oluşmaktadır. 31.12.2019 tarihi itibarıyla kalan kısım ise 1.391,-TL (31.12.2018: 2.074,-TL) bir günlük yoldaki para ve kredi kartı alacaklarından oluşmaktadır. 30.06.2021 tarihi itibarıyla diğer likit varlıklar, Takasbank nezdinde gecelik olarak tutulan ve Takasbank tarafından belirlenen %19 faiz oranı üzerinden nemalandırılan tutarlardan oluşmaktadır.

*** 31.12.2020 tarihi itibarıyla blokeli mevduat tutarının 9.373.800,-TL'lik kısmı kredi bloke hesabıdır (31.12.2019 ve 31.12.2018 tarihleri itibarıyla sırasıyla: 9.705.853,-TL ve 8.690.844,-TL). Kredi vadesinden 5 iş günü önce kredi taksiti bu hesaba gönderilmekte ve hesapta bloke olarak bekletilmektedir. 31.12.2020 tarihi itibarıyla blokeli mevduat tutarının 31.12.2019 tarihi itibarıyla 1.692.886,-TL'lik kısmı EPİAŞ'tan satın alınan elektriğe karşılık Takasbank'a verilen nakit teminatlardan oluşmaktadır (31.12.2018: 223.410,-TL). 31.12.2020 tarihi itibarıyla EPİAŞ'tan satın alınan elektriğe karşılık Takasbank'a verilen nakit teminat bulunmamaktadır. 31.12.2020 tarihi itibarıyla blokeli mevduat tutarının 1.700.000,-TL'lik kısmı 21.05.2020 tarihinde arsa alımı amacıyla bloke edilen tutardan oluşmaktadır (31.12.2019 ve 2018, bulunmamaktadır). 31.12.2020 tarihi itibarıyla geriye kalan 66.846,-TL'lik tutar kısmı kamulaştırma davalarına ve diğer davalara istinaden mahkeme tarafından bloke edilen tutarlar ile diğer blokeli tutarlardan oluşmaktadır (31.12.2019 ve 31.12.2018 tarihleri itibarıyla sırasıyla: 475.566,-TL ve 403.971,-TL). 30.06.2021 tarihi itibarıyla blokeli mevduat tutarının 1.700.000,-TL'lik kısmı 21.05.2020 tarihinde arsa alımı amacıyla bloke edilen tutardan oluşmaktadır. 30.06.2021 tarihi itibarıyla geriye kalan 83.195,-TL'lik tutar kısmı kamulaştırma davalarına ve diğer davalara istinaden mahkeme tarafından bloke edilen tutarlar ile diğer blokeli tutarlardan oluşmaktadır.*

Ticari Alacaklar

Şirket'in ticari alacakları, ilişkili taraflardan ticari alacaklar ve ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar kalemlerinden meydana gelmektedir. Ticari alacaklar, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 174.053.581 ,-TL, 258.959.387 ,-TL ve 238.266.051 ,-TL tutarındadır. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in ticari alacakları 388.238.138 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. İlişkili taraflardan ticari alacaklar, 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 ve 30.06.2021 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 193.154,-TL, 85.721,-TL, 9.805,-TL ve 359.933,-TL tutarındadır. İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar, 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 ve 30.06.2021 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla 173.860.427,-TL, 258.873.666,-TL, 238.256.246,-TL ve 387.878.205,-TL'dir. Ticari alacaklar, Şirket'in dağıtım hizmeti verdiği ve elektrik satışı gerçekleştirdiği müşterilerinden alacaklarını içermektedir. Ticari alacaklar kalemindeki artışın sebebi, Şirket'in elektrik satışı gerçekleştirdiği serbest kurumsal müşterilerin eklenmesi ile gerçekleşen elektrik tüketimindeki ve her yıl yapılan tarife fiyatlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır.

Ticari alacaklara ilişkin olarak Şirket, geçmiş tecrübelerine ve müşterilerinin ödeme alışkanlıklarına dayanarak kamu ve tarımsal sulama dışındaki bir alacağın kanuni olarak şüpheli alacak olarak değerlendirilmesi için geçmesi gereken olgun sürenin 60 gün olduğunu değerlendirmekte, bu nedenle de 60 gün ve üzeri vadesi geçmiş alacakları değer düşüklüğüne uğramış olarak nitelendirmektedir. Tarımsal sulama ve kamu alacakları için 365 gün ve üzerinde gecikmeli alacaklar değer düşüklüğüne uğramış varsayılmaktadır.

Şirket'in özellikle perakende satış faaliyetleri ile ilgili alacakları çok sayıda küçük tutarlı faturalardan oluşmakta olup Şirket tüm alacaklarını ve alacaklardan tahsilatlarını 0-1 ay, 1-3 ay, 3-6 ay ve 6 aydan uzun dönemler için detaylı olarak takip etmektedir. Şirket'in 2021 yılı ilk 6 ay içinde (180 gün içinde) alacak tahsilat oranı %99'un üzerindedir.

İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar

İmtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar, Şirket'in imtiyaz anlaşması kapsamında yapmış olduğu şebeke yatırımlarına ilişkin henüz tahsil edilmemiş yatırım alacakları ile buna ilişkin faiz alacaklarının kısa vadeli kısımlarından oluşmaktadır. İmtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklardaki artış, yatırımların artmasından kaynaklanmaktadır. Yapılan yatırımlar 10 yıllık vadede tahsil edilmektedir.

31.12.2018 tarihinde sona eren finansal dönemde 181.258.666 ,-TL olan imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar, %50 oranında artarak 31.12.2019 tarihinde sona eren finansal dönemde 272.210.399 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıkları 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönem itibarıyla bir önceki yıla göre %14 oranında artışla 311.240.470 ,-TL seviyesine yükselmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıkları 217.991.538 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

EPDK, İHDS'ler uyarınca dağıtım şirketleri tarafından yapılan yatırım harcamalarının fiyatını düzenlerken yıllık TÜFE'yi dikkate almaktadır. Bu nedenle, TFRS Yorum 12 uyarınca finansal varlık olarak muhasebeleştirilen imtiyazlı hizmet anlaşmalarından alacaklar, her raporlama tarihi itibarıyla TÜFE'ye göre güncellenmektedir.

	31 Aralık			30 Haziran
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**
Kısa vadeli imtiyazlı hizmet anlaşmalarından alacaklar	181.258.666	272.210.399	311.240.470	217.991.538
Uzun vadeli imtiyazlı hizmet anlaşmalarından alacaklar	626.191.934	767.896.301	783.023.113	864.140.820
Toplam	**807.450.600**	**1.040.106.700**	**1.094.263.583**	**1.082.132.358**

	31 Aralık		
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**
1 Ocak bakiyesi	**678.767.809**	**807.450.600**	**1.040.106.700**
Dönem içi yatırım tutarı	158.681.077	147.811.537	159.101.959
Yatırımlara ilişkin cari dönem itfa tutarı	-158.728.140	-197.729.055	-249.760.920
İmtiyazlı hizmet sözleşmelerinden alacaklara ilişkin endeks farkı	100.589.654	106.599.833	139.566.600
Dönem içi ayrılan karşılık (-) / karşılık iptali (+)	28.140.200	175.973.785	5.249.244
31 Aralık bakiyesi	**807.450.600**	**1.040.106.700**	**1.094.263.583**

	30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	**2020**	**2021**
1 Ocak bakiyesi	**1.040.106.700**	**1.094.263.583**
Dönem içi yatırım tutarı	41.276.691	15.114.535
Yatırımlara ilişkin cari dönem itfa tutarı	-115.240.019	-160.180.485
İmtiyazlı hizmet sözleşmelerinden alacaklara ilişkin endeks farkı	68.596.218	123.801.029
Dönem içi ayrılan karşılık (-) / karşılık iptali (+)	13.323.223	9.133.696
30 Haziran bakiyesi	**1.048.062.813**	**1.082.132.358**

İtfa yılı	**31 Aralık**			**30 Haziran**
	2018 (TL)	**2019 (TL)**	**2020 (TL)**	**2021(TL)**
2020	153.011.243	-	-	-
2021	128.363.736	253.589.309	-	-
2022	119.948.415	190.167.181	267.113.555	293.434.231
2023	94.492.695	127.191.591	185.352.443	203.694.348
2024	66.116.200	89.964.847	135.929.923	149.753.886
2025	37.860.585	54.648.724	86.785.291	95.794.457
2026	20.952.670	32.345.343	55.140.372	61.186.115
2027	7.125.371	14.402.309	30.056.104	33.626.345
2028	-	5.586.997	16.015.791	18.285.711
2029	-	-	6.629.634	7.822.680
2030	-	-	-	543.047
Toplam	**627.870.915**	**767.896.301**	**783.023.113**	**864.140.820**

TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Diğer Alacaklar

Şirket'in diğer alacakları, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 3.806.085 ,-TL, 3.267.522 ,-TL, 106.005.362 ,-TL tutarındadır. 31.12.2020 tarihindeki bakiyenin 102.437.060 ,-TL olan kısmı ilişkili taraflardan diğer alacaklardan oluşmaktadır. İlişkili taraflardan diğer alacakların 55.078.607 ,-TL'si, Şirket'in 2020 yılında açtığı ihaleye katılarak arıza, onarım, bakım, araç kiralama, temizlik ve tesis ve küçük ek tesis (ket) işleri ihalelerini kazanan DTM Enerji Yatırımları Adi Ortaklığı'ndan alınacak hizmetlere ilişkin verilen depozito tutarlarından kaynaklanmaktadır. İlişkili taraflardan diğer alacakların 47.352.912 ,-TL'si ise Çalık Enerji ve Kiler Holding'e finansman amacı ile verilen borçlardan oluşmaktadır. Şirket bu alacakları için 2020 yılında %15,25 oranında faiz işletmiş ve bu çerçevede her bir taraf için ayrı ayrı olmak üzere 2020 yılı içinde 2.176.456 ,-TL finansman geliri elde etmiştir. 2021 yılı içinde ise bu alacak bakiyesi, 15.06.2021 tarihinde alınan yönetim kurulu kararına istinaden kar dağıtım tutarından mahsup edilerek kapatılmıştır. Şirket bu alacaklar için 2021 yılı içinde hesabın kapatılmasına kadar süre için %18,35 oranında faiz işletmiş ve her iki taraftan ayrı ayrı 1.826.886 ,-TL tutarında finansman geliri elde etmiştir.

Şirket'in diğer alacakları 30.06.2021 tarihi itibarıyla 11.759.522 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. Bu alacak tutarının 7.687.833 ,-TL'lik kısmı ilişkili taraflardan ve sadece DTM Enerji Yatırımları Adi Ortaklığı'ndan olan alacağı kapsamakta olup; ilişkili olmayan diğer alacak tutarı ise 4.071.689,-TL'dir.

Stoklar

Şirket'in stokları, 31 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 42.597.558 ,-TL, 59.851.645 ,-TL ve 43.347.682 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in stokları 56.154.086 ,-TL tutarındadır. Söz konusu tutarlar, Şirket tarafından yatırım ve bakım onarım harcamaları için alınmış ancak henüz kullanılmamış malzemelerden oluşmaktadır. Şirket'in 30.06.2021 tarihi itibarıyla, yılsonundaki stok rakamlarına göre gözlemlenen artış, ağırlıklı olarak yaz aylarında başlayan bakım onarım dönemi için yapılan malzeme alımlarından kaynaklanmaktadır.

Peşin Ödenmiş Giderler

Peşin ödenmiş giderler, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 32.556.359 ,-TL, 32.464.222 ,-TL ve 121.075.239 ,-TL tutarlarında gerçekleşmiştir. Peşin ödenmiş giderler, 30.06.2021 tarihi itibarıyla sona eren dönemde 236.587.302 ,-TL tutarındadır. Peşin ödenmiş giderler kaleminde, EPİAŞ'a elektrik alımı için ödenen avanslar bulunmaktadır. 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönemde bu tutar 115.634.762 ,-TL iken, 30.06.2021 tarihi itibarıyla 232.749.098,-TL'dir. Ödenen avanslardaki artış, serbest kurumsal müşterilerin eklenmesi ile gerçekleşen elektrik tüketimindeki artıştan kaynaklanmaktadır.

Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar

Şirket'in cari dönem vergisiyle ilgili varlıkları, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 0, 2.563.728 ,-TL ve 42.591 ,-TL'dir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar 254.417 ,-TL'dir.

Diğer Dönen Varlıklar

Diğer dönen varlıklar, devreden KDV tutarlarından ve personele verilen avanslardan oluşmakta olup, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 675.957 ,-TL, 957.579 ,-TL ve 0'dır. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in diğer dönen varlıkları, 1.634.315 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

2.5.2. Duran Varlıklar

Şirket'in duran varlıkları, imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar, diğer alacaklar, maddi duran varlıklar, kullanım hakkı varlıkları, maddi olmayan duran varlıklar, peşin ödenmiş giderler, sözleşme varlıkları ve ertelenmiş vergi varlığı kalemlerinden oluşmaktadır.

Böylece, Şirket'in duran varlıkları, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 902.898.895 ,-TL, 1.028.042.401 ,-TL ve 1.066.455.641 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in duran varlıkları 1.171.816.695 ,-TL tutarındadır.

İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar

İmtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 626.191.934 ,-TL, 767.896.301 ,-TL ve 783.023.113 ,-TL tutarındadır. Şirket'in imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıkları 30.06.2021 tarihi itibarıyla 864.140.820 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

Finansal varlıklar, Şirket'in imtiyaz anlaşması kapsamında yapmış olduğu şebeke yatırımlarına ilişkin henüz tahsil edilmemiş yatırım alacakları ile buna ilişkin faiz alacaklarının uzun vadeli kısımlarından oluşmaktadır. Finansal varlıklardaki artış yatırımların artmasından kaynaklanmaktadır. Yapılan yatırımlar 10 yıllık vadede tahsil edilmektedir.

Şirket, ilgili dağıtım bölgelerini İHDS'ler kapsamında tanınan imtiyazlar uyarınca işlettiği için, Şirket finansal raporlama maksadıyla imtiyaz sözleşmeleri hakkındaki resmi TFRS yorumunu ("TFRS Yorum 12") uygulamaktadır. Düzenlenmeye esas gelir elde eden ve imtiyaza tabi faaliyet gösteren hizmet şirketleri, imtiyaz sözleşmesinin belirli özelliklerine göre TFRS Dipnot 22 kapsamında finansal varlık, maddi olmayan duran varlık ya da duran varlık modelini uygulamaktadır. İmtiyaz sözleşmelerinin özelliğine göre (imtiyaz sözleşmesinin süresi, operatör şirkete getiri ve sabit gelir garantisi verilip verilmemesi, sabit kıymetlerin sahipliğinin imtiyaz sahibi operatör şirkete verilip verilmemesi, riskin operatör ve düzenleyici kurum arasında paylaşımı, vb.) operatör şirketlerin finansal varlık, maddi duran varlık ya da maddi olmayan duran varlık modellerinden hangisinin kullanılacağını belirlemektedir.

Şirket, imtiyaz sözleşmesi kapsamında belirli bir getiri oranının (RMGO + enflasyon) ve tarife dönemleri boyunca yılık yatırım tavanı üzerinden sabit bir gelirin (dağıtılan elektrikten bağımsız olarak yapılan yatırımların 10 yılda geri ödenmesi, operasyonel giderlerin yıllık olarak karşılanması vb.) garanti edilmiş olması, dağıtım şebekesini oluşturan maddi duran varlıkların sahipliğinin TEDAŞ'ta kalmış olması gibi faktörleri göz önünde bulundurarak model oluşturmaktadır.

TACİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Maddi olmayan duran varlık ya da duran varlık modelinde operatör şirketin yaptığı yatırım harcamaları bilançoda maddi olmayan duran varlık ya da duran varlık olarak muhasebeleştirilmekte iken, Şirket'in kullanmakta olduğu finansal varlık modelinde ise dağıtım faaliyetleri kapsamında yapılan yatırım harcamaları bilançoda finansal varlık (alacak) olarak yer almaktadır.

Buna göre;

- Şirket, hizmet imtiyaz sözleşmelerine göre uyguladığı TFRS Yorum-12 kapsamında bir "Finansal Varlık Modeli" oluşturmuştur.
- İlgili Finansal Varlık Modeli, enflasyon, RMGO ve yıllara sâri yatırım harcamaları gibi bazı varsayımları kullanarak şirket için 2036 yılına kadar yapılacak yatırımların nakit çıkışlarını, yatırımların itfa tutarlarına ilişkin nakit girişlerini ve bahse konu yatırımlar neticesinde bilançoda oluşan finansal varlık üzerinden elde edilen getirinin hesaplanmasını sağlamaktadır.
- Yatırımların gerçekleştiği geçmiş dönemler için ilgili yılın nominal fiyatları, tarife dönemi içerisinde kalan ancak henüz gerçekleşmemiş yıllar için ise enflasyon varsayımlarına göre hesaplanan nominal fiyatlar ile EPDK'nın açıkladığı gelir gereksinimi tablolarında belirtilen (Şirket için aşağıda EPDK gelir gereksinimi tabloları paylaşılmıştır) yatırım itfaları ve makul getiri rakamları dikkate alınmakta ve nakit akışları hesaplanmaktadır (EPDK'nın ikinci tarife dönemi 2011-2015 yıllarını, üçüncü tarife dönemi ise 2016-2020 yıllarını kapsamakta olup, dördüncü uygulama dönemi 2021-2025 Gelir Gereksinimi Tabloları, 2025 yılına kadar Şirket'in yapmak zorunda olduğu yatırımlara ilişkin yatırım tavanı rakamlarını vermektedir).
- Herhangi bir tarife döneminde EPDK'nın öngördüğü yatırım tavanının üzerinde gerçekleştirilen yatırımlarla ilgili anapara itfaları ve faiz gelirleri izleyen tarife döneminin başında EPDK tarafından gelir gereksinimi hesaplarına dâhil edilip ödendiği için, içinde bulunulan 4. tarife döneminde (2021-2025) yapılan/yapılacak fazla yatırımlara ilişkin anapara itfaları ve faiz gelirlerinin sonraki dönemlerde nakit girişi olarak gerçekleşeceği varsayılmaktadır.

  Netice itibarıyla Şirket, önceden yapılmış ve her yıl yapılacak yatırım harcamalarına istinaden proje süresince ve gelecek dönemlerde elde edileceği tahmin edilen nakit girişlerini etkin faiz oranı yöntemine göre iskonto ederek hesapladığı iç verim oranı (İVO) üzerinden finansal varlığın değerini hesaplamakta ve finansal varlıklar adı altında bilançoda kayda almaktadır. Diğer bir deyişle, Şirket'in raporlama tarihi itibarıyla bilançosunda yer alan finansal varlık kalemi, raporlama tarihi itibariyle gerçekleştirip henüz tahsil etmediği yatırım harcamaları alacağı ile bu alacağa etkin faiz oranı (İVO) uygulamak suretiyle hesapladığı ve henüz tahsil etmediği faiz geliri alacağının bilanço tarihi itibariyle makul değerleri toplamından oluşmaktadır.

	31 Aralık			30 Haziran
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**
Kısa vadeli imtiyazlı hizmet anlaşmalarından alacaklar	181.258.666	272.210.399	311.240.470	217.991.538

TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

	31 Aralık			30 Haziran
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**
Uzun vadeli imtiyazlı hizmet anlaşmalarından alacaklar	626.191.934	767.896.301	783.023.113	864.140.820
Toplam	**807.450.600**	**1.040.106.700**	**1.094.263.583**	**1.082.132.358**

	31 Aralık		
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**
1 Ocak bakiyesi - Türk Lirası ("TL")	**678.767.809**	**807.450.600**	**1.040.106.700**
Dönem içi yatırım tutarı	158.681.077	147.811.537	159.101.959
Yatırımlara ilişkin cari dönem itfa tutarı	-158.728.140	-197.729.055	-249.760.920
İmtiyazlı hizmet sözleşmelerinden alacaklara ilişkin endeks farkı	100.589.654	106.599.833	139.566.600
Dönem içi ayrılan karşılık (-) / karşılık iptali (+)	28.140.200	175.973.785	5.249.244
31 Aralık bakiyesi	**807.450.600**	**1.040.106.700**	**1.094.263.583**

	30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	**2020**	**2021**
1 Ocak bakiyesi	**1.040.106.700**	**1.094.263.583**
Dönem içi yatırım tutarı	41.276.691	15.114.535
Yatırımlara ilişkin cari dönem itfa tutarı	-115.240.019	-160.180.485
İmtiyazlı hizmet sözleşmelerinden alacaklara ilişkin endeks farkı	68.596.218	123.801.029
Dönem içi ayrılan karşılık (-) / karşılık iptali (+)	13.323.223	9.133.696
30 Haziran bakiyesi	**1.048.062.813**	**1.082.132.358**

İtfa yılı	31 Aralık			30 Haziran
	2018	**2019**	**2020**	**2021**
2020	153.011.243	-	-	-
2021	128.363.736	253.589.309	-	-
2022	119.948.415	190.167.181	267.113.555	293.434.231
2023	94.492.695	127.191.591	185.352.443	203.694.348

TAÇKLER

İtfa yılı	31 Aralık			30 Haziran
	2018	2019	2020	2021
2024	66.116.200	89.964.847	135.929.923	149.753.886
2025	37.860.585	54.648.724	86.785.291	95.794.457
2026	20.952.670	32.345.343	55.140.372	61.186.115
2027	7.125.371	14.402.309	30.056.104	33.626.345
2028	-	5.586.997	16.015.791	18.285.711
2029	-	-	6.629.634	7.822.680
2030	-	-	-	543.047
Toplam	**627.870.915**	**767.896.301**	**783.023.113**	**864.140.820**

Diğer Alacaklar

Şirket'in diğer alacakları, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 143.481 ,-TL, 810.804 ,-TL ve 1.120.092 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla diğer alacaklar 1.069.596 ,-TL tutarında olup, bu bakiye Şirket aleyhine açılan davalara ilişkin olarak verilen uzun vadeli depozito ve teminatlardan oluşmaktadır.

Maddi Duran Varlıklar

Maddi duran varlıklar, ağırlıklı olarak Şirket'in mülkiyetinde bulunan taşıtlar, çeşitli makina ve teçhizatlar ile demirbaşlardan oluşmaktadır. Şirket, işletme haklarına sahip olduğu elektrik dağıtım ağının mülkiyetine sahip olmadığı için dağıtım ağına ilişkin varlıkları bilançosunda taşımamaktadır. Bu nedenle, maddi duran varlıklar kalemi, Şirket'in tüm varlıkları içinde oldukça düşük bir seviyede seyretmektedir.

Şirket'in maddi duran varlıklar kalemi 31.12.2018 tarihinde sona eren finansal dönemde 836.232 ,-TL iken, 31.12.2019 tarihinde sona eren finansal dönemde 4.772.270 ,-TL, 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönemde ise 8.301.359 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu maddi duran varlıklardaki artışın 3.944.365,-TL'si Ağrı'da yapılan il idare binasının aktiflere geçişinden kaynaklanmaktadır. 31.12.2020 tarihi itibarıyla "Arsa ve Araziler" kaleminde görülen 3.400.000 ,-TL tutarındaki bakiye Şirket'in Erzurum'da bulunan genel müdürlük binası inşaatı için alınan arsadan kaynaklanmaktadır. Şirket söz konusu genel müdürlük binası yatırımından, 4. tarife dönemindeki artan yatırım faaliyetlerine öncelik vermek amacıyla, vazgeçmiş olup, 2021 yılı Haziran ayında bu arsayı DTM Enerji Yatırımları Adi Ortaklığı'na 3.600.000,-TL bedel karşılığı satmıştır. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in maddi duran varlıkları 4.814.159 ,-TL'dir.

Kullanım Hakkı Varlıkları

TFRS 16'ya göre Şirket'in uzun vadeli olarak kiralama yaptığı varlıklar, bilançoları içinde yer almaktadır. Şirket'in kullanım hakkı varlıklarına konu olan uzun vadeli olarak kiralama yaptığı

TAÇİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

varlıklar ağırlıklı olarak diğer il ve ilçelerdeki şube binaları ile uzun vadeli kiralanan araçlar ve vinçlerdir.

Şirket'in kullanım hakkı varlıkları, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde (TFRS 16, 2018 yılından sonra çıktığı için 2018 yılına uygulanmamıştır) sırasıyla, 19.032.873 ,-TL ve 10.220.672 ,-TL'dir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla kullanım hakkı varlıkları 28.105.115 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

Maddi Olmayan Duran Varlıklar

Şirket'in maddi olmayan duran varlıkları, elektrik satış hakları ve bilgisayar yazılımlarından oluşmaktadır. Elektrik satış hakkı, 2013 yılında özelleştirme tutarı ile EDAŞ ve EPSAŞ'ın net varlık tutarları arasındaki farktan kaynaklanmaktadır. Bu tutarlar sözleşmenin sona erme tarihi olan 2036 yılına kadar amorte edilecektir. Söz konusu kalem 31.12.2018, 31.122019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 222.084.338 ,-TL, 208.827.304 ,-TL ve 195.561.684 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in maddi olmayan duran varlıkları 188.945.961 ,-TL tutarındadır.

Peşin Ödenmiş Giderler

Şirket'in peşin ödenmiş giderleri, 31.12.2018 tarihi itibarıyla sona eren finansal dönemde 1.449.060 ,-TL iken, 31.12.2019 tarihinde sona eren finansal dönemde 157.754 ,-TL tutarında gerçekleşmiştir. 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönem için ve 30.06.2021 tarihi itibarıyla bu tutar 0'dır.

Sözleşme Varlıkları

Şirket'in sözleşme varlıkları kalemi, 30.06.2021 tarihi itibarıyla 22.311.878 ,-TL tutarındadır. Sözleşme varlıkları, Grup'un bağlı ortaklıklarından Aras Elektrik Dağıtım A.Ş. tarafından yapımına devam edilen yatırımlara ilişkin harcamalardan oluşmaktadır. Söz konusu yatırım harcamaları henüz EDAŞ tarafında EPDK'ya bildirimi yapılmamış olup, imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar olarak tanınması mümkün olmayan tutarları içermektedir. EDAŞ ilgili yatırım harcamalarını EPDK'ya bildirimini yaptıkça imtiyazlı hizmet sözleşmelerine ilişkin finansal varlık olarak tanımaktadır.

Ertelenmiş Vergi Varlığı

Ertelenmiş vergi varlığı, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 52.193.850 ,-TL, 26.545.095 ,-TL ve 68.228.721 ,-TL'dir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla 62.429.166 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

TACİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

BİLANÇO Konsolide	*Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş*			
Türk Lirası ("TL")	31 Aralık			30 Haziran
KAYNAKLAR	2018	2019	2020	2021
Kısa vadeli yükümlülükler				
Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları	118.142.738	129.024.905	108.743.167	54.855.574
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	-	15.405.701	5.809.162	10.822.047
Ticari borçlar	283.240.986	375.224.837	480.034.696	524.115.493
İlişkili taraflara ticari borçlar	*1.664.114*	*8.838.231*	*52.088.802*	*21.615.283*
İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	*281.576.872*	*366.386.606*	*427.945.894*	*502.500.210*
Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar	5.813.225	37.242.123	2.904.240	4.270.067
Diğer borçlar	210.413.291	207.683.163	275.716.898	256.004.880
İlişkili taraflara diğer borçlar	*18.452.111*	*84.541*	*36.903.042*	-
İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	*191.961.180*	*207.598.622*	*238.813.856*	*256.004.880*
Dönem karı vergi yükümlülüğü	2.663.762	6.489.193	10.980.684	3.963.824
Kısa vadeli karşılıklar	23.898.665	29.826.022	30.182.103	42.705.615
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar	*4.419.986*	*5.314.436*	*3.936.957*	*3.757.277*
Diğer kısa vadeli karşılıklar	*19.478.679*	*24.511.586*	*26.245.146*	*38.948.338*
Ertelenmiş gelirler	-	-	20.020.599	25.949.266
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	16.361.944	45.321.962	44.988.871	41.398.830
Toplam kısa vadeli yükümlülükler	**660.534.611**	**846.217.906**	**979.380.420**	**964.085.596**
Uzun vadeli yükümlülükler				
Uzun vadeli borçlanmalar	261.333.540	174.860.122	120.547.097	130.447.870
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler	-	5.320.849	5.744.079	19.335.773
Diğer Borçlar	-	-	-	26.401
İlişkili taraflara diğer borçlar	-	-	-	*26.401*
Uzun vadeli karşılıklar	3.565.540	5.421.792	4.765.277	5.298.426
Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	*3.565.540*	*5.421.792*	*4.765.277*	*5.298.426*
Toplam uzun vadeli yükümlülükler	**264.899.080**	**185.602.763**	**131.056.453**	**155.108.470**
Toplam yükümlülükler	**925.433.691**	**1.031.820.669**	**1.110.436.873**	**1.119.194.066**

2.5.3. Kısa Vadeli Yükümlülükler

Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri, uzun vadeli borçların kısa vadeli kısımları, kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler, ticari borçlar, çalışanlara sağlanan faydalar kapsamındaki borçlar, diğer borçlar, dönem karı vergi yükümlülüğü, kısa vadeli karşılıklar, ertelenmiş gelirler ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerden oluşmaktadır.

Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 660.534.611 ,-TL, 846.217.906 ,-TL ve 979.380.420 ,-TL tutarındadır. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri 964.085.596 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

TAÇİRLER

Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları

Şirket'in uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 118.142.738 ,-TL, 129.024.905 ,-TL ve 108.743.167 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla 54.855.574 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in bir tanesi 2007 yılında diğeri ise 2013 yılında alınmış iki adet uzun vadeli kredisi bulunmaktadır.

Bu kredilerden 2013 yılında alınmış olan kredi, Ziraat Bankası'ndan alınmış olup, Şirket en son vade tarihi 1 Eylül 2023 olacak şekilde 140 milyon ABD Doları, yıllık %5.75 piyasa faiz oranı üzerinden nakdi kredi ve 100 milyon TL gayri nakdi kredi temin etmiştir. Kullanılan krediler dövizli krediler olup, 29.02.2016 tarihinde %15,25 piyasa faiz oranından TL'ye dönüştürülmüştür. Dönüşüm tarihinde kalan borç özelleştirme finansmanı kredisi kapsamında 385.822.752,00 -TL ve yatırım kredisi olarak 189.143.341,00 -TL tutarındadır. Dolayısıyla dövizli krediler TL'ye dönüştürülmüş olup; vadesi 01.09.2021 tarihine çekilmiştir. Pandemi sürecinde Ziraat Bankası'ndan faiz indirimi talep edilmiş; bankanın değerlendirmesi neticesinde 08.07.2020 tarihinde faiz indirimine gidilmiş ve %12 ile yeni ödeme planı yapılmıştır. Sözleşmenin bitiş tarihi yine 01.09.2021 olarak kalmıştır. 30.06.2021 tarihi itibarıyla söz konusu kredinin 01.09.2021 tarihli vadesine kadar ödenecek tutar 32.417.440 ,-TL tutarındadır. İşbu Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla anılan kredi sözleşmesi kapsamındaki tüm nakdi krediler geri ödenmiştir.

Şirket'in ayrıca TEDAŞ'ın (dağıtım bölgelerinin eski sahibi olarak) Avrupa Yatırım Bankası ile yapmış olduğu kredi sözleşmeleri kapsamındaki Avro bazındaki ödeme borçlarının ilgili dağıtım şirketlerine devrolması sonucu, dağıtım şirketinin kullanmış olduğu Avro cinsinden, %3,56'dan %4,96'ya kadar değişen sabit faiz oranları öngören ve 11 dilim ödeme planı bulunan bir kredi sözleşmesi bulunmaktadır. Aras EDAŞ açısından, kullandırım tarihi itibarıyla bu kredilerden toplam kullanım tutarı, 24,2 milyon Avro kısmı anapara, 14,5 milyon Avro kısmı 16.04.2032 yılına kadar alınan faiz olmak üzere, toplam 38,7 milyon Avro'dur. Anılan kredilere ilişkin olarak İzahname tarihi itibarıyla herhangi bir riskten korunma (hedging) işlemi yapılmamıştır. 30.06.2021 tarihi itibarıyla söz konusu kredinin kısa vadeye düşen kısmı 22.438.134 ,-TL tutarındadır.

Söz konusu kalemin kırılımı aşağıdaki tabloda verilmektedir;

Kısa vadeli krediler **Türk Lirası ("TL")**	**2018**	**2019**	**2020**	**30.06.2021**
Ziraat Bankası	105.065.652	114.598.544	89.201.514	32.417.440
AYB Avrupa yatırım bankası	13.077.086	14.426.360	19.541.653	22.438.134
Toplam kısa vadeli krediler	**118.142.738**	**129.024.905**	**108.743.167**	**54.855.574**

TACİRLER

Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler

Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler, Şirket'in kiralamış olduğu taşıt ve binalardan kaynaklanmaktadır. 31.12.2019 tarihinde sona eren finansal dönemde 15.405.701 ,-TL iken, 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönemde 5.809.162 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler, 30.06.2021'de 10.822.047 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. TFRS 16 uygulaması 2018 yılından sonra geldiği için 31.12.2018 tarihinde sona eren finansal dönem için böyle bir hesaplama yoktur.

Ticari Borçlar

Ticari borçlar, ilişkili taraflara ticari borçlar ve ilişkili olmayan taraflara ticari borçlar kalemlerinden oluşmaktadır. Şirket'in ticari borçları, 31.12.2018 tarihinde sona eren finansal dönemde 283.240.986 ,-TL iken, 31.12.2019 tarihinde sona eren finansal dönemde 375.224.837 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

Ticari borçlar, 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönemde 480.034.696 ,-TL tutarındadır. Bu tutarın, 90.208.099 ,-TL'si gelir farkı düzeltme bileşeninden, 53.124.629 ,-TL'si kontrol edilemeyen işletme giderlerinden kaynaklanmaktadır:

Ticari borçların, 52.088.802 ,-TL olan kısmını ilişkili taraflara ticari borçlar oluşturmaktadır. İlişkili taraflara ticari borçların 43.685.089 ,-TL'si ise Aras EDAŞ tarafından yapılan ihaleler sonucu DTM Enerji Yatırımları Adi Ortaklığı'nın kazandığı; arıza onarım bakım (AOB) hizmeti, temizlik hizmeti, planlı bakım hizmeti ve yatırımlar kapsamında olan tesis ve küçük ek tesis (ket) işlerinden kaynaklanan ticari borçlardan oluşmaktadır.

30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in ticari borçları 524.115.493 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in 502.500.210,-TL olan ilişkili olmayan taraflara ticari borçlarının 414.315.736,-TL'lik kısmı tedarikçilere olan borç tutarından, 18.782.418 ,-TL'lik kısmı enerji alımına istinaden EÜAŞ'a ve 50.240.663 ,-TL'lik kısmı enerji ve iletim sistemi kullanımına istinaden TEİAŞ'a olan borç tutarından oluşmaktadır. Geri kalan kısmın büyük bölümü grubun bakım, onarım ve yatırım harcamalarına ilişkin hizmet almakta olduğu taşeronlara olan borçlardan oluşmaktadır.

İlişkili Olmayan Taraflardan Kısa Vadeli Ticari Borçlar	**31 Aralık**			**30 Haziran**
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**
İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	234.424.441	173.055.609	283.358.215	414.315.736
Gelir farkı düzeltme bileşeni	24.505.747	94.748.906	90.208.099	45.104.050
Kontrol edilemeyen işletme giderleri	22.646.684	98.582.091	53.124.629	43.080.424
İlişkili taraflara ticari borçlar	1.664.114	8.838.231	52.088.802	21.615.284
Omega-4 düzeltme bileşeni	-	-	1.254.951	-
Toplam	**283.240.986**	**375.224.837**	**480.034.696**	**524.115.494**

TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	31 Aralık			30 Haziran
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**
PKN Enerji Hiz. Adi Ortaklığı (*)	-	-	-	9.774.129
DTM Enerji Yatırımları Adi Ortaklığı	-	-	43.685.089	-
Kiler Holding A.Ş.	-	1.814.539	1.820.568	1.795.105
Çalık Holding A.Ş.	-	1.892.198	1.441.632	1.657.663
Momentum Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	-	205.275	1.308.231	2.544.063
E-Post Elektronik Perakende Satış ve Ticaret A.Ş.	-	387.295	212.400	392.238
N Kolay Mağazacılık A.Ş.	-	326.743	181.125	458.109
Çalık Solar Enerji A.Ş.	-	242.156	-	-
Çalık Yenilenebilir Enerji A.Ş.	-	241.666	-	-
Sembol Enerji A.Ş.	-	218.531	-	-
Çalık Güneş Enerji Üretim A.Ş.	-	214.125	-	-
Duru Güneş Enerjisi Üretim A.Ş.	-	178.589	-	551.125
İpek Güneş Enerjisi Üretim A.Ş.	-	176.652	-	534.897
Mehtap Güneş Enerjisi Üretim A.Ş.	-	173.207	-	549.384
Yakamoz Güneş Enerjisi Üretim A.Ş.	-	174.237	-	546.078
Deniz Güneş Enerjisi Üretim A.Ş.	-	170.464	-	548.930
Tanyeri Güneş Enerjisi Üretim A.Ş.	-	177.216	-	546.839
Ufuk Güneş Enerjisi Üretim A.Ş.	-	174.948	-	547.331
Seher Güneş Enerjisi Üretim A.Ş.	-	173.445	-	533.262
Çalık Enerji San. Tic. A.Ş.	-	-	-	280.062
Esen Güneş Enerjisi Üretim A.Ş.	-	81.800	-	268.400
Yeşilırmak Elektrik Dağıtım A.Ş.	1.494.868	-	-	87.668
Tureks Turizm Taşımacılık A.Ş.	169.246	-	-	-
Diğer	-	1.815.145	3.439.757	-
Toplam	**1.664.114**	**8.838.231**	**52.088.802**	**21.615.283**

(*) PKN Enerji Hiz. Adi Ortaklığı ile Aras EPSAŞ arasındaki sözleşme gereğince, Aras EPSAŞ'a hukuk danışmanlığı hizmeti, genel müdürlük, il ve ilçe hizmet binalarının temizlik işleri personel istihdamının sağlanması amacıyla işgücü temin hizmeti, bilgi teknolojileri, insan kaynakları, eğitim hizmetleri, kalite ve kurumsal iletişim, idari ve mali işler gibi alanlarda destek hizmeti ve araç kiralama hizmeti sunmaktadır.

TACİRLER

Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar

Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar, personele borçlar (ödenecek ücretler ve primler) ve ödenecek sosyal güvenlik kesintilerinden oluşmaktadır. Şirket'in çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçları, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 5.813.225 ,-TL, 37.242.123 ,-TL ve 2.904.240 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket, çalışanların prim ödemelerini bir sonraki yılın ilk çeyreğinde öderken, 2019 yılı özelinde prim ödemelerini dördüncü çeyrekte gerçekleştirmiştir. Bu sebeple, 2019 yılında çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar kaleminde artış gerçekleşmiştir.

Şirket'in 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçları 4.270.067 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

Diğer Borçlar

Diğer borçlar, ilişkili taraflara diğer borçlar ve ilişkili olmayan taraflara diğer borçlar kalemlerinden oluşmaktadır. Diğer borçlar, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 210.413.291 ,-TL, 207.683.163 ,-TL ve 275.716.898 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in diğer borçları 256.004.880 ,-TL tutarındadır.

İlişkili olmayan taraflardan olan borçlar ağırlıklı olarak abonelerden alınan güvence bedeli depozito ve teminatlarından oluşmaktadır. Söz konusu güvence bedeli, abonelik sırasında TEDAŞ adına alınmakta ve bu güvence bedeli tutarları, EPDK tarafından ilan edilen tarife ve yöntemler ile belirlenmektedir. Bu bedeller müşterilerden alındığı anda gerçeğe uygun değeri üzerinden muhasebeleştirilmektedir. EPDK'nın "Elektrik Piyasasında Garanti Ücretlerinin Güncellenmesi ile İlgili Kurallar ve Yönetmelikler" konusundaki kararına göre, Şirket, abonelik sözleşmesini sonlandıran müşterilerine EPDK tarafından belirlenen yöntemlerle güncellenmiş abonelik ücretlerini iade etmek zorundadır. Güvence bedellerinin güncellenmiş değerleri, EPDK tarafından belirlenen yöntemlere göre hesaplanmaktadır.

2020 yılında diğer borçların, 36.903.042 ,-TL olan kısmı ise ilişkili taraflardan olan DTM Enerji Yatırımları Adi Ortaklığı'nın faaliyetlerine ilişkin alınan depozito ve teminat tutarlarıdır. Söz konusu teminat, DTM Enerji Yatırımları Adi Ortaklığı'nın Şirket'e vermekte olduğu arıza onarım bakım ve malzeme tedariği hizmetlerine istinaden alınmıştır.

Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü

Dönem kârı vergi yükümlülüğü, 31.12.2018 tarihinde sona eren finansal dönemde 2.663.762 ,-TL iken, 31.12.2019 tarihinde sona eren finansal dönemde 6.489.193 ,-TL'dir. 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönemde, bir önceki yıla göre %69 oranında artarak 10.980.684 ,-TL tutarında gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in dönem kârı vergi yükümlülüğü 3.963.824 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

Kısa Vadeli Karşılıklar

Kısa vadeli karşılıklar, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 23.898.665 ,-TL, 29.826.022 ,-TL ve 30.182.103 ,-TL tutarında gerçekleşmiştir. 2020 yılında kısa vadeli karşılıkların, 26.245.146 ,-TL'si diğer kısa vadeli

TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

karşılıklardan oluşmaktadır. Bu tutar, halen devam etmekte olan işçi davaları ile birlikte yaklaşık 3.936.957,-TL tutarında kullanılmamış izin karşılığı içermektedir. Şirket'in kısa vadeli karşılıkları 30.06.2021 tarihi itibarıyla 42.705.615 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

Ertelenmiş Gelirler

Ertelenmiş gelirler, K3 müşteri grubu Elektrik Piyasasında Lisanssız Elektrik Üretimine İlişkin Yönetmeliği kapsamında enerji satışından, Aşkale Çimento, Kavçim ve Sançim müşterilerinden alınan sipariş avanslarından oluşmaktadır. 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönemde 20.020.599 ,-TL tutarında gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in ertelenmiş gelirleri 25.949.266 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler

Diğer kısa vadeli yükümlülükler, 31.12.2018 tarihinde sona eren finansal dönemde 16.361.944 TL iken, %177 oranında artarak 31.12.2019 tarihinde sona eren finansal dönemde 45.321.962 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın sebebi, ödenecek vergi ve fonlar, belediye tüketim vergisi ve TRT payındaki artıştan kaynaklanmaktadır:

- *Belediye Tüketim Vergisi*: 2464 sayılı Belediye Gelirleri Kanunu'na göre tahsil edilecektir. Bu bağlamda, belediye tüketim vergisi, belediye bölgesindeki aboneler tarafından tüketilen elektriğin satış fiyatı üzerinden %1, diğer aboneler tarafından tüketilen elektriğin satış fiyatı üzerinden %5 oranında tahakkuk ettirilmektedir.
- *TRT payı:* 3093 sayılı Türkiye Radyo Televizyon Gelirleri Kanunu uyarınca elektrik abonelerinden aktif enerji bedeli üzerinden yüzde %2 oranında tüketim tutarı alınır. 3093 numaralı kanununa göre, elektrik satış şirketleri abonelerden tahsil ettikleri payları TRT'ye yatırmakla yükümlüdür.

Şirket'in diğer kısa vadeli yükümlülükleri 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönemde 44.988.871 ,-TL ve 30.06.2021 tarihi itibarıyla 41.398.830 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

2.5.4. Uzun Vadeli Yükümlülükler

Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri, uzun vadeli borçlanmalar, kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler, diğer borçlar ve uzun vadeli karşılıklar kalemlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 264.899.080 ,-TL, 185.602.763 ,-TL ve 131.056.453 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri 155.108.470 ,-TL tutarındadır.

Uzun Vadeli Borçlanmalar

Uzun vadeli borçlanmalar, 31.12.2018 tarihinde sona eren finansal dönemde 261.333.540 ,-TL tutarında iken, 31.12.2019 tarihinde sona eren finansal dönemde bir önceki yıla göre %33 oranında azalarak 174.860.122 ,-TL tutarında gerçekleşmiştir. Şirket'in uzun vadeli borçlanmaları, 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönemde 120.547.097 ,-TL'dir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla sona eren mali dönemde ise 31.12.2020'ye göre %8 artış göstererek 130.447.870 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

TAÇİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

30.06.2021 tarihi itibarıyla uzun vadeli kredilerin tamamı Avrupa Yatırım Bankası kredisinden oluşmakta olup, Ziraat Bankası'na 01.09.2021 tarihi itibarıyla yapılan ödeme ile Ziraat Bankası'ndan temin edilen krediye ilişkin nakden yapılacak bir ödeme kalmamıştır. 31.12.2018, 31.12.2019 tarihleri itibarıyla ödenecek uzun vadeli krediler bakiyesi, Ziraat Bankası'na ödenecek olan tutarı de içermektedir.

Uzun vadeli borçlanmalar	31 Aralık			30 Haziran
Türk Lirası ("TL")	2018	2019	2020	2021
Ziraat Bankası	162.092.424	75.889.592	-	-
Avrupa Yatırım Bankası Kredisi	99.241.116	98.970.531	120.547.097	130.447.870
Toplam	**261.333.540**	**174.860.122**	**120.547.097**	**130.447.870**

Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler

Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülükler, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla (TFRS 16, 2018 yılından sonra çıktığı için 2018 yılına uygulanmamıştır), 5.320.849 ,-TL ve 5.744.079 ,-TL tutarlarındadır. 30.06.2021 tarihinde sona eren mali dönemde ise 19.335.773 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in kiralama yükümlülükleri, varlığın faydalı ömrü boyunca üçüncü taraflardan kiralamış olduğu taşıt ve bina için kiralama sözleşmeleri kapsamında gelecekte ödenecek borçlarının bugünkü değerini ifade etmektedir.

Uzun Vadeli Karşılıklar

Uzun vadeli karşılıklar, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla, 3.565.540 ,-TL, 5.421.792 ,-TL ve 4.765.277 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. Tamamı kıdem tazminatı yükümlülüklerinden oluşan kalem, 30.06.2021 tarihi itibarıyla 5.298.426 ,-TL tutarındadır.

ÖZKAYNAKLAR	31 Aralık			30 Haziran
Türk Lirası ("TL")	2018	2019	2020	2021
Ana ortaklığa ait özkaynaklar				
Ödenmiş sermaye	67.000.000	67.000.000	67.000.000	67.000.000
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	26.664.550	41.548.871	92.284.662	119.284.018
Ödenen kâr payı avansları	-	-	-90.000.000	-
Geçmiş yıllar karları	133.569.217	237.082.346	582.300.630	764.453.193
Dönem net karı	214.397.450	427.843.423	461.746.365	301.355.725
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	**441.631.217**	**773.474.640**	**1.113.331.657**	**1.252.092.936**
Toplam özkaynaklar	**441.631.217**	**773.474.640**	**1.113.331.657**	**1.252.092.936**
TOPLAM KAYNAKLAR	**1.367.064.908**	**1.805.295.309**	**2.223.768.530**	**2.371.287.002**

TACİRLER

2.5.5. Özkaynaklar

Şirket'in özkaynakları, ödenmiş sermaye, kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler, ödenen kâr payı avansları, geçmiş yıllar kârları ve dönem net kârı kalemlerinden oluşmaktadır.

Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler, 31.12.2018 tarihinde sona eren finansal dönemde 26.664.550 ,-TL iken, 31.12.2019 tarihinde sona eren finansal dönemde bir önceki finansal döneme göre %56 oranında artış göstererek 41.548.871 ,-TL'ye ulaşmıştır. Kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler, 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönemde bir önceki finansal döneme göre %122 oranında artarak 92.284.662 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla kârdan ayrılan kısıtlanmış yedekler 119.284.018 ,-TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in ödenen kâr payı avansları, 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal dönemde 90.000.000 ,-TL tutarındadır. 01.04.2020 tarihinde gerçekleştirilen olağanüstü genel kurul toplantısında 90.000.000 ,-TL tutarında hissedarlara kâr payı avansı verilmesine karar verilmiştir. Söz konusu karar doğrultusunda ilgili tutarın Nisan ayında ödemesi gerçekleştirilmiştir.

Şirket'in geçmiş yıl kârları ve zararları, 31.12.2018 tarihinde sona eren finansal yılda 133.569.217 ,-TL ve 31.12.2019 tarihinde sona eren finansal yılda bir önceki yıla göre %77 oranında artış gösterek 237.082.346 ,-TL tutarında gerçekleşmiştir. 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal yılda ise bir önceki yıla göre %146 oranında artış göstererek 582.300.630 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in geçmiş yıl kârları 764.453.193 ,-TL tutarındadır.

Dönem net kârı 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal yıllarda sırasıyla, 214.397.450 ,-TL, 427.843.423 ,-TL ve 461.746.365 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in dönem net kârı 301.355.725 ,-TL tutarındadır.

2.6. Finansal Analizler

2.6.1. Bilanço Oran Analizleri

2.6.1.1. Likidite Oranları

Şirket'in likiditesi açısından dönen varlıkların ne oranda güvenli olduğunu gösteren oranlardır. İşletmenin likidite durumunu, vadesi gelen borçları ödeme gücünü, beklenmedik piyasa şartlarında ve ekonomik durumlarda işletmenin faaliyetlerini sürdürebilme yetisinin de göstergesidir.

Likidite Oranları	31 Aralık			30 Haziran
	2018	2019	2020	2021
Cari Oran (Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yükümlülükler)	0,70	0,92	1,18	1,24
Asit-Test Oranı ((Dönen Varlıklar-Stoklar)/Kısa Vadeli Yükümlülükler)	0,64	0,85	1,14	1,19
Nakit Oran (Nakit ve Nakit Benzerleri/Kısa Vadeli Yükümlülükler)	0,04	0,17	0,34	0,30

TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Cari oran, kısa vadeli borçların ödenmesinde bir zorluğun olup olmadığını gösterir. Bu oranın 1 ve üzerinde olması Şirket'in Dönen Varlıkları ile Kısa Vadeli Yükümlülüklerini karşılayabildiğini gösterir. Şirket'in cari oranı 2018, 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla; 0,70, 0,92 ve 1,18 olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in cari oranı 1,24'tür.

Asit-test oranı, işletmenin hemen nakde dönülebilecek varlıklarının kısa vadeli yükümlülükleri karşılama durumunu gösterir. Bu oranın 1'e yakın olması Şirket'in stok hariç dönen varlıkları ile Kısa Vadeli Yükümlülüklerini karşılayabildiğini gösterir. Şirket'in asit-test oranı 2018, 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla; 0,64, 0,85 ve 1,14 olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in asit-test oranı 1,19'dur.

Nakit oranı, işletmeye hiçbir nakit girişi olmaması durumunda elde bulunan nakitler ve menkul kıymetlerle kısa vadeli borçların ne kadarının ödenebileceğini gösterir. Bu oran için belirli bir ideal olmamakla birlikte şirketlerin genel olarak varlıklarını nakit tutmama prensibi çerçevesinde 1'in altında olması beklenir. Şirket'in nakit oranı 2018, 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla; 0,04, 0,17 ve 0,34 olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in 30.06.2021 tarihi itibarıyla nakit oranı 0,30'dur.

2.6.1.2. Mali Yapı Oranları

Şirket'in kaynak yapısını ve Şirket'in varlıklarının hangi kaynaklarla ne oranlarda karşılandığını gösteren oranlardır. Bu oranlar ile bir ölçüde Şirket'in uzun vadeli borçlarını ödeme gücü gibi mali yapı durumu analiz edilebilir.

Mali Oranlar	31 Aralık			30 Haziran
	2018	2019	2020	2021
Kaldıraç Oranı (Toplam Yükümlülükler/Toplam Varlıklar)	0,68	0,57	0,50	0,47
Kısa Vadeli Yükümlülükler/Toplam Varlıklar	0,48	0,47	0,44	0,41
Uzun Vadeli Yükümlülükler/Toplam Varlıklar	0,19	0,10	0,06	0,07
Özkaynaklar/Toplam Varlıklar	0,32	0,43	0,50	0,53

Kaldıraç oranı, varlıkların yüzde kaçının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Bu oran için belirli bir ideal olmamakla birlikte Şirket'in sermaye, gelir ve risk yapısına bağlı olarak kaldıraç oranı değişebilmektedir. Sermayesi yeterli, yüksek nakit üreten şirketlerde bu oranın %50'den yüksek olması beklenebilmektedir. Şirket'in kaldıraç oranı, 2018, 2019 ve 2020 yılları itibarıyla sırasıyla; 0,68, 0,57 ve 0,50 olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in kaldıraç oranı 0,47'dir.

Şirket'in kısa vadeli yükümlülüklerinin toplam varlıklara oranı, varlıkların yüzde kaçının kısa vadeli yükümlülüklerle fonlandığını gösterir. Bu oran için belirli bir ideal olmamakla birlikte ülkenin içinde bulunduğu konjonktür, Şirket'in içinde bulunduğu sektörün yapısı ve Şirket'in risk yapısı gibi faktörler yabancı kaynaklarla fonlamanın kısa ve uzun vadeli ayırımını etkileyebilmektedir. 2018, 2019 ve 2020 yıllarında kısa vadeli yükümlülüklerin

TAKDİRLER

toplam varlıklara oranı sırasıyla; 0,48, 0,47 ve 0,44 olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla bu oran 0,41'dir.

Şirket'in uzun vadeli yükümlülüklerinin toplam varlıklara oranı, varlıkların yüzde kaçının uzun vadeli yükümlülükler ile fonlandığını gösterir. Şirket'in 2018, 2019 ve 2020 yıllarında uzun vadeli yükümlülüklerin toplam varlıklara oranı sırasıyla; 0,19, 0,10 ve 0,06 olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla bu oran 0,07 oranında sabit kalmıştır.

Şirket'in özkaynaklarının toplam varlıklara oranı, varlıkların yüzde kaçının özkaynaklarla fonlandığını gösterir. Bu oran için belirli bir ideal olmamakla birlikte yeterli sermayeye sahip, nakit üreten bir şirkette %50'nin altında olması beklenebilir Şirket'in 2018, 2019 ve 2020 yıllarında özkaynakların toplam varlıklara oranı sırasıyla; 0,32, 0,43 ve 0,50 olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla bu oran 0,53'tür.

TAÇİRLER

2.6.2 Gelir Tablosu Analizi

KAR VEYA ZARAR TABLOSU Konsolide	*Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş*				
	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	2018	2019	2020	2020	2021
Hasılat	1.712.768.252	2.024.702.121	2.764.030.479	1.210.091.098	2.254.647.194
Satışların maliyeti (-)	-1.312.316.740	-1.564.036.450	-2.216.955.636	-940.826.943	-1.946.104.623
Brüt kar	**400.451.512**	**460.665.671**	**547.074.843**	**269.264.155**	**308.542.571**
Genel yönetim giderleri (-)	-146.564.993	-227.804.494	-219.340.502	-96.749.205	-95.584.719
Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri (-)	-111.141.654	-126.987.530	-134.112.719	-56.333.700	-82.651.406
Esas faaliyetlerden diğer gelirler	235.710.817	280.546.089	406.099.044	159.096.010	251.479.836
Esas faaliyetlerden diğer giderler (-)	-14.677.820	-10.800.358	-13.712.331	-2.885.745	-17.646.440
Esas faaliyet karı	**363.777.862**	**375.619.378**	**586.008.335**	**272.391.515**	**364.139.842**
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	-	-	-	-	200.000
TFRS 9 uyarınca belirlenen değer düşüklüğü zararları ve değer düşüklüğü zararlarının iptalleri	-6.648.792	202.699.452	-13.654.398	3.595.015	24.917.414
Finansman gideri öncesi faaliyet karı	**357.129.070**	**578.318.830**	**572.353.937**	**275.986.530**	**389.257.256**
Finansman gelirleri	-	-	4.352.912	-	3.653.772
Finansman giderleri (-)	-107.923.379	-105.303.760	-127.054.463	-52.028.159	-76.097.189
Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi dönem karı	**249.205.691**	**473.015.070**	**449.652.386**	**223.958.371**	**316.813.839**
Sürdürülen faaliyetler vergi (gideri)/geliri					
Dönem vergi gideri	-4.302.794	-19.522.892	-29.589.647	-8.640.241	-9.658.559
Ertelenmiş vergi geliri/(gideri)	-30.505.447	-25.648.755	41.683.626	18.178.838	-5.799.555
Sürdürülen faaliyetler dönem net karı	**214.397.450**	**427.843.423**	**461.746.365**	**233.496.968**	**301.355.725**
Dönem net karı	**214.397.450**	**427.843.423**	**461.746.365**	**233.496.968**	**301.355.725**

TAÇİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

2.6.3. Hasılat

Şirket'in hasılatı: 2018, 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla 1.712.768.252 ,-TL, 2.024.702.121 ,-TL ve 2.764.030.479 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in hasılatı, 2019 yılında bir önceki yıla göre %18, 2020 yılında ise bir önceki yıla göre %37 oranında artmıştır. Şirket'in hasılatı, 30.06.2021 tarihinde sona eren mali dönemde 2.254.647.194 ,-TL tutarında gerçekleşmiştir.

Şirket'in elde etmiş olduğu hasılatı aşağıdaki kalemlerden oluşmaktadır;

	1 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**	**2020**	**2021**
Perakende satış geliri	769.944.444	1.090.929.109	1.635.525.212	475.832.559	1.810.689.794
Dağıtım-sistem kullanımı geliri	694.728.028	702.986.915	869.886.817	642.825.990	410.016.316
Yatırım harcamalarına ilişkin gelirler	158.681.077	147.811.537	159.101.959	41.276.691	15.114.535
Diğer Hizmet Geliri	76.547.088	71.243.292	86.878.001	2.489.003	3.927.697
Diğer Gelirler	12.867.615	11.731.268	12.638.490	47.666.855	14.898.852
Hasılat	**1.712.768.252**	**2.024.702.121**	**2.764.030.479**	**1.210.091.098**	**2.254.647.194**

Elektrik satışları

Elektriğin mevcut durumda düşük maliyetli ve yüksek miktarlarda depolanabilir bir stok olmamasından dolayı Şirket'in müşterilere satmış olduğu elektriğin alım ve satımı aynı anda olmakta ve buna göre kullanım anında satış ve maliyetler gerçekleşmektedir. Faturalamalar abonelerin elektrik kullanımını takiben ilgili ay sonlarında yapılmakta olup, Şirket yönetimi elektrik satışlarında, elektrik sayaçlarındaki okumaların ortalama 5-10 gün arası gecikmelerin, finansal tablolarında önemli bir etki yaratmayacağını her dönem sonu analiz ederek takip etmektedir. Abonelere yapılan elektrik satışından elde edilen hasılat iadeler düşüldükten sonraki değeri ile ölçülür. Hasılatın muhasebeleştirilmesi için ürünle ilgili risk ve faydaların abonelere transfer edilmiş olması gerekmektedir. Riskler ve faydaların transferi, abonelerin elektrik tüketimine bağlıdır.

Perakende satış hizmeti geliri

EPKn'da perakende satış hizmeti, perakende satış lisansına sahip şirketlerce, elektrik enerjisi ve/veya kapasite satımı dışında tüketicilere sağlanan diğer hizmetler olarak tanımlanmıştır. Perakende satış hizmeti kapsamı, Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği'nde, elektrik enerjisi ve/veya kapasite satımı dışında, tüketicilere sağlanan, faturalama ve tahsilat gibi diğer hizmetler olarak tanımlanmıştır. Şirket tarafından kesilen faturalarda yer alan perakende satış hizmet bedeli, faturalandırma, müşteri hizmetleri, perakende satış hizmetine ilişkin yatırım giderleri ve perakende satış hizmetine ilişkin diğer giderlerden oluşmaktadır. Perakende satış hizmeti bedeli, Şirket'ten enerji alan tüm tüketicilere uygulanmaktadır.

TACİRLER

Dağıtım sistem kullanımı geliri

Dağıtım faaliyeti, elektrik enerjisinin 36 kV ve altındaki hatlar üzerinden naklini gerçekleştirmek için gerekli olan tesis ve şebekenin tesisi ile bu tesislerin işletilmesi ve bakımını kapsamaktadır. Dağıtım tarifeleri EPKn'nun 13. maddesi gereğince elektrik enerjisinin dağıtım tesisleri üzerinden naklinden yararlanan tüm gerçek ve tüzel kişilere eşit taraflar arasında fark gözetmeksizin uygulanacak dağıtım hizmetine ilişkin fiyatları, hükümleri ve şartları içermektedir. Dağıtım bedeli Elektrik Piyasası Tarifeler Yönetmeliği, Gelir ve Tarife Düzenlemesi Kapsamında Düzenlemeye Tabi Unsurlar ve Raporlamaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ ve diğer ikincil mevzuat kapsamında belirlenmektedir. Dağıtım bedeli dağıtım sistem kullanım fiyatını kapsamakta olup dağıtım hizmeti sunabilmek için dağıtım sistemine ilişkin yatırım harcamaları, işletme ve bakım giderleri dikkate alınarak hesaplanan ve tüm dağıtım sistemi kullanıcılarından tahsil edilen bir bedeldir. Dağıtım bedeli enerjiye, perakende satış hizmetine, sayaç okumaya ve iletime ilişkin maliyetleri içermemektedir.

Yatırım harcamalarından gelirler

TFRS Yorum 12 "İmtiyazlı Hizmet Anlaşmaları" kapsamında, devlet veya diğer kamu sektörü işletmeleri tarafından sağlanan (yol yapımı, enerji dağıtımı, hastane veya okul yapımı gibi) işlemlerin özel işletmelere devri olarak tanımlanmaktadır. Şirket'in elektrik dağıtımı hizmeti operasyonları, hizmet imtiyaz anlaşmaları kapsamına girmektedir.

Şirket'in devlet ile olan hizmet imtiyaz antlaşmasının şartları göz önünde bulundurulduğunda; Şirket, TFRS Yorum 12'yi finansal varlık modeli olarak kabul etmiş ve bir finansal varlığı hizmetin sunulduğu taraftan herhangi bir şarta bağlı olmaksızın yapılacak olan nakit veya diğer finansal varlık tahsilatı olarak tanımlamıştır. Elektrik dağıtımından kaynaklanan söz konusu hak, EPDK tarafından belirlenen dağıtım ve perakende satış hizmetine ilişkin tarifeler baz alınarak abonelere yapılan toplam faturalamalar içinde yansıtılarak muhasebeleştirilir. Şirket, finansal varlık modeline göre hesapladığı geliri "Yatırım harcamalarına ilişkin gelirler" olarak kâr veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosunda, finansal varlığı ise "İmtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar" olarak konsolide finansal durum tablosunda muhasebeleştirmektedir.

TFRS Yorum 12'nin kapsamına giren sözleşmeye dayalı anlaşmaların şartları uyarınca Şirket'in bağlı ortaklığı, bir hizmet sunucusu olarak hareket eder ve bir kamu hizmetinin sunulması için kullanılan altyapıyı inşa eder veya yeniler (inşaat veya yenileme hizmetleri) ve belirlenen dönem boyunca bu altyapıyı işletir ve altyapının bakımını (işletme hizmetleri) gerçekleştirir. Şirket, gerçekleştirdiği yatırım harcamaları sonucunda elde ettiği hasılatı ve katlandığı maliyeti TFRS 15 "Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat" uyarınca muhasebeleştirir.

Yatırım harcamalarından gelirler tek bir performans yükümlülüğü olarak ilgili yatırımlar yerine getirildiği an muhasebeleştirilmektedir.

Diğer gelirler

Diğer gelirlerin kapsamı, Şirket tarafından yukarıda belirtilen dağıtım sisteminin kullanımına ilişkin bedeller dışında kullanıcılara tahakkuk ettirilen bedeller kapsamında toplanan gelirler ile üçüncü taraflara sunulan hizmetlerden elde edilen gelirinden oluşmaktadır. Söz konusu bu

TAÇİRLER
YATIRIM GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.

gelirler Dağıtım Sistemi Gelirlerinin Düzenlenmesi Hakkında Tebliğ'in 26. maddesi kapsamında belirtilen ve yukarıda açıklanmayan diğer kalemlerden oluşmaktadır.

2.6.4. Satışların Maliyeti ve Brüt Kar

Şirket'in satışların maliyeti 31.12.2018 tarihinde sona eren finansal yılda 1.312.316.740 ,-TL, 31.12.2019 tarihinde sona eren finansal yılda 1.564.036.450 ,-TL ve 31.12.2020 tarihinde sona eren finansal yılda bir önceki yıla göre %42 oranında artarak 2.216.955.636 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in satışların maliyeti 1.946.104.623 ,-TL tutarında gerçekleşmiştir.

Satışların maliyeti, net enerji bedeli, yatırım harcaması giderleri. sistem kullanım giderleri, sayaç okuma giderleri, sökme-takma ve kesme bağlama gideri ve elektrik dağıtım hakkı amortisman giderlerinden oluşmaktadır.

Satışların Maliyeti	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	2018	2019	2020	2020	2021
Net enerji bedeli	1.059.766.031	1.310.098.216	1.927.598.403	830.359.707	1.857.193.848
Yatırım harcaması giderleri	158.681.077	147.811.537	159.101.959	41.276.691	15.114.535
Sistem kullanım giderleri	50.377.337	62.940.791	89.621.761	49.947.521	52.071.959
Sayaç okuma giderleri	16.264.890	16.479.379	16.469.368	8.018.525	10.389.621
Sökme-takma ve kesme bağlama gideri	15.471.461	14.950.583	12.408.201	5.346.502	5.456.688
Elektrik dağıtım hakkı amortisman giderleri	11.755.944	11.755.944	11.755.944	5.877.997	5.877.972
Toplam	**1.312.316.740**	**1.564.036.450**	**2.216.955.636**	**940.826.943**	**1.946.104.623**

Net enerji bedeli

Net enerji bedeli Şirket'in elektrik alımından kaynaklanan maliyetlerden oluşmaktadır. Söz konusu maliyetler kullanım anında giderleştirilmektedir.

İletim sistemi kullanım bedeli

Şirket, TEİAŞ'ın iletim sistemini kullanması sebebiyle Elektrik Piyasası Tarifeler Yönetmeliği doğrultusunda sistem kullanım ve sistem işletim bedelini ödemekle yükümlüdür. İletim sistemi sistem kullanım ve sistem işletim tarifeleri, gelir tavanları esas alınarak yıllık olarak TEİAŞ tarafından hesaplanır ve EPDK tarafından onaylanır.

Sayaç okuma gideri

Sayaç okuma bedeli sayaç okuma maliyetlerini yansıtan ve Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği ve Elektrik Piyasası Tarifeler Yönetmeliği kapsamında belirlenen bir bedeldir. Söz konusu bedel tüm dağıtım sistemi kullanıcıları için abone grubuna ve bağlantı durumuna göre okuma başına belirlenmektedir.

Kesme bağlama bedeli

Kesme-bağlama bedelleri Elektrik Piyasası Müşteri Hizmetleri Yönetmeliği gereğince belirlenmektedir. Elektrik Piyasası Müşteri Hizmetleri Yönetmeliği'nin 25. maddesi uyarınca elektrik enerjisinin yeniden bağlanması için, müşteri tarafından dağıtım lisansı sahibi tüzel

TAÇİRLER

kişiye makbuz karşılığı peşin olarak bir kesme-bağlama bedeli ödenir. Fiilen elektriği kesilmeyen aboneden kesme-bağlama bedeli talep edilmez. Kesme-bağlama bedelleri her yılın Ekim ayının sonuna kadar dağıtım lisansı sahibi tüzel kişiler tarafından belirlenerek EPDK'ya önerilir ve EPDK onayı ile yürürlüğe konulur.

Sayaç sökme takma bedeli

Elektrik Piyasası Müşteri Hizmetleri Yönetmeliğinin 16. maddesi kapsamındaki periyodik kontrollere esas sayaç sökme takma bedeli ile aynı yönetmeliğin 18. maddesi kapsamındaki sayaç sökme takma bedeli sayaç maliki tarafından karşılanır. Sayaç malikinin müşteri olması durumunda, tahakkuk ettirilecek sayaç sökme takma bedelleri, işlem sonrasında müşteriye düzenlenecek ilk ödeme bildiriminden tahsil edilir.

Brüt Kâr

Şirket'in brüt kârı, 2018, 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla 400.451.512,-TL, 460.665.671,-TL ve 547.074.843,-TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kâr, 30.06.2021 tarihinde sona eren altı aylık dönemde ise 308.542.571,-TL olarak gerçekleşmiştir.

2.6.5. Operasyonel Giderler

Şirket'in operasyonel giderleri, genel yönetim ve pazarlama satış ve dağıtım giderlerini ifade etmektedir.

	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**	**2020**	**2021**
Hasılat	1.712.768.252	2.024.702.121	2.764.030.479	1.210.091.098	2.254.647.194
Genel Yönetim Giderleri (-)	**146.564.993**	**227.804.494**	**219.340.502**	**96.749.205**	**95.584.719**
Hasılata oranı %	*9%*	*11%*	*8%*	*8%*	*4%*
Personel giderleri	95.934.790	153.978.247	123.856.204	61.701.254	46.966.617
Amortisman ve itfa payı giderleri	1.639.469	15.563.864	34.381.733	7.197.157	7.059.718
Vergi, resim ve harçlar*	6.374.903	7.926.855	14.766.612	2.941.546	8.832.960
Avukatlık ve dava masrafları	10.286.763	17.760.184	12.749.680	4.883.704	9.872.956
Elektrik, yakıt ve su giderleri	7.898.061	5.420.514	10.666.799	6.266.058	6.713.256
Sigorta giderleri	2.936.026	4.005.066	6.852.820	3.824.812	2.739.468
Haberleşme giderleri	6.635.285	13.853.267	6.460.089	3.539.859	4.631.350
Danışmanlık giderleri	3.348.083	1.509.316	3.418.102	1.433.729	2.926.242
Bakım ve onarım giderleri	1.167.987	2.621.957	2.506.818	1.292.766	2.019.499
Ofis giderleri	1.756.347	1.611.433	1.492.136	630.138	818.943
Seyahat ve konaklama giderleri	671.763	395.315	343.713	138.282	230.869
Araç kiralama giderleri	2.755.151	-	-	-	-
Diğer	5.160.365	3.158.476	1.845.796	2.899.900	2.772.841
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	**111.141.654**	**126.987.530**	**134.112.719**	**56.333.700**	**82.651.406**
Hasılata oranı %	*6%*	*6%*	*5%*	*5%*	*4%*
Sistem arıza ve bakım giderleri**	84.355.993	79.726.268	99.483.738	40.056.221	64.832.700
Personel giderleri	9.996.192	28.659.433	8.226.754	4.097.576	6.790.923
Kayıp-kaçak izleme giderleri	5.212.061	6.418.827	5.891.114	2.561.442	1.840.854

TAÇİRLER

	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	2018	2019	2020	2020	2021
Elektrik, yakıt ve su giderleri	190.939	1.281.205	4.596.494	78.044	713.298
Haberleşme giderleri	1.753.186	1.991.863	1.773.296	895.697	880.403
Reklam, promosyon gideri	1.463.833	346.349	1.204.132	832.809	694.566
Diğer	8.169.450	8.563.585	12.937.191	7.811.911	6.898.662

**Vergi, resim ve harçlar: 01.01.2021 – 30.06.2021 mali döneminde Şirket'in vergi, resim ve harçları, kurumsal serbest müşterileri ile yaptığı sözleşmelerin, yatırım ve operasyonları (arıza, bakım ve onarım vb.) için taşeronlarla yapılan sözleşmelerin damga vergilerinden oluşmaktadır.*

***Sistem arıza ve bakım giderleri: 01.01.2021 – 30.06.2021 mali döneminde Şirket'in sistem arıza ve bakım giderlerinda meydana gelen artışın sebebi planlı bakımın olmasından kaynaklanmaktadır.*

Genel yönetim giderleri ağırlıklı olarak personel giderlerinden oluşmakta olup; 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemler için sırasıyla, 146.564.993 ,-TL, 227.804.494 ,-TL ve 219.340.502 ,-TL tutarındadır. Genel yönetim giderlerinin hasılata oranı 2018, 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla %9, %11 ve %8 olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in genel yönetim giderleri 95.584.719 ,-TL ve hasılata oranı %4'tür.

Şirket'in pazarlama satış ve dağıtım giderleri, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal yıllar için sırasıyla 111.141.654 ,-TL, 126.987.530 ,-TL ve 134.112.719 ,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in pazarlama satış ve dağıtım giderleri 82.651.406 ,-TL tutarındadır.

2.6.6. Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler

Şirket'in esas faaliyetlerden diğer gelirleri, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal yıllarda sırasıyla, 235.710.817,-TL, 280.546.089,-TL ve 406.099.044,-TL tutarındadır. 30.06.2021 tarihi itibarıyla esas faaliyetlerden diğer gelirler, 251.479.836,-TL'dir.

Şirket'in esas faaliyetlerden diğer gelirleri, reel makul getiri düzeltmesi ile ilgili faiz geliri, imtiyazlı hizmet sözleşmelerinden alacaklara ilişkin endeks farkı, vade farkı gelirleri ve vadeli mevduatlardan faiz gelirlerinden oluşmaktadır.

	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	2018	2019	2020	2020	2021
Reel makul getiri düzeltmesi ile ilgili faiz geliri	113.088.130	140.491.457	154.624.158	73.386.658	80.919.834
İmtiyazlı hizmet sözleşmelerinden alacaklara ilişkin endeks farkı	100.589.654	106.599.833	139.566.600	68.596.218	123.801.029
Vade farkı gelirleri (abonelerin gecikmiş ödemelerinden kaynaklanan)	10.468.896	25.017.409	26.913.719	4.639.241	3.029.368
Vadeli mevduatlardan faiz gelirleri*	36.712	1.441.441	9.497.907	6.114.583	28.340.550
Kur farkı gelirleri, net	-	-	-	-	8.197.141
Dava ve icra gelirleri	6.724.118	5.184.106	8.831.589	1.808.174	2.754.758
Hurda satışı gelirleri	3.613.314	-	2.353.613	-	-
İptal edilen dava karşılıkları	674.721	1.209.415	131.964	1022008	-

TAÇİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**	**2020**	**2021**
Diğer**	515.272	602.428	64.179.494	3.529.128	4.437.156
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	**235.710.817**	**280.546.089**	**406.099.044**	**159.096.010**	**251.479.836**

** Vadeli mevduatlardan faiz gelirleri; 01 Ocak – 30.06.2021 mali döneminde Şirket'in vadeli mevduatlardan faiz gelirlerinin artmasının sebebi 2020 yılı sonunda artan nakitin 30.06.2021'e kadar Şirket'te kalmasından kaynaklanmaktadır.*

***Diğer; 2020 yılında Şirket'in diğer kaleminde meydana gelen artış, ilgili tutarın 57.674.702 TL'lik kısmının 2009-2013 yılları arasında abonelere elektrik tüketilmiş gibi faturalanan tutarlara ait ödenen vergi ve diğer yükümlülüklere ilişkin Gelir İdaresi Başkanlığı'ndan 2020 yılı içerisinde alınan iadelerden kaynaklanmaktadır.*

2.6.7. Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler

Şirket'in esas faaliyetlerden diğer giderleri, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal yıllarda sırasıyla, 14.677.820,-TL, 10.800.358,-TL ve 13.712.331,-TL'dir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in esas faaliyetlerden diğer giderleri 17.646.440,-TL'dir.

	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**	**2020**	**2021**
Kur farkı giderleri, net	2.334.461	457.849	5.007.633	77.603	-
Cari yıl dava karşılıkları*	3.748.950	6.242.322	1.865.524	-	12.703.192
Dava masrafları	2.290.567	-	-	-	-
IHDS gecikme zamları	888.900	840.322	-	-	-
Tazminat ve ceza giderleri	-	-	-	1.747.280	1.716.939
Diğer	5.414.942	3.259.865	6.839.174	1.060.862	3.226.309
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	**14.677.820**	**10.800.358**	**13.712.331**	**2.885.745**	**17.646.440**

(*)Cari yıl dava karşılıklarının Doğu Aras aleyhine geçmiş dönemlerde (2018 ve 2019 yıllarında) açılmış ve izahname tarihi itibari ile devam etmekte olan, 2 adedi işe iade, 5 adedi işçilik alacakları, 2 adedi tazminat 1 adedi Alacak (Hizmet Sözleşmesinden Kaynaklanan) ve 1 adedi de Menfi Tespit (Hizmet Sözleşmesinden Kaynaklanan) olmak üzere toplam 11 adet dava bulunmaktadır. Bu davaların tümünün kaybedilmesi halinde 10.805.054,00 TL (dava sonunda hükmedilecek faiz ve yargılama giderleri hariç) ödeme yapılabileceği hesaplanmaktadır.

Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler

Şirket'in 30.06.2021 tarihi itibarıyla genel müdürlük binası yapımı için 3.400.000,-TL'ye satın alınan arsanın 3.600.000,-TL'ye satılması sonucu oluşan yatırım faaliyetlerinden geliri 200.000,-TL tutarında gerçekleşmiştir.

TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değer Düşüklüğü Zararları ve Değer Düşüklüğü Zararlarının İptalleri

Şirket, TFRS 9 uyarınca, aşağıda belirtilenler için beklenen kredi zararları (BKZ) çerçevesinde zarar karşılığı muhasebeleştirmektedir:

- İtfa edilmiş maliyeti üzerinden ölçülen finansal varlıklar.

Şirket aşağıdaki belirtilen, 12 aylık BKZ olarak ölçülen kalemler hariç olmak üzere, zarar karşılığını ömür boyu BKZ'lere eşit olan tutar üzerinde ölçer:

- Raporlama tarihinde düşük kredi riskine sahip olduğu belirlenen borçlanma araçları ve

TAÇ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

- Diğer borçlanma araçları ve ilk muhasebeleştirmeden itibaren kredi riskinin (yani, finansal aracın beklenen ömrü boyunca ortaya çıkan temerrüt riski) önemli ölçüde artmadığı banka bakiyeleri.
- Şirket, ticari alacaklarına ilişkin değer düşüklüğünün hesaplanmasında ömür boyu BKZ'leri seçmiştir.

Bir finansal varlığın kredi riskinin ilk muhasebeleştirilmesinden itibaren önemli ölçüde artmış olup olmadığının belirlenmesinde ve BKZ'larının tahmin edilmesinde, Şirket beklenen erken ödemelerin etkileri dahil beklenen kredi zararlarının tahminiyle ilgili olan ve aşırı maliyet veya çabaya katlanılmadan elde edilebilen makul ve desteklenebilir bilgiyi dikkate alır. Bu bilgiler, Şirket'in geçmiş kredi zararı tecrübelerini dayanan ve ileriye dönük bilgiler içeren nicel ve nitel bilgi ve analizleri içerir.

Şirket, bir finansal varlık üzerindeki kredi riskinin, vadesinin 60 gün geçmesi durumunda önemli ölçüde arttığını varsaymaktadır.

Ömür boyu BKZ'lar finansal aracın beklenen ömrü boyunca gerçekleşmesi muhtemel tüm temerrüt durumlarından kaynaklanan beklenen kredi zararlarıdır.

BKZ'larının ölçüleceği azami süre, Şirket'in kredi riskine maruz kaldığı azami sözleşme süresidir.

Her raporlama dönemi sonunda, Şirket itfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal varlıkların değer düşüklüğüne uğrayıp uğramadığını değerlendirir. Bir finansal varlığın gelecekteki tahmini nakit akışlarını olumsuz şekilde etkileyen bir veya birden fazla olay gerçekleştiğinde söz konusu finansal varlık kredi değer düşüklüğüne uğramıştır.

Yukarıda belirtilen prensipler uyarınca Şirket söz konusu prensiplerin uygulamaya başlama tarihi olan 01.01.2018 tarihinden itibaren aşağıdaki tabloda detayları verilen değer düşüklüğü zararları ayırmıştır. Gerek kayıp/kaçak ile yapılan mücadele sonucu azalan kayıp kaçak oranı gerekse de alacakların sıkı takip edilmesi sonucu geçmişteki oranlara göre ayrılan zararların bir kısmının tahsil edilmesi ve oranların düşmesi ile TFRS 9 uyarınca ayrılan değer düşük zararları bir sonraki dönemde düzeltilmekte ve bu düzeltme ile geçmişe yönelik zarar iptalleri söz konusu olmaktadır.

	31 Aralık		
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**
1 Ocak bakiyesi	124.120.842	190.822.708	164.097.041
Dönem içinde ayrılan karşılık	52.491.488	17.747.516	45.321.822
Silinen alacaklar/(İptal edilen karşılıklar)	--	(25.199.412)	(1.514.230)
Tahsilatlar	(17.702.496)	(19.273.771)	(24.903.950)
Muhasebe politikası değişikliklerinin etkisi	31.912.874	--	--
31 Aralık bakiyesi	**190.822.708**	**164.097.041**	**183.000.683**

	30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	**2020**	**2021**
Ocak bakiyesi	164.097.041	183.000.683
Dönem içinde ayrılan karşılık	18.393.031	7.289.360

TAÇİRLER

	30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	**2020**	**2021**
Silinen alacaklar /(İptal edilen karşılıklar)	(6.317.308)	(19.970.899)
Tahsilatlar	(2.347.515)	(3.102.179)
30 Haziran bakiyesi	**173.825.249**	**167.216.965**

Şirket'in TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değer Düşüklüğü Zararları ve Değer Düşüklüğü Zararlarının İptalleri, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal yıllarda sırasıyla, -6.648.792,-TL, 202.699.452,-TL ve -13.654.398,-TL'dir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla hesaplanan Değer Düşüklüğü Zararların İptali kalemi 24.917.414,-TL'dir.

2019 yılında Şirket'in gerek ticari alacaklar gerekse de imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklarda değer düşüklüğü karşılığı iptali olduğu görülmektedir. Bu durum Şikret'in "TFRS 9 Beklenen Kredi Zararı" hesaplamasından kullanmış olduğu Şirket tahsilat kabiliyeti oranının yükselmesinden kaynaklanmaktadır. Şirket tahsilat kabiliyeti oranındaki iyileşme ise Şikret'in şüpheli alacakların tahsilatına ilişkin almış olduğu aksiyonlardan kaynaklanmaktadır. Şirket 2019 yılından başlamak üzere şirketin iyileşen bu tahsilat performansına göre karşılık ayırmaya devam etmiştir.

Finansman Gelirleri ve Giderleri

Şirket'in finansman gelirleri, 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal yılda 4.352.912,-TL olarak gerçekleşmiştir. Finansman gelirleri, 30.06.2021 tarihinde sona eren altı aylık dönemde, 3.653.772,-TL olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu tutarlar Şirket'in 2020 yılında Kiler Holding ve Çalık Enerji'ye vermiş olduğu borca istinaden işletmiş olduğu adat faizlerinden kaynaklanmaktadır.

Şirket'in finansman giderleri 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal yıllar için sırasıyla 107.923.379,-TL (hasılatın %6,30'u), 105.303.760,-TL (hasılatın %5,20'si), -127.054.463,-TL (hasılatın %4,60'ı) olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in finansman gideri 76.097.189,-TL (hasılatın %3,38'i) olarak gerçekleşmiştir.

	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran	
Türk Lirası ("TL")	**2018**	**2019**	**2020**	**2020**	**2021**
Hasılat	1.712.768.252	2.024.702.121	2.764.030.479	1.210.091.098	2.254.647.194
Finansman Giderleri	**107.923.379**	**105.303.760**	**127.054.463**	**52.028.159**	**76.097.189**
Hasılata oranı %	*6.30%*	*5.20%*	*4.60%*	*4.30%*	*3.38%*
Güvence bedeli değerleme giderleri*	11.187.042	16.244.815	38.823.547	10.534.688	34.259.126
Kredi ve finansman kur farkı giderleri, net	28.591.359	10.868.733	38.163.993	17.048.144	20.044.890
Borçlanmalara ilişkin faiz giderleri	40.846.470	57.501.491	31.370.886	9.727.751	8.777.178
Kiralama işlemlerinden kaynaklanan faiz giderleri	-	5.763.567	6.001.262	1.781.098	2.554.131
Kefalet giderleri	24.649.880	11.099.801	7.582.655	7.450.728	7.995.154
Gerçekleşen güvence bedeli giderleri	1.022.831	1.445.693	2.974.173	1.153.353	1.054.100
Teminat mektubu giderleri	907.872	1.276.506	1.699.074	770.490	1.316.816

TAŞINIRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Türk Lirası ("TL")	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran	
	2018	2019	2020	2020	2021
Diğer	717.925	1.103.154	438.873	3.561.907	95.794

** Şirket, müşterilerinden abonelik sırasında TEDAŞ adına güvence bedeli almaktadır ve bu güvence bedeli tutarları, EPDK tarafından ilan edilen tarife ve yöntemler ile belirlenmekte olup, müşterilerden alındığı anda gerçeğe uygun değeri üzerinden muhasebeleştirilmektedir. EPDK'nın "Elektrik Piyasasında Garanti Ücretlerinin Güncellenmesi ile İlgili Kurallar ve Yönetmelikler" konusundaki kararına göre, Şirket, abonelik sözleşmesini sonlandıran müşterilerine EPDK tarafından belirlenen yöntemlerle güncellenmiş abonelik ücretlerini iade etmek zorundadır. Güvence bedellerinin güncellenmiş değerleri, EPDK tarafından belirlenen yöntemlere göre hesaplanmaktadır.*

Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri)/Geliri

Şirket'in vergi giderleri, 31.12.2018 itibariyle sona eren finansal yılda -4.302.794,-TL iken, 31.12.2019 itibariyle sona eren finansal yılda, bir önceki finansal yıla göre %354 oranında artarak -19.522.892 olarak gerçekleşmiştir. Vergi giderleri, 31.12.2020 ve 30.06.2021 tarihlerinde sırasıyla -29.589.647,-TL ve -9.658.559,-TL, tutarındadır.

Ertelenmiş vergi geliri/(gideri) 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal yıllar için sırasıyla, -30.505.447,-TL, -25.648.755,-TL, 41.683.626,-TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in ertelenmiş vergi geliri/(gideri) 30.06.2021 tarihi itibarıyla -5.799.555,-TL tutarındadır.

Dönem Karı/Zararı

Şirket'in dönem kârı 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal yıllar için sırasıyla 214.397.450,-TL, 427.843.423,-TL ve 461.746.365,-TL olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in dönem kârı 301.355.725,-TL'dir.

Türk Lirası ("TL")	01 Ocak - 31 Aralık			01 Ocak - 30 Haziran	
	2018	2019	2020	2020	2021
Vergi öncesi kar	**249.205.691**	**473.015.070**	**449.652.386**	**223.958.371**	**316.813.839**
Finansman gelirleri ve giderleri, net (+)	107.923.379	105.303.760	122.701.551	52.028.159	72.443.417
Vadeli mevduat faiz gelirleri (-)	-36.712	-1.441.441	-9.497.907	-6.114.583	-28.340.550
Amortisman ve itfa payı giderleri (+)	13.395.413	27.319.808	46.137.677	13.075.154	12.937.690
TFRS 9 uyarınca belirlenen değer düşüklüğü zararları ve değer düşüklüğü zararlarının iptalleri (-)	6.648.792	-202.699.452	13.654.398	-3.595.015	-24.917.414
Esas faaliyetlerden diğer giderler (+)	14.677.820	10.800.358	13.712.331	2.885.745	17.646.440
Düzeltilmiş FAVÖK	**391.814.383**	**412.298.103**	**636.360.436**	**282.237.831**	**366.583.422**

TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Şirket elektrik dağıtım sektöründe faaliyet göstermektedir. Bu sektörde faaliyet gösteren şirketler için EPDK tarafından tanımlanan Reel Makul Getiri ve Endeks Farkı tutarları TFRS standartları uyarınca Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler kısmında yer almaktadır. Bu nedenle bu gelir kalemi Düzeltilmiş FAVÖK hesapmasında dahil edilmiştir.

Şirket'in düzeltilmiş FAVÖK'ü, 31.12.2018, 31.12.2019 ve 31.12.2020 tarihlerinde sona eren finansal yıllar için sırasıyla 391.814.383,-TL, 412.298.103,-TL ve 636.360.436,-TL tutarındadır. 30.06.2021 tarihi itibarıyla Şirket'in FAVÖK'ü 366.583.422,-TL'dir.

TACİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

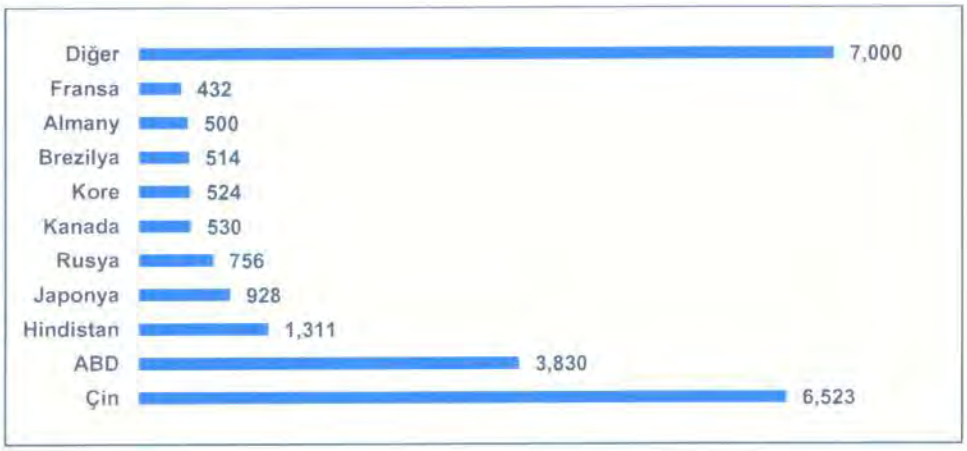
3. Sektör Hakkında Bilgi

Dünya'da Elektrik Tüketimi

Dünya'da elektrik tüketimi, istikrarlı bir şekilde artış göstermektedir. 2010-2019 yılları arasında dünya genelinde elektrik tüketimi, yıllık %2,76 birleşik büyüme oranı ile büyüyerek 2019 yılında 22.848 TWh'a yükselmiştir. 2019 yılında ise bir önceki yıla göre %2,39 oranında artış göstermiştir. Nüfus artışına ek olarak ekonomilerdeki büyüme, sanayi üretimi ve kentleşmenin artış göstermesi ve teknolojik ürünlere artan talep, elektrik tüketiminin artışını destekleyen en önemli etmenlerdir.

Kaynak: IEA

OECD ülkelerindeki elektrik tüketimi ise 2019 yılında %0,58 düşüş göstererek 9.672 TWh'a gerilemiştir. Ülkeler bazında bakıldığında ise, Çin, 6.523 TWh ile dünyada en çok elektriğin tüketildiği ülke iken, ABD ve Hindistan 3.830 TWh ve 1.311 TWh ile Çin'i takip etmektedir. Toplam tüketim içinde, Çin'in payı %29 iken, ABD ve Hindistan'ın payı %17 ve %6 düzeyindedir. En çok elektrik tüketen ilk on ülke, dünyadaki toplam elektrik talebinin %69'unu oluşturmaktadır.



Kaynak: IEA

TACİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Türkiye Elektrik Piyasası

Türkiye'de elektrik piyasası ve regülasyonları, son yıllarda önemli değişikliklere sahne olmuş ve elektrik piyasasında hem kapasite hem fiyatlama rejimleri hem de iletim/dağıtım faaliyetleri önemli ilerlemeler göstermiştir. Türkiye elektrik sektöründe, üretim anlamında yenilenebilir enerjiye son yıllarda ağırlık verilmiş ve YEKDEM'e bağlı elektrik üretim kapasitesinde önemli ölçüde artışlar meydana gelmiştir. Aynı zamanda, yerli kaynaklarla elektrik üretimi de ön plana çıkmış ve yerli kömüre verilen çeşitli teşviklerin katkısıyla, yerli kömüre dayalı elektrik kapasitesinde artış görülmüştür. 2017 sonunda 84.726 MW kurulu güce sahip Türkiye'nin kurulu elektrik kapasitesi Temmuz 2021 itibariyle 98.264 MW düzeyine ulaşmıştır. Kapasitenin içindeki EÜAŞ'ın payı yıllar içinde azalırken, elektrik iletimi faaliyetlerinin tamamı, kamu şirketi olan TEİAŞ tarafından yönetilmektedir.

	2017	2018	2019	2020	Temmuz 2020	Temmuz 2021
Toplam Üretim (GWh)	295.802	303.921	302.878	305.458	170.372	188.672
Lisanslı Üretim (GWh)	292.668	295.437	292.908	294.111	163.669	181.366
Lisanssız Üretim (GWh)	3.134	8.484	9.970	11.347	6.703	7.306
Toplam Kurulu Güç (MW)	84.726	88.438	91.061	95.890	92.885	98.264
Lisanslı Kurulu Güç (MW)	81.553	83.185	84.958	89.067	86.337	91.038
Lisanssız Kurulu Güç (MW)	3.173	5.253	6.103	6.823	6.548	7.226
Elektrik Tüketim (GWh)	268.558	292.172	291.792	304.863	170.898	187.378
İthalat (GWh)	2.729	2.466	2.211	1.888	1.608	880
İhracat (GWh)	3.300	3.074	2.789	2.484	1.082	2.175

Kaynak: EPDK

Elektrik tüketimi de yıllar içerisinde artış gösterirken, 2017-2020 yılları arasında yıllık ortalama %4,3 oranında artış göstermiştir. 2021'in ilk yedi ayında ise elektrik tüketimi yıllık bazda %9,6 artış göstermiştir.

Temmuz ayı itibariyle, Türkiye'de üretilen elektriğin %37,19'u doğalgaz santrallerinden üretilirken, %17.02'si hidrolik, %16.25'i ithal kömür, %12.25'i linyit, %10.20'si rüzgar santrallerinden üretilmiştir. Geri kalan kısım ise, jeotermal, biyokütle, taş kömürü, asfaltit, güneş, fuel oil ve motorin santralleri ile üretilmiştir. Elektrik üretiminin iller bazlı kırılımına baktığımızda, Türkiye'de üretilen elektriğin %7.67'si Çanakkale'de, %6.69'u İzmir'de, %5.32'si Zonguldak'ta, %4.72'si Balıkesir'de üretilmektedir. En çok elektriğin üretildiği ilk 20 il, toplam elektrik üretimimin %76'sını gerçekleştirmektedir.

Elektrik dağıtımı faaliyetlerinde ise son yıllarda önemli ilerlemeler kaydedilmiştir. Mevcut 21 elektrik dağıtım bölgesi 2008-2010 yılları arasında özelleştirilirken, elektrik dağıtım bölgelerindeki tüm faaliyetler, beşer yıllık tarife dönemleriyle birlikte düzenlenmektedir.

2010-2017 yılları arasında reel anlamda yataya yakın seyreden Türkiye'deki elektrik fiyatları, 2017 ve sonrasında artış göstermiştir. Öyle ki 2010-2017 yılları arasında yıllık birleşik %3,37 artış gösteren elektrik fiyatları, 2017-2020 yılları arasında yıllık bazda %18,9 oranında artış göstermiştir. Özellikle enerji maliyetlerindeki artış ile birlikte, 2021 yılı ilk 7 ay ortalaması 416 TL/MWh'a yükselen elektrik fiyatları, 2020 yılı ortalamasının %47 üzerindedir.

TAŞINIR
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Nispetiye Cad. Nurmerkez B3 Blok
Beşiktaş - İstanbul
Tic. Sic. No: 270...
Boğaziçi Kurumlar V.D. 915

4. Değerleme Yöntemleri

İşbu Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinden belirtilen değerleme yaklaşımları olan Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri değerlendirilmiştir.

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, belli 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 İşletmelerdeki Paylar Madde 70. 1 'de de belirtildiği üzere Maliyet Yaklaşımı işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmaktadır. Doğu Aras özelinde ise Şirket'in ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması mümkün olmadığı için bu yaklaşım değerlendirilmiş ancak kullanılmamıştır.

Bu raporda Doğu Aras Enerji Yatırımları A.Ş. pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerleme yöntemleri kullanılmıştır.

- Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi
- Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Analizi

4.1. İndirgenmiş Nakit Akımları Metodolojisi Analizi

İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi yöntemi, bir şirketin gelecekte yaratacağı serbest nakit akımlarının belirli bir iskonto (indirgeme oranı) ile bugüne indirgenmesi esasına dayanmaktadır. Bu metotta şirketin uzun vadeli potansiyelinin analiz edilmesi ve şirketin faaliyetlerinin içsel değerini belirlenmesi hedeflenmektedir. Bu İNA Analizi Şirket'in gelecekte kaydedeceği satış büyümesi, karlılık, net işletme sermayesi yönetimi ve yatırım harcamaları varsayımlarına önemli ölçüde bağımlıdır. Dolayısıyla söz konusu varsayımların farklılaşması halinde farklı değerler söz konusu olabilmektedir. Bu nedenlerden ötürü INA Yöntemi, belirli bir süresi olan ve söz konusu süre içinde gelirleri belirli kurallara bağlı olarak hesaplanabilen içerikte olan projeler için tercih edilen bir yöntem olarak öne çıkmaktadır.

Diğer taraftan INA Analizi için gereken verilerin sağlanması ve geleceğe yönelik doğru ve tutarlı bir şekilde tahmin edilmesi zaman alıcı ve detaylı bir süreç gerektirmekte olup bu dezavantajdan dolayı piyasadaki bireysel yatırımcılar tarafından tercih edilmemektedir.

İNA Analizi'nde önemli rol oynayan bir değer faktör ise şirketin gelecekte kaydedeceği serbest nakit akımlarının net bugünkü değerinin hesaplanmasıdır. Net Bugünkü Değer hesaplamasında kullanılacak nakit akışı indirgeme oranı, gerek şirkete borç veren gerekse şirketin sermayedarlarının getiri beklentilerini karşılayacak seviyede olmalıdır. Şirketin borçlanma yapısı ve borç verenlerin ve sermayedarların beklentileri göz önünde bulundurularak Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("AOSM") kullanılmalıdır. AOSM formülü aşağıda belirtilmiştir.

TACİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Nispetiye Cad. Akmerkez B3 Blok K:6 Etiler
Beşiktaş - İstanbul
Tic.Sic.No:270946 / Mersis:0
Boğaziçi Kurumlar V.D.

AOSM = R_d (1-t) (D/D+E) + R_e E/(D+E)

R_d = Borçlanma maliyeti (Ortalama Borçlanma Maliyeti + Borçlanma Primi)

R_e = Özsermaye maliyeti

D= Sermaye yapısında borç oranı

E= Sermaye yapısında özsermaye oranı

t=Kurumlar Vergisi oranı

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti yaklaşımı ile Şirket'in özsermaye maliyeti ve vergi sonrası borçlanma maliyeti borç ve sermayenin Şirket'in sermaye yapısına bağlı olarak ağırlıklandırılmaktadır. Bu hesaplama içinde kullanılan Özsermaye Maliyeti aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır.

Re = Rf + B x (Rm-Rf)

Rf = Risksiz Getiri Oranı

Rm = Piyasanın Ortalama Getiri Beklentisi

Rm-Rf = Piyasa Risk Primi

B = Beta = ilgili hissenin piyasa hareketleri ile ilgili olan ilişkisi

Borçlanma Maliyeti ise genellikle Şirket'in uzun vadeli mevcut borçlanma maliyetini ifade etmekte olup eğer söz konusu oran mevcut değilse piyasanın ortalama faiz oranının, şirkete ilişkin risk primi eklenmesi ile oluşmaktadır. Aşağıda kullanılan formül verilmiştir.

Rd= Ortalama Piyasa Borçlanma Maliyeti + Borçlanma Primi

İndirgenmiş Nakit Akımları analizi yönteminde şirketin belirsiz bir süre boyunca faaliyette olacağı kabul edilerek serbest nakit akışlarının bugünkü değeri iki farklı bileşenin toplamı olarak hesaplanmaktadır.

a) Projeksiyon Döneminden Gelen Değer:

Projeksiyon Dönemi olarak adlandırılan yatırım döneminde şirketin bütün operasyonları ve gelir kalemleri detaylı varsayımlarla tahmin edilerek şirkete olan toplam serbest nakit akışları hesaplanmaktadır. Bu nakit akışları net bugünkü değer formülü ile bugüne indirgenmektedir. Net Bugünkü Değer formülü aşağıda belirtilmiştir.

NBD= $\sum$ Serbest Nakit Akışları$_{(N)}$ / $(1+r)^{\wedge(N-n)}$

Serbest Nakit Akışlar (N) = N dönemindeki serbest nakit akışları

r = Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti

N= Projekte Edilen Dönem

b) Projeksiyon Dönemi Sonrasında Gelen Değer ("Artık Değer", "Uç Değer"):

Projeksiyon dönemi bitişinden sonra şirketin faaliyeti sona ermediği varsayımı ile sonsuz kabul edilen belirsiz bir süre sonrasına kadar olan nakit akımlarını ifade etmektedir. Ancak Şirket özelinde farklı bir durum söz konusudur. Doğu Aras Enerji Yatırımları A.Ş. («Doğu Aras») Aras EDAS ve Aras EPSAS bağlı ortaklıklarının bir araya gelmesi ile oluşmaktadır. Doğu

TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Aras'ın en büyük gelir kalemleri 2036 yılında imtiyaz sözleşmesi sona erecek olan Aras EDAS'tan gelmektedir. Her ne kadar Doğu Aras Enerji Yatırımları A.Ş. enerji alanında başka projelere yatırım yapma yeteneğinde olsa da henüz kesinleşmiş bir proje olmadığı için, projeksiyonlar 2036 yılında kadar yapılmış ve Şirket'in de o tarihte henüz itfası gelmeyen imtiyaz sözleşmesi alacakları dışında bir varlığı kalmayacağı varsayılmıştır. Aras EPSAS'ın da devri konusunda belirsizlik olsa da muhafazakarlık prensibi çerçevesinde Aras EPSAS'ın da 2036 yılında devredileceği varsayılmıştır.

Yukarıda bahsedilen kabuller çerçevesinde Şirket için bir Uç Değer hesaplanmamış ancak 2036 yılına kadar yapılmış ve o tarihte henüz itfası gelmeyen imtiyaz sözleşmesi alacaklarının ilgili yılın indirgeme oranı ile bugüne indirgenmesi ile bir değer hesaplanmıştır.

Toplam Firma Değeri (FD) = Projeksiyon Dönemi Nakit Akımlarının Net Bugünkü Değeri + Artık Değer

Bu iki değerin toplanması ile Toplam Firma Değerine ulaşılmaktadır. Ancak bu değer hem borç verenlere hem de hissedarlara aittir ve hissedara olan değere ulaşabilmek için birtakım düzeltmeler yapılması gerekmektedir. Toplam Firma Değerine, değerleme dönemi itibarıyla şirket içinde bulunan nakit eklenir ve söz konusu dönemdeki borçlar düşülür. Buradan çıkan değerin üstüne eğer varsa şirketin faaliyetleri için kullanılmayan dolayısıyla INA değerlemesine konu olmayan ancak alım satım konusunda bir değer içeren varlıklar eklenerek nihai değere ulaşılır.

4.2. Piyasa Çarpanları Metodolojisi Analizi

Piyasa çarpanları analizi yönetiminde şirket değeri borsalarda işlem gören benzer şirketlerin güncel piyasa değerleri ve kamuya açıkladıkları mali tablolarındaki bulunan verilerle hesaplanan değerleme oranlarının mukayese edilmesi esasına dayanır. Piyasa çarpanları analizinin avantajları, nesnel bir yaklaşımla kolayca uygulanabilir olması olup dezavantajları ise şirketin geleceğe yönelik büyüme beklentileri ile risk faktörlerinin tam olarak fiyata yansıtılmamış olabileceği, değerlemeye konu olan benzer şirketlerin her zaman borsalarda işlem görmemesi ve/veya belirli dönemde mali tablo verilerinin kamuya açıklanmış olmasıdır. Öte yandan, bu yöntemde mukayese edilen şirketlerin güncel piyasa değerleri baz alındığından piyasalarda oluşabilecek oynaklıklara bağlı analizi sonucu değişmektedir.

Değerleme çarpanlarının seçiminde ağırlıklı olarak şirketin operasyonel faaliyetlerini ön plana çıkaran FD/FAVOK gibi çarpanlar analistler tarafından tercih edilmektedir. Ancak şirketin özelliklerine bağlı olarak şirketin piyasa değerinin diğer benzer şirketler ile karşılaştırmasına imkan sağlayacak F/K , FD/Net Satışlar, PD/DD gibi çarpanları da kullanılabilmektedir.

Doğu Aras'ın faaliyetleri iki grup altında toplanmaktadır. Perakende elektrik satışı ve elektrik dağıtım. Şirket'in hasılatını ağırlıklı olarak perakende kısmı oluştururken karlılık ise ağırlıklı olarak dağıtım faaliyetlerinden gelmektedir. Ayrıca dağıtım şirketleri kamu adına yatırım yaptıkları için kendi üzerlerinde önemli bir maddi duran varlık bulunmamaktadır. Bu nedenlerden dolayı Doğu Aras'ın benzer şirketler çarpanlarına göre yapılan değerlemesinde PD/DD çarpanı kullanılmamıştır.

Diğer taraftan perakende sektörünü en iyi şekilde temsil eden FD/Net Satışlar ile birlikte operasyonel karlılığı ön plana çıkaran FD/FAVOK çarpanlarının ağırlıklı olarak kullanılması tercih edilmiştir. Bu çerçevede FD/Satış rasyosunun, "volume business" olarak

TACİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

adlandırılabilecek ve son derece düşük net kar marjları ile çalışan ve asıl amacın hacim büyüterek mutlak karı büyütmek olan gıda perakendeciliği gibi işlerin değerlemesinde ağırlıklı olarak kullanıldığı görülmektedir. Doğu Aras Enerji Yatırımları A.Ş.'nin cirosunun önemli bir kısmı Aras EPSAŞ'tan gelmektedir ve Aras EPSAŞ'ın satışlarında düzenlemeye tabii müşteriler (K1) için bir tavan söz konusudur. Marjları sınırlı olan bu işkolunda, Şirket'in satış hacminin mutlak kara etki etmesinden dolayı, FD/Satış çarpanının Şirket'in değer tespitinde ağırlıklı olarak kullanılmasının daha doğru bir yaklaşım olacağı düşünülmektedir.

Her ne kadar F/K çarpanı Şirket'in vergi konusundaki avantajlarından dolayı karşılaştırılabilir olmadığı düşünülse de halka arz değerlemelerinden yatırımcıların dikkate aldığı bir çarpan olmasından dolayı düşük bir ağırlıkla da olsa dikkate alınmıştır.

Değerleme çarpanı ile ilgili tanımlar aşağıda sunulmuştur.

Firma Değeri = Piyasa Değeri + Net Borç Pozisyonu

Piyasa Değeri = Pay Fiyatı X Şirketin Sermayesindeki Pay Sayısı

Net Borç = Kısa Ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar (TFRS 16 kapsamındaki KV/UV yükümlülükler dahil) – Nakit ve Nakit Benzerleri

FAVÖK = Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar

Fiyat = Pay Fiyatı

Kazanç = Son bilanço dönemindeki Net Kar

Yıllıklandırılmış FAVÖK= 30/06/2021 FAVÖK+31/12/2020 FAVÖK – 30/06/2020 FAVÖK

Yıllıklandırılmış Net Satışlar = 30/06/2021 Net Satşlar + 31/12/2020 Net Satışlar – 30/06/2020 Net Satışlar

Yıllıklandırılmış Net Kar= 30/06/2021 Net Kar +31/12/2020 Net Kar – 30/06/2020 Net Kar

Benzer şirketlerin seçimi sırasında hem bulunduğu piyasa şartlarını içermesi hem de benzer mali yapılara sahip olması nedeniyle aynı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin dikkate alınması esastır. Ancak birebir benzerliklerin oluşmadığı durumlarda aynı sektörde benzer faaliyet alanlarına sahip olan şirketler de seçilebilmektedir. Bu durumda, oluşabilecek olan önyargılı çarpanları hesaplama haricinde tutabilmek için mümkün olduğu kadar geniş bir örneklem bazı olması tercih edilmektedir.

TAÇİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

5. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

5.1. INA Analizinde Kullanılan Kabuller

Şirket için projeksiyon dönemi 2021-2036 yılları olarak belirlenmiş olup bu döneme ait gelir tablosu ve bilanço projeksiyonları Şirket'in geçmiş verileri ışığında, şirket yönetiminin paylaşmış olduğu tüketim, abone sayısı, kayıp-kaçak oranları ve yatırım beklentileri doğrultusunda hazırlanmıştır.

Şirket, Aras EDAŞ ve Aras EPSAŞ bağlı ortaklıklarının bir araya gelmesi ile oluşmaktadır. Her iki şirketin işlemleri birbirlerini tamamlar nitelikte olduğu için ve ilişkili taraf eliminasyonu gerektiği için değerleme çalışmasına baz olarak tam konsolidasyon prensipleri çerçevesinde hazırlanan finansal tablolar dikkate alınmıştır.

Bu çerçevede Doğu Aras'ın gelir kalemleri Perakende ve Dağıtım olarak iki ayrı kısımda incelenmiş ve ayrı ayrı projeksiyonlar yapılmıştır. Gider kalemleri konsolide olarak değerlendirilmiş ve projekte edilmiştir. Daha sonra söz konusu projeksiyonlar Gelir Tablosunda konsolide edilmiştir.

5.2. Perakende Geliri

Perakende satış hizmeti kapsamı, Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği'nde, elektrik enerjisi ve/veya kapasite satımı dışında, tüketicilere sağlanan, faturalama ve tahsilat gibi diğer hizmetler olarak tanımlanmıştır. Şirket tarafından kesilen faturalarda yer alan perakende satış hizmet bedeli, faturalandırma, müşteri hizmetleri, perakende satış hizmetine ilişkin yatırım giderleri ve perakende satış hizmetine ilişkin diğer giderlerden oluşmaktadır. Perakende satış hizmeti bedeli, Şirket'ten enerji alan tüm tüketicilere uygulanmaktadır.

Perakende tarafı temel olarak iki çeşit müşteriden beslenmektedir. Serbest olmayan tüketici-K1 adı verilen ve Aras EDAS'ın görev bölgesi içinde bulunan (bölge içi) ve tüketimi 1.200 kwh altında olan aboneler ile serbest tüketici - K2 olarak adlandırılan bölge içi ve bölge dışı 1.200 kwh üzerinde tüketimi olan aboneleri içermektedir. Geçtiğimiz son 3 yılda ilgili birimler bazında tüketim miktarları aşağıdaki tabloda verilmektedir. Yıllar itibarıyla, EPDK tarafından belirlenen serbest tüketici olma sınırlarına bağlı olarak, serbest olmayan tüketiciler – K1 ile serbest tüketiciler – K2 arasında geçişmeler gerçekleşmektedir. 2018 yılından sonra gözlemlenen düşüş bu geçişmenin bir sonucudur.

Perakende Elektrik Tüketimi (MWh)	2018	2019	2020	2021/06
Serbest Olmayan Tüketici – K1	2.049.590	1.892.732	1.266.594	587.285
Serbest Tüketici – K2	281.896	123.103	1.497.138	1.327.550
Toplam	**2.331.486**	**2.015.835**	**2.763.732**	**1.914.835**

Kaynak: Aras EPSAŞ

Aras EPSAS bölge olarak göç veren ve nüfus artışının çok yüksek olmadığı bir bölgede olmasından dolayı bölge içi K1 ve K2 abonelerinin tüketiminde önemli bir artış olmayacağı varsayılmıştır. Bu çerçevede K1 abonelerinin tüketim artışı 2025 yılına kadar %2,5 sonrasında projeksiyon dönemi sonuna kadar ise %1,5 seviyelerinde tutulmuştur.

K2 aboneliği ise hem bölge içi hem de bölge dışı abonelerin katkısı ile oldukça iyi bir büyüme potansiyeline sahiptir. Özellikle çevre illerdeki organize sanayi bölgelerinden abonelik temin

TAÇİRLER

etmek mümkündür. Şirket 2021 yılının ilk yarısında bu çerçevede iyi bir müşteri portföyü yakalamış ve önümüzdeki yıllarda da bu portföyü korumayı hedeflemektedir.

Şirket'in projeksiyon döneminde K1 ve K2 tüketicileri için öngörülen elektrik tüketimleri aşağıda verilmektedir.

Projeksiyon dönemi elektrik tüketimi, (2021-2036, MWh)

Şirket'in perakende geliri projeksiyonu oluşturulurken, serbest olmayan tüketici ve serbest tüketicilerin tüketimleri ve elektrik fiyatları baz alınmıştır. Serbest olmayan tüketici tüketimleri projeksiyonu, Şirket'in EPDK'ya sunduğu Uzun Dönem Talep Tahmin Raporu (2021-2030)'nda bulunan Sisteme Giren Enerji Tahminleri ve Şirket yönetiminin beklentileri doğrultusunda hazırlanmıştır.

Elektrik fiyatları projeksiyonunda, geçmiş yıllardaki elektrik fiyatları projeksiyon döneminde enflasyon oranında arttırılmıştır. Perakende geliri hem serbest olmayan hem de serbest tüketicilerin tüketimlerinin elektrik fiyatlarıyla çarpılması yoluyla elde edilmiştir.

Mn TL	**2021B**	**2022T**	**2023T**	**2024T**	**2025T**	**2026T**	**2027T**	**2028T**	**2029T**	**2030T**	**2031T**	**2032T**	**2033T**	**2034T**	**2035T**	**2036T**
Toplam Gelir - K1	645	705	817	921	1.038	1.159	1.294	1.419	1.555	1.689	1.800	1.919	2.045	2.179	2.323	2.475
Toplam Gelir - K2	2.729	2.238	2.570	2.873	3.212	3.597	4.029	4.430	4.872	5.307	5.674	6.066	6.486	6.934	7.414	7.926
Perakende Gelirler	**3.375**	**2.943**	**3.386**	**3.794**	**4.250**	**4.756**	**5.323**	**5.849**	**6.427**	**6.997**	**7.474**	**7.985**	**8.530**	**9.113**	**9.736**	**10.401**

5.3. Dağıtım Geliri

Şirket'in dağıtım geliri; dağıtım sistem kullanımı geliri, yatırım harcamalarına ilişkin gelirler ve diğer gelir kalemlerinden oluşmaktadır.

Dağıtım Sistem Kullanımı Geliri

Dağıtım sistem kullanım geliri asıl olarak Aras EDAS'ın görevli olduğu bölgede dağıttığı enerji üzerinden almış olduğu ücrettir. Bunların yanında görevli dağıtım şirketi olarak EPDK tarafından onaylanan ve kamu adına yerine getirmesi gereken yatırımların 10 yılda itfa edilmesine ilişkin itfa geliri de bu gelirlerin içindedir.

TAÇİRLER
YATIRIM ENERJİ GELİŞİM A.Ş.

Dağıtım Bedeli:

Dağıtım bedeli, dağıtım sistem kullanım fiyatını kapsamakta olup dağıtım hizmeti sunabilmek için dağıtım sistemine ilişkin yatırım harcamaları, işletme ve bakım giderleri dikkate alınarak hesaplanan ve tüm dağıtım sistemi kullanıcılarından tahsil edilen bir bedeldir. Dağıtım bedeli enerjiye, perakende satış hizmetine, sayaç okumaya ve iletime ilişkin maliyetleri içermemektedir.

Dağıtım bedeli projeksiyonunda, tüketimler ve geçmiş yıllarda EPDK'nın belirlediği dağıtım bedeli birim fiyatları baz alınmıştır. Şirket'in geçmiş yıllardaki ortalama dağıtım bedeli birim fiyatı projeksiyon döneminde enflasyon oranı baz alınarak arttırılmış olup tüketim projeksiyonu ile çarpılması yoluyla dağıtım sistem kullanımı geliri elde edilmiştir.

İtfa Geliri:

Dağıtım şirketleri, gerçekleştirmiş oldukları EPDK onaylı yatırımların ödemelerini 10 yılda geri almaktadır. Projeksiyon döneminde Şirket'in yatırımlarını, projeksiyon dönemi sonuna kadar devam ettireceği varsayımıyla, her yıl için oluşan itfa tutarları hesaplanmıştır.

Fiyat Eşitleme Mekanizması:

Fiyat Eşitleme Mekanizmasından gelen gelir ise EPDK'nın görevli dağıtım şirketlerine vermiş olduğu, kayıp-kaçak ödülü, işletme giderleri verimlilik ödülü, yatırım verimlilik ödülü ve vergi düzeltmesi gibi çeşitli teşvik mekanizmalarından gelen gelirleri içermektedir.

Kayıp kaçak ödülü:

Kayıp kaçak bedeli ulusal seviyede belirlenmekte ve dağıtım bölgeleri arasındaki gelir dağılımı eşitsizlikleri fiyat eşitleme mekanizması aracılığıyla düzeltilmektedir. Bu şekilde kayıp kaçak maliyet yükü tek başına belli bir bölgedeki tüketiciler tarafından üstlenilmemekte; ülkedeki tüm tüketiciler arasında dağıtılmaktadır.

EPDK, dağıtım şirketlerini kendi ilgili bölgelerinde kayıp kaçak oranlarını azaltmaya yönelik gerekli tüm önlemleri almaya teşvik etmek amacıyla, yıllık kayıp kaçak hedeflerinin altında performans gösteren dağıtım şirketlerini ödüllendirmektedir. EPDK, dağıtım şirketleri için 3 yıllık gerçekleşmeleri dikkate alan dinamik bir kayıp kaçak hedefi belirlemektedir. Her uygulama dönemi için EPDK tarafından görevli dağıtım şirketleri için bir hedef kayıp -kaçak oranı belirlenmekte ve Şirket'in gerçekleşen hedef kayıp kaçak oranı arasındaki fark ödül olarak belirlenmektedir. Projeksiyon döneminin 2021 – 2025 yılları arası için EPDK tarafından belirlenen hedef kayıp kaçak oranı alınmış, sonraki yıllar için ise EPDK'nın hedef belirlemek için kullandığı dinamik yöntem kullanılarak 2036 yılına kadar hedef kayıp kaçak oranı belirlenmiştir. Gerçekleşen kayıp kaçak oranı projeksiyonunda ise Şirket'in kayıp kaçak ile mücadele için teknik ve teknolojik yaptığı yatırımlar ve devir öncesinden bugüne kayıp kaçak oranındaki iyileşme dikkate alınarak projeksiyon dönemi sonuna kadar %2 oranında bir iyileşme olacağı öngörülmüştür.

TACİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

İşletme giderleri verimliliği:

Şirket, etkin süreç ve maliyet yönetimi ile işletme giderlerinde verimlilik elde edebilmektedir. EPDK'nın belirlemiş olduğu işletme giderleri ve gerçekleşen işletme giderleri arasındaki fark dağıtım şirketlerine kalmaktadır. İşletme giderleri verimliliği projeksiyonunda, Şirket'in işletme giderleri ve işletme giderleri verimliliği projeksiyon döneminde enflasyon oranında arttırılmıştır.

Vergi düzeltmesi:

Bu kalem ile Vergi Usul Kanununda tanımlı amortisman süreleri ile elektrik piyasasındaki yatırımların itfa süresi arasındaki uyuşmazlıktan kaynaklanan vergi farkının telafisi amaçlanmaktadır. Vergi düzeltmesi hesaplaması, itfa ve amortisman farkının kurumlar vergisi oranı ile çarpılması yoluyla hesaplanmıştır ve uygulanan kurumlar vergisi oranı 2021-2025 arasındaki dönemde EPDK'nın onayladığı 4. Uygulama dönemi yatırım planları çerçevesinde %22, 2025-2036 arasındaki dönemde ise halka açık şirketlerin bu tarihten sonrası için genel kabul görmüş vergi oranı olan %20 alınmıştır.

Vergi düzeltmesi itfa tarihine yaklaştıkça tersine dönmekte ve daha önce pozitif etki yapan bu kalem 2034 yılından sonra negatif etki yapmaya başlamaktadır.

Yatırım Harcamalarına İlişkin Gelirler:

Dağıtım sistemi yatırımları 5 kategoriden oluşmaktadır. Bu kategoriler; şebeke yatırımları, yasal zorunluluğu olan yatırımlar, OSOS, GIS ve SCADA dahil olmak üzere şebeke işletim sistemi yatırımları, AR-GE projesi yaygınlaştırma yatırımları ve yatırım harcaması niteliğindeki diğer harcamalardır. Dağıtım şirketlerine gerçekleştirdikleri EPDK onaylı yatırım harcamaları, 10 yılık geri ödeme süresi içerisinde tarife gelirleri vasıtasıyla geri ödenmektedir.

Yatırım Harcamalarına ilişkin gelirler Aras EDAS'ın o yıl gerçekleşen yatırımlarını göstermekte olup her yıl aynı miktarda gider de Satılan Malın Maliyetine kaydedilmektedir.

Aşağıdaki tabloda projeksiyon dönemi için tahmin edilen dağıtım gelirleri verilmektedir.

TAÇİRDER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

	2018	2019	2020	2021B	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T	2034T	2035T	2036T
Dağıtım Gelirleri	**943**	**934**	**1.129**	**1.509**	**2.097**	**2.091**	**2.317**	**2.533**	**2.560**	**2.776**	**3.011**	**3.254**	**3.511**	**3.714**	**3.924**	**4.150**	**4.391**	**4.640**	**4.875**
Dağıtım-sistem kullanımı geliri	**695**	**703**	**870**	**1.115**	**1.207**	**1.327**	**1.463**	**1.596**	**1.733**	**1.868**	**2.013**	**2.178**	**2.350**	**2.473**	**2.622**	**2.783**	**2.957**	**3.135**	**3.296**
Dağıtım Bedeli	278	385	484	566	670	777	885	991	1.112	1.226	1.351	1.482	1.634	1.794	1.970	2.162	2.377	2.613	2.870
İtfa Geliri	159	198	250	285	315	321	350	371	383	395	418	444	466	456	446	435	425	415	415
Kayıp Kaçak Ceza Geliri	18	31	28	77	59	73	79	90	99	112	122	135	146	157	167	179	191	204	218
Fiyat Eşitleme Mekanizmasından Gelen	**241**	**89**	**108**	**186**	**163**	**156**	**150**	**143**	**138**	**135**	**121**	**118**	**103**	**66**	**40**	**7**	**-36**	**-96**	**-207**
Yatırım harcamalarına ilişkin gelirler	**159**	**148**	**159**	**378**	**875**	**749**	**839**	**923**	**812**	**893**	**982**	**1.061**	**1.146**	**1.226**	**1.287**	**1.352**	**1.419**	**1.490**	**1.565**
Diğer Hizmet Gelirleri*	**77**	**71**	**87**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diğer Gelirler	**13**	**12**	**13**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**	**15**

**: Diğer hizmet gelirleri Doğu Aras tarafından 2018 – 2020 yılları arasında elde edilen hizmet gelirlerini ifade etmektedir.İhtiyatlılık prensibi gereği önümüzdeki dönemde bu hizmet gelirinin olmayacağı varsayılmıştır.*

TACİRLER

5.4.Satılan Malın Maliyeti

Şirket'in SMM kalemleri, net enerji bedeli, yatırım harcaması giderleri, sistem kullanım giderleri, sayaç okuma giderleri, sökme-takma ve kesme bağlama gideri ve elektrik dağıtım hakkı amortisman giderlerinden oluşmaktadır. Bunların arasında Satılan Malın Maliyetini oluşturan en büyük kalemler enerji bedeli ile yatırım harcaması giderleridir

Net Enerji Bedeli

Enerji bedeli perakende tarafında serbest olmayan tüketiciler için %2,38 oranındaki brüt kar tavanına bağlı olarak hesaplanmakta aynı şekilde serbest tüketiciler de %5,5 oranında makul bir brüt kar marjı hedeflenerek hesaplanmaktadır.

Yatırım Harcaması Giderleri

Yatırım harcamaları geliri 2021 – 2025 yılı 4. uygulama dönemleri için EPDK tarafından onaylanmış rakamlar üzerinden her sene ilgili yılın Haziran ayını baz alan endekslemeye tabii tutularak harcaması yapılmaktadır.

Sistem Kullanım Giderleri

Dağıtım şirketlerinin, sistem kullanımı için TEİAŞ'a ödedikleri bedeldir. Sistem kullanım giderleri, projeksiyon döneminde elektrik fiyatlarının artışı oranında artırılarak giderlere yansıtılmıştır.

Elektrik Dağıtım Hakkı Amortisman Giderleri

Elektrik dağıtım hakkı amortisman gideri, işletme hakkı devrine ilişkin olarak bilançolara yansıyan satın alım bedelinin işletme hakkı süresince tabii tutulan amortisman giderini göstermektedir. Söz konusu amortisman tutarı, TFRS kapsamında hazırlanan bağımsız denetim raporunda belirtildiği gibi itfa tarihi olan 2036 yılına kadar sabit olarak alınmıştır.

5.5. Faaliyet Giderleri

Şirket'in faaliyet giderlerinin projeksiyonu, geçmiş yıllara ait gerçekleşmeler ve ileriye dönük beklentilere paralel olacak şekilde hesaplamalara dahil edilmiştir.

Şirket'in konsolide faaliyet giderleri üzerinden yapılan projeksiyonlar aşağıdaki tablolarda verilmektedir. Pazarlama ve Satış gideri ağırlıklı olarak Aras EPSAS'ın yapmış olduğu giderleri içermektedir.

Şirket 2021 yılından başlayarak bazı bakım, onarım, tahsilat işlerini dışarıdan sağlama yoluna gitmiştir. Bu çerçevede 2021 yılında söz konusu hizmetleri veren personel hizmet alınan şirketlere geçmiştir. Bu nedenle 2021 yılında personel giderleri ve dolayısıyla genel yönetim giderlerinde bir azalma diğer taraftan sistem, arıza bakım onarım giderlerinde de bir artış söz konusudur.

TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Satışların Maliyeti	**1.312**	**1.564**	**2.217**	**3.835**	**3.950**	**4.416**	**4.947**	**5.514**	**5.940**	**6.623**	**7.275**	**7.964**	**8.655**	**9.247**	**9.844**	**10.480**	**11.158**	**11.880**	**12.651**
Net enerji bedeli	1.060	1.310	1.928	3.277	2.923	3.500	3.921	4.387	4.903	5.480	6.022	6.608	7.190	7.682	8.196	8.745	9.331	9.956	10.624
Yatırım harcaması giderleri	159	148	159	378	875	749	839	923	812	893	982	1.061	1.146	1.226	1.287	1.352	1.419	1.490	1.565
Sistem kullanım giderleri	50	63	90	107	88	101	113	126	141	158	174	191	208	222	237	254	271	290	310
Sayaç okuma giderleri	16	16	16	17	17	17	17	18	18	18	18	19	19	19	20	20	20	20	21
Sökme-takma ve kesme bağlama gideri	15	15	12	43	34	37	45	49	54	62	67	74	81	86	92	98	105	112	120
Elektrik dağıtım hakkı amortisman giderleri	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Genel Yönetim Giderleri (-)	**147**	**228**	**219**	**176**	**203**	**230**	**258**	**284**	**312**	**344**	**378**	**408**	**441**	**472**	**496**	**521**	**547**	**575**	**604**
Personel giderleri	96	154	124	94	110	125	140	154	170	187	205	222	240	256	269	283	297	312	327
Amortisman Giderleri	2	16	34	14	17	19	21	23	25	27	29	32	34	36	38	40	42	44	46
Vergi, resim ve harçlar	6	8	15	11	13	15	17	19	21	23	25	27	29	31	33	34	36	38	40
Elektrik, yakıt ve su giderleri	8	5	11	13	16	18	20	22	24	27	29	32	34	37	38	40	42	45	47
Avukatlık ve dava masrafları	10	18	13	11	9	10	12	13	15	17	18	20	22	24	25	27	28	30	32
Diğer Giderler (sigorta, haberleşme, ulaşım, ofis vb)	24	27	23	32	38	43	48	53	58	64	71	76	82	88	93	97	102	107	112

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	**111**	**127**	**134**	**166**	**197**	**228**	**258**	**288**	**322**	**359**	**401**	**440**	**482**	**523**	**558**	**595**	**635**	**677**	**722**
Sistem arıza ve bakım giderleri	84	80	99	130	154	179	204	229	256	287	321	353	388	423	453	485	519	555	594
Personel giderleri	10	29	8	14	16	18	20	22	25	27	30	32	35	37	39	41	43	45	47
Kayıp-kaçak izleme giderleri	5	6	6	5	5	6	7	7	8	9	10	11	12	13	13	14	15	16	17
Elektrik, yakıt ve su giderleri	0	1	5	1	2	2	2	2	3	3	3	3	4	4	4	4	5	5	5
Diğer Giderler (haberleşme, reklam, ofis vb)	11	11	16	17	20	23	25	28	31	34	37	40	43	46	49	51	54	56	59