), Yarı Sentetik ve Tam Sentetik. Her birinin kendine özgü özellikleri, avantajları ve dezavantajları bulunur.

Madeni Yağların Çeşitleri:

Yağ Çeşidi	Açıklama	Avantaj	Dezavantaj
Mineral Yağ	Mineral yağlar, ham petrolden rafine edilerek üretilir ve genellikle en düşük fiyatlı yağ tipidir.	• Düşük maliyetli • Genel olarak, düşük veya orta performanslı motorlar için yeterli koruma sağlar	• Daha düşük ısı kararlılığı ve aşınma koruması • Kısa yağ değişim aralıkları gerektirir • Yüksek hız ve yüksek sıcaklıkta daha az etkilidir
Yarı Sentetik Yağlar	Yarı sentetik yağlar, mineral yağın ve sentetik yağın karışımıdır. Bu, daha fazla performans ve koruma sağlamak için tasarlanmış bir karışımdır.	• Mineral yağdan daha iyi ısı kararlılığı ve aşınma koruması • Genellikle mineral yağdan daha uzun yağ değişim aralıkları • Orta performanslı motorlar için mükemmel bir seçenek	• Tam sentetik yağa göre daha kısa yağ değişim aralıkları gerektirir • Yüksek performanslı motorlar için tam sentetik yağ kadar etkili değil
Tam Sentetik Yağ	Tam sentetik yağlar, özel olarak mühendislik yöntemleriyle üretilir ve genellikle en iyi performansı ve korumayı sunarlar.	• Mükemmel ısı kararlılığı ve aşınma koruması • Genellikle en uzun yağ değişim aralıkları • Yüksek performanslı ve ağır hizmet motorları için ideal	• Genellikle en pahalı yağ tipidir • Düşük performanslı motorlar için fazla bir fayda sağlamayabilir

		• Daha geniş sıcaklık aralıklarında etkilidir • Motoru temiz tutma konusunda daha iyidir	
--	--	---	--

Madeni yağlar; değişik viskozitedeki baz yağlar ve bu baz yağlara katılan, aşınmayı, paslanmayı, köpürmeyi oksitlenmeyi önleyici, vizkozite ayarlayıcı, dispersiyon ve basınca dayanıklılık gibi fiziksel ve kimyasal özellikler kazandırıcı çeşitli katıklar ile harmanlaması imal edilirler.

Viskozite İndeks (VI) Katıkları, polimerik yapıda bileşikler olup sıcaklık yükseldikçe baz yağlardaki çözünürlükleri azalır ve böylece sıcaklık arttıkça viskozitenin azalmasına mâni olur, Viskozite İndeksini yükseltir.

Performans katıkları Madeni Yağların kimyasal yapısı üzerinde etkili olan katık maddeleri ve Madeni Yağların fiziksel yapısı üzerinde etkili olan katık maddeleridir.

Madeni Yağların Kimyasal Yapısı Üzerinde Etkili Olan Katık Maddeleri	Madeni Yağların Fiziksel Yapısı Üzerinde Etkili Olan Katık Maddeleri
-Oksidasyon Önleyici Katıklar -EP (Aşın Basınç) Katıkları -Pas Önleyici Katıklar -Viskozite Geliştirici Katıklar -Akma Noktasını Düşürücü Katıklar -Köpük Önleyici Katıklar -Dispersan – Deterjan Katıkları	-Donma noktası düşürücüler -Köpük önleyiciler -Emülsiyon yapıcı katıklar -Renk ve koku stabilizatörleri -Antiseptikler -Viskozite indeks (VI) geliştiriciler

Motor Yağlarının Sınıflandırılması

Otomotiv yağlarının sınıflandırılması, çeşitli kuruluşlar tarafından yapılmış ve yağlara uygulanan test numaralarının önünde, bu kuruluşların isimlerinin baş harfleri kullanılmıştır. Bu sınıflar, yağın performansını belirler.

Bu kısaltmaların açılımları şu şekildedir:

SAE: Amerikan Otomotiv Mühendisleri Birliği

API: Amerikan Petrol Enstitüsü

ILSAC: Uluslararası Yağ Standartları ve Onay Komitesi

ACEA: Avrupa Otomobil İmalatçıları Birliği

MIL: ABD Ordusu Yağ Spesifikasyonları

JASO: Japon Otomobil Standartları Organizasyonu.

Yaygın olarak SAE ve API sınıflaması kullanılır.

SAE Sınıflandırması

Motor yağlarını sadece 100 °C sıcaklıkta ve soğuktaki viskozitelerine göre sınıflandırmaktadır. Yağdaki diğer fiziksel ve kimyasal özellikleri dikkate almaz.

Motor Yağları için SAE Viskozite Sınıfları (SAE J300 Nisan 2021)					
Viskozite	Düşük Sıcaklık	Düşük Sıcaklık	Kinematik Viskozite	Kinematik Viskozite	HTHS Viskozite
Sınıfları	CCS Viskozitesi (cP)	Pompalama Viskozitesi (cP)	(cSt)@100 °C (min)	(cSt)@100 °C (max)	(cP)@150 °C (min)
0W	6200 @ -35 °C	60.000 @ -40 °C	3,8	NA	NA
5W	6600 @ -30 °C	60.000 @ -35 °C	3,8	NA	NA
10W	7000 @ -25 °C	60.000 @ -30 °C	4,1	NA	NA
15W	7000 @ -20 °C	60.000 @ -25 °C	5,6	NA	NA
20W	9500 @ -15 °C	60.000 @ -20 °C	5,6	NA	NA
25W	13000 @ -10 °C	60.000 @ -15 °C	9,3	NA	NA
8	NA	NA	4,0	<6,1	1,7
12	NA	NA	5,0	<7,1	2,0
16	NA	NA	6,1	<8,2	2,3
20	NA	NA	5,6	<9,3	2,6
30	NA	NA	9,3	<12,5	2,9
40	NA	NA	12,5	<16,3	3,5 veya 3,7*
50	NA	NA	16,3	<21,9	3,7
60	NA	NA	21,9	<26,1	3,7

* 0W – 40, 5W – 40 ve 10W – 40 sınıf (HTHS Limit 3,5), 15W – 40, 20W – 40, 25W – 40 ve 40 sınıf (HTHS Limit 3,7)

Kaynak: <https://petrocanadalubricants.com/en-tr/lube-source-handbook/automotive/introduction/oilclassification-systems>

API Sınıflandırması

Sınıflandırma performans seviyeleri ve hizmet verdiği sınıfa göre yapılmaktadır:

Benzinli motorlar için "S", dizel motorlar için "C" olmak üzere iki gruba ayrılmıştır. Her grup kendi içinde, gelişen motor teknolojisine göre A, B, C gibi harflerle sınıflandırılmıştır.

SA Katıksız mineral yağ, katıklı yağ gerektirmeyen eski motorlar için önerilir.

SB Deterjan katık içermeyen, az miktarda oksidasyonu ve yatak orozyonunu önleyen katık içeren yağ. Araç üreticisi tarafından önerildiğinde kullanılmalıdır.

SC 1964 - 1967 model taşıt araçlarının gereksinimleri için düzenlenmiş, aşınma, oksidasyon, pas ve korozyon önleyen, depozit kontrolü sağlayan benzinli motor yağı.

SD 1968 - 1970 model taşıt araçlarının gereksinimleri için düzenlenmiş, SC'den daha üstün aşınma, oksidasyon, pas, korozyon önleyen ve depozit kontrolü sağlayan motor yağı. SC seviyesinden daha dayanıklıdır.

SE 1971 - 1979 model taşıt araçlarının gereksinimleri için düzenlenmiştir. SD'den daha iyi aşınma, oksidasyon, pas, korozyon önleyen ve depozit kontrolü sağlayan benzinli motor yağı.

SF Amerikan otomobil imalatçıları 1980 yılı garanti testlerinden geçen, SE performansına ek olarak daha iyi aşınma ve oksidasyon önleyen, daha iyi depozit kontrolü sağlayan benzinli motor yağı.

SG Amerikan otomobil imalatçıları 1989 yılı garanti testlerinden geçen, SF performansına ek olarak daha iyi aşınma ve oksidasyon önleyen, daha iyi depozit kontrolü sağlayan benzinli motor yağı. API'nın CC dizel motor yağı kategorisini de karşılar. SG kategorisindeki yağlar, API SE, SF, SF/CC. SE/CC kategori yağları tavsiye eden motorlarda da kullanılabilir.

SH Amerikan otomobil imalatçıları 1994 yılı garanti testlerinden geçen, SG performansına ek olarak testleri ve üretimi CMA (Chemical Manufacturers Association) ürün onay koduna uygun üretilen benzinli motor yağı.

SJ 1997 yılında çıkarılmış benzinli motor araçlarının gereksinimleri için düzenlenmiştir. SH performansına ek olarak daha az uçucu, katalistlerle daha fazla uyumlu, düşük sıcaklık özellikleri daha yüksek olan benzinli motor yağı.

SL 1 Temmuz 2001 tarihinde çıkarılmış, 2002'de üretilen motorların gereksinimleri için düzenlenmiş benzinli motor yağı kategorisi. Daha önce üretilmiş araçlarda da kullanılabilir. Yüksek sıcaklıkta daha iyi depozit kontrolü ve düşük yağ tüketimi sağlayan benzinli motor yağı.

SM Kasım 2004 tarihinde çıkarılmış benzinli motor yağı kategorisi. SL'ye göre daha iyi motor temizliği, düşük çalışma sıcaklığında yüksek performans, daha az aşınma sağlama, uzun yağ değişim aralığı ve antioksidan özelliği taşır.

SN 2011 ve sonrası model araçların gereksinimleri için düzenlenmiş, SM performansına ek olarak, motorda daha iyi depozit, tortu kontrolü ve turboda daha iyi koruma sağlayan, sızdırmazlık elemanlarıyla daha uyumlu, DPF ve TWC sistemlerine ve %85'e kadar etanol içeren yakıtlara uygun ve yakıt ekonomisi sağlayan benzinli motor yağı.

SP LSPI'a karşı koruma ve yakıt ekonomisi sağlamak amacı ile geliştirilmiştir. E85'e göre etanol içeren yakıtlar ile çalışan motorlarda etkin koruma sağlar.

CA 1940 yılında yayınlanan, korozyon ve depozit oluşumunu önleyen, düşük kükürtlü yakıtla çalışan, hafif ve orta güçlü, doğal emişli dizel motor yağı.

CB Hafif ve orta şartlarda çalışan dizel motor gereksinimleri için 1949 yılında yayınlanan kategori. CA kategorisinden daha iyi aşınma ve depozit oluşumuna karşı koruma sağlar.

CD 1955 yılında yayınlanmış, aşınma ve depozit kontrolünün yüksek olduğu kategori. Kükürt oranı yüksek yakıtla çalışan, turbo ve süper şarjlı, doğal emişli dizel motorlar için geliştirilmiş yağ. Yüksek sıcaklıklarda depozit oluşumuna ve yatak korozyonuna karşı koruyucudur.

CC 1961 yılında yayınlanan orta ve ağır şartlarda çalışan turbo şarjlı ve süper şarjlı, doğal emişli dizel motorlu araçların gereksinimlerini karşılayan kategori. Aşınma, pas, korozyonu önler ve depozit kontrolü yapar. MIL-L-2104 B ve 46152 B testlerinden geçer.

CD-II İki zamanlı dizel motorların ihtiyaçlarına cevap veren, aynı zamanda API CD kategorisine de uygun dizel motor yağı. 1985 yılında revize edilmiştir.

CE 1983 yılında yayınlanan, ağır hizmet, turbo şarjlı ve süper şarjlı, düşük devir-ağır yük ve yüksek devir-ağır yük şartlarında çalışan dizel motorları için geliştirilmiş seviyedir. Yağ eksilmesine, depozit oluşumuna ve aşınmaya karşı CD seviyesinden daha etkili koruma sağlar.

CF 1994 yılında yayınlanan, yüksek kükürtlü yakıt kullanılan indirekt enjeksiyonlu turbo şarjlı ve süper şarjlı dizeller için geliştirilmiştir. CD'ye göre daha yüksek piston depozit kontrolü ve yatak korozyonu önleme özelliği vardır.

CF-4 1990 yılında uygulamaya konulan, CE performansına ek olarak daha az depozit oluşumu ve yağ tüketimi sağlayan seviyedir. Ağır hizmet turbo şarjlı ve süper şarjlı düşük devir-ağır yük ve yüksek devir-ağır yük şartlarında çalışan dizel motor yağı.

CF-2 1994 yılında yayınlanan CF performans gereksinimlerine ek olarak iki zamanlı dizel motorlarda silindir ve segman aşınması ile depozit oluşumunu daha iyi önleyen motor yağı.

CG-4 1994 yılında yayınlanan Ağır Hizmet Motor Servis kategorisidir. CF-4'e göre daha yüksek piston depozit kontrolü, daha az karbon birikimi sağlar. Yüksek devirli, düşük kükürt oranına sahip yakıt kullanılan dört zamanlı, direkt enjeksiyonlu, turbo şarjlı, hem karayolunda hem arazide kullanılan ağır hizmet dizel motorların gereksinimlerini karşılayan kategori.

CH-4 1 Aralık 1998'de yayınlanan, egzoz emisyon standartlarını karşılayan, 4 zamanlı motorlarda kullanılan dizel motor yağı. Özellikle % 0,5'e kadar kükürt içeren yakıtlarla çalışan yüksek devirli, dört zamanlı dizel motorlar için geliştirilmiştir. CD, CE, CF-4 ve CG-4 standartlarını da karşılar.

CI-4 2002 tarihinde açıklanan çok ağır hizmet dizel motor yağı. 2004 egzoz emisyon standartlarını karşılayan dört zamanlı yüksek devirli motorlarda kullanılan motor yağı. Yüksek ve düşük sıcaklıklarda kararlılığı, piston depozit kontrolü, kurum kontrolü, korozyon ve yağ sarfiyatında kontrol özelliği daha fazladır.

CJ-4 2007 API performans standartlarını karşılayan ağır hizmet dizel motorları için geliştirmiş üstün egzoz arındırma sistemi sağlayan motor yağı. Yüksek sıcaklıkta gelişmiş antioksidan ve kurum kontrolü, düşük sıcaklıkta daha iyi pompalanabilirlik ve düşük yağ tüketimi özelliklerine sahiptir. Aynı zamanda Amerikan EPA 2007 standardını da karşılar.

CK-4 2017 ve sonrası model araçların gereksinimleri için düzenlenmiş, CJ-4, CI-4 PLUS performansına ek olarak, ağır şartlarda çalışan yüksek devirli, %0,05'e kadar kükürt içeren yakıt kullanılan, özellikle daha gelişmiş egzoz emisyonlarını düşüren sistemlere sahip direkt enjeksiyonlu, turbo şarjlı dizel motorlarda yüksek sıcaklıkta gelişmiş antioksidan ve kurum kontrolü sağlayan, kesmeye bağlı viskozite kaybına, katalizör zehirlenmesine, kurum artışına bağlı olarak viskozite artışına karşı üst düzey koruma sağlayan dizel motor yağıdır. Partikül filtre tıkanmasına, motor aşınmasına, piston depozitlerine, düşük ve yüksek sıcaklık özelliklerinin bozulmasını engeller.

FA-4 Yolda çalışan ağır ticari araçların yüksek hızlı 4 zamanlı dizel motorlarında 2017 ve sonrası emisyon standartlarını karşılamak üzere geliştirilmiş, Yüksek Sıcaklık ve Yüksek Kesme Oranı (HTHS), 2,9cP-3,2cP arasında olan, SAE XW-30 düşük viskozite sınıfına sahip, %0,05'e kadar kükürt içeren yakıt ile kullanılabilen, özellikle daha gelişmiş egzoz emisyonlarını düşüren sistemlerin verimliliğini artıran, oksidasyona, kesmeye bağlı viskozite kaybına, katalizör zehirlenmesine, partikül filtre tıkanmasına, motor aşınmasına, piston depozitlerine, düşük ve yüksek sıcaklık özelliklerinin bozulmasına, kurum artışına bağlı viskozite artışına karşı üst düzey koruma sağlayan dizel motor yağı. CK-4, CJ-4, CI-4-Plus, CI-4 ve CH-4 performansına sahip motor yağları ile uyumlu olmadığı için bu performanstaki motor yağları ile karıştırılması önerilmez.

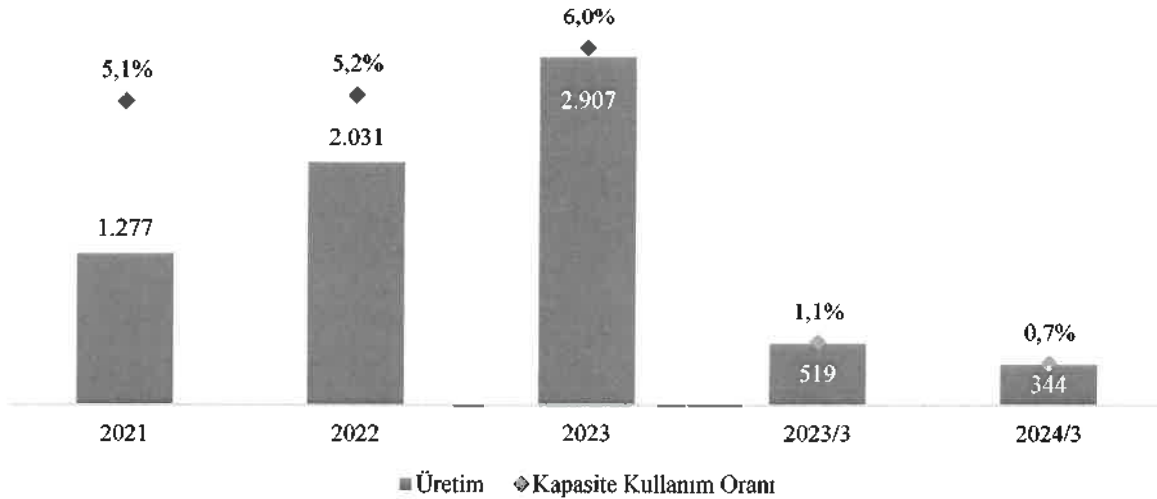
Kaynak: <https://petrocanadalubricants.com/en-tr/lube-source-handbook/automotive/introduction/oil-classification-systems>

Şirket'in Üretimini Yaptığı Madeni Yağ Çeşitleri

Madeni Yağlar Üretilen Ürünlerin Listesi		
Motor Yağları	Benzinli ve Dizel Araç Motor Yağları	0W-30 Motor Yağı
		0W-30 Dpf Motor Yağı
		5W-30 Motor Yağı
		5W-30 Dpf Motor Yağı
		5W-40 Motor Yağı
		10W-30 Motor Yağı
		10W-40 Motor Yağı
		10W-60 Motor Yağı
		15W-40 Motor Yağı
		20W-50 Motor Yağı
		Hd 10 Motor Yağı
		Hd 30 Motor Yağı
		Hd 40 Motor Yağı
	Motosiklet Yağları	2T Motosiklet Yağı
		4T 10W-40 Motosiklet Yağı
		4T 15W-40 Motosiklet Yağı
Şanzıman ve Diferansiyel Yağları	Benzinli ve Dizel Araçlar Dişli Yağları	Gear Oil 80
		Gear Oil 90
		Gear Oil 140
		Gear Oil EP 80
		Gear Oil 75W-80

		Gear Oil 80W-90
		ATF Steering Oil
		Dexron II
		Dexron III
		422 Transmisyon
		10W-30 Transmisyon
Endüstriyel Yağlar		Hidrolik Sistem Yağı HL-46
		Hidrolik Sistem Yağı HL-68
		Bor Yağı
		Kesme Yağı
		Kalıp Yağı
		Kompresör Yağı
Gresler		Tekstil Yağı
		Kırmızı Gres Yağı
		Kauçuklu Gres Yağı
		Beyaz Kalsiyumlu Gres Yağı
		Beyaz Ep Gres Yağı
		Mavi Lifli Gres Yağı

Madeni Yağ Üretim Tablosu

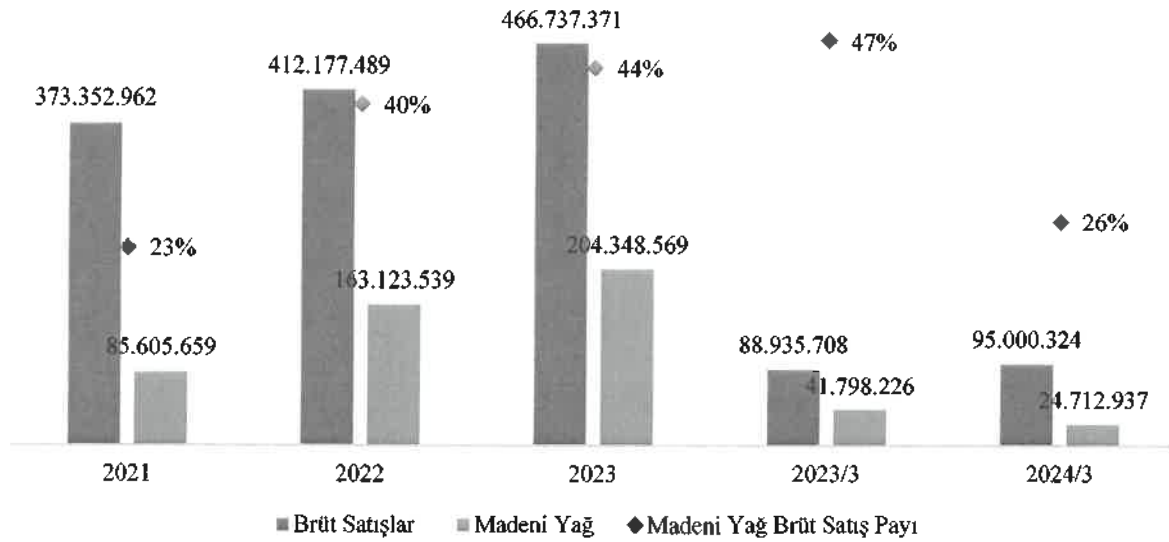


Şirket'in 2024/3 dönemi itibarıyla madeni yağ üretimi önceki yıl aynı döneme göre %34 oranında gerileyerek 519.305 kg'dan 343.611 kg'a gerilemiştir. Söz konusu gerileme 2023 yılında müşteriler ile aylık teslimat bağlantılı çalışılması 2024 yılında ise müşterilerin teslimatlarının ilk çeyrek sonrasında talep etmesinden ve diğer çeyrek dönemlerde yoğunlaşmasından kaynaklanmıştır. İhraççı 2021 yılında 1.276.647 kg, 2022 yılında 2.031.373 kg, ve 2023 yılında 2.907.338 kg. madeni yağ üretimi gerçekleştirmiştir.

Şirket'in madeni yağda kapasite kullanım oranı 2021 yılında %5,07 iken 2023 itibarıyla %5,97 seviyesine yükselmiştir. Şirket 2021 yılında 25.194.000 kg. olan kapasitesini 2022 yılında

39.261.000-kg'a ve 2023 yılında 48.668.000-Kg.'a yükseltmesi nedeniyle kapasite kullanım oranı düşük görünmektedir. Kapasite artırımları doğrultusunda kapasite kullanım oranı da artış trendindedir.

Şirket'in 2021 yılında madeni yağ cirosu 85.605.659 TL ile toplam cirosunun %22,93 lük kısmını oluştururken 2022 yılında 163.123.539 TL ile %39,58 lik kısmını ve 2023 yılı itibarıyla 204.348.569 TL ile %43,78 lik kısmını madeni yağ satışları oluşturmaktadır.



Aerosol Spreyler

Aerosol, bir katının veya bir sıvının gaz ortamı içerisinde dağılmasıdır. Basınçlı kaplar olarak bilinen sistem ile püskürtülen katı veya sıvı parçacıklar aerosol sprey olarak adlandırılmaktadır. Aerosolsprey tek bir parçadan oluşması nedeni ile kullanımı çok kolay ve hızlıdır. Ürüne dışarıdan bir bulaşma söz konusu değildir. Kullanımında valf sistemi olması nedeni ile doğru ve etkili şekilde kullanılmaktadır. Aerosol kullanımında oksidasyona karşı duyarlı maddelerin bozulmaları engellenmiş olunur.

Ürünün belirtilen kullanım kolaylıkları nedeni doğrultusunda talebin artması ile "Fren Balata Temizleyicisi" olarak Türk Standartları Enstitüsü Kritere Uygunluk Belgesi (TSEK) alınmıştır.01.11.2019 tarihinde 084669-TSEK-01/01 belgesi numarası ile Qluk markası altında alınan TSEK belgesi Bahadır Kimya'nın söz konusu ürünü ilk üreten firmalar arasında olduğunu göstermektedir.



Görsel: Aerosol Spreyler Dolum Hattı



Görsel: Aerosol Spreyler Ambalajlama Hattı

Aerosol Spreyler Üretilen Ürün Listesi: *Fren Balata Temizleyici Sprey, Çok Amaçlı Sprey, Pas Sökücü Sprey, Sıvı Gres Sprey, Klima Temizleyici Sprey, Jant Parlatici ve Temizleyici Sprey, Fital Parlatici Silikon Sprey, Zincir Yağlayıcı Sprey, Kalıp Ayrıcı Sprey, Gaz Altı Kaynak Spreyi*

Aerosol Sprey Ürünlerinin kısımları aşağıdaki gibidir;

1. İtici Gazlar

Aerosol sistemlerinin en önemli bölümüdür. Ürünü kap içerisinde püskürtmeye yardımcı olduğu gibi çözücü ve seyreltici olarak da kullanılmaktadır. Kendi içerisinde 2'ye ayrılmaktadır.

A) Sıvılaştırılmış Gazlar

Sıvılaştırılmış gazlar, etkin maddeleri ince toz veya köpük şeklinde yaydığı için, püskürtücü olarak çok yaygın bir kullanıma sahiptir. Bu özelliklerine ek olarak saftır ve toksik değildirler. Normalde oda sıcaklığında ve atmosfer basıncında gaz halde iken, sıcaklığın

kaynama noktasının altına düşürülmesiyle veya basıncın artırılmasıyla sıvılaşır. Sıvılaştırılmış gaz kap içine konduğu zaman hızla sıvı ve buhar fazına ayrılır.

Buhar fazına geçtiği zaman, kutu içerisinde kademeli olarak bir basınç oluşur. Buhar fazında moleküllerin sayısı arttığı zaman, basınç da artacaktır ve bir süre sonra sıvı fazdan buhar fazına ve buhar fazından sıvı faza geçen moleküller arasında denge durumu oluşacaktır. Buradaki basınca buhar basıncı olarak tanımlanır ve her itici gaz için belirli sıcaklıkta sabittir. Oluşan bu buhar basıncı kap içindeki miktarından bağımsız olarak tüm yönlere eşit olarak dağılır.

B) Sıkıştırılmış Gazlar

İtici gaz olarak sıkıştırılmış gazın kullanıldığı aerosoller oldukça yaygın kullanılmaktadır. Bu itici gazlardan özellikle azot ve karbondioksit atmosfere zarar vermemesi açısından tercih edilmektedir. Formülasyon yapısına ve valfin tasarımına göre, farmasötik ürün yaşı spre, köpük veya yarı katı olarak püskürtülebilir. Bu gazlar aerosol kabı içine basınçla doldurulur ve bu basınç ürünün püskürtülmesi için gerekli kuvveti sağlar.

2. Valf ve Aktüatör

Valfin en önemli görevi, istenilen şekilde ve istenildiği zaman kaptan ürünün püskürmesini sağlamak diğer zamanlarda ise, kaybını önlemektir. Valf aynı zamanda püskürtülen ürünün özelliğini belirlemede de önemlidir. Çeşitleri: Kesintisiz püskürtme yapan spre valfler, Köpük valfler ve Ölçekli valfler gibi çeşitleri bulunmaktadır. Aktüatörler, Uyarıcı düğme, valfin kolay açılıp kapanmasını sağlar.

3. Aerosol Kabı

Kullanım alanları, dayanıklılık, fiyat gibi özelliklerine göre çeşitlilik göstermektedir.

Kalaylanmış Çelik: Hafif ve ucuz bir aerosol kabı üretmek için kalaylanmış çelik plakalar kullanılmaktadır. Bazı ürünler için kalay gerekli korumayı sağlamaktadır. Saç boyaları genellikle bu tür kaplar içinde ambalajlanır.

Alüminyum: Genelde topikal olarak kullanılan aerosoller alüminyum kap içinde ambalajlanır. Alüminyum ağırlıkça çok hafiftir ve aynı zamanda saf bir materyal olmasına rağmen, bazı çözücü kimyasal maddelerle reaksiyona girebilir.

Cam: Cam, estetik olduğu kadar geçimsizlik de göstermediği ve aşınma sorunu olmadığı için farmasötik ve tıbbi ürünlerde tercih edilmektedir. Ancak yüksek basınçlara dayanıksız olup düşük oranda itici gaz içeren sistemlerde kullanılır. Düşük basınç ve düşük miktarda itici gaz içeren ürünler için cam kaplar kullanılır. Cam kaplar genellikle parfüm, kolonya, kozmetikler, farmasötik ve tıbbi aerosol ürünlerin ambalajında kullanılır.

4. Etkin Maddeyi Taşıyan Konsantrat

Bir aerosol sisteminde etkin maddeyi taşıyan konsantrat itici gaz ile birlikte aerosol formülasyonunu oluşturur. Etkin madde konsantratu; aerosol kabı içinde çözelti, süspansiyon, emülsiyon veya yarı katı halde, itici gaz ise sıvılaştırılmış veya sıkıştırılmış olarak yer alabilir.

Aerosol Üretiminde kullanılan hammaddeler: Hekzan (Hexane), Heptan, İPA (İzopropil Alkol), Metilen Klorit'tir. Şirketin ürettiği spreler teknik spreler ile otomotiv ve endüstri olarak ayrılır.

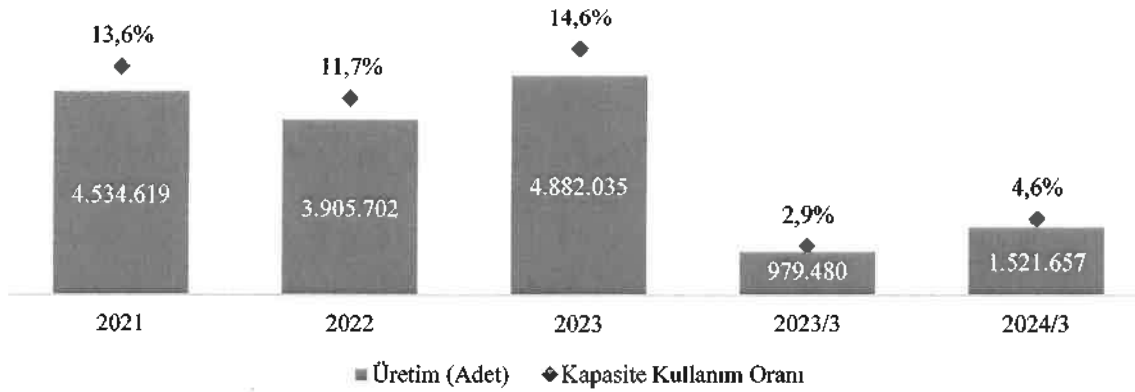
Hekzan (Hexane): Hekzan, saf haliyle renksizdir ve hafif hoş olmayan bir kokusu vardır. Hekzan; laboratuvarlarda yağ çözücü, sanayide organik çözücü olarak kullanılmaktadır. Hekzan, oldukça yanıcı bir gazdır ve buharı patlayıcıdır. Havadan ağır olduğu için zeminde yayılarak, uzak mesafelerde tutuşmalara neden olabilmektedir.

Heptan (Heptane): Heptan dar kaynama aralığına sahiptir. Buharlaşma derecesi yüksek olduğundan çözücü olarak kullanılmaktadır.

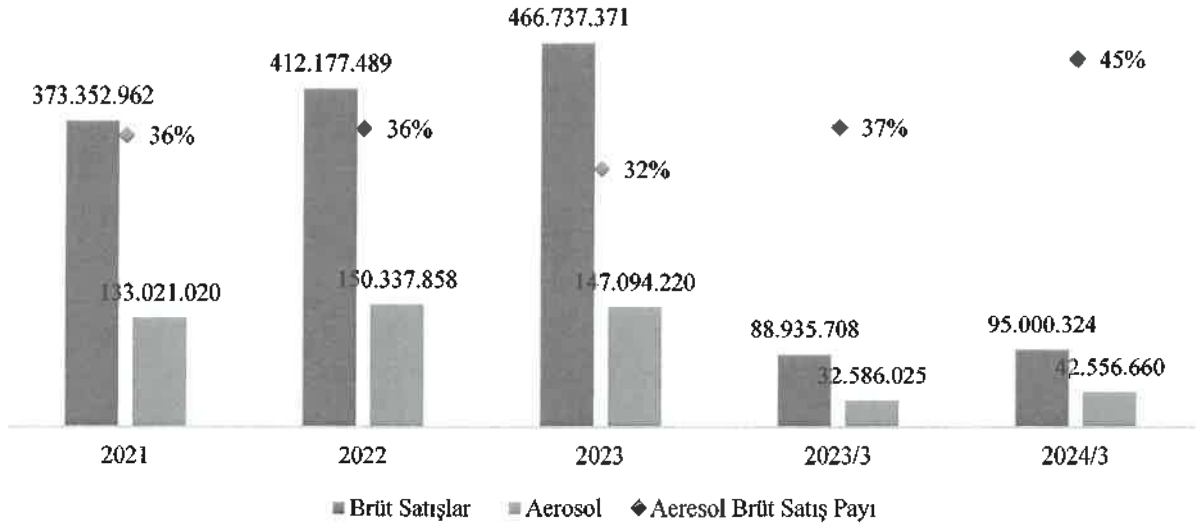
İpa (İzopropil Alkol): Kimyasal formülü CH olan organik bir bileşiktir. Tam kimyasal formülü 3CHOHCH₃ veya (CH₃)₂CHOH olarak geçmektedir. Organik kimyanın en önemli ailelerinden birine aittir. Renksiz, güçlü bir kokuya sahip, uçucu ve yanıcı bir sıvı kimyasal bileşiktir. Aynı zamanda, çözeltinin pH'sine ve / veya kendisinden daha güçlü bir asit veya bazın varlığına bağlı olarak, suya benzer şekilde zayıf bir asit ve bazdır.

Metilen Klorit: Aerosoller de güçlü bir çözücü, yanıcılık önleyici, aynı zamanda buhar basıncı düşürücü ve viskozite inceltici olarak kullanılır. Güçlü çözünme kabiliyetinden dolayı düşük yanıcılık ve hızlı kuruma süresi ile yapışkan formülasyonların da önemli bir çözücüdür. Buna ek olarak paketlenmemiş aerosol uygulamalarında kullanılan ekipmanın korunmasına ve uygulama yüzeyine ek korumaya Metilen Klorür yardımcı olur. Normal bir parlama noktası olmamasından kaynaklı yanıcılığı azaltmak için kullanılmaktadır. Aynı zamanda tesis içindeki yangın ve patlamayı azaltmak için kullanılmaktadır.

Kaynak: https://e-kutuphane.teb.org.tr/pdf/tebakademi/modern_farmasotk/19.pdf



Aerosol kapasite kullanım detayına bakıldığında Bahadır Kimya'nın 2021 yılında aerosol kapasite kullanım oranı %13,57 iken 2022 yılında %11,69 ve 2023 yılında ise %14,61 seviyesine gelmiştir. Ciro olarak bakıldığında 2021 yılında 133.021.020 TL satış yapılmışken 2023 yılında 147.094.220 TL seviyesinde satış olmuştur. 2023 yılı itibarıyla toplam cironun %31,52'lik kısmı aerosol satışından gelmektedir.



Özel Ürünler

Bahadır Kimya, üretmekte olduğu ürünlerin büyük çoğunluğunun otomotiv sektöründe kullanılması nedeni ile müşterilerin talepleri doğrultusunda, antifriz, fren hidrolik sıvısı, cam suyu, enjektör temizleme, yağ katığı, yakıt katığı ve benzeri temizleyici, yağlayıcı, performans artırıcı oto bakım ürünlerinin müşteri bazlı üretim ve satışını yapmaktadır.

Özel Ürünler: Antifriz, Fren Hidrolik Sıvısı, Cam Suyu, Benzin Enjektör Temizleme, Dizel Enjektör Temizleme, Benzin Yakıt Katığı, Dizel Yakıt Katığı, Motor Temizleyici

Üretimi yaptığı Fren Hidrolik sıvısı ülkemizde stratejik ürün grubunda iken ilgili ürünün yatırımları 2020 yılında başlamıştır. 2020 yılında Ahiler Kalkınma Ajansı Tarafından 2019 Yılı İmalat Sanayinde Verimlilik ve Kurumsallaşma Mali Destek Programı Çerçevesinde “Son Teknoloji Makinalarla Verimli Üretim Tesisi ve Kurumsallaşma” programı kapsamında 2.029.430 TL/289.195 USD tutarında yatırım yapılmıştır. Konu yatırımın 987.892 TL/140.775 USD tutarındaki kısmı Ahiler Kalkınma Ajansı tarafından hibe olarak kalan 1.041.538 TL/148.420 USD tutarındaki kısmı Bahadır Kimya tarafından finanse edilmiştir. Konu yatırımda Şirket piyasadaki talep/ihtiyaçlar doğrultusunda “Fren Hidrolik Sıvısı” üretilmesi üzerine yatırımlarını da yapmış ve Şirket için ileride çok önemli bir yere sahip olacak olan Fren Hidrolik Sıvısı üretiminin ilk adımları atılmıştır.

19/01/2021 tarihinde Şirket “Fren Hidrolik Sıvısı” üretimi çalışmalarını artırmıştır. AR-GE laboratuvarlarındaki çalışmaları ile birlikte Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme Dairesi Başkanlığı KOSGEB Kırıkkale Müdürlüğü ile Kırıkkale Üniversite’nin de dâhil olduğu stratejik ürün geliştirmeye yönelik “Yerli Fren Hidrolik Sıvısı Üretimi” projesine dahil olmuştur. İlgili proje kapsamında KOSGEB’den 160.403 TL/18.016 USD hibe alınmıştır. Bu kapsamda DOT olarak adlandırılan “Fren Hidrolik Sıvısı” projesi ile Şirket seri ürün üretimine başlamıştır. Stratejik ürün programı Türkiye’de üretilmeyen ağırlıklı ithalata dayalı olan ürünlerdir. Fren Hidrolik Sıvısı yurtdışından ithal edilen bir ürün olmasından kaynaklı stratejik ürün grubunda bulunmaktayken güncelde Şirket ürünün üretimini yapmaktadır.

Fren Hidrolik Sıvısı; fren sistemindeki parçaların okside olmasını engelleyen, parçaların birbiri ile olan sürtünmesi ve yüksek basınçtan dolayı ortaya çıkan yüksek sıcaklıkla çalışabilen hidrolik bir sıvıdır. Fren hidrolik sıvısı / fren hidrolik yağı olarak bilinen sıvı, fren pedalına basıldığında hızlı şekilde fren sisteminin uyarılmasını ve durma eylemi için ikaz edilmesini sağlar. Böylece kolayca ve hızlıca frenleme sağlanır.

Fren Hidrolik Sıvısının; Dot3, Dot4, Dot5 ve Dot5.1 gibi çeşitleri bulunmaktadır. Dot sayıları fren sıvılarının kuru ve ıslak kaynama derecelerine göre belirlenir. Fren sıvısının kaynama derecesi DOT tipine ve içindeki su miktarına bağlı olarak değişir. Fren sıvısı havanın içindeki nemi çeker. Fren sıvılarının kaynama derecelerine göre sınıflandırıldığından sıvıya karışan su sıvının kaynama derecesini düşürerek frenlerin daha çabuk işe yaramaz hale gelmesine sebep olur. Bu yağlar kaynama noktalarına göre kategorize edilmiştir.

Fren Hidrolik Sıvısı	Kuru Kaynama Derecesi	Islak Kaynama Derecesi
DOT 3	205°C	140°C
DOT 4	230°C	155°C
DOT 5	260°C	180°C
DOT 5.1	270°C	190°C

Şirket'in özel ürünler içerisinde diğer üretimini yaptığı ürün Antifrizler ve Oto bakım ürünleridir.

Antifriz radyatör suyuna belli oranlarda katılarak, sirkülasyon suyunun donma noktasını düşüren ve kaynama noktasını yükselten kimyasal maddelerdir.

Antifrizler genel olarak;

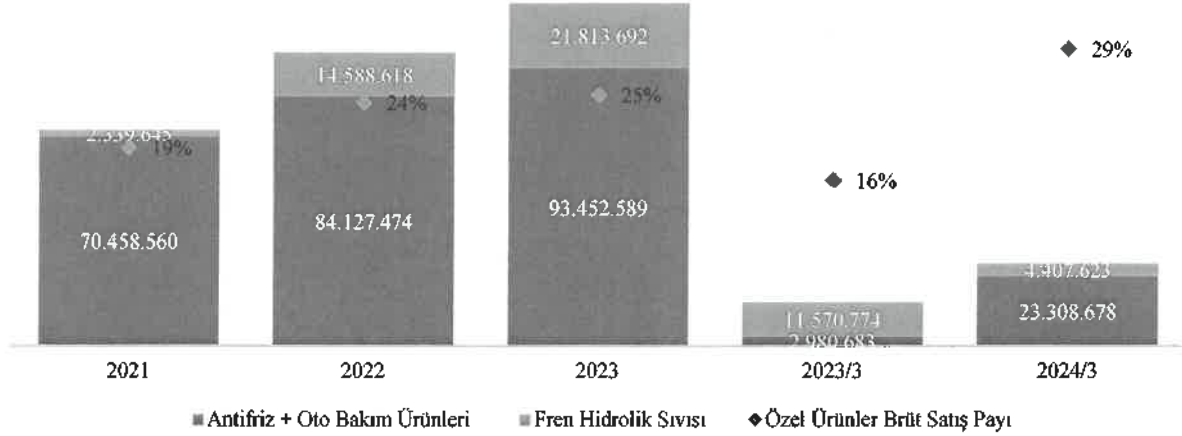
- Motor toplam ısı dengesini koruma
- Kaynamaya ve hararete karşı koruma
- Pas, korozyon, kireçlenme ve yapısal hasar oluşturabilecek kimyasal bozulmalara karşı direnci artırma
- Buhar veya hava keseciklerini hızlı oluşumu ve patlaması sonucu oluşan kavitasyona ve bu sebeple oluşması muhtemel hasara karşı koruma
- Sirkülasyon suyunun yüzey gerilimini değiştirerek dolaşım fonksiyonunu artırma

olmak üzere oldukça fazla görevleri olan bir kimyasaldır.

Otobakım Ürünleri içerisinde ise oto bakım pas sökücüleri, jant parlatici, fitil parlatici buğu önleyici, buz çözücü, motor temizleme, yakıt katkısı, emjektör temizleyici ve cam suları, gibi ürünler bulunmaktadır.

Özel Ürünler TL	2021		2022		2023		2023/03		2024/03	
	Ciro	Hacim	Ciro	Hacim	Ciro	Hacim	Ciro	Hacim	Ciro	Hacim
Fren Hidrolik Sıvısı	2.339.645	3,21%	14.588.618	14,78%	21.813.692	18,92%	11.570.774	79,52%	4.407.623	15,90%
Antifriz+Oto Bakım Ürünleri	70.458.560	96,79%	84.127.474	85,22%	93.452.589	81,08%	2.980.683	20,48%	23.308.678	84,10%
Özel Ürünler	72.798.205	100%	98.716.092	100%	115.266.281	100%	14.551.457	100%	27.716.301	100,00%

Şirket'in üretimini yaptığı özel ürünler yıllar itibarıyla Şirket'in toplam cirosunun 2021 yılında %19,5'lik kısmını, 2022 yılında %23,95'lik kısmını ve 2023 yılı itibarıyla %24,70'lik kısmını oluşturmuştur. Özel ürünlerin satış hacmi 2021 yılında 72 milyon TL seviyesinde iken 2023 yılında 115 milyon TL seviyesine gelmiştir. Fren Hidrolik sıvısının yapılan yatırımlar doğrultusunda satışlarının artması yanında antifriz ve oto bakım ürünlerinin piyasadaki taleplerinin artmasında etkisi bulunmaktadır.



Özel ürünler içerisinde fren hidrolik sıvısı toplam satışların 2021 yılında %0,63'ünü oluştururken 2023 yılında %4,67'lik kısmını oluşturmaya başlamıştır. Özel ürünler içerisinde ise Fren Hidrolik Sıvısı 2021 yılında %3,21'lik kısmını oluştururken 2023 yılında %18,92'lik kısmını oluşturmuştur. Antifriz ve Oto bakım ürünleri ise Özel Ürünler içerisinde 2021 yılında %96,79'luk pay alırken 2022 yılında %85,22 ve 2023 yılında %81,08'lik pay almaktadır.

Müstahzarlar

Müstahzarlar parçaların birbirlerine sürtünmesi, zaman içinde oluşan paslanmaları doğrultusunda oluşan oksitlenme, aşınma, paslanma ve akışkanlık düzelten yardımcı ürünlerdir. Şirket kar/maliyet durumu ve piyasa talepleri doğrultusunda 2021 yılında konu ürünün üretimine ara vermiştir. Şirket güncelde konu ürünün üretimi yapmamaktadır, değerlendirmeye uygun talep olması halinde üretim yapılabilir durumdadır. Bahadır Kimya, 2021 yılında 1.351.424 kilogram üretim yapmıştır.

Diğer Satışlar

Şirket'in diğer satışlar içerisinde hurda ambalaj satışları bulunmaktadır. 2023 yılında 28.301 TL hurda ambalaj satışı olmuştur.

Ürün Gamı:

Madeni Yağ Grubu



Özel Ürünler



Aerosol Spreyler Grubu



2.6. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

2.6.1. Mevcut Ortaklık Yapısı

2.6.2. Halka Arz Sonrası Planlanan Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Grubu	Pay Nominal Değeri	Sermayeye Oranı (%)
Serkan Bahadır	A	8.550.000	19
	B	34.200.000	76
Sezai Bahadır	A	450.000	1
	B	1.800.000	4
TOPLAM		45.000.000	100

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Serkan Bahadır	A	8.550.000	19	8.550.000	15,55
Serkan Bahadır	B	34.200.000	76	28.200.000	51,27
Sezai Bahadır	A	450.000	1	450.000	0,82
Sezai Bahadır	B	1.800.000	4	1.800.000	3,27
Halka Açık	B	-	-	16.000.000	29,09
TOPLAM		45.000.000	100,00	55.000.000	100,00

2.7. Finansal Tablolar

2.7.1. Bilanço

Şirket'in 31.03.2024 ve 31.03.2023 ara dönemleri ile 31.12.2023, 31.12.2022, 31.12.2021 tarihlerinde sona eren dönemlere ilişkin bağımsız denetimden geçmiş seçilen önemli finansal tablo kalemleri aşağıda yer almaktadır.

Finansal Durum Tablosu (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Nakit ve Nakit Benzerleri	8.041.055	40.548.277	35.563.909	11.561.877
Ticari Alacaklar	179.951.669	214.513.624	193.321.893	144.066.842
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	1.628.212	1.865.195	-	43.543
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	178.323.457	212.648.429	193.321.893	144.023.299
Diğer Alacaklar	2.220.699	2.069.859	2.099.333	1.868.417
Stoklar	80.505.328	68.901.338	55.344.990	40.288.056
Peşin Ödenmiş Giderler	8.667.912	1.616.745	6.026.654	3.939.951

-İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	-	201	-	876.745
-İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	8.667.912	1.616.544	6.026.654	3.063.206
Diğer Dönen Varlıklar	111.287	16.094	28.145	-
Toplam Dönen Varlıklar	279.497.950	327.665.937	292.384.924	201.725.143
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	24.440.000	25.000.000	28.439.054	12.122.007
Maddi Duran Varlıklar	356.343.578	369.959.262	263.607.782	86.708.450
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	13.488.371	13.667.623	6.810.956	66.814
Toplam Duran Varlıklar	394.271.949	408.626.885	298.857.792	98.897.271
Toplam Varlıklar	673.769.899	736.292.822	591.242.716	300.622.414
Kısa Vadeli Borçlanmalar	7.500.000	41.883.159	26.840.716	53.355.031
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	23.787.741	40.911.474	25.192.681	9.239.695
Diğer Finansal Yükümlülükler	9.956.408	6.661.981	2.810.878	-
-Kredi Kartı Borçları	9.956.408	6.661.981	2.810.878	-
Ticari Borçlar	31.783.838	34.835.097	36.733.096	24.461.548
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	52.990	26.453	-	-
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	31.730.848	34.808.644	36.733.096	24.461.548
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.212.189	535.758	540.402	415.486
Diğer Borçlar	103.313	16.454	27.112	1.114.798
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	89.013	-	-	1.070.261
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	14.300	16.454	27.112	44.537
Ertelenmiş Gelirler	46.115.365	47.667.507	52.036.303	4.042.233
- İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	-	-	-	10.166
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	46.115.365	47.667.507	52.036.303	4.032.067
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.859.587	6.170.305	138.348	150.128
Kısa Vadeli Karşılıklar	462.286	371.236	200.658	158.949
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	462.286	371.236	200.658	158.949
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	12.086.487	10.268.580	6.652.735	5.151.673
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	134.867.214	189.321.551	151.172.929	98.089.541

Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.452.024	3.132.270	5.864.810	1.321.012
Uzun Vadeli Karşılıklar	3.457.981	2.193.856	1.843.006	1.675.358
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar</i>	<i>3.457.981</i>	<i>2.193.856</i>	<i>1.843.006</i>	<i>1.675.358</i>
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	55.778.969	48.886.213	33.537.366	9.116.970
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	60.688.974	54.212.339	41.245.182	12.113.340
Toplam Yükümlülükler	195.556.188	243.533.890	192.418.111	110.202.881
Özkaynaklar	478.213.711	492.758.932	398.824.605	190.419.533
Ödenmiş Sermaye	45.000.000	45.000.000	45.000.000	12.500.000
Sermaye Düzeltme Farkları	107.487.253	107.487.253	107.487.253	78.369.302
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	142.339.144	173.161.366	144.718.437	-170.603
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	9.001.471	9.001.471	5.900.021	4.959.836
<i>Yasal Yedekler</i>	<i>9.001.471</i>	<i>9.001.471</i>	<i>5.900.021</i>	<i>4.959.836</i>
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	158.108.842	92.617.444	41.972.172	77.507.377
Net Dönem Karı/Zararı	16.277.001	65.491.398	53.746.722	17.253.621
TOPLAM ÖZKAYNAK ve YÜKÜMLÜLÜKLER	673.769.899	736.292.822	591.242.716	300.622.414

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Bilanço Analizi:

Dönen Varlıklar

İhraççı'nın dönen varlıkları; nakit ve benzerleri, ticari alacaklar, diğer alacaklar, stoklar peşin ödenmiş giderler ve diğer dönen varlıklar kalemlerinden oluşmaktadır. Dönen varlıkların aktif içerisindeki payı, 2021 yıl sonunda %67,10, 2022 yıl sonunda %49,45, 2023 yıl sonunda %44,50 ve 31.03.2024 itibarıyla %41,48 olarak gerçekleşmiştir. Dönen varlıklar kalemindeki 2021-2023 yılları arasındaki bakiye artışının kaynağı satış hasılatında gerçekleşen yukarı yönlü ivmenin "Nakit ve Nakit Benzerleri kalemi içerisinde yer alan vadesiz mevduat, ticari alacaklar ve stok kalemindeki artıştır. 31.03.2024 itibarıyla ilgili kalemdaki azalışın nedeni 47,3 Milyon TL banka kredi geri ödemesi yapılmasıdır. Aşağıdaki tabloda bu durum özetlenmiştir.

	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Toplam Dönen Varlıklar	279.497.950	327.665.937	292.384.924	201.725.143
Aktif İçinde % Değer	41,48%	44,50%	49,45%	67,10%
Toplam Duran Varlıklar	394.271.949	408.626.885	298.857.792	98.897.271

<u>Aktif İçinde % Değer</u>	<u>58,52%</u>	<u>55,50%</u>	<u>50,55%</u>	<u>32,90%</u>
Aktif Toplamı	673.769.899	736.292.822	591.242.716	300.622.414

Nakit ve Nakit Benzerleri

İlgili kalem kasa, bankalar ve pos alacaklarını kapsamaktadır. 2021-2023 yılları arasındaki bakiye artışının kaynağı satış hasılatında gerçekleşen yukarı yönlü ivmenin “Nakit ve Nakit Benzerleri kalemi içerisinde yer alan vadesiz mevduata yansımalarıdır. 31.03.2024 itibarıyla ilgili kalemtaki azalışın nedeni 47,3 milyon TL banka kredi geri ödemesi yapılmasıdır. Aşağıdaki tabloda bu durum özetlenmiştir.

Nakit ve Nakit Benzerleri	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Kasa	21.543	13.282	16.398	27.220
<i>Kasa -TL</i>	<i>21.543</i>	<i>13.282</i>	<i>16.398</i>	<i>27.220</i>
Bankalar	6.615.946	38.107.476	32.742.620	7.107.338
<i>Vadesiz Mevduat -TL</i>	<i>5.661.554</i>	<i>38.107.476</i>	<i>32.740.654</i>	<i>6.283.937</i>
<i>Vadesiz Mevduat- Yabancı Para</i>	<i>954.392</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>823.401</i>
<i>Vadeli Mevduat -TL</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>1.966</i>	<i>-</i>
Kredi Kartı (POS) Alacakları	1.403.566	2.427.519	2.804.891	4.427.319
Toplam	8.041.055	40.548.277	35.563.909	11.561.877

Ticari Alacaklar

Ticari alacaklar dönemler itibarıyla 2021 yıl sonunda 144.066.842 TL, 2022 yıl sonunda 193.321.893 TL ve 2023 yıl sonu itibarıyla 214.513.624 TL olarak gerçekleşmiştir. Ticari alacakların dönen varlıklar içerisindeki payı 2021 yıl sonunda %71,42, 2022 yıl sonunda %66,12, 2023 yıl sonunda %65,47 ve 31.03.2024 itibarıyla %64,38 olarak gerçekleşmiştir. Ticari alacakların aktif içerisindeki payı ise 2021 yıl sonunda %47,92, 2022 yıl sonunda %32,70 ve 2023 yıl sonunda %29,13 ve 31.03.2024 itibarıyla %26,71 olarak gerçekleşmiştir. Dönen Varlıklar içerisindeki yüzdesel değeri yıllar itibarıyla aynı seviyelerde seyreden ticari alacaklar kalemindeki bakiye artışının kaynağı artan iş hacmi doğrultusunda satışların artmasına bağlı olarak artış göstermektedir. Aşağıdaki tabloda bu durum özetlenmiştir:

<u>Ticari Alacaklar</u>	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Ticari Alacaklar	179.951.669	214.513.624	193.321.893	144.066.842
<i>-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	<i>1.628.212</i>	<i>1.865.195</i>	<i>-</i>	<i>43.543</i>
<i>-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	<i>178.323.457</i>	<i>212.648.429</i>	<i>193.321.893</i>	<i>144.023.299</i>

Toplam Dönen Varlıklar	279.497.950	327.665.937	292.384.924	201.725.143
Dönen Varlıklar içinde % Değer	64,38%	65,47%	66,12%	71,42%
Aktif Toplamı	673.769.899	736.292.822	591.242.716	300.622.414
Aktif İçinde % Değer	26,71%	29,13%	32,70%	47,92%

Ticari alacaklar kaleminin kırılımı aşağıdaki tabloda özetlenmiştir:

Ticari Alacaklar	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Alıcılar	58.565.320	73.102.038	72.506.319	78.567.334
<i>İlişkili Taraflar</i>	<i>1.628.212</i>	<i>1.865.195</i>	<i>-</i>	<i>43.543</i>
<i>İlişkili Olmayan Taraflar</i>	<i>56.937.108</i>	<i>71.236.843</i>	<i>72.506.319</i>	<i>78.523.791</i>
Alacak Senetleri	123.314.272	143.578.389	122.768.319	66.954.728
<i>İlişkili Olmayan Taraflar</i>	<i>123.314.272</i>	<i>143.578.389</i>	<i>122.768.319</i>	<i>66.954.728</i>
Alacaklarda Beklenen Kredi Zararı (TFRS 9)	(1.927.923)	(2.166.803)	(1.952.745)	(1.455.220)
Şüpheli Ticari Alacaklar	1.699.290	2.481.929	3.535.655	2.609.269
Şüpheli Ticari Alacak Karşılıkları (-)	(1.699.290)	(2.481.929)	(3.535.655)	(2.609.269)
Toplam	179.951.669	214.513.624	193.321.893	144.066.842

Ticari alacaklar ve alacak senetleri normal iş akışında müşterilerinden olan alacaklardan oluşmaktadır. Ticari alacakların vadeleri müşterilerle yapılan sözleşmelere ve satılan mamullerin cinsine göre değişkenlik göstermektedir ancak ortalama vade süresi 59 gündür (31.12.2023:55 gün, 31.12.2022: 64 gün, 31.12.2021: 90 gündür).

Diğer Alacaklar

Diğer alacaklar kalemindeki bakiyenin tamamına yakını vergi dairesinden alacaklar bakiyesi kaynaklıdır. İlgili bakiyenin kaynağı 4760 Sayılı ÖTV Kanunu'nun 1. Sayılı Liste B cetveli liste dışı ürün imalatından kaynaklanan ÖTV iadesinden dolayı Vergi Dairesinden Alacaklar bakiyesidir. Aşağıdaki tabloda bu durum özetlenmiştir.

Diğer Alacaklar- Kısa Vadeli	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Diğer Alacaklar	2.220.699	2.069.859	2.098.594	1.867.202
<i>Vergi Dairesinden Alacaklar</i>	<i>2.220.699</i>	<i>2.069.859</i>	<i>2.098.594</i>	<i>1.867.202</i>
Verilen Depozito ve Teminatlar	-	-	739	1.215
<i>Diğer Taraflar</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>739</i>	<i>1.215</i>

Toplam	2.220.699	2.069.859	2.099.333	1.868.417
---------------	------------------	------------------	------------------	------------------

Stoklar

Stoklar dönemler itibarıyla 2021 yıl sonunda 40.288.056 TL, 2022 yıl sonunda 55.344.990 TL, 2023 yıl sonunda 68.901.338 TL ve 31.03.2024 itibarıyla 80.505.328 TL olarak gerçekleşmiştir. Stokların dönen varlıklar içerisindeki payı 2021 yıl sonunda %19,97, 2022 yıl sonunda %18,93, 2023 yıl sonunda %21,03 ve 31.03.2024 itibarıyla %28,80 olarak gerçekleşmiştir. Stokların aktif içerisindeki payı ise 2021 yıl sonunda %13,40, 2022 yıl sonunda %9,36, 2023 yıl sonunda %9,36 ve 31.03.2024 itibarıyla %11,95 olarak gerçekleşmiştir. Stok kalemindeki artışın kaynağı yukarı yönlü ivme kaydeden müşteri taleplerine hızlı ve zamanında cevap verilebilmesi adına İhraççı'nın ihtiyatlı davranmasıdır. Ayrıca petrol fiyatlarındaki ve dolar kurundaki artışın da stoklardaki artışta etkisi bulunmaktadır. Aşağıdaki tabloda bu durum özetlenmiştir:

Stoklar	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Stoklar	80.505.328	68.901.338	55.344.990	40.288.056
Dönen Varlıklar	279.497.950	327.665.937	292.384.924	201.725.143
Dönen Varlıklar içinde % Değer	28,80%	21,03%	18,93%	19,97%
Aktif Toplamı	673.769.899	736.292.822	591.242.716	300.622.414
Aktif içinde % Değer	11,95%	9,36%	9,36%	13,40%

Stoklar kaleminin kırılımı aşağıdaki tabloda özetlenmiştir:

Stoklar	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
İlkmadde ve Malzeme	69.781.127	42.895.271	55.344.990	40.288.056
Mamul Stokları	10.724.201	26.006.067	-	-
<i>Madeni Yağlar</i>	<i>6.012.688</i>	<i>17.633.411</i>	-	-
<i>Antifirizler</i>	<i>4.711.513</i>	<i>8.372.656</i>	-	-
Toplam	80.505.328	68.901.338	55.344.990	40.288.056

Peşin Ödenmiş Giderler

Peşin Ödenmiş Giderler dönemler itibarıyla 2021 yıl sonunda 3.939.951 TL, 2022 yıl sonunda 6.026.654 TL, 2023 yıl sonunda 1.616.745 ve 31.03.2024 itibarıyla 8.667.912 TL olarak gerçekleşmiştir. Peşin Ödenmiş Giderlerin dönen varlıklar içerisindeki payı 2021 yıl sonunda %1,95, 2022 yıl sonunda %2,06, 2023 yıl sonunda %0,49 ve 31.03.2024 itibarıyla %3,10 olarak gerçekleşmiştir. Peşin Ödenmiş Giderlerin aktif içerisindeki payı ise 2021 yıl sonunda %1,31, 2022 yıl sonunda %1,02 TL, 2023 yıl sonunda %0,22 ve 31.03.2024 itibarıyla %1,29 olarak

gerçekleşmiştir. Verilen sipariş avansları bakiyesinden oluşan ilgili kalemdaki artışın kaynağı ürün tedariki için verilen avanslardan oluşmaktadır. Aşağıdaki tabloda bu durum özetlenmiştir:

Peşin Ödenmiş Giderler	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Peşin Ödenmiş Giderler	8.667.912	1.616.745	6.026.654	3.939.951
<i>-İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler</i>	-	201	-	876.745
<i>-İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler</i>	8.667.912	1.616.544	6.026.654	3.063.206
<u>Dönen Varlıklar</u>	279.497.950	327.665.937	292.384.924	201.725.143
Dönen Varlıklar içinde % Değer	3,10%	0,49%	2,06%	1,95%
<u>Aktif Toplamı</u>	673.769.899	736.292.822	591.242.716	300.622.414
<u>Aktif İçinde % Değer</u>	1,29%	0,22%	1,02%	1,31%

Diğer Dönen Varlıklar

Diğer dönen varlıklar kalemindeki bakiye iş avanslarından oluşmaktadır. İlgili kalemdaki artışın kaynağı İhraççı'nın personellerine verdiği avans bakiyesidir. Aşağıdaki tabloda bu durum özetlenmiştir:

Diğer Dönen Varlıklar	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Diğer Dönen Varlıklar	111.287	16.094	28.145	-
-İş Avansları	111.287	16.094	28.145	-
Toplam	111.287	16.094	28.145	-

Duran Varlıklar

İhraççının duran varlıkları; yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlıklar ve maddi olmayan duran varlıklar oluşmaktadır. Duran varlıkların aktif içerisindeki payı, 2021 yıl sonunda %32,90, 2022 yıl sonunda %50,55, 2023 yıl sonunda %55,50 ve 31.03.2024 itibarıyla %58,52 olarak gerçekleşmiştir. Yüzdesel değer olarak yıllar itibarıyla aynı seviyelerde seyreden duran varlıklar kalemindeki bakiye artışının kaynağı yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlıklar ve kullanım hakları kalemlerinde yaşanan artışlardır. 31.03.2024 itibarıyla ilgili kalemdaki azalışın nedeni, duran varlıklarda herhangi bir değişiklik olmamakla birlikte ilgili azalış enflasyon muhasebesi endeksleme kaynaklıdır.

<u>Varlıklar</u>	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
<u>Toplam Dönen Varlıklar</u>	279.497.950	327.665.937	292.384.924	201.725.143
<u>Aktif İçinde % Değer</u>	41,48%	44,50%	49,45%	67,10%

Toplam Duran Varlıklar	394.271.949	408.626.885	298.857.792	98.897.271
Aktif İçinde % Değer	58,52%	55,50%	50,55%	32,90%
Aktif Toplamı	673.769.899	736.292.822	591.242.716	300.622.414

Şirketin Duran Varlıklar kaleminin kırılımı aşağıdaki tabloda özetlenmiştir:

DURAN VARLIKLAR	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	24.440.000	25.000.000	28.439.054	12.122.007
Maddi Duran Varlıklar	356.343.578	369.959.262	263.607.782	86.708.450
-Arazi ve Arsalar	61.085.000	60.796.800	53.639.847	-
-Binalar	128.905.000	129.193.200	90.451.357	46.573.121
-Tesis, Makine ve Cihazlar	158.790.000	162.333.076	111.934.219	35.632.283
-Taşıtlar	5.080.000	5.193.349	4.616.606	2.072.933
-Mobilya ve Demirbaşlar	2.483.578	2.596.820	2.965.753	2.430.113
-Yapılmakta Olan Yatırımlar	-	9.846.017	-	-
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	13.488.371	13.667.623	6.810.956	66.814
- Program ve Yazılımlar	13.488.371	13.667.623	6.810.956	66.814
Toplam Duran Varlıklar	394.271.949	408.626.885	298.857.792	98.897.271

İhraççı arsa, bina ve tesis makine ve cihazlarını 31.03.2024 tarihinde gerçeğe uygun değerlerle sunmaktadır. Gerçeğe uygun değerler SPK tarafından yetkilendirilmiş değerleme şirketi tarafından yapılmıştır. İhraççının “Arsa ve Binaları ile Yatırım Amaçlı Gayrimenkulleri” 17.04.2024 tarihinde Rasyonel Grup Taşınmaz Değerleme A.Ş. tarafından değerlendirilmiş, “Tesis Makine ve Cihazları” 22.04.2024 tarihinde Çınar Taşınmaz Değerleme ve Müşavirlik A.Ş. tarafından değerlendirilmiştir. İlgili raporlara ait bilgiler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Değerlemeye Konu MDV	Değerleme Raporu	Rapor Tarihi	Değerleme Yöntemi	31.03.2024 Gerçeğe Uygun Değeri (TL)	31.12.2023 Gerçeğe Uygun Değeri (TL)	31.12.2022 Gerçeğe Uygun Değeri (TL)
Arsa ve Bina	2024 DİĞER-45	17.04.2024	Maliyet Yaklaşımı	189.990.000	189.990.000	144.091.204
Tesis makine cihaz	2024-ÖZL-61	22.04.2024	Maliyet Yaklaşımı	162.333.076	158.790.000	111.934.219

Yatırım Amaçlı Gayrimenkulün Rayiç Değeri Hakkında Bilgi	Değerleme Raporu	Rapor Tarihi	Edinme Tarihi	Ekspertiz Değeri (TL)	Sınıflandırılması (Yatırım Amaçlı Olup Olmadığı)
Üç Katlı Prefabrik Sanayi Yapısı ve Arsa	2024 DİĞER-44	17.04.2024	2021	24.440.000	Yatırım Amaçlı

Kısa Vadeli Yükümlülükler

Kısa Vadeli Yükümlülüklerin, Toplam Yükümlülüklerin içerisindeki payı 2021 yıl sonunda %89,01, 2022 yıl sonunda %78,56, 2023 yıl sonunda %77,14 ve 31.03.2024 itibarıyla %68,97 olarak gerçekleşmiştir. Aşağıdaki tabloda bu durum özetlenmiştir.

Toplam Yükümlülükler	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Kısa Vadeli Yükümlülükler	134.867.214	189.321.551	151.172.929	98.089.541
Toplam Yükümlülükler içinde % Değer	68,97%	77,74%	78,56%	89,01%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	60.688.974	54.212.339	41.245.182	12.113.340
Toplam Yükümlülükler içinde % Değer	31,03%	22,26%	21,44%	10,99%
Toplam Yükümlülükler	195.556.188	243.533.890	192.418.111	110.202.881
Pasif Toplamı	673.769.899	736.292.822	591.242.716	300.622.414
Pasif İçinde % Değer	29,02%	33,08%	32,54%	36,66%

Şirket yabancı kaynak kullanımına, hammadde finansmanı amacıyla başvurmaktadır. 31.03.2024 tarihi itibarıyla 47,3 milyon TL kredi ödemesi yapılmıştır. İlgili ödemenin 35,2 milyon TL'si BCH kredisi, 12,1 milyon TL'si ise taksitli banka kredisi ödemeleridir. İhraççının nakit akışı doğrultusunda artan bch kredi faizleri doğrultusunda fazi yükünün düşürülmesi amaçlı yapılmıştır.

Kredi Borçlanmaları	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Kısa Vadeli Kredi Borçları	7.500.000	41.883.159	26.840.716	53.355.031
Uzun Vadeli Kredi Borçlarının Kısa Vadeli Kısımları	23.787.741	40.911.474	25.192.681	9.239.695
Kısa Vadeli Diğer Finansal Yükümlülükler	9.956.408	6.661.981	2.810.878	-
Kredi Kartı Borçları	9.956.408	6.661.981	2.810.878	-
Uzun Vadeli Kredi Borçları	1.452.024	3.132.270	5.864.810	1.321.012

Toplam	42.696.173	92.588.884	60.709.085	63.915.738
---------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

Kısa Vadeli Ticari Borçlar

Kısa vadeli ticari borçlar dönemler itibarıyla 2021 yıl sonunda 24.461.548 TL, 2022 yıl sonunda 36.733.096 TL, 2023 yıl sonunda 34.835.097 TL ve 31.03.2024 itibarıyla 31.783.838 TL olarak gerçekleşmiştir. Kısa vadeli ticari borçların kısa vadeli yükümlülükler içerisindeki payı 2021 yıl sonunda % 24,94, 2022 yıl sonunda %24,30, 2023 yıl sonunda %18,40 ve 31.03.2024 itibarıyla %23,57 olarak gerçekleşmiştir. Pasif içerisindeki payı ise 2021 yıl sonunda % 8,14, 2022 yıl sonunda %6,21, 2023 yıl sonunda %4,73 ve 31.03.2024 itibarıyla %4,72 olarak gerçekleşmiştir. Aşağıdaki tabloda bu durum özetlenmiştir:

<u>Kısa Vadeli Ticari Borçlar</u>	<u>31.03.2024</u>	<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2022</u>	<u>31.12.2021</u>
<u>Kısa Vadeli Ticari Borçlar</u>	<u>31.783.838</u>	<u>34.835.097</u>	<u>36.733.096</u>	<u>24.461.548</u>
<u>-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</u>	<u>52.990</u>	<u>26.453</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<u>- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</u>	<u>31.730.848</u>	<u>34.808.644</u>	<u>36.733.096</u>	<u>24.461.548</u>
<u>Kısa Vadeli Yükümlülükler</u>	<u>134.867.214</u>	<u>189.321.551</u>	<u>151.172.929</u>	<u>98.089.541</u>
<u>Kısa Vadeli Yükümlülükler İçinde % Değer</u>	<u>23,57%</u>	<u>18,40%</u>	<u>24,30%</u>	<u>24,94%</u>
<u>Pasif Toplamı</u>	<u>673.769.899</u>	<u>736.292.822</u>	<u>591.242.716</u>	<u>300.622.414</u>
<u>Pasif İçinde % Değer</u>	<u>4,72%</u>	<u>4,73%</u>	<u>6,21%</u>	<u>8,14%</u>

Kısa Vadeli Ticari Borçlar Kaleminin kırılımlı hali aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

<u>Kısa Vadeli Ticari Borçlar</u>	<u>31.03.2024</u>	<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2022</u>	<u>31.12.2021</u>
<u>Ticari Borçlar</u>	<u>16.567.838</u>	<u>16.273.060</u>	<u>35.441.963</u>	<u>13.047.096</u>
<u>İlişkili taraflara ticari borçlar</u>	<u>52.990</u>	<u>26.453</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<u>İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar</u>	<u>16.514.848</u>	<u>16.246.607</u>	<u>35.441.963</u>	<u>13.047.096</u>
<u>Borç Senetleri</u>	<u>15.216.000</u>	<u>18.562.037</u>	<u>1.291.133</u>	<u>11.414.452</u>
<u>İlişkili olmayan taraflara borç senetleri</u>	<u>15.216.000</u>	<u>18.562.037</u>	<u>1.291.133</u>	<u>11.414.452</u>
<u>Toplam</u>	<u>31.783.838</u>	<u>34.835.097</u>	<u>36.733.096</u>	<u>24.461.548</u>

(*) *İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar kalemi bakiyesi mal alımlarından kaynaklı cari borçlarından oluşmaktadır.*

(**) *Borç Senetleri kalemi bakiyesi ileri vadeli çeklerden oluşmaktadır.*

Ticari borçların ödeme vadeleri tedarikçilere yapılan sözleşmelere göre değişiklik göstermektedir ve ortalama vadesi 31.03.2024 dönemi için 34 gündür (31.12.2023: 36 gün, 31.12.2022: 32 gün, 31.12.2021: 22 gün).

Ertelenmiş Gelirler

Ertelenmiş gelirler kalemi bakiyesinin tamamı Alınan Sipariş Avansları'ndan oluşmaktadır. Artan iş hacmine paralel olarak firmalardan Alınan Sipariş Avansı bakiyesidir.

Ertelenmiş Gelirler	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Alınan Sipariş Avansları	46.115.365	47.667.507	52.036.303	4.032.067
Toplam	46.115.365	47.667.507	52.036.303	4.042.233

Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler

Diğer kısa vadeli yükümlülükler kalemi bakiyesinin tamamı ödenecek vergi ve fonlar ve ödenecek diğer yükümlülüklerden oluşmaktadır. İhraççının artan iş hacmi ve cirosuna bağlantılı olarak yıllık ödenecek vergi tutarlarında yukarı yönlü artış göstermektedir.

Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Ödenecek Vergi ve Fonlar	12.086.487	10.268.580	6.652.735	4.404.483
Ödenecek Diğer Yükümlülükler	-	-	-	747.190
Toplam	12.086.487	10.268.580	6.652.735	5.151.673

Uzun Vadeli Yükümlülükler

Uzun Vadeli Yükümlülüklerin, Toplam Yükümlülüklerin içerisindeki payı 2021 yıl sonunda %10,99, 2022 yıl sonunda %21,44, 2023 yıl sonunda %22,26 ve 31.03.2024 itibarıyla %31,03 olarak gerçekleşmiştir. Aşağıdaki tabloda bu durum özetlenmiştir.

Toplam Yükümlülükler	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Kısa Vadeli Yükümlülükler	134.867.214	189.321.551	151.172.929	98.089.541
Toplam Yükümlülükler içinde % Değer	68,97%	77,74%	78,56%	89,01%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	60.688.974	54.212.339	41.245.182	12.113.340
Toplam Yükümlülükler içinde % Değer	31,03%	22,26%	21,44%	10,99%
Toplam Yükümlülükler	195.556.188	243.533.890	192.418.111	110.202.881
Pasif Toplamı	673.769.899	736.292.822	591.242.716	300.622.414
Pasif içinde % Değer	29,02%	33,08%	32,54%	36,66%

Kısa ve Uzun Vadeli Karşılıklar

Kısa ve uzun vadeli karşılıklar kalemi bakiyesinin tamamı çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar kalemi bakiyesinden oluşmaktadır. İhraççı'nın 31.03.2024 tarihi itibarıyla çalışan sayısı ortalama 47 kişidir. (31.12.2023:49, 31.12.2022:46, 31.12.2021:44)
Aşağıdaki tabloda bu durum özetlenmiştir.

<u>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar</u>	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Kısa Vadeli Karşılıklar	462.286	371.236	200.658	158.949
-Kullanılmayan İzin Karşılığı	462.286	371.236	200.658	158.949
Uzun Vadeli Karşılıklar	3.457.981	2.193.856	1.843.006	1.675.358
-Kıdem Tazminatı Karşılığı	3.457.981	2.193.856	1.843.006	1.675.358
Toplam	3.920.267	2.565.092	2.043.664	1.834.307

Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü

	1.01.2024	1.01.2023	1.01.2022	1.01.2021
Vergi Gelir Gideri	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Dönem başı açılış bakiyesi	(48.886.213)	(33.537.366)	(9.116.970)	(7.923.404)
Ertelenmiş vergi gideri/geliri	(6.892.756)	(15.348.847)	(24.420.396)	(1.193.566)
Dönem sonu kapanış bakiyesi	(55.778.969)	(48.886.213)	(33.537.366)	(9.116.970)

Ertelenmiş vergi varlığı ve yükümlülüğü, TFRS'ye göre hazırlanan mali tablolar ile vergi mevzuatına göre hazırlanan mali tablolar arasındaki geçici farklar üzerinden hesaplanmaktadır. Bu farklar, TFRS'ye göre ve vergi mevzuatına göre hazırlanan mali tablolarda bazı gelirlerin ve giderlerin değişik raporlama dönemlerinde vergiye tabi olmasından kaynaklanmaktadır. Ertelenmiş vergi, finansal durum tablosu tarihi itibarıyla, geçici farkların geri çevrileceği tarihlerde yürürlükte olacak veya yürürlüğe girmesi kesine yakın olan vergi oranları kullanılarak hesaplanmaktadır.

Ertelenmiş vergi yükümlülüğü kalemi kırılımları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

	31.03.2024		31.12.2023		31.12.2022		31.12.2021	
	Geçici Fark	Ertelenen Vergi Etkisi	Geçici Fark	Ertelenen Vergi Etkisi	Geçici Fark	Ertelenen Vergi Etkisi	Geçici Fark	Ertelenen Vergi Etkisi
Kıdem Tazminatı Karşılığı	3.920.267	784.053	2.565.091	513.018	2.043.665	408.733	1.834.307	366.861

TFRS 9 Kapmasındaki Düzeltilmeler	1.927.923	385.585	2.166.803	433.361	1.952.745	390.549	1.455.220	291.044
Şüpheli Alacak Karşılıkları	140.361	28.072	688.169	137.634	541.472	108.294	889.474	177.895
Faiz Tahakkukları	669.864	133.973	878.069	175.614	349.455	69.891	431.535	86.307
MDV MODV Düzeltilme ve Amortisman Farkları	-	-	25.632.851	5.126.570	-	-	-	-
Stok Düzeltilmeleri	-	-	2.583.533	516.707	-	-	-	-
Ertelenen Vergi Varlığı		1.331.683		6.902.903		977.467		922.107
MDV MODV Düzeltilme ve Amortisman Farkları	141.451.170	(28.290.234)	125.530.454	(25.106.091)	38.253.269	(7.650.654)	45.379.820	(9.075.964)
Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Değerleme Farkları	15.526.935	(3.105.387)	6.552.097	(1.310.419)	13.952.818	(2.790.564)	-	-
Arsa ve Binalar Değerleme Farkları (*)	92.547.586	(9.254.759)	116.348.287	(11.634.829)	98.477.352	(9.847.735)	-	-
Tesis Makine ve Taşıtlar Değerleme Farkları	75.593.293	(15.118.659)	86.560.624	(17.312.125)	70.482.499	(14.096.500)	-	-
İndirimli ÖTV Düzeltilmeleri	-	-	625.620	(125.124)	-	-	-	-
Stok Düzeltilmeleri	6.708.069	(1.341.614)	1.502.641	(300.528)	646.905	(129.381)	4.815.566	(963.113)
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü		(57.110.652)		(55.789.116)		(34.514.833)		(10.039.077)
Net		(55.778.969)		(48.886.213)		(33.537.366)		(9.116.970)

(Ertelenen Vergi oranları her yıl %20 olarak kabul edilmiştir.)

(*)5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun "İstisnalar" başlıklı 5 inci maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi uyarınca kurumların, en az 2 tam yıl süreyle aktiflerinde yer alan taşınmazların satışından doğan kazançların % 50'lik kısmı Kurumlar Vergisinden istisnadır. Dolayısıyla arsa ve bina değerleme farklarında ertelenen vergi oranı %50 az hesaplanmıştır.

ÖZKAYNAKLAR

Özkaynakların pasif içerisindeki payı 2021 yıl sonunda %63,34, 2022 yıl sonunda %67,46, 2023 yıl sonunda %66,92 ve 31.03.2024 itibarıyla %70,98 olarak gerçekleşmiştir. Ödenmiş

sermaye ise son olarak 2022 yılı içerisinde 12.500.000 TL'den 45.000.000 TL'ye yükseltilmiştir. Başvuru tarihi itibarıyla İhraççının sermayesi 45.000.000 TL olup tamamı ödenmiştir.

ÖZKAYNAKLAR	31.03.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Ödenmiş Sermaye	45.000.000	45.000.000	45.000.000	12.500.000
Sermaye Düzeltme Farkları	107.487.253	107.487.253	107.487.253	78.369.302
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler (+/-)	142.339.144	173.161.366	144.718.437	-170.603
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	9.001.471	9.001.471	5.900.021	4.959.836
<i>Yasal Yedekler</i>	<i>9.001.471</i>	<i>9.001.471</i>	<i>5.900.021</i>	<i>4.959.836</i>
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	158.108.842	92.617.444	41.972.172	77.507.377
Net Dönem Karı/Zararı	16.277.001	65.491.398	53.746.722	17.253.621
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	478.213.711	492.758.932	398.824.605	190.419.533
Pasif Toplamı	673.769.899	736.292.822	591.242.716	300.622.414
Pasif İçinde % Değer	70,98%	66,92%	67,46%	63,34%

2.7.2. Gelir Tablosu

Şirket'in 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 31 Aralık 2023 yıllık özel bağımsız denetimden geçmiş itibarıyla kâr veya zarar tabloları aşağıda yer almaktadır.

Gelir Tablosu (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	01.01.2024 31.03.2024	01.01.2023 31.03.2023	01.01.2023 31.12.2023	01.01.2022 31.12.2022	01.01.2021 31.12.2021
Hasılat	93.313.796	88.662.608	461.946.330	408.641.437	367.249.534
Satışların maliyeti (-)	-70.728.379	-77.304.358	-357.676.425	-291.905.827	-315.856.548
Brüt Kar (Zarar)	22.585.417	11.358.250	104.269.905	116.735.610	51.392.986
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3.277.091	-3.924.190	-12.576.391	-8.454.508	-8.145.944
Pazarlama Giderleri (-)	-2.058.911	-1.788.760	-8.692.804	-8.050.828	-4.747.039
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	4.559.776	5.037.548	16.373.570	12.287.133	22.297.712
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-532.541	-248.991	-4.692.964	-10.416.128	-5.719.397
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	21.276.650	10.433.857	94.681.316	102.101.279	55.078.318

Yatırım faaliyetlerinden gelirler	167.084	138.640	479.496	14.534.769	432.619
Yatırım faaliyetlerinden giderler (-)	-568.718	-	-6.116.894	-	-63.815
TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değer Düşüklüğü Kazançları (Zararları) ve Değer Düşüklüğü Zararlarının İptali	-45.485	-87.791	-995.851	-1.073.144	-441.370
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	20.829.531	10.484.706	88.048.067	115.562.904	55.005.752
Finansman giderleri (-)	-6.147.009	-3.198.172	-14.410.885	-11.423.088	-10.342.210
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	1.467.613	-979.570	-5.732.890	-52.154.074	-29.085.049
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	16.150.135	6.306.964	67.904.292	51.985.742	15.578.493
Sürdürülen faaliyetler vergi gelir/gideri	126.866	1.033.778	-2.412.894	1.760.980	1.675.128
- Dönem vergi gideri	-1.859.587	-	-7.338.521	-913.125	-610.665
- Ertelenmiş vergi geliri	1.986.453	1.033.778	4.925.627	2.674.105	2.285.793
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı	16.277.001	7.340.742	65.491.398	53.746.722	17.253.621
Dönem Karı	16.277.001	7.340.742	65.491.398	53.746.722	17.253.621

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Gelir Tablosu Analizi:

Hasılat:

İhraççı'nın üretimini ve satışını gerçekleştirdiği ürünler madeni yağ, aerosol, fren hidrolik sıvısı, antifriz ve oto bakım ürünleridir. Hasılat dönemler itibarıyla pozitif yönlü artış seyrine devam etmektedir. 2021 yılı 367.249.534 TL, 2022 yılı 408.641.437 TL, 2023 yılı 461.946.330 TL hasılat ile kapatılmıştır. 31.03.2024 dönemi ise bir önceki döneme (31.03.2023 / 88.662.608 TL) yine pozitif yönlü artış göstererek 93.313.796 TL olarak kapatılmıştır. Enflasyon muhasebesine göre hazırlanan finansal tablolarda satış gelirleri aylık olarak endekslenerek yıl sonuna getirilmiş olup yılın ilk aylarında daha düşük satış yapılmasının satışlar üzerinde negatif etkisi bulunmamaktadır.

İhraççı 2021 yılında 1.276.647 kg./yıl olan Madeni Yağ üretim hacmini 2022 yılında 2.031.373 kg./yıl'a ve 2023 yıl sonu itibarıyla 2.907.338 kg./yıl seviyesine çıkarmıştır. Ciroasal olarak bakıldığında ise 2021 yılında 85,6 milyon TL olan madeni yağ satışları, 2022 yılında 163,1 Milyon TL ve 2023 itibarıyla 204,3 Milyon TL ye yükselmiştir. İlgili artışlar hem hacimsel olarak hemde hammadde artışlarına bağlı olarak fiyat artışı ile gerçekleşmiştir. 31.03.2023 yılında 41,7 milyon TL olan madeni yağ cirosu 2024 yılının aynı döneminde 24,7 milyon TL

olarak gerçekleşmiştir. İlgili düşüş madeni yağ satışları Mayıs ayı sonu itibarıyla artış trendinde olmasından kaynaklandığı için değişkenlik gösterebilmektedir.

İhraççı Aerosol Spreylerde 2021 yılında 4.534.619 adet, 2022 yılında 3.905.702 adet ve 2023 yılında 4.882.035 adet olarak gerçekleştirmiştir. Ciroasal olarak 2021 yılında 126,9 milyon TL, 2022 yılında 146,8 milyon TL ve 2023 yılında 142,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılında gerçekleşen ciro rakamı adet satışının düşmesine rağmen fiyat artışlarından kaynaklanmıştır. 2023 yılı itibarıyla yenilenen üretim hattı doğrultusunda ürünlerdeki valf sisteminin güncellenmesi ile Aeresol Spreylerde müşteri beğenisi doğrultusunda artış eğilimindedir.

İhraççı Özel Ürünler grubu içerisinde bulunan Fren Hidrolik Sıvısı ve Antifriz+Oto Bakım Ürünlerinde ise müşterilerin talebine bağlı olarak değişkenlik göstermekle birlikte hacim ve adetsel artış ile fiyat farkı artışlarının etkisi olmuştur. Özel Ürünler grubu hacimsel olarak artış eğilimindedir.

Ürün bazlı hasılat ise aşağıdaki tabloda özetlenmiştir:

	01.01.2024	01.01.2023	01.01.2023	01.01.2022	01.01.2021
TL	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Madeni Yağ	24.712.937	41.798.226	204.348.569	163.123.539	85.605.659
Aerosol	40.870.132	32.312.925	142.303.179	146.801.806	126.917.592
Fren Hidrolik Sıvısı	4.407.623	11.570.774	21.813.692	14.588.618	2.339.645
Antifriz + Oto Bakım Ürünleri	23.308.678	2.980.683	93.452.589	84.127.474	70.458.560
Müstahzar	-	-	-	-	81.928.078
Diğer Satışlar	14.426	-	28.301	-	-
Brüt Satışlar	93.313.796	88.662.608	461.946.330	408.641.437	367.249.534

Satışların Maliyeti:

2022 ve 2023 yıllarında yaşanan yüksek enflasyon artışı ile birlikte direkt işçilik giderlerinde bir önceki yıla göre önemli ölçüde artış meydana gelmiştir. Doğru orantılı olarak, artan üretim maliyeti ile birlikte satışların maliyeti de artış göstermiştir. Brüt kar marjı 2021, 2022 ve 2023 yıllarında sırasıyla %13,99 , %28,57 ve %22,57 olarak gerçekleşmiştir. 31.03.2024 itibarıyla ise brüt kar marjı %24,20 olarak gerçekleşmiştir. Maliyetlerde; ana hammadde, ham petrole bağlı olmasından kaynaklı genellikle Kasım-Mart ayları arasında fiyatlar stabil kalmakla beraber Nisan ayı ile fiyatlar yükselmeye başlar ve Ağustos ayında en yüksek seviyesine ulaşır. Sonrasında Ekim ayına kadar düşme eğiliminde olmaktadır. Bununla birlikte petro arzı yapan bölgelerde meydana gelen olağan üstü durumlar bu trendi değiştirebilmektedir.

	01.01.2024	01.01.2023	01.01.2023	01.01.2022	01.01.2021
TL	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Satışların Maliyeti	(70.728.379)	(77.304.358)	(357.676.425)	(291.905.827)	(315.856.548)
Direkt İlk Madde ve Malzeme Giderleri	63.351.421	71.968.795	285.562.914	271.519.826	301.350.826
Direkt İşçilik Giderleri	4.447.962	3.421.528	65.215.296	9.366.916	9.123.738

Genel Üretim Giderleri	2.928.996	1.914.035	6.898.215	11.019.085	5.381.984
Malzeme Giderleri	29.827	317.135	427.872	1.949.728	649.023
Bakım Onarım Giderleri	254.257	327.178	2.028.030	5.103.094	1.699.560
Dışarıdan Sağlanan Fayda ve Hizmet Giderleri	70.159	37.318	294.322	218.330	155.137
Elektirik Su vb. Giderler	72.126	452.813	946.409	2.223.494	1.103.913
Üretim Giderleri	31.554	-	-	-	-
Amortisman Giderleri	2.471.073	779.593	3.195.110	1.524.436	1.774.351
Nakliye Giderleri	-	-	6.472	-	-

Faaliyet Giderleri

Genel Yönetim Giderleri

Genel yönetim giderleri 31.12.2022 tarihinde 8,4 Milyon TL iken 31.12.2023 tarihinde 12,5 Milyon TL ye yükselmiştir. İlgili artışın alt kırılımında gözüken amortisman giderlerindeki artışın kaynağı değerleme farklarıdır. Vergi Resim ve Harç Giderlerinde gözüken artış ise asgari ücrette yaşanan artış oranları, personele ödenen ücret farkları ve Geri Kazanım Katılım Payı vergisinin artmasından kaynaklanmaktadır.

	01.01.2024	01.01.2023	01.01.2023	01.01.2022	01.01.2021
Genel Yönetim Giderleri (TL)	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Amortisman Giderleri	1.512.649	1.875.325	5.389.651	2.708.240	3.132.942
Dışarıdan Sağlanan Fayda ve Hizmet Giderleri	696.142	570.699	1.718.145	1.646.826	1.237.267
Temsil ve Ağırlama Giderleri	538.858	483.056	1.779.658	1.469.342	1.326.415
Vergi Resim ve Harç Giderleri	261.165	321.029	1.668.354	908.366	746.848
Sigorta Giderleri	82.751	35.856	137.740	152.452	178.327
Ceza vb. Giderler	59.980	79.769	299.269	467.494	608.806
Bakım Onarım Giderleri	45.426	69.233	325.642	286.101	200.110
Araç Akaryakıt Giderleri	25.372	8.256	236.619	302.586	481.385
Temizlik Giderleri	23.101	19.712	105.443	34.159	-
Kargo Giderleri	14.476	16.561	47.901	41.794	37.781
Kırtasiye Giderleri	12.982	3.495	70.513	21.447	19.957
Haberleşme Giderleri	4.189	4.175	18.171	19.016	28.827
Kira Giderleri	-	-	-	137.512	84.215
Elektrik Su vb. Giderler	-	243.739	247.215	248.345	4.612
Bağış ve Yardım Giderleri	-	139.017	299.297	5.307	54.254
Personel Giderleri	-	-	188.359	-	-
Diğer Giderler	-	54.268	44.414	5.521	4.198
Toplam	3.277.091	3.924.190	12.576.391	8.454.508	8.145.944

Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri:

Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri 31.03.2023 tarihinde 1.7 Milyon TL bakiyede iken 31.03.2024 tarihinde 2 Milyon TL ye gelmiştir, 31.12.2022 tarihinde ise 8 Milyon TL olan giderler kalemi 31.12.2023 tarihinde 8,6 Milyon TL seviyesine gelmiştir. Nakliye

Giderlerindeki artışlar ihracçı'nın satışlarındaki artışlara paralel olarak artmıştır. Prim giderlerinde ise İhracçı aldığı satış politikası kapsamında satış üzerinden prim verilmesini azaltmış ve bundan kaynaklı ilgili kalemlerde düşüş gözükmemektedir. Araç Akaryakıt ile Yol ve Konaklama Giderleri ise artan satışlarla paralel olarak artmaktadır.

	1.01.2024	1.01.2023	1.01.2023	1.01.2022	1.01.2021
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (TL)	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Nakliye Giderleri	1.451.029	1.281.943	6.354.723	4.963.371	3.485.130
Prim Giderleri	247.599	165.737	567.903	1.343.281	1.003.017
Araç Akaryakıt Giderleri	218.854	194.273	856.207	762.491	80.169
Kira Giderleri	88.932	115.529	426.647	101.256	61.009
Yol ve Konaklama Giderleri	50.713	24.390	330.521	5.845	-
Bakım Onarım Giderleri	-	-	63.104	333.901	60.009
Reklam Giderleri	-	-	2.789	475.670	-
Diğer Giderler	1.784	6.888	90.910	65.013	57.705
Toplam	2.058.911	1.788.760	8.692.804	8.050.828	4.747.039

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler:

ÖTV oranı 15.07.2023 tarihinde kullanılan hammadde Hexane ürününde 7,4431 iken 2024 yılı itibarıyla 9,3492 ye çıkmıştır. Aynı dönemde madeni yağ hammaddesi olan baz yağlarda ise ÖTV oranı 5,1504'ten 6,4694 e yükselmiştir. İlgili ÖTV artışları yanında artan satışlarla beraber ÖTV İndiriminden Kaynaklanan Gelirler artış göstermiştir. Ticari Faaliyetlerden Kaynaklı Kur Farkı Gelirleri, hammadde alımlarının yabancı para cinsinden olmasından ve ihrac kayıtlı satışlardan oluşmaktadır. Diğer Gelir ve Karlar kalemi ise ÖTV'den doğan iade gelirleri ile banka komisyon gelirleri oluşturmaktadır.

	1.01.2024	1.01.2023	1.01.2023	1.01.2022	1.01.2021
Diğer Gelirler (TL)	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
ÖTV İndirimlerden Kaynaklanan Gelirler	3.912.624	1.099.572	9.129.807	5.924.122	15.979.992
Ticari Faaliyetlerden Kaynaklı Kur Farkı Geliri	40.339	331.157	738.553	1.657.180	532.518
Diğer Gelir ve Karlar	606.813	3.606.819	6.505.210	4.705.831	5.785.202
Toplam	4.559.776	5.037.548	16.373.570	12.287.133	22.297.712

Finansman Giderleri:

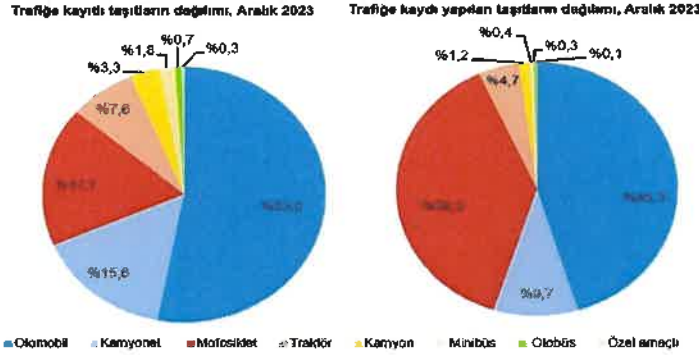
Faiz Giderlerinde ağırlıklı hammadde alımında işletme sermayesine yönelik kullanılan kredilerin faiz bakiyeleridir. 31.03.2023 tarihinde 3,1 Milyon TL olan faiz gideri bakiyesi 2024 yılının aynı döneminde 5,7 Milyon TL seviyesine gelmesinde artan faiz oranlarının etkisi bulunmaktadır.

	1.01.2024	1.01.2023	1.01.2023	1.01.2022	1.01.2021
Finansal Giderler (TL)	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Kur Farkı Gideri	167.808	-	-	-	-
Kıdem Tazminatı Faiz Gideri	257.826	32.038	72.802	151.954	128.898
Faiz Gideri	5.721.375	3.166.134	14.338.083	11.271.134	10.213.312
Toplam	6.147.009	3.198.172	14.410.885	11.423.088	10.342.210

3. Şirket'in Faaliyet Gösterdiği Pazara İlişkin Bilgiler ve Şirket'in Pazardaki Yeri

Petrokimya sektöründe faaliyet gösteren Şirket'in yaptığı üretimler doğrultusunda ağırlıklı Madeni Yağ Sektörü yanında Aerosol, ve Otomotiv sektör verileri de dikkate alınmıştır.

Türkiye Otomotiv Sektörü



Kaynak: Tük, Tarih:23/01/2024, Sayı:49432, Motorlu Kara Taşıtları Raporu

Ülkemizde trafiğe kayıtlı toplam taşıt sayısı 31.12.2023 itibarıyla 28.740.492'dir. Trafiğe kayıtlı taşıtların %53'ünü otomobil, %17,7'sini motosiklet, %15,6'sını kamyonet, %7,6'sını traktör, %3,3'ünü kamyon, %1,8'ini minibüs, %0,7'sini otobüs ve %0,3'ünü özel amaçlı taşıtlar oluşturmaktadır. 31.12.2023 itibarıyla devri yapılan taşıtların %65,7'sini otomobil, %16,4'ünü kamyonet, %8,3'ünü motosiklet, %4,1'ini traktör, %2,7'sini kamyon, %2,0'ını minibüs, %0,6'sını otobüs ve %0,2'sini özel amaçlı taşıtlar oluşturmaktadır.

Trafiğe Kaydı Yapılan ve Trafikten Kaydı Silinen Motorlu Kara Taşıtları, Aralık 2023

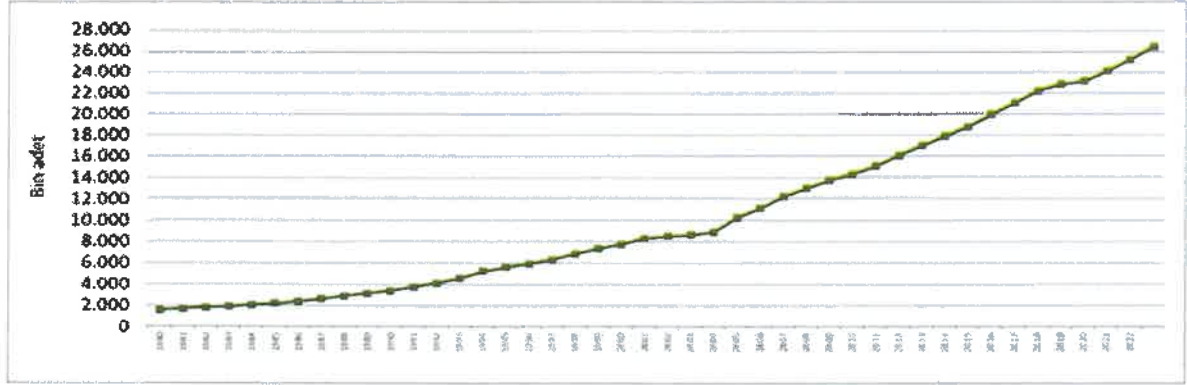
	Aralık			Ocak - Aralık		
	2022	2023	Değişim (%)	2022	2023	Değişim (%)
Trafiğe Kaydı Yapılan Taşıt Sayısı	137.173	199.259	45,3	1.269.912	2.290.280	80,3
Trafikten Kaydı Silinen Taşıt Sayısı	3.467	3.880	11,9	35.585	31.721	-10,9
Trafikte Artan Taşıt Sayısı	133.706	195.379	46,1	1.234.327	2.258.559	83

Kaynak: Tük, Tarih:23/01/2024, Sayı:49432, Motorlu Kara Taşıtları Raporu

Türkiye'de 2023 yılında bir önceki yıla göre trafiğe kaydı yapılan taşıt sayısı %80,3 artarak 2.290.280 adet olurken, trafikten kaydı silinen taşıt sayısı %10,9 azalarak 31.721 adet olarak gerçekleşmiştir. Böylece 2023 yılı içerisinde trafikteki toplam taşıt sayısında artış 2.258.559 adet olarak gerçekleşmiştir. Ülkemizde motorlu taşıtlardaki artışa doğru orantılı olarak madeni yağ, aerosol, fren hidrolik sıvısı, antifriz, cam suyu, oto bakım ürünlerine olan talep de artmaktadır. Taşıt sayısındaki artışla paralel olarak İhraççı ürünlerine talepte de yurtiçi piyasada artış olmaktadır.

TERA
YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

YILLARA GÖRE MOTORLU KARA TAŞITI SAYISI (1979-2022)



Kaynak: Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı

Küresel Madeni Yağ Pazar Büyüklüğü ve Eğilimleri

Küresel madeni yağ pazar büyüklüğünün 2023 yılında 139,44 milyar ABD doları büyüklüğe ulaştığı tahmin edilmektedir. Öte yandan 2024 yılından 2030 yılına kadar %3,8'lik bir bileşik yıllık büyüme oranı ile (YBBO) büyümesi beklenmektedir. Söz konusu artış, artan araç ve yedek parça ticareti nedeniyle otomotiv yağlarına ve greslerine yönelik artan talebe bağlanmaktadır. Madeni yağlar, hızla genişleyen endüstrilerin önemli bir parçası konumunda bulunmaktadır. Sürtünmeyi ve aşınma ve yıpranmayı azaltmak için nispeten hareketli iki makine parçası arasında kullanılmaktadır. Petrol bazlı veya su bazlı olabilirler ve makinelerin düzgün çalışması sağlamaktadır. Yağlayıcılar ayrıca operasyonel duruş sürelerini azaltma ve genel üretkenliği artırmakta kullanılmaktadır. Yağlayıcılar, sürekli sorunsuz çalışması için yağlamaya ihtiyaç duyan işleme endüstrilerinde ve otomobil parçalarında, özellikle frenlerde ve motorlarda yaygın olarak kullanılmaktadır.

Pistonlu motor yağlarının artan ithalat ve ihracatı pazarın büyümesine katkıda bulunmaktadır. Ürün talebi, tüketicilerin yenilikçi ve birinci sınıf ürün tekliflerinin sunulmasıyla birlikte araç performansını artırmaya odaklanmasının artmasından kaynaklanmaktadır. Gelecekteki büyüme, büyük ölçüde motorlu taşıt üretimine ve her bir aracın kat ettiği kilometreye bağlı olacaktır. Ayrıca tüketiciler, araçlarının sorunsuz çalışmasını sağlamak ve uzun vadeli bakım maliyetlerini azaltmak için normal araçları için standart ve özel yağlayıcılar aramaktadır.

Yağlayıcı üretimi, tüm yağlayıcı türlerini formüle etmek için ham petrol, sıkı yağ ve diğer katkı maddelerini gerektirir. İşlevselliklerini ve özelliklerini geliştirmek için yağlayıcılara dahil edilmiş çok sayıda katık maddesi bulunmaktadır. Bunlar arasında antioksidanlar, aşırı basınç katkı maddeleri, pas ve korozyon önleyici katkı maddeleri, deterjanlar, viskozite indeksi geliştiriciler, aşınma önleyici maddeler ve dağıtıcılar bulunmaktadır. Yağlayıcılar %90 baz yağ ve %10 katık maddesi, burada baz yağlar florokarbonlar, esterler, poliolefin ve silikonlar gibi petrokimyasal fraksiyonları içermektedir. Baz yağlar, yağlayıcıların viskozitesini artırır ve aşınma ve yıpranmayı azaltmaktadır. Parafinik ve naftenik, yağlayıcı formülasyonlarda kullanılan iki temel baz yağ olarak bulunmaktadır. Asya Pasifik, 2023'te %44,6'lık bir gelir payıyla sektöre hâkim olmuştur. Büyüme, otomotiv endüstrisinin hızlı büyümesinin yanı sıra endüstriyel gelişmeye ve Japonya, Hindistan ve Çin gibi ülkelerde otomotiv imalat sanayilerinin varlığına bağlanmaktadır. Asya pazarında en yaygın kullanılan yağlayıcılar

arasında otomotiv motor yağları, gresler ve hidrolik sıvılar bulunmaktadır. Asya Pasifik, Amerika ve Avrupa düzenleyici sistemlerini yansıtmaya başladıktan sonra Japonya ve Güney Kore gibi ülkeler de bu nedenle eko etiketli yağlayıcıları vurgulamaktadır. Ayrıca, Asya Pasifik, çok sayıda liman ve ABD ve diğer gelişmiş ekonomilerle artan ticari faaliyetler nedeniyle küresel denizcilik endüstrisinde de baskın konuma sahiptir.



Hindistan'daki madeni yağ pazarının 2024-2030 tahmin dönemi boyunca %5,2'lik bir büyüme oranı kaydetmesi beklenmektedir. Hindistan, Çin ve Singapur'daki denizcilik endüstrilerinin tahmin dönemi boyunca uluslararası liman operatörleri olarak ortaya çıkması beklenmektedir. Bu faktörlerin çeşitli denizcilik uygulamalarında yağlayıcı tüketimini artırması beklenmektedir. Çin, 55.000'den fazla katılımcı işletmeyle Asya Pasifik'teki en büyük ve en olgun pazar konumundadır. Tribologlar ve Yağlama Mühendisleri Derneği'ne göre, 2020'de küresel yeni eklenen kimyasal madde kapasitesinin yaklaşık %65'i Çin tarafından karşılanmaktadır. Bu nedenle, ülkedeki hızlı sanayileşmenin tahmin dönemi boyunca ürün talebini artırması beklenmektedir. Ayrıca 2023 yılında Çin, artan talebi karşılamak için araç üretiminde %11,6'lık bir artışa tanık olmuştur.

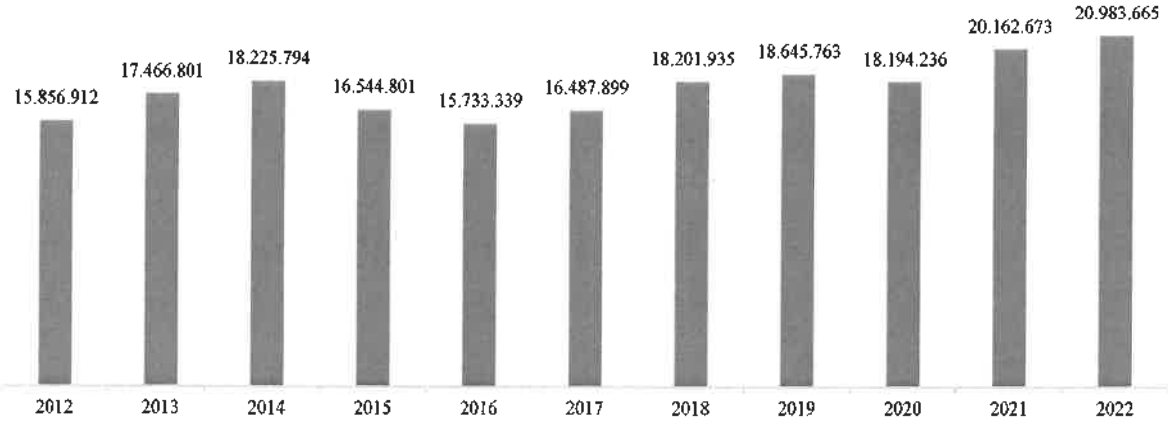
Avrupa Birliği (AB) otomotiv endüstrisi, AB ekonomisinin önemli bir bölümünü oluşturan, dünyanın en büyük endüstrilerinden biri konumundadır. Söz konusu endüstri, 2023 yılının ilk üç çeyreğinde, bir önceki yıla göre %14 oranında bir artış ile 9 milyondan fazla otomobil üretmiştir. Bu doğrultuda, artan araç arzıyla birlikte Avrupa'da madeni yağ pazarının, 2023 yılındaki önemli payına ek olarak, 2024-2030 tahmin dönemi boyunca önemli derecede büyüme kaydetmesi beklenmektedir.

Avrupa Komisyonu'na göre, bu endüstri, bölgenin otomasyon alanında Ar-Ge faaliyetlerinin yürütülmesi ve ülkelerin hükümetleri tarafından fon ve teknolojik uyum şeklinde sağlanan destekler ile dünyanın önde gelen motorlu taşıt üreticileri konumunda olmasını sağlamaktadır. Bu durum sektörün büyümesi üzerinde olumlu bir etki sağlamaktadır.

Kaynak: Madeni Yağ Pazar Büyüklüğü, Payı, Trendler, Büyüme Raporu, 2030 (grandviewresearch.com)

Aerosol Yurtdışı ve Ülkemiz Trendleri

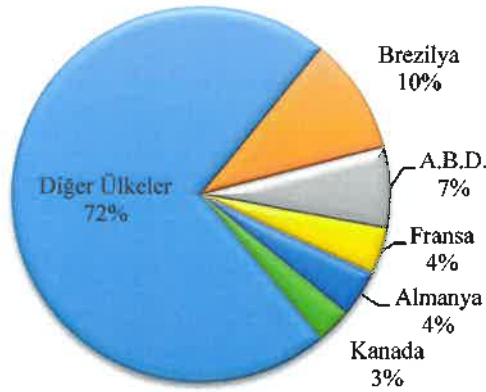
Dünya Aerosol İthalatı



Kaynak: Aerosol Sanayicileri Derneği 2024 Yayınları

Dünya aerosol ithalatı son 10 yılın en yüksek seviyesine 2022 yılında yaklaşık 21 milyar USD ile ulaşmıştır. Son 10 yılda dalgalı bir grafik gösteren dünya aerosol ithalatında 2012 - 2022 yılları arasında %32,3 oranında artış yaşanmıştır. Son 5 yıllık dönemde ise bu artış oranı %15,3 olarak gerçekleşmiştir.

2022 Ülkeler Bazında Dünya Aerosol İthalatı

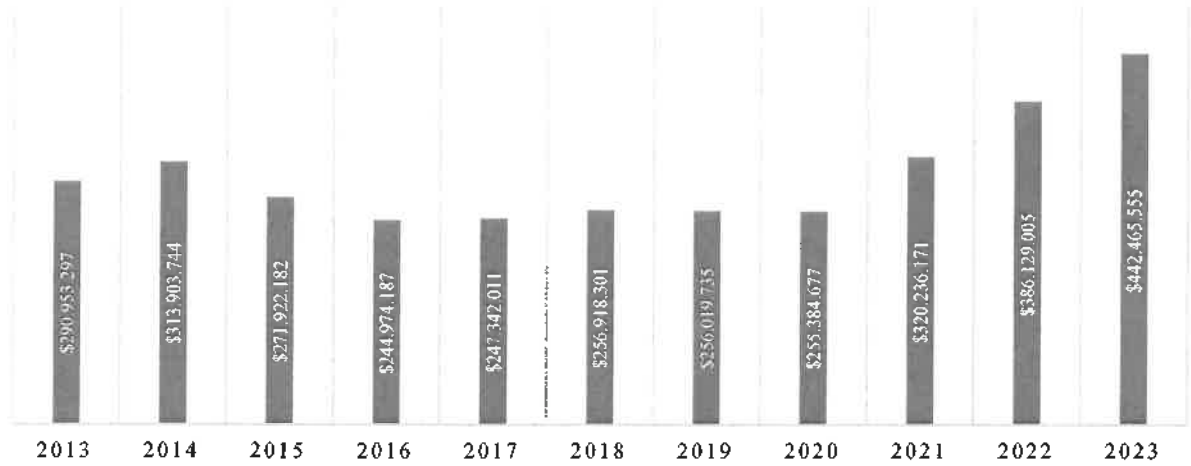


2022 yılı ithalat verileri ülkeler bazında incelendiğinde en büyük ithalat %10 ile Brezilya ve %7 ile Amerika Birleşik Devletleri tarafından gerçekleştirilmiştir. İthalatta ilk 5 ülkenin toplam Pazar payı %28 olup, toplam rakamlar homojen bir dağılım göstermektedir.



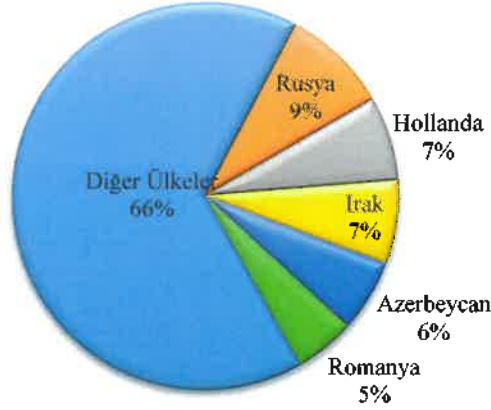
Dünya Aerosol ithalatında 2022 yılında en büyük payı 11,1 milyar USD ile Böcek İlacı Ürünleri almaktadır. İkinci sırada 4,1 milyar USD ile Deodorant Grubu, üçüncü sırada 3,5 milyar USD ile Oda Spreyi, dördüncü sırada 930 milyon USD ile Traş Köpükleri/Kremler, beşinci sırada 582 milyon USD ile Saç Spreyleri, altıncı sırada 399 milyon USD ile Otomobil Spreyleri, yedinci sırada 166 milyon USD ile %18,3 ile Mobilya spreyleri ve sekizinci sırada 85 milyon USD ile Aerosol sprej grubu altındaki “Böcek İlacı Spreyleri” bulunmaktadır.

AEROSOL TÜRKİYE İHRACAT RAKAMLARI



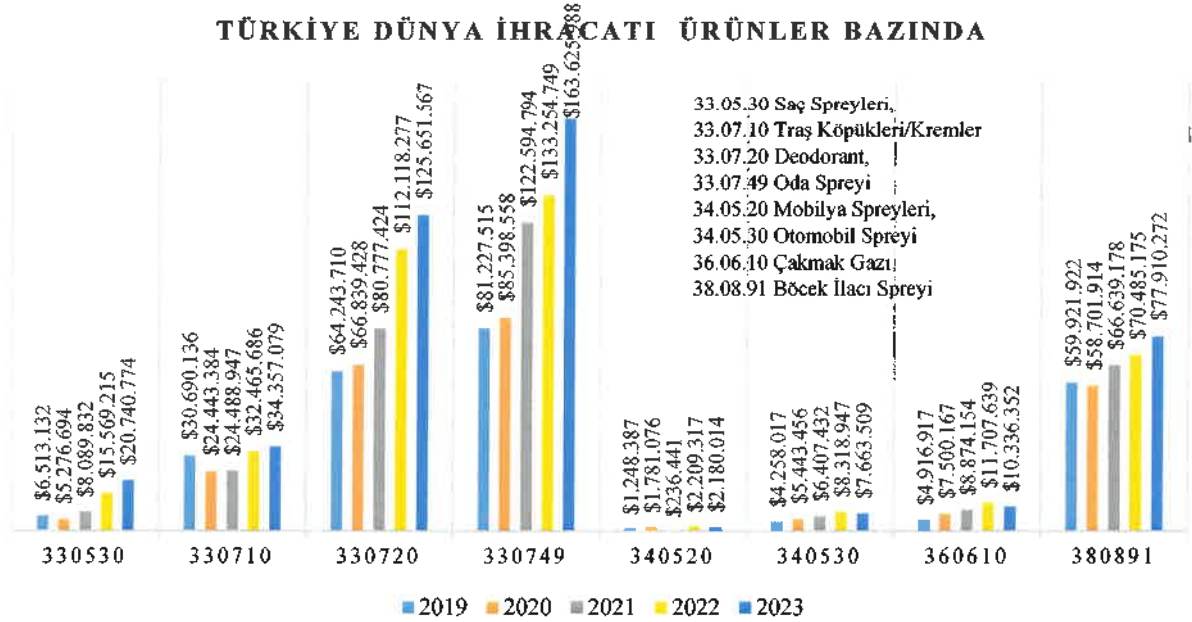
Türkiye Aerosol ihracatı 2023 yılında 442 milyon USD olarak gerçekleşmiş ve 2022 yılına göre %12,7 artış göstermiştir. Son 3 yıl içerisinde ihracat rakamları artış trendindedir.

2023 TÜRKİYE AEROSOL ÜLKELER BAZINDA İHRACAT DAĞILIMI



2023 yılında ülkemizin Aerosol ihracatında %9'luk pay ile Rusya ilk sıra yer alırken sırası ile %7 ile Hollanda ikinci, %7 ile Irak üçüncü, %6 ile Azerbaycan dördüncü ve %5 ile Romanya beşinci sırada yer almaktadır. İthalat dağılımında olduğu gibi ihracatta da homojen bir dağılım bulunmaktadır.

TÜRKİYE DÜNYA İHRACATI ÜRÜNLER BAZINDA



2023 yılında ihracatımızda en büyük pay 163 Milyon USD ile Oda Spreyleri olmuştur. İkinci sırada 125 Milyon USD ile Deodorant Grubu, 77,9 Milyon USD ile Böcek İlacı Spreyi, 34,3 Milyon USD ile Traş Köpükleri/Kremler, 20,7 Milyon USD ile Saç Spreyi, 10,3 Milyon USD ile Çakmak Gazı, 7,6 Milyon USD ile Otomobil Spreyi ve 2,1 Milyon USD ile Mobilya spreyleri gelmektedir.

Yenilenebilir Enerji Sektörü

Günümüzde enerji, giderek daha çok önem verilen bir kavramlardan biri olarak tüm insanları etkilemektedir. Özellikle “sürdürülebilir gelişme” kavramının dünyada tüm toplumların

üzerinde önemle durduğu bir konu durumuna gelmesi, günümüzde alışlagelmiş enerji kaynaklarının verimli üretim ve tüketimi, çevre etkilerinin en aza indirilmesinin yanında, temiz ve tükenmez enerji kaynaklarına geçişi gündeme getirmiştir. Özellikle artan enerji talebinin büyük ölçüde fosil yakıtlardan karşılanıyor olmasının sonuçları olarak ortaya çıkan küresel ısınma ve çevre kirliliği sorunları ile fosil yakıtların uzak olmayan bir gelecekte tükeneceği öngörüsü yenilenebilir enerji çalışmalarının yaygınlaşmasına neden olmuştur.

Türkiye’de Yenilenebilir Enerji Konusundaki Gelişmeler

Türkiye’deki ekonomik ve nüfus artışına bağlı olarak dünyada olduğu gibi enerji ve doğal kaynaklara olan talep artmaktadır. Türkiye, 2002’den bu yana yıllık %5,5’lik büyüme oranıyla Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü’ndeki en hızlı büyümeyi kaydetmiştir. O tarihten bu yana Türkiye’nin büyüyen ekonomik performansı ülkenin elektrik üretim altyapısına da yansımış ve toplam kurulu güç 31,8 GW’tan 95,9 GW’a yükselmiştir. Ülkenin artan ihtiyaçlarını karşılamak üzere, 2019-2023 dönemini kapsayan 11. Kalkınma Planı’nda vurgulandığı üzere, özel sektör tarafından devreye alınacak ilave yatırımlarla mevcut kapasitenin 2023 yıl sonuna kadar 110 GW’a ulaşması beklenmektedir.

2002’den bu yana devam eden özelleştirme ve serbestleştirme programının başarısı, elektrik dağıtım varlıklarının tamamını ve elektrik üretim varlıklarının %78’ini özel sektöre devrederek Hazine için 23 milyar ABD doları gelir yaratmıştır. Aynı dönemde elektrik üretim, iletim ve dağıtım varlıklarında yaklaşık 100 milyar ABD doları değerinde yeni kamu ve özel sektöre yatırımı tamamlanmıştır. Piyasada serbestleşmeyi ve rekabeti artırma stratejisi kapsamında, 2013 yılında elektrik ve emtiaları da dahil olmak üzere enerji piyasalarını yönetmek ve işletmekten sorumlu olan Enerji Borsası İstanbul (EPIAŞ) kurulmuştur.

Türkiye net enerji ithalatçısı bir ülkedir. Bu ithalat bağımlılığı, yerel ve yenilebilir enerji kaynaklarını devreye sokmak için yeni politikaların ve yatırım modellerinin oluşturulmasının ve uygulanmasının arkasındaki ana itici güç olmuştur. Türkiye önemli miktarda yenilenebilir enerji potansiyeline sahiptir ve bu potansiyelin kullanımı son on yılda ciddi bir artış göstermektedir. 2020 sonu itibarıyla, hidroelektrik, rüzgar ve güneş enerji kaynakları, toplam kurulu kapasitenin sırasıyla 30,8 GW, 8,8 GW ve 6,7 GW’ını oluşturarak ülkenin yenilenebilir enerji kaynaklarının büyük çoğunluğunu oluşturmaktadır.

(Kaynak: Invest in Türkiye, Energy, 2022)

İngiliz danışmanlık Şirketi Ernst and Young’ın yılda iki kere hazırladığı Yenilenebilir Enerji Ülke Çekicilik Endeksi’nin (RECAI) Haziran 2023 raporuna göre, Türkiye’nin yenilenebilir enerji alanındaki yatırımlarını teşvik etme çabaları sonucunda üç puanlık bir artışla 27. sıraya yükseldiği ifade edilmektedir. Bu başarının ardında ise hükümetin yeni on yıllık vadeli yenilenebilir enerji projelerine sağladığı tarife güvencesinin rolü olduğu vurgulanmaktadır.

Raporda, 2021 ile 2030 yılları arasında gerçekleştirilecek güneş enerjisi projelerine yönelik olarak Türkiye’de üretilmeleri halinde, bu projelere ek beş yıl tarife güvencesi sağlanmasının, enerjiyi karbonsuzlaştırma hedeflerini destekleyeceği belirtilmektedir. Stratejiye göre, 2035 yılına kadar ulaşılması hedeflenen 53 gigavatlık güneş enerjisi kurulumu ile enerji üretiminin 2030’a kadar yüzde 65’inin yenilenebilir kaynaklardan elde edilmesi amaçlanmaktadır.

Dünyada Yenilenebilir Enerji Konusundaki Gelişmeler

Yenilenebilir ve temiz enerji projeleri, 2022’de küresel elektrik şebekesine yaklaşık 66 GW ekleyerek dünyayı çevre hedeflerine yaklaştırmıştır. EIC’nin bu hafta yayınlanan ilk küresel işletme harcamaları (OPEX) raporu, 2022’de toplam 335 yenilenebilir ve temiz enerji projesinin devreye alındığını ortaya koymaktadır.

Çin ve Rusya haricinde çeşitli enerji projelerini kapsayan rapora göre, güneş enerjisi, diğer temiz enerji biçimlerine kıyasla küresel elektrik şebekesine 25,7 GW ekleyerek en çok katkıda bulunan enerji olurken, güneş enerjisini 3,7 GW ve 22 GW üreten açık deniz ve kara rüzgar projeleri yakından takip etmektedir. Yıl içinde devreye alınan temiz enerji projelerinde başı çeken ülkeler ise Fransa, İtalya, Japonya, İngiltere ve ABD olarak belirlenmektedir.

Fosil yakıtlar 2022’de hizmete giren 46,6 GW toplam kapasiteye sahip 65 enerji santrali projesi ile küresel enerji sektörüne en büyük katkıyı sağlamaya devam etmektedir. Ancak sektörün, küresel şebekeye 80 GW’ın üzerinde elektrik eklediği 2018 yılına kıyasla yeni kapasitede belirgin bir düşüş yaşadığı görülmektedir.

Dünya çapında yenilenebilir enerji kapasitesi 2022’de %10 artmıştır. Uluslararası Yenilenebilir Enerji Ajansı (IRENA), küresel yenilenebilir enerji kapasitesinin geçen yıl %9,6 oranında arttığını açıklamıştır. Net ilavelerin %90’ını rüzgar ve güneş enerjisi oluştururken, yeni kapasitenin neredeyse yarısı Asya’da eklenmiştir.

İlaveler, geçen yılın sonunda toplam yenilenebilir enerji kapasitesini 3.372 gigawatt’a (GW) yükseltirken, bu rakam bir önceki yıla 295 GW daha fazla oldu. Çin 141 GW ile en büyük katkıyı sağlayan ülke olmuştur.

Avrupa ve Kuzey Amerika’daki yenilenebilir enerji kaynakları sırasıyla 57,3 GW ve 29,1 GW artarken, Orta Doğu 2022 yılında devreye alınan 3,2 GW’lık yeni kapasite ile bir önceki yıla göre %12,8’lik bir artışla yenilenebilir enerji kaynaklarındaki en yüksek artışı kaydetmiştir.

Güneş Enerjisi Sektörü

“Güneş enerjisi sistemi” olarak da adlandırılan bir güneş enerjisi santrali, güneş enerjisini ve radyasyonu hem konut hem de endüstriyel kullanım için uygun elektriğe dönüştürmektedir. Yenilenebilir enerji kaynakları konusunda artan farkındalık, Güneş Enerjisi Santrali Pazarı için önemli bir itici güçtür. İklim değişikliğiyle ilgili artan endişeler ve karbon emisyonlarını azaltma ihtiyacı, temiz enerji çözümlerine olan talebi daha da artırmaktadır.

Dünya çapında hükümetler, yenilenebilir enerjinin benimsenmesini teşvik etmek için teşvikler ve politikalar uygulayarak Güneş Enerjisi Santrali Pazarının büyümesi için karlı fırsatlar yaratmıştır. Örneğin, Hindistan hükümeti çatı üstü güneş enerjisi için bir ulusal portal başlatarak tüketicilere sübvansiyonlar sunmuş ve bu da pazarın büyümesine katkıda bulunmuştur. Güneş panellerinin verimliliğinin artırılması, güneş enerjisi santrallerinin daha fazla benimsenmesine yol açmıştır. Sonuç olarak, Hindistan, Çin, ABD ve İngiltere gibi ülkeler aktif olarak güneş enerjisi santrallerine yatırım yapmaktadır.

İhraççının Faaliyet Gösterdiği Sektörlerdeki Avantaj ve Dezavantajları Başlıca Şu Şekildedir:

Avantajlar:

- Tecrübeli bir yönetim kadrosu olması,
- Geniş bir iş ağına sahip olması,
- Yatırımlarının verimli ve yüksek getirili olması,
- Arz-talep dengesine bağlı olarak artan ürün ve hizmetler çerçevesinde gelirlerini artırma potansiyeli,
- Piyasa bilinirliğinin artmasına bağlı olarak gelirlerini artırma potansiyeli,

Dezavantajlar:

Yetki belgelerinin faaliyetleri sürdürmek için gerekli olması

- Faaliyetlerin yürütülmesi için gerekli olan faaliyet yetki belgelerinin süresi içerisinde yenilenememesi, eksiklik, hata gibi durumların olması doğrultusunda ilgili otoritelerce yetki belgelerinin iptal edilmesi halinde faaliyet gelirlerinin olumsuz etkilenebilecek olması

Emita fiyatlarındaki yukarı ve aşağı yönlü hareketlerin yoğun olması

- Aralık 2019'da Çin'de ortaya çıkan ve tüm dünyayı etkisi altına alan Koronavirüs Hastalığı (Covid-19) ile ülkelerin para ve maliye politikası önlemlerini hızlı bir şekilde devreye aldıkları görülmektedir. Özellikle gelişmiş ülkelerin uygulamakta olduğu para politikaları pandemi sürecinde enflasyonist bir ortam oluşmuştur. Bu durum Şirket'in hammadde maliyetlerinin yükselmesine neden olarak üretiminin azalmasına, Şirket'in siparişlerini karşılayamamasına, pazar payını kaybederek faaliyetlerini ve karlılığını olumsuz etkilenmesine yol açabilmektedir.

Arz ve talep dengesindeki uyumsuzluk

- Küresel ekonomide düşük büyüme ve zayıf ticaret eğilimi yaşanmaktadır. Dünya'da ve ülkemizde yaşanan enflasyon ve resesyon nedeni ile ekonomide görülen durgunluk Şirket'in içinde bulunduğu sektörü de etkilemektedir. Faizlerin artış yönlü eğilimi tüketicilerin alım gücünü azaltarak önemli bir daralmaya sebep olabilmektedir.

Yabancı paraya duyarlılık

- Döviz kurundaki dalgalanmalar tüm şahıs ve kurumlar gibi ihraççının da üzerinde etkisi olmaktadır. İhraççının hammadde tedariki ağırlıklı döviz cinsinden belirlenen fiyatlar üzerinden gerçekleşmektedir. Türk Lirası'nın Amerikan Doları ve diğer para birimleri karşısında yaşadığı değer kaybı üretim maliyetlerinde keskin dalgalanmalara sebep olmaktadır.

4. Değerleme Yaklaşımları

İşbu fiyat tespit raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımının tamamı incelenmiş ve uygun olanlar seçilerek değerlendirme çalışmasına dahil edilmiştir.

4.1. Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça belirli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır.

Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1.'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmaktadır. Şirket'in kuruluş döneminde olmaması, toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırımı ortaklığı veya holding şirketi olmaması nedeniyle eşit faydaya sahip başka bir varlığın elde edilme maliyetinin hesaplanamayacak olması ve faaliyetlerinin sürekli olduğu düşünüldüğü için maliyet yaklaşımı değerlendirme kapsamında dikkate alınmamıştır.

4.2. Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1. uyarınca Pazar yaklaşımı varlığın fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. UDS 105'in 20.2. maddesinin b bendi uyarınca değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi durumunda uygulanması zorunludur.

Bu yaklaşım da UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 50.1.'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında Firma Değeri / FAVÖK (faiz, vergi ve amortisman öncesi faaliyet karı) ("FD/FAVÖK"), Fiyat / Kazanç ("F/K") ve Piyasa Değeri / Defter Değeri ("PD/DD") çarpanlarının kullanılması uygun bulunmuştur. Söz konusu çarpanlara eşit ağırlık verilerek değerlemeye dahil edilmiştir. Öte yandan, kabul gören diğer çarpanlar olan Firma Değeri / Net Satışlar ("FD/Satışlar") çarpanı incelenmiş fakat Şirket özelinde aşağıdaki sebeplerden ötürü FD/FAVÖK, F/K ve PD/DD kadar uygun bulunmamıştır:

Değerleme çalışmamız kapsamında incelenen farklı endeks firmaları arasında benzer alt sektörlerde olanlar arasında dahi kar marjları açısından farklılıklar olabilmektedir. Bunun sonucunda firmalar belli bir faaliyet karı seviyesine çok farklı hasılat rakamlarıyla ulaşabilmektedir. Bu bağlamda, FD/Satışlar çarpanının Şirket'in operasyonel performansını ve karlılığını ölçümlemede eksik kalabileceği değerlendirilmektedir. Yurt içi benzer şirketler olarak BIST TÜM endeksinde şirket ile benzer sektörde faaliyet gösteren veya şirket tarafından üretilen ürünlerin kullanıldığı sektörlerde faaliyet gösteren şirketler benzer şirket olarak seçilmiştir. (Kaynak: Rasyonet).

4.3. Gelir Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1. uyarınca gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") yönteminin varyasyonları olan bu yöntemler UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 60.1.'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

Bu değerleme raporunda yer alan İNA değerlemesi kapsamında, Şirket'in mevcutta geliştirmekte olduğu projelerden gerçekleşmesini beklediği nakit akımlarının miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcuttur. Ek olarak Şirket'in gelir yaratma kabiliyetinin yatırımcının gözünde değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması dolayısıyla, değerlemenin amacına uygun olduğu düşünülerek, Gelir Yaklaşımı değerleme kapsamında kullanılmıştır.

5. Değerleme Çalışması

5.1. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi'ne Göre Özkaynak Değeri

Varsayımlar

İNA Analizi, bir şirketin serbest nakit akımı üretme yeteneği üzerinden yapılan bir değerleme yöntemi olup bu serbest nakit akımlarının bugüne indirgenmesi ve nakit pozisyonun da eklenmesi ile oluşan değeri, şirketin özsermaye değeri olarak kabul eder.

İNA metodunda 5 yıllık gelir tablosu ve bilanço kalemleri Şirket yönetiminin beklentileri ve Tera Yatırım'ın tahminleri doğrultusunda geçmiş mali veriler ışığında analiz edilerek 2024-2029 yılları için projekte edilmiştir.

Değerleme modelinde kullanılan Türkiye enflasyon ve USD/TL-EUR/TL kur tahminleri 2024-2030 yılları için aşağıdaki tabloda paylaşılan Tera Yatırım Ekonomik Araştırmalar verilerine dayanmaktadır.

Makro Veriler (Tera Yatırım)	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
USD/TL Ortalama	34,63	43,80	51,41	57,47	61,75	65,45	69,38
EUR/TL Ortalama	37,49	47,39	55,63	62,19	66,81	70,82	75,07
TR TÜFE Ortalama	57,53%	30,95%	21,23%	14,00%	9,50%	8,00%	8,00%

Gelir Tablosu Projeksiyonu

Satışların Projeksiyonu

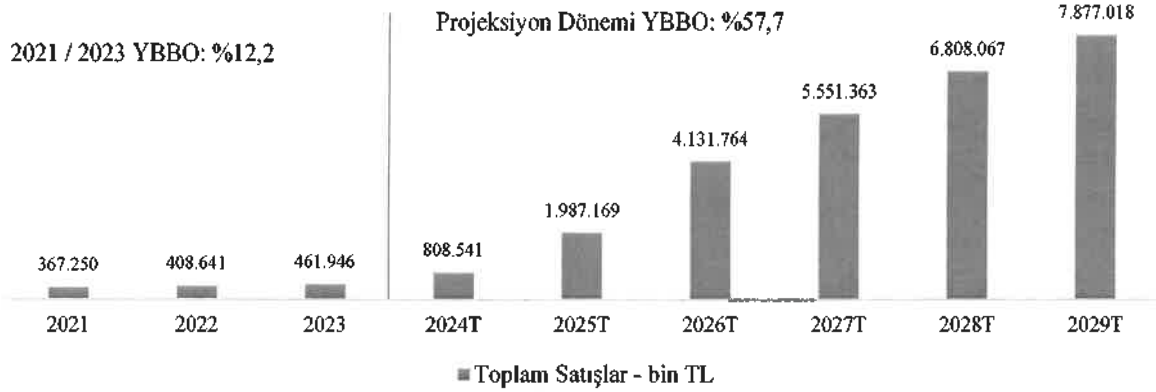
Şirket'in ürün gamı madeni yağ, aeresol, fren hidrolik (müstahzar) ve antifiriz ve oto bakım olarak 4 ana başlık altında toplanmıştır. Şirket'in satış gelirleri bayileri ile yapmış olduğu sözleşmeler ve sözleşmelerde yer alan bakiyeler kullanılarak kapasite ve satış verileri hesaplanmıştır. Şirket'in satış projeksiyonları mevcut müşteri portföyüne satış potansiyeli dikkate alınarak söz konusu 4 ana kategorinin satış miktarları (ton) ile satış fiyatları bazında yapılmıştır. Tera Yatırım'ın TÜFE ortalama tahminleri projeksiyon dönemi boyunca ürünlerin birim fiyatlarındaki artış oranı olarak kullanılmıştır. Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla 1 (bir) adet fabrikası bulunmaktadır. Şirket'in fabrikası Kırıkkale Organize Sanayi bölgesinde yer almakta olup 8.640 m²'lik fabrika ve yönetim ofisleri ile toplamda 10.351 m² büyüklüğündedir. 2021 – 2023 yılları arasında madeni yağ ve fren hidrolik segmentlerinde kapasite artırımı yapılmış diğer segmentlerde kapasite aynı seviyede korunmuştur. 2024 – 2029 yılları arası kapasite artırımı öngörülmemiş olup 2024 1.çeyrek dönem seviyesinde sabit kalacağı öngörülmüştür.

Rapor No	Tarih	Geçerlilik Tarihi	Yıllar	Madeni Yağ Ton/Yıl	Antifriz Ton/Yıl	Aerosol Adet/Yıl	Müstahzar Ton/Yıl
2024*1400	03.06.2024	27.06.2025	2024	48.668	3.150	33.408.000	8.588
2023*1218	01.06.2023	06.06.2024	2023	48.668	3.150	33.408.000	8.588
2022*765	15.03.2022	25.03.2023	2022	39.261	3.150	33.408.000	6.928
2021*1060	26.03.2021	08.04.2022	2021	25.194	3.150	33.408.000	3.779

Şirket'in 2021 – 2023 yılları üretimi madeni yağ, aerosol, fren hidrolik ve antifriz + oto bakım segmentlerinde sırası ile %54,5 YBBO, %5,9 YBBO, %205,3 YBBO ve %15,2 YBBO artış göstermiştir. Projeksiyon döneminde (2024 – 2029) aynı sıra ile %84,3 YBBO, %38,0 YBBO, %69,0 YBBO, %28,4 artış öngörülmüştür. Toplam satışlar 2021 / 2023 yılları arasında %12,2 YBBO ile artarken 2024 – 2029 projeksiyon dönemi YBBO %57,7 olarak hesaplanmaktadır.

Net Satış Gelirleri (bin TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T
Madeni Yağ Satış Geliri - bin TL	85.606	163.124	204.349	201.075	987.391	2.693.271	3.377.362	3.883.122	4.277.647
Üretim Kapasitesi - ton	25.194	39.261	48.668	48.668	48.668	48.668	48.668	48.668	48.668
Üretim (ton)	1.277	2.031	2.907	2.423	9.083	20.441	22.485	23.609	24.081
Kapasite Kullanım Oranı	5,1%	5,2%	6,0%	5,0%	18,7%	42,0%	46,2%	48,5%	49,5%
Birim Fiyat (kg)	67,1	80,3	70,3	83,0	108,7	131,8	150,2	164,5	177,6
Aerosol - bin TL	126.918	146.802	142.303	432.374	680.137	945.780	1.309.230	1.672.542	2.167.614
Üretim Kapasitesi - adet	33.408.000	33.408.000	33.408.000	33.408.000	33.408.000	33.408.000	33.408.000	33.408.000	33.408.000
Üretim (adet)	4.534.619	3.903.702	4.882.035	13.511.680	16.231.008	18.617.921	22.607.475	26.375.388	31.650.466
Kapasite Kullanım Oranı	13,6%	11,7%	14,6%	40,4%	48,6%	55,7%	67,7%	78,9%	94,7%
Birim Fiyat	28,0	37,6	29,1	32,0	41,9	50,8	57,9	63,4	68,5
Fren Hidrolik - bin TL	2.340	14.589	21.814	79.765	190.040	322.537	631.972	968.813	1.098.634
Üretim Kapasitesi - ton	3.779	6.928	8.588	8.588	8.588	8.588	8.588	8.588	8.588
Üretim (ton)	72	141	339	1.108	2.016	2.822	4.850	6.790	7.130
Kapasite Kullanım Oranı	1,9%	2,0%	3,9%	12,9%	23,5%	32,9%	56,5%	79,1%	83,0%
Birim Fiyat (kg)	32,63	103,2	64,3	72,0	94,3	114,3	130,3	142,7	154,1
Antifriz + Oto Bakım - bin TL	70.459	84.127	93.453	95.327	129.601	170.175	232.799	283.590	333.123
Üretim Kapasitesi - ton	3.150	3.150	3.150	3.150	3.150	3.150	3.150	3.150	3.150
Üretim (ton)	1.591	1.822	2.246	1.869	1.941	2.102	2.522	2.806	3.052
Kapasite Kullanım Oranı	50,5%	57,9%	71,3%	59,3%	61,6%	66,7%	80,1%	89,1%	96,9%
Birim Fiyat (kg)	44,28	46,17	41,62	51,0	66,8	81,0	92,3	101,1	109,1
Toplam Satışlar - bin TL	367.250*	408.641	461.946	808.541	1.987.169	4.131.764	5.551.363	6.808.067	7.877.018

* 81.928.078 TL tutarındaki müstahzar satışı eklenmiştir. 2021 yılından sonra Şirket'in müstahzar kalemi altında satışı olmamıştır.



Satışların Maliyeti Projeksiyonu

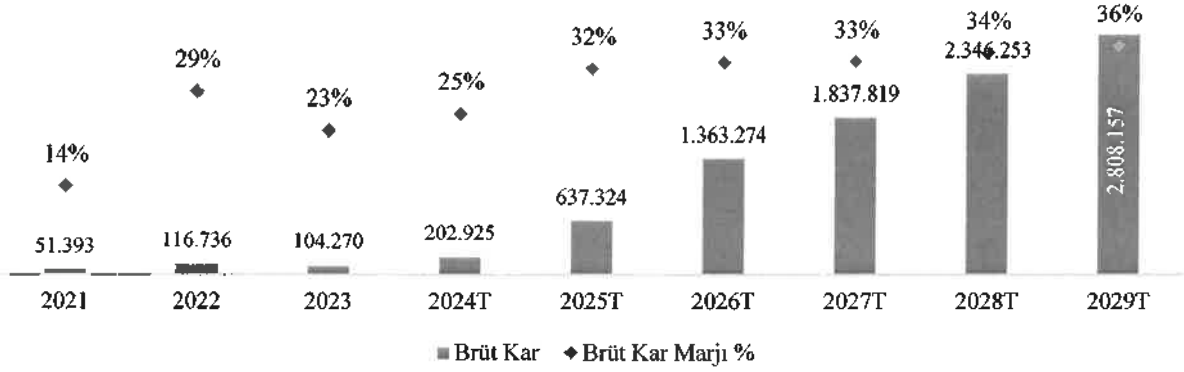
Şirket'in izahnamede incelenen dönemler itibarıyla satışların maliyetinin satışlara oranı %77-%86 bandında gerçekleşmiştir. Projeksiyon döneminde satılan mal maliyetinin satışlara oranı ortalamasının %67 olabileceği öngörülmektedir.

Satışların maliyeti kalemi incelendiğinde ortalama %18'i personel giderlerinden, yaklaşık %1 i amortisman ve yaklaşık %81'i diğer satılan mal maliyeti kalemlerinden oluşmaktadır. Söz konusu ortalamalar dikkate alınarak hammadde ve genel üretim giderleri tahmin edilmiş olup, personel maliyeti ise enflasyon tahminleri üzerinden artırılmıştır. Amortisman giderleri ise Şirket'in yatırım harcamaları da dikkate alınarak mevcut amortisman oranları doğrultusunda tahmin edilmiştir.

Şirket'in brüt kar marjı izahnamede incelenen dönemler itibarıyla %14-%29 bandında değişmektedir. Projeksiyon döneminde brüt kar marjının %25-%36 bandında gerçekleşebileceği öngörülmektedir.

Satışların Maliyeti (bin TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T
Personel Ücret ve Giderleri	9.124	9.367	65.215	102.731	134.525	163.084	185.916	203.578	219.864
Amortisman Giderleri	1.774	1.524	3.195	6.591	7.490	9.358	11.869	14.668	17.906
Diğer SMM Giderleri	304.958	281.014	289.266	496.294	1.207.830	2.596.048	3.515.760	4.243.568	4.831.091
Satışların Maliyeti	315.857	291.906	357.676	605.616	1.349.845	2.768.490	3.713.544	4.461.813	5.068.861
<i>Satışlara Oranı %</i>	<i>86%</i>	<i>71%</i>	<i>77%</i>	<i>75%</i>	<i>68%</i>	<i>67%</i>	<i>67%</i>	<i>66%</i>	<i>64%</i>

Brüt Kar (bin TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T
Net Satışlar	367.250	408.641	461.946	808.541	1.987.169	4.131.764	5.551.363	6.808.067	7.877.018
Satışların Maliyeti	315.857	291.906	357.676	605.616	1.349.845	2.768.490	3.713.544	4.461.813	5.068.861
Brüt Kar	51.393	116.736	104.270	202.925	637.324	1.363.274	1.837.819	2.346.253	2.808.157
<i>Brüt Kar Marjı %</i>	<i>14%</i>	<i>29%</i>	<i>23%</i>	<i>25%</i>	<i>32%</i>	<i>33%</i>	<i>33%</i>	<i>34%</i>	<i>36%</i>



* Brüt Kar bin TL olarak ifade edilmiştir.

Faaliyet Giderleri Projeksiyonu

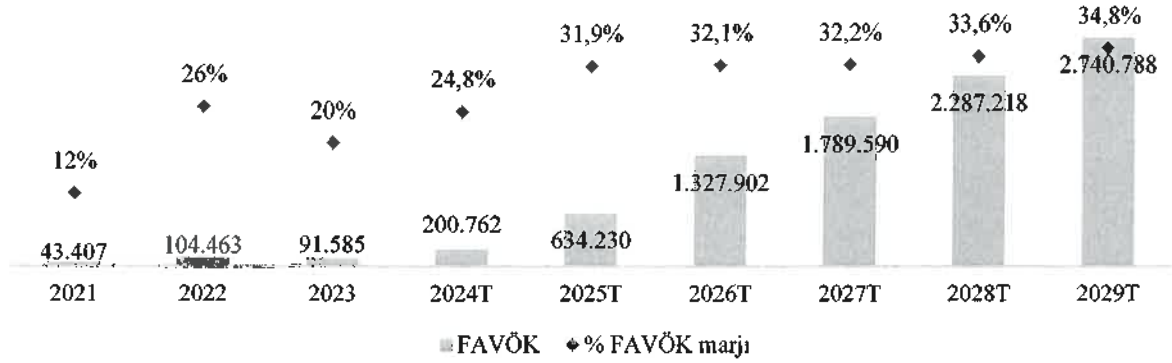
Şirket'in faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2021-2022 yıllarında %3,51 - %4,6 bandında hesaplanmıştır. Projeksiyon döneminde faaliyet giderlerinin %1,44-%3,20 bandında gerçekleşeceği öngörülmüştür. Söz konusu varsayımların, Şirket'in faaliyet ve FAVÖK kar marjları üzerindeki etkisi gelir tablosu projeksiyon bölümünde detaylı olarak gösterilecektir.

Gelir Tablosu Projeksiyonu Sonuçları

Şirket'in 2021-2023 yılları arası net satışları ve FAVÖK'ünün yıllık bileşik büyüme oranı (YBBO) TL bazda sırasıyla %12,2 ve %47,1 iken 2024-2029 yılları arası net satışları ve FAVÖK'ünün YBBO'sunun TL bazda %45,3 ve %68,5 olacağı tahmin edilmiştir. Şirket'in FAVÖK marjının projeksiyon dönemi boyunca %24,8-%34,8 arasında gerçekleşeceği öngörülmüştür.

Seçilmiş Gelir Tablosu Kalemleri (Bin TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T
Net Satışlar	367.250	408.641	461.946	808.541	1.987.169	4.131.764	5.551.363	6.808.067	7.877.018
% Büyüme		11,3%	13,0%	75,0%	145,8%	107,9%	34,4%	22,6%	15,7%
Satışların Maliyeti	315.857	291.906	357.676	605.616	1.349.845	2.768.490	3.713.544	4.461.813	5.068.861
Brüt Kar	51.393	116.736	104.270	202.925	637.324	1.363.274	1.837.819	2.346.253	2.808.157
% Brüt kar marjı	14,0%	28,6%	22,6%	25,10%	32,07%	32,99%	33,11%	34,46%	35,65%
Faaliyet Giderleri	12.893	16.505	21.269	20.237	23.633	61.035	80.778	99.260	116.475
% Büyüme		28,0%	28,9%	-4,85%	16,78%	158,26%	32,35%	22,88%	17,34%
% Satışlara oranı	3,5%	4,0%	4,6%	2,50%	1,19%	1,48%	1,46%	1,46%	1,48%
Faaliyet Karı*	38.500	100.230	83.001	182.688	613.691	1.302.238	1.757.041	2.246.993	2.691.681
% Faaliyet kar marjı	10,5%	24,5%	18,0%	22,59%	30,88%	31,52%	31,65%	33,00%	34,17%
Amortisman	4.907	4.233	8.585	18.075	20.540	25.664	32.549	40.226	49.107
FAVÖK	43.407	104.463	91.585	200.762	634.230	1.327.902	1.789.590	2.287.218	2.740.788
% FAVÖK marjı	12%	26%	20%	24,8%	31,9%	32,1%	32,2%	33,6%	34,8%

* Esas faaliyetlerden diğer gelir ve gider kalemleri dahil edilmemiştir.



* FAVÖK bin TL olarak ifade edilmiştir.

İşletme Sermayesi İhtiyacı

İşletme sermayesinde gözlemlenen değişiklikler ve projeksiyon dönemine ilişkin beklentiler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Net İşletme Sermayesi (Bin TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T
Satış Gelirleri	367.250	408.641	461.946	808.541	1.987.169	4.131.764	5.551.363	6.808.067	7.877.018
Satışların Maliyeti	315.857	291.906	357.676	605.616	1.349.845	2.768.490	3.713.544	4.461.813	5.068.861
Ticari Alacaklar	144.067	193.322	214.514	289.498	711.506	1.479.379	1.987.667	2.437.629	2.820.368
Gün Sayısı	143,18	172,68	169,49	130,69	130,69	130,69	130,69	130,69	130,69
Stoklar	40.288	55.345	68.901	123.597	275.482	565.006	757.877	910.587	1.034.476
Gün Sayısı	46,6	69,2	70,3	74,5	74,5	74,5	74,5	74,5	74,5
Ticari Borçlar	24.462	36.733	34.835	56.386	125.677	257.760	345.750	415.417	471.936
Gün Sayısı	28,3	45,9	35,5	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0	34,0
İşletme Sermayesi	159.893	211.934	248.580	356.709	861.311	1.786.624	2.399.794	2.932.799	3.382.907
İşletme Sermayesi Değişimi		52.040	36.646	108.129	504.602	925.313	613.170	533.005	450.108

İşletme Sermayesi 5 yıllık projeksiyon dönemi için tahmin edilirken Şirket'in izahnamede incelenen dönemlere (2021-2023 yılsonları ile 2024 birinci çeyrek) ait finansalları baz alınarak nakit dönüşüm süreleri hesaplanmış ve ortalamaları alınarak bütün projeksiyon dönemi boyunca sabit olarak varsayılmıştır.

Yatırım Harcamaları ve Amortisman

Şirket'in projeksiyon dönemi boyunca öngördüğü satış hasılatlarına ulaşması için 2024-2029 yıllarında yenileme ve bakım onarım ile modernizasyon yatırımlarının cironun yaklaşık %1'i bandında olacağı öngörülmüştür.

Bin TL	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T
Yatırım harcamaları	13.262	24.646	51.245	68.852	76.762	88.815
Toplam	13.262	24.646	51.245	68.852	76.762	88.815
Satışlara Oram %	2%	1%	1%	1%	1%	1%

Net Finansal Borç / Net Nakit

Şirket'in 2021-2023 yıllarına ve 31.03.2024 3 aylık ara döneme ilişkin borçluluk tablosu aşağıdaki gibidir. Şirket'in 31.03.2024 itibarıyla net finansal borcu 34.655.118 TL'dir.

Borçluluk (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Nakit ve Nakit Benzerleri	11.561.877	35.563.909	40.548.277	8.041.055
Toplam Finansal Borçlar	63.915.738	60.709.085	92.588.884	42.696.173
Net Borç / (Net Nakit)	52.353.861	25.145.176	52.040.607	34.655.118

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("AOSM")

Şirket'e ait ilerleyen dönemler içerisinde oluşacağı tahmin edilen nakit akımlarının bugünkü değerinin tespiti için kullanılan AOSM değerleri ve ilgili açıklamalarına aşağıdaki tabloda verilmiştir.

AOSM	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Risksiz Getiri Oranı	25,99%	23,76%	23,02%	22,26%	21,33%	19,12%
Beta	1	1	1	1	1	1
Piyasa Risk Primi	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Özkaynak Maliyeti	31,49%	29,26%	28,52%	27,76%	26,83%	24,62%
Borç Maliyeti	35,72%	33,49%	32,75%	31,98%	31,06%	28,85%
Borç Maliyeti (1 – Vergi)	26,79%	25,11%	24,56%	23,99%	23,30%	21,64%
Borç Ağırlığı	8%	8%	8%	8%	8%	8%
Özkaynak Ağırlığı	92%	92%	92%	92%	92%	92%
AOSM	31,10%	28,92%	28,20%	27,45%	26,54%	24,38%

Kaynak: Tera Yatırım varsayımları, Bloomberg Terminali

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplamasında;

- Finansal Borç / (Finansal Borç + Özsermaye) oranı 31.03.2024 tarihi itibarıyla %8 olarak hesaplanmış, 2024 – 2029 projeksiyon döneminde benzer kalacağı varsayımı ile %8 olarak kullanılmıştır.
- Risksiz getiri oranında, Türkiye 5 yıllık TL TRT131130T14 ISIN kodlu tahvilin 22.07.2024 tarihi itibarıyla getirisi olan %25,99 dikkate alınmıştır. Projeksiyon dönemi sonuna kadar her yıl ortalama %1 oranında gerileyeceği öngörüsü ile 2029 yılında %19,12 olarak hesaplanmıştır.
- Pay piyasası risk primi olarak %5,5 kullanılmıştır.
- Borçlanma maliyeti, Şirket'in 31.03.2024 denetim raporundaki kullanılan teşvikli krediler ve yatırım kredilerinin ağırlıklı ortalaması kullanılarak hesaplanmıştır. Vergi oranı 2024'de %25 olup, söz konusu kurumlar vergisi oranı İNA analizinde dikkate alınmış ve uzun vadeli projeksiyon dönemini kapsayan AOSM hesaplamasında %25 olarak korunmuştur.

Böylelikle, Şirket'in ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti 2024 yılında %31,10 tahmin edilmiş, ilerleyen yıllarda projeksiyon dönemi boyunca toplamda %6,1 gerileyeceği öngörüsü ile 2029 yılında AOSM %24,38 olarak hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akışlar

İNA yönteminin yapısı gereği söz konusu projeksiyonlar, Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve birçok varsayımsal parametreye bağlı olması nedeniyle, geleceğe dönük herhangi bir taahhüt

anlamına gelmemektedir. Projeksiyonların farklılaşması halinde farklı özsermaye değeri ve pay başına değere ulaşılabilir.

Şirket'e ait toplam serbest nakit akışları aşağıdaki tabloda gösterildiği üzere, uç değer için ise uç değer büyüme oranı 2029 sonrasındaki dönem için %5 kullanılarak hesaplanmıştır. Şirket'e ait toplam serbest nakit akışlar ve uç değer yukarıda izah edilen AOSM ile değerlendirilme tarihine indirgenmiş ve net finansal borç düşülerek özsermaye değeri **3.647.584.995 TL** olarak hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akışları (Bin TL)	2024 E	2025 E	2026 E	2027 E	2028 E	2029 E
Satış Gelirleri	808.541	1.987.169	4.131.764	5.551.363	6.808.067	7.877.018
Büyüme Oranı %	75%	146%	108%	34%	23%	16%
Brüt Kar	202.925	637.324	1.363.274	1.837.819	2.346.253	2.808.157
Brüt Kar Marjı %	25%	32%	33%	33%	34%	36%
Faaliyet Karı	182.688	613.691	1.302.238	1.757.041	2.246.993	2.691.681
Faaliyet Kar Marjı %	23%	31%	32%	32%	33%	34%
Amortisman	18.075	20.540	25.664	32.549	40.226	49.107
FAVÖK	200.762	634.230	1.327.902	1.789.590	2.287.218	2.740.788
FAVÖK Marjı %	25%	32%	32%	32%	34%	35%
- Vergi	45.672	153.423	325.560	439.260	561.748	672.920
- Yatırım Harcamaları	13.262	24.646	51.245	68.852	76.762	88.815
- İşletme Sermayesi Değişimi	108.129	504.602	925.313	613.170	533.005	450.108
Serbest Nakit Akışları	33.699	-48.441	25.784	668.308	1.115.702	1.528.945
AOSM	31%	29%	28%	27%	27%	24%
İndirgenmiş Nakit Akışları	29.860	-33.544	14.041	289.685	391.664	465.950
Σ İndirgenmiş Nakit Akışlar	1.157.655					
Uç Değer	8.284.052					
İndirgenmiş Uç Değer	2.524.585					
Firma Değeri	3.682.240					
+ Nakit	8.041					
- Toplam Finansal Borç	42.696					
Özkaynak Değeri	3.647.585					

5.2. Çarpan Analizi Yöntemi (Pazar Yaklaşımı)

Pazar Yaklaşımı kapsamında Borsa'da işlem görüp Şirket ile benzer özellikler gösteren diğer şirketlerle karşılaştırma yapılarak özkaynak değerinin saptanması için "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında, Şirket'e benzer firmaların piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Bu yöntem, etkin işleyen piyasalarda payların rayiç değerlerinin, ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır.

Yurt içi benzer şirketler olarak Şirket ile aynı sektörde faaliyet gösteren veya Şirket'in ürünlerini kullandığı değerlendirilen benzer şirketlerin son 12 aylık verileri üzerinden hesaplanan 19.07.2024 tarihli güncel çarpanları dikkate alınmıştır (Kaynak: Rasyonet). Benzer şirketler kullanılarak endeks oluşturulmuş ve her bir çarpan için kullanılan piyasa değeri, firma

değeri, FAVÖK, Net Kar, ve Özkaynakları ağırlıklandırılarak endeks çarpanları hesaplanmıştır. Uç değer hesaplamasında BIST KİMYA, PETROL, PLASTİK ("XKMYA") Endeksinde yer alan şirketlerden ilaç, inşaat ve enerji sektörlerinde faaliyet gösteren şirketler çıkarılmış ağırlıklı olarak Kimya ve Kimyevi maddeler üretimi / ticareti faaliyet konularında işlem gören şirketler tercih edilmiştir. Bunun haricinde BIST Tüm endeksinde işlem gören ve Kimya ve Kimyevi maddeler üretimi / ticareti alanında faaliyetleri bulunan Eminiş ve Soda Sanayi şirketlerinin çarpanları da değerlemeye dahil edilmiştir. Dikkate alınan çarpanlardan en düşük dörtte bir (quartile) dilimde olanlar ile kullanılan çarpanların en yüksek olanı aykırı değer olarak nitelendirilerek medyan hesaplamasında dikkate alınmamıştır.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında değerlendirme için uygun olduğu değerlendirilen temel çarpanlardan olan Firma Değeri / Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (FD/FAVÖK), Fiyat / Kazanç (F/K) ve Piyasa Değeri / Özkaynak (Defter) Değeri (PD/DD) çarpanları uç değerler elimine edilerek sırası ile %33,33, %33,33 ve %33,33 olarak ağırlıklandırılarak dikkate alınmıştır.

Buna göre, belirlenen halka açık şirketlerin 19.07.2024 tarihi itibarıyla kapanış verileri hesaplamaya dahil edilmiştir.

Ayrıca, Şirket'in 31.03.2024 tarihli finansallarından:

- Kısa vadeli ve uzun vadeli finansal borçlardan nakit ve nakit benzerleri çıkarıldığında Şirket 31.03.2024 itibarıyla 34.655.118 TL net borç pozisyonundadır.
- Şirket'in ilgili dönem itibarıyla son 12 aylık FAVÖK'ü 104.518.390 TL olarak hesaplanmıştır. (FAVÖK = Brüt Kar – Faaliyet Giderleri* + Amortisman).
- Şirket'in ilgili dönem itibarıyla özkaynakları 478.213.711 TL olarak dikkate alınmıştır.

* Faaliyet giderleri "genel yönetim giderleri" kaleminden oluşmakta olup, kur farkı gelir/giderleri gibi faaliyetlerle doğrudan bağlantılı olmayan kalemler içeren "esas faaliyetlerden diğer gelirler" ile "esas faaliyetlerden diğer giderler" kalemleri hesaplamaya dahil edilmemiştir.

Çarpan analizinde, yurt içinde BIST Tüm endeksinde işlem gören seçilmiş firmalar için özet bilgiler aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Yurt İçi Benzer Şirketler:

Borsa Kodu	Benzer Şirket	Açıklamalar
ALKIM	Alkim Kimya	1948 yılında İstanbul'da şahıs şirketi statüsünde küçük bir imalathane ile başlayan çalışma hayatı, 1957 yılında limited şirket hüviyetine bürünmüş ve Alkali Madencilik Ltd. kurulmuştur. 1963 yılında ise Türkiye'deki sodyum sülfat işletmelerini geliştirmek için Amerikan Essex Interore Inc. ile Alkali Madencilik Ltd. arasında kurulan ortaklık sonucu Alkim Alkali Kimya A.Ş. kurulmuştur.

KMPUR	Kimteks Poliüretan	1983 yılında kurulan şirketin, ana faaliyet konusu poliüretan sistemleridir ve ürün sıvı şekilde hammadde olarak kullanıcılar tedarik edilmektedir. Şirketin Düzce Gümüşova OSB bulunan tesisindeki üretimi; 50 bin tonluk poliüretan sistemleri üretimi, 5 bin tonluk polyester poliöl üretimi ve 10 bin tonluk ek 'eva granül hammadde' olmak üzere yıllık toplamda 60 bin tondur.
SANFM	Sanifoam Endüstri	Sanifoam, 1990 yılında İstanbul'da kuruldu. Süngerden ortopedik yatak üreten firma, ilk yıllarda tüm üretimini ihraç etmiştir. Halen Tekirdağ Veliköy Organize Sanayi bölgesindeki fabrikasında temizlik sektörüne, Çerkezköy Organize Sanayi bölgesinde ise otomotiv sektörüne hizmet verilmektedir.
EMNIS	Eminiş Ambalaj	Eminiş Ambalaj, plastik ve metal ambalaj üretimine 1970 yılında başlamıştır. İlk yıllarda boya ve kimya sanayi firmalarına hizmet verirken, mevcut durumda hizmet ağını gıda sektörü ile genişletmiştir.
GEDZA	Gediz Ambalaj	Gediz Ambalaj San.ve Tic.A.Ş., 1982 yılında Kütahya'nın Gediz ilçesinde yaklaşık on bin ortağın bir araya gelmesi ile polipropilen çift katlı oluklu levha fabrikası olarak kurulmuştur. İştiraki olan Gediz Plastik A.Ş ile birlikte Kalite Yönetim Sistemi ile faaliyet gösteren fabrika, 6 adet üretim hattı, levha şekillendirme üniteleri ve geri dönüşüm tesisi ile faaliyet göstermektedir.
ISKPL	Işık Plastik	1988 yılında kurulan Işık Plastik 2000 yılından bu yana Gebze Organize Sanayi Bölgesinde bulunan 22.689 m ² toplam alan ve 15.467 m ² kapalı alana sahip fabrikasında üretime devam etmektedir. Işık Plastik firması plastikten mamul gıda ambalajı ve plastikten mamul endüstriyel levha pazarı yatırımlar yapmıştır.
RNPOL	Rainbow Polikarbonat	1995 yılında kurulan şirket Melikgazi / Kayseri'de faaliyet göstermektedir. Şirket polikarbonat, polimer, plastik vb. üretim, dağıtım, ticaret ve satımını yapmaktadır. Şirket Polikarbonat çatı panel, H ve U şekilli polikarbonat ve rainbow 27/200 ürünleri sunmaktadır.
SEKUR	Sekuro Plastik	1997 yılında Gebze Plastikçiler Organize Sanayi Bölgesi'ndeki (GEPOSB) fabrikasında plastik ambalaj sektöründe faaliyetine başlayan şirket, mevcut durumda Bozüyük Bilecik ilinde bulunan üretim tesislerinde ambalaj filmleri, konfeksiyon ürünleri ve teknik filmler üretimi ile faaliyetini sürdürmektedir.

TMPOİ	Temapol Polimer Plastik	2007 yılında kurulan şirket levha üretimi alanında faaliyet göstermektedir. Türkiye’de bulunan 25.000 m ² ’lik üretim tesisi ile üretimine devam etmektedir. Fabrikasının üretim kapasitesi yıllık 9.000 ton’dur.
DNISI	Dinamik Isı Makına	1991 yılında kurulan şirket, Türkiye merkezli bir izolasyon ürünleri üreticisidir. Şirketin ana faaliyet konusu, inşaatlarda izolasyon amaçlı kullanılan malzemelerin toptan ticareti ve plastikten mamul halde tüp, boru, hortum ve bunların bağlantı elemanlarının imalatıdır ve satışlarıdır.
SODSN	Sodaş Sodyum	1974 tarihinde kurulan şirket, Türkiye merkezli bir sodyum sülfat ve sodyum klorür üreticisidir. Şirketin ana faaliyet konusu göl madenciliği ile ilgili kimyasal maddeler üretmek ve satmaktır.
MERCN	Mercan Kimya	1977 yılında kurulan şirket, her türlü kimyevi maddeler, boya ve boya malzemeleri, kozmetik kimyasallar maddelerinin alım, satım, imalatını, toptan ve perakende ticaretini, ithalat ve ihracatını yapmaktadır.
OZRDN	Özerden Ambalaj	2000 yılında kurulan şirketin faaliyet alanı ambalaj ürünleri üretimi olup temel ürünleri balonlu naylon, çikolata yastığı ve yalıtım ürünleridir. Ayrıca hava yastığı ürünleri ve şirketin kendi tedarikçilerinden temin ederek satışını gerçekleştirdiği ticari ürünler de bulunmaktadır.
DYOBV	Dyo Boya	DYO Boya 1979 yılında Yaşar Holding tarafından İzmir’de kurulan boya şirkettir. İnşaat boyası, endüstriyel boya, mobilya boyası, koruyucu boyalar, toz boyalar, oto tamir boyaları, savunma sanayisi boyaları, gemi boyaları gibi ürünler üretmektedir.
IZFAS	İzmir Fırça	İzmir Fırça 1993 yılında kurulmuş olup, ev temizlik ve bakım ürünlerinin yanı sıra donanım uygulama fırçaları üreten Türkiye merkezli bir şirkettir. Yağlı boya, temizlik ve badana fırçaları imalatı ve satışı ile uğraşmaktadır. Şirket inşaat ürünleri ve temizlik ürünlerinin yanı sıra diğer ürünleri de sunmaktadır.
MRSHL	Marshall	Marshall Boya 1954 yılında kurulmuş olup, yerli ve yabancı pazarlar için çeşitli boya ve verniklerin üretimi, pazarlanması ve dağıtımı ile uğraşan Türkiye merkezli bir şirkettir. Şirketin ürünleri arasında iç yüzeyler için duvar boyaları ve astar boyalar, ahşap ve metal boyaları ve astarları, dış yüzeyler için boyama ve kaplama astarları, ahşap koruyucular ve vernikler, zamlar, macunlar, boya çıkarıcılar ve tinerler bulunmaktadır. Ayrıca, harici ısı yalıtımı sistemleri için yalıtım levhaları, yapıştırıcılar, macunlar, kaplamalar, profiller ve kamalar gibi ürünler de sunmaktadır.

KBORU	Kuzey Boru	2001 yılında kurulan Kuzey Boru A.Ş., altyapı ve üst yapı için boru ve ek parçaların üretimini, bunların yurt içi ve yurt dışında pazarlama ve satışını, satış sonrasında bu alana ilişkin mühendislik hizmetlerini yürütmektedir.
BAYRK	Bayrak Ebt Taban	1993 yılında kurulan Bayrak Ebt Taban, ayakkabı tabanı üreticisidir. Şirketin ana faaliyeti, her nevi plastik hammaddeden her türlü ayakkabı, kalıp, taban ve taban aksesuarları imalatı ve satışlarıdır.
KRPLS	Koroplast Temizlik Ambalaj Ürünleri	1931 yılında kurulan Koroplast, Türkiye merkezli bir plastik ambalaj üreticisidir. Şirketin faaliyet konusu, her nevi temizlik ve ambalaj malzemelerinin, çöp torbası ve poşetin, çeşitli sanayide kullanılan ambalaj malzemelerinin ve bunların ham, yarı mamul ve mamul maddelerin, imali, fason imali, ithali, ihracı, pazarlama ve ticaretidir.

Kaynak: Rasyonet (19.07.2024)

Yurt İçi Benzer Şirketler:

Kod	Şirket	FD/FAVÖK	F/K	PD/DD
ALKIM:IS	Alkim Kimya	7,1	18,5	1,9
GEDZA:IS	Gediz Ambalaj	4,3	a.d.	1,8
RNPOL:IS	Rainbow Polikarbonat	10,1	a.d.	1,4
SEKUR:IS	Sekuro Plastik	10,8	a.d.	1,9
IZFAS:IS	İzmir Fırça	71,5	a.d.	22,9
MRSHL:IS	Marshall	53,1	a.d.	24,9
KRPLS:IS	Koroplast Temizlik Ambalaj Ürünleri	14,6	a.d.	2,1
KMPUR:IS	Kimteks Poliüretan	9,7	18,1	4,4
SANFM:IS	Sanfoam Endüstri	22,0	34,8	6,7
EMNIS:IS	Eminiş Ambalaj	50,6	23,9	12,6
ISKPL:IS	Işık Plastik	14,9	28,4	2,1
TMPOL:IS	Temapol Polimer Plastik	17,5	41,2	2,2
DNISI:IS	Dinamik Isı Makina	28,5	75,1	2,1
SODSN:IS	Sodaş Sodyum	40,1	52,5	18,9
MERCN:IS	Mercan Kimya Sanayi Ve Ticaret	8,2	12,6	1,5
OZRDN:IS	Özerden Ambalaj	9,3	9,1	3,9
DYOBY:IS	Dyo Boya	13,7	19,1	1,4
KBORU:IS	Kuzey Boru	13,6	27,8	4,5
BAYRK:IS	Bayrak Ebt Taban	63,5	51,3	6,9
Medyan (Aykırı Değerler Ayrılmış)		17,5	31,6	4,4

Kaynak: Rasyonet (19.07.2024)

Tablolardaki seçili benzer şirketlerin ilgili FD/FAVÖK, F/K ve PD/DD çarpanları sırası ile %33,33, %33,33 ve %33,33 ağırlıklandırılarak kullanılmıştır. Buna göre hesaplanan piyasa değeri yurt içi benzer şirketler çarpanlarına göre 2.089.913.128 TL'dir.

Yurtiçi Seçilmiş Şirketler	Çarpan	Seçilmiş Finansallar (2024/1Ç)	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
FD/FAVÖK	17,5	104.518.390	1.793.032.515	33,33%	597.677.505
F/K	31,6	74.427.657	2.352.982.249	33,33%	784.327.416
PD/DD	4,4	478.213.711	2.123.724.620	33,33%	707.908.207
Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri					2.089.913.128

6. Sonuç

Şirket'in özkaynak değerinin tespit edilmesinde İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi ("İNA") (Gelir Yaklaşımı) ve Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) yöntemlerine yer verilmiştir. Değerleme metodolojileri sektörün ve Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir. Uluslararası kabul görmüş olan bu iki yöntemin Şirket'in değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatindeyiz.

Değerleme yaklaşımları arasındaki farklılık satış gelirleri tahminlerinde kullanılan bayiler ile yapılan lisans anlaşmaları dahilinde yapılacak üretim ve satış verilerinin 2024 yılından itibaren gerçekleşecek olması ve sözleşmelerin etkisinin henüz finansallarda görünmemesinden kaynaklanmaktadır. Belirtilen söz konusu sözleşmelerin etkisi ile 2024 yılı ve sonrası gerçekleşmeler İNA değerinin piyasa yaklaşımına göre daha yukarıda özkaynak değeri hesaplamasına neden olmaktadır.

Şirket'in değerlemesinde Gelir Yaklaşımı İNA yönteminde 2024-2029 dönemlerini içeren projeksiyonlar kullanılarak ve Piyasa Yaklaşımı Benzer Şirket çarpanları kullanılarak değer tespiti gerçekleştirilmiş olup **2.868.749.061 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 45.000.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri **63,75 TL** olarak hesaplanmıştır. %20 halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri **2.294.999.249 TL**, pay başına değer ise virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanarak ve BİAŞ fiyat adımları dahilinde aşağı yuvarlanarak **51,00 TL** olarak hesaplanmıştır. Sermaye artırımı ve ortak satışı yoluyla halka arz edilecek nominal payların toplamı 16.000.000 TL'dir. Buna göre, halka arzın büyüklüğü **816.000.000 TL** olup, halka açıklık oranı %29,09 olarak hesaplanmıştır. Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesi 55.000.000 TL, özsermaye değeri ise **2.805.000.000 TL**'ye tekabül etmektedir.

Değerleme Sonucu	Ağırlık	Özkaynak Değeri
İndirgenmiş Nakit Akışları	50%	3.647.584.995
Piyasa Yaklaşımı - Benzer Şirket Çarpanları	50%	2.089.913.128
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri	100%	2.868.749.061
Pay Adedi		45.000.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri		63,75

Halka Arz Yapısına İlişkin Bilgiler (TL)	31.03.2024 (Son 12 Ay)
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri	2.868.749.061
Halka Arz İskontosu	20%
Halka Arz İskontolu Özkaynak Değeri	2.294.999.249

Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	45.000.000
Halka Arz Pay Başına Değer	51,00
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	16.000.000
<i>Sermaye Artırımı (Pay Adedi)</i>	<i>10.000.000</i>
<i>Ortak Satışı (Pay Adedi)</i>	<i>6.000.000</i>
Halka Arz Büyüklüğü	816.000.000
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	2.805.000.000
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	55.000.000
Halka Açıklık Oranı	29,09%

* Halka Arz Pay Başına Değer virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanmıştır.

EK 1: Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

SERMAVE PİYASASI KURULU
ORTAKLIKLAR FİNANSMANI DAİRESİ BAŞKANLIĞINA
Eskişehir Yolu 8.Km No:156
06530 Ankara

22.07.2024

Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

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

Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. maddesi çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu. İzahname'nin bir parçası olan 22.07.2024 tarih ve 2024/17 numaralı Bahadır Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit raporumuzda yer alan bilgilerin sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksilik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.



Ethem Umut BEYTORUN

Emir Münir SARPYENER

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

Genel Müdür

EK 2: Fiyat Tespit Raporu Hazırlanabileceğine İlişkin Beyan
SERMAYE PİYASASI KURULU
ORTAKLIKLAR FİNANSMANI DAİRESİ BAŞKANLIĞINA
Eskişehir Yolu 8.Km No:156
06530 Ankara

22.07.2024

Fiyat Tespit Raporu Hazırlanabileceğine İlişkin Beyan

VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin üçüncü fıkrası kapsamında, son on iki ay içerisinde konsorsiyum lideri veya eş lideri olarak görev yapmadığımız ve halka açılan ortaklıkların Kurulunuzun ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili tarafımız konumunda olmadığı asgari üç halka arza ilişkin fiyat tespit raporlarının değerlendirdiği analist raporlarını hazırlamış olduğumuzu ve bu raporların anılan maddenin ikinci fıkrasında yer alan esaslar çerçevesinde ilan ettiğimizi beyan ederiz.

Aracı Kurumumuzca hazırlanan ve kamuya ilan edilen son üç analist raporuna ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır;

Halka Açılan Ortaklığın Ticaret Unvanı	Aracı Kurumumuzca Hazırlanan Analist Raporunun KAP'ta Yayınlanma Tarihi
Hareket Proje Taşımacılığı ve Yük Mühendisliği A.Ş.	14.05.2024 – 21.58
IC Enterra Yenilenebilir Enerji A.Ş.	27.03.2024 – 09.07
Limak Doğu Anadolu Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	13.02.2024 – 20.58

Saygılarımızla.

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.



TERA
YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

Ethem Umut BEYTORUN

Emir Münir SARPYENER

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı Genel Müdür

EK 3: Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı
SERMAYE PİYASASI KURULU
ORTAKLIKLAR FİNANSMANI DAİRESİ BAŞKANLIĞINA
Eskişehir Yolu 8.Km No:156
06530 Ankara

22.07.2024

FİYAT TESPİT RAPORU YETKİNLİK BEYANI

Bahadır Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.’nin pay başı fiyat tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen işbu 22.07.2024 tarihli değerlendirme raporuna ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulu’nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı doğrultusunda gayrimenkul dışındaki varlıkların sermaye piyasası mevzuatı kapsamında değerlendirme hizmetine ilişkin gerekli olan;

- “Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı” veya “Türev Araçlar Lisansı”na sahip en az 10 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden.
- Ayrı bir “Kurumsal Finansman Bölümü”ne sahip.
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgesi, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürleri bulunan.
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olan.
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri altyapısı bulunan.
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olan.
- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile arasında sözleşmesi bulunan.
- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmayan.

niteliklere sahip olduğumuzu raporda yer alan değerlendirme çalışmalarının SPK’nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ’e ve Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak yapıldığını beyan ederiz.

Saygılarımızla.

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Ethem Umut BEYTORUN

Emir Münir SARPYENER

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı Genel Müdür

EK4: Lisans Belgeleri**SERMAYE PİYASASI KURULU****ORTAKLIKLAR FİNANSMANI DAİRESİ BAŞKANLIĞINA****Eskişehir Yolu 8.Km No:156****06530 Ankara****Ethem Umut Beytorun***SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:*<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/789B7C4A-D091-4E33-B1F6-C4CA5D0D7F80>**SERMAYE 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
 Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu	23.12.2019	90***1	AKTİF LİSANS

**ETHEM UMUT BEYTORUN, 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](#)**Seda Demirelli Küçükmeral***SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:*<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/LicenceDetail?employeeLicenceGuid=6EAF2DC5-C6F9-429F-A404-21719C4E7ED3>

SERMAYE 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.



DÜZENLENDİĞİ TARİH

31.07.2014

BELGE NUMARASI

207205

LİSANS DURUMU

AKTİF LİSANS

SEDA DEMİRELLİ KÜÇÜKMERAL, 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

Recep Bozkurt

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/424F1398-EA31-4920-BF53-B172B59EDC46>

SERMAYE 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.



DÜZENLENDİĞİ TARİH

30.01.2013

BELGE NUMARASI

206166

LİSANS DURUMU

AKTİF LİSANS

RECEP BOZKURT, 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

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

TERA
YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

Ethem Umut BEYTORUN

Emir Münir SARPYENER

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı Genel Müdür