

KAYASU ELEKTRİK ÜRETİMİ ENERJİ MADENCİLİK İNŞAAT A.Ş.

Değer Tespit Raporu

Rapor No: SGD-Rapor/2025-0012

04 Şubat 2025

HAZIRLAYAN:

SGD BAĞIMSIZ DENETİM HİZMETLERİ A.Ş.

OSMAN
UMUT AYDIN

Digitally signed by
OSMAN UMUT AYDIN
Date: 2025.02.04
13:27:52 +03'00'

NECDET
KOCATÜFEK

Dijital olarak imzalayan
NECDET KOCATÜFEK
Tarih: 2025.02.04
12:26:16 +03'00'

YÖNETİM KURULUNA,

İstanbul, 04 Şubat 2025

Sayın İlgili,

Kuvva Gıda Ticaret ve Sanayi Yatırımları A.Ş. (“Kuvva Gıda” veya “Müşteri”) ile SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. (“SGD”) arasında 18 Ekim 2024 tarihinde imzalanan SGD-Soz/2024-0115 numaralı Hizmet Sözleşmesi kapsamında Kayasu Elektrik Üretimi Enerji Madencilik İnşaat A.Ş.’ye (“Kayasu Elektrik” veya “Şirket”) ait 31 Aralık 2024 (“Değerleme Tarihi”) itibarıyla, mevzuat gereği adil ve makul değerinin belirlenmesine ilişkin iş bu rapor hazırlanmıştır.

Raporumuz, uluslararası değerleme standartları doğrultusunda hazırlanmış olup, değerleme işleminin amacını, kapsamını, yöntemlerini ve ilgili değerleme standardı referanslarını içermektedir. Raporumuzun amacı, değerleme süreçlerinin şeffaflığını ve güvenilirliğini artırmak, ilgili taraflara açıklık sağlamak ve finansal kararların daha sağlam temellere dayanmasına katkıda bulunmaktır.

Raporumuzun ilgili bölümlerinde anlamları ve hesaplama biçimleri ayrıntılı olarak açıklanmış hesaplamalar ile birlikte Şirket’in,

31 Aralık 2024 itibarıyla hesaplan adil ve makul yaklaşık piyasa değeri **₺539.218.231** olup, 31.12.2024 tarihli TCMB USD/TRY alış kuru (35,2803) ile dönüştürüldüğünde **\$15.283.834**’a tekabül etmektedir.

Saygılarımızla,

Necdet KOCATÜFEK

Yeminli Mali Müşavir/ S.O.B. Denetçi

n.kocatufek@sgddenetim.com

SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş.

Osman Umut AYDIN

Değerleme Uzmanı

umut@sgddenetim.com

SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş.

İÇERİK

1. YÖNETİCİ ÖZETİ

2. RAPOR BİLGİLERİ

- Raporun tarihi ve sayısı
- Raporun türü
- Değerlemeyi gerçekleştirenin kimliği ve adresi
- Müşteriyi ve değerlemesi yapılacak şirketi tanıttıcı bilgiler
- Değerlemeyi yapanın değerlemeye konu varlık ve müşteri ile olan ilişkisi
- Değerleme tarihi
- Dayanak sözleşmenin tarih ve numarası

3. RAPOR ÖZETİ

- Değerleme çalışmasının tarafları, amacı, konusu ve dayanağı
- Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar
- Değerleme raporunun kullanım, dağıtım veya yayınlanmasına ilişkin açıklama
- Üçüncü taraf bilgi kaynaklarının güvenilirliği hakkında değerlendirme
- Değerleme çalışmasının standartlara uygun olduğuna ilişkin SPK'ya beyanımız
- Değer esası, kullanılan yaklaşım ve yöntemler ile değerlemenin amacına uygunluğuna ilişkin beyan
- Değerleme sonucu bulunan değere ulaşılması sırasında kullanılan yöntemler
- Kullanılan verilerin güvenilir, adil ve makul olduğuna ilişkin beyan

4. DEĞERLEME KONUSU VARLIK HAKKINDA BİLGİLER

4.1 Şirket Hakkında

4.2 Ortaklık Yapısı

4.3 Mali Tablolar

- Bilanço (Varlıklar)
- Bilanço (Yükümlülükler)
- Gelir Tablosu

5. DEĞERLEMESİ YAPILAN VARLIĞA İLİŞKİN ANALİZ ve ÇALIŞMALAR

5.1 Girdi ve Varsayımlar

- Bilgi Kaynakları ve nitelikleri
- Önemli varsayımlar ve sınırlayıcı koşullar
- Üçüncü taraf bilgilerinin güvenilirliğine yönelik çalışmalar
- Kullanılan Para Birimi
- Farklı para birimi varsayımları için kur kaynakları
- Değerleme kapsamındaki varlığın tabi olduğu mevzuat hükümleri (Teşvik, yükümlülük vb.)
- Değerleme girdilerinde ülkeler arası farklılıklar
- SGD tarafından önceden yapılan değerlemeler

İÇERİK

5.2 Değerleme Yaklaşım ve Yöntemleri

- Değerleme Yaklaşımları ve Seçilecek Yöntemin Değerleme Kapsam ve Amacına Uygunluğu
- Değerleme Yöntemleri
- Değerleme Yönteminin Seçimi ve UDS'ye Uyum

5.3 Kayasu Elektrik'in Değerlemesi– Net Aktif Değer ile Değerleme

6. SONUÇ

6.1. Şirket Piyasa Değeri

KISALTMALAR

• A.Ş.	Anonim Şirket	• ROE	Özkaynak Getirisi
• AOSM (WACC)	Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (Weighted Average Cost of Capital)	• ROI:	Yatırım Getirisi
• FAVÖK (FAVÖK)	Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr	• SNA	Serbest Nakit Akışı
• FD	Firma Değeri	• CAGR	Yıllık Büyüme Oranı
• İNA(DCF)	İndirgenmiş Nakit Akımları	• LTM	Son On iki Ay
• NAD	Net Aktif Değer	• İD	İşletme Değeri
• TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası	• PD	Piyasa Değeri
• TL	Türk Lirası	• DD	Defter Değeri
• VÖK	Vergi Öncesi Kâr	• B	Beta
• FVÖK	Faiz, Vergi Öncesi Kâr	• Volatilite	Değişkenlik
• CDS	Credit Default Swap	• PD/DD	Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı
• UDS	Uluslararası Değerleme Standartları	• COGS	Cost of Goods Sold
		• USD	Amerikan Doları

1. YÖNETİCİ ÖZETİ

1. YÖNETİCİ ÖZETİ

Bu rapor, Kuvva Gıda Ticaret ve Sanayi Yatırımları A.Ş. (“Kuvva Gıda” veya “Müşteri”) tarafından gelen talep üzerine, 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla Kayasu Elektrik Üretimi Enerji Madencilik İnşaat A.Ş.’ye (“Kayasu Elektrik” veya “Şirket”) ait adil ve makul piyasa değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Şirket değerlemesinde kullanılan temel yaklaşımlar Gelir, Maliyet ve Pazar yaklaşımı olmak üzere üç bölümde incelenir. Bu yaklaşımların her biri farklı uygulama yöntemleri içermektedir. Bu kapsamda UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinde belirtilen üç değerlendirme yaklaşımının da Şirket için uygunluğu değerlendirilmiş; Şirket’in kömür madeni ocağı işletmesi ve işletilen maden ocaklarında yer alan rezervlere yönelik tevsik edici bilgi ve belge sunulmamasından dolayı 31 Aralık 2024 tarihli Şirket değerlemesinde Net Aktif Değer (NAD) yönteminin kullanılmasına karar verilmiştir.

Net Aktif Değer yöntemine göre Şirket’in değeri, varlıklarının gerçek değeri (piyasa değeri) ile yükümlülüklerinin gerçek değeri (piyasa değeri) arasındaki farka eşittir. Bilançoda yer alan varlıklar ile yükümlülüklerin değerleri arasındaki fark, şirketin öz sermayesini verir. Buna karşın bu farkların gerçek değerleri ise öz sermayenin gerçek değerini, yani şirketin piyasa değerini verir. Bu yöntemle göre şirketin gayrimenkulleri, iştirakleri, ticari alacakları vb. varlıkları değerlemeye tabi tutulur. Parasal tutarlar (alacaklar, borçlar vb.) bugünkü değerleri ile, gayrimenkuller ekspertiz değerleri ile diğer varlık ve yükümlülükler ise uygun yöntemler ile değerlemeye tabi tutulur. Böylece aradaki fark, şirketin piyasa değeri olarak alınır.

Bu doğrultuda, 31 Aralık 2024 itibarıyla hesaplan adil ve makul yaklaşık piyasa değeri **₺539.218.231** olup, 31.12.2024 tarihli TCMB USD/TRY alış kuru (35,2803) ile dönüştürüldüğünde **\$15.283.834’a** tekabül etmektedir.

2. RAPOR BİLGİLERİ

2. RAPOR BİLGİLERİ –I-

Raporun tarihi ve sayısı

Bu rapor, Kuvva Gıda Ticaret ve Sanayi Yatırımları A.Ş.'nin talebine istinaden 04 Şubat 2025 tarihinde, SGD-Rapor/2025-0012 rapor numarası ile şirketimiz tarafından tanzim edilmiştir.

Raporun türü

Bu rapor, Şirket hissesi değer tespit raporudur. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemeleri (III-62.1 Sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ) çerçevesinde hazırlanmıştır.

Değerlemeyi Gerçekleştirenin Kimliği ve Adresi

SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. olarak, Sermaye Piyasası Kurulu, Kamu Gözetimi Muhasebe Denetim Standartları Kurumu'ndan alınan KAYİK dahil denetim yetki belgelerine sahibiz. SPK'nın Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye yetki verdiği kuruluşlar arasında yer almaktayız.

<https://spk.gov.tr/kurumlar/gayrimenkul-disindaki-varliklari-degerlemeye-yetkili-kuruluslar/yetkili-kuruluslar>

Osman Umut AYDIN– Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 (213527) – Türev Araçlar(309436) lisanslarına sahiptir.

Ticaret Unvanı:

SGD BAĞIMSIZ DENETİM HİZMETLERİ A.Ş.

İş Yeri Adresi: Huzur Mah. Fatih Cad. 4 Levent Plaza No: 67/kat: 5 d:17 SARIYER/İSTANBUL

Tel: (0212) 709 08 50

Kuruluş Yılı: 2016

Ticaret Sicil No: 119097/5

Ana Faaliyet Kodu ve Adı: 62.20.05(Rev.2)-Mali Denetim Faaliyetleri

Ödenmiş Sermaye: 715.000 TL.

Faaliyetler: IFRS Standartları çerçevesinde bağımsız denetim, SPK standartlarında denetim, KGG standartlarında KAYİK dahil denetim, yatırımcılara yönelik özel amaçlı bağımsız denetim ve şirket faaliyetlerine yönelik özel amaçlı bağımsız denetim ve şirket değerleme hizmetleri vermektedir.

2. RAPOR BİLGİLERİ -II-

**Müşteriyi ve Değerlemesi
yapılacak Şirketi tanıtıcı
bilgiler**

Müşteri Adı: Kuvva Gıda Ticaret ve Sanayi Yatırımları A.Ş.

Değerlenecek Şirketin

Unvanı: Kayasu Elektrik Üretimi Enerji Madencilik İnşaat A.Ş.

Faaliyet Alanı / İş Tanımı: Kömür Madeni Çıkarımı ve İşlenmesi

Adresi: Demirbilek Mahallesi, Büyükdüz Mevki (Küme Evler), İdari Ofis, Apt. No:1/1, Tavşanlı / KÜTAHYA

**Değerlemeyi yapanın
değerlemeye konu varlık ve
müşteri ile olan ilişkisi**

SGD'nin, değerlemeye konu varlık Kayasu Elektrik Üretimi Enerji Madencilik İnşaat A.Ş. ve müşteri Kuvva Gıda Ticaret ve Sanayi Yatırımları A.Ş. ile doğrudan veya dolaylı herhangi bir sermaye veya yönetim ilişkisi bulunmamaktadır.

2. RAPOR BİLGİLERİ -III-



Değerleme tarihi

Değerleme tarihi 31 Aralık 2024'dür.

Dayanak sözleşmenin tarih ve (varsa) numarası

Bu şirket değerleme raporu, SGD ile Kuvva Gıda Ticaret ve Sanayi Yatırımları A.Ş. arasında, tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 18 Ekim 2024 tarihli ve SGD-Soz/2024-0115 no.lu sözleşme hükümlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

3. RAPOR ÖZETİ

3. RAPOR ÖZETİ -I-

**Değerleme çalışmasının
 tarafları, amacı, konusu ve
 dayanağı**

Kuvva Gıda Ticaret ve Sanayi Yatırımları A.Ş. ile SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. ("SGD") arasında 18 Ekim 2024 tarihinde imzalanan Hizmet Sözleşmesi kapsamında, 31 Aralık 2024 ("Değerleme Tarihi") itibarıyla Kayasu Elektrik Üretimi Enerji Madencilik İnşaat A.Ş.'ye ("Kayasu Elektrik" veya "Şirket") ait, mevzuat gereği adil ve makul değerin belirlenmesine ilişkin iş bu rapor hazırlanmıştır. Raporun amacı; Şirket hisselerinin değerinin belirlenmesi amacıyla sınırlı olup başka amaçlar için kullanılmamalıdır. Raporun amaçları dışında kullanımı yanıltıcı sonuçlar doğurabilir, bu tür kullanımlardan doğan zararlardan SGD ve çalışanları sorumlu tutulamazlar.

04 Şubat 2025 tarihinde SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. ("SGD") tarafından hazırlanan değerleme raporu ile Kayasu Elektrik şirket değerleme çalışması gerçekleştirilmiştir.

Rapor kapsamında belirlenen şirket/hisse değeri Şirket'in/Şirket hisselerinin olası alım satım değerini gösteren bir fiyat garantisi olarak değerlendirilmemelidir. Ayrıca, bulunan değer kesin/değişmez bir değer olarak algılanmamalı, bu değer bu raporda belirtilmiş olan belirli varsayımlar altında geçerli olduğu unutulmamalıdır. Ek olarak, değerlendirme modelinde yer alan projeksiyonlar güvence vermeye yönelik olmayıp, projeksiyonda öngörülen sonuçlar ile fiili sonuçlar arasında farklılıklar oluşabilmektedir.

3. RAPOR ÖZETİ -I-

Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar

Bu rapor, Kuvva Gıda Ticaret ve Sanayi Yatırımları A.Ş. yönetiminden gelen talep üzerine Kayasu Elektrik şirketinin 31 Aralık 2024 tarihli piyasa değerinin tahmin edilmesi için hazırlanmıştır. Bu kapsamda yapılan çalışmada; Kayasu Elektrik şirketinin tarihi finansal verileri, gelecek büyüme potansiyeli, olası risk faktörleri, faaliyet gösterdiği sektörün durumu, kendi Pazar verileri ve benzer faaliyet gösteren şirketler gibi konular analiz edilmiştir. SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş., değerlemesi yapılan Kayasu Elektrik şirketinin aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin bir araştırma gerçekleştirmemiş olup, bu konularda bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Yapılan değerlendirme çalışmasında Şirket'in piyasa değerini etkileyecek varlıkların fiziki mevcudiyetine ve mülkiyetlerine ilişkin bir durumun olmadığı varsayılmıştır. Raporumuzda kullanılan Şirket'e ait finansal veriler şirketten temin edilmiştir.

Değerleme raporunun kullanım, dağıtım veya yayınlanmasına ilişkin açıklama

Bu rapordaki bilgiler ve yorumlar, kamuya açık, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan ve Şirket yetkilileri tarafından sunulan bilgilerden derlenmiştir. Raporumuz sadece müşterilerimizin kullanımı içindir, SGD'nin yazılı izni olmadan yasal kurumlar ve düzenleyici otoriteler dışında üçüncü şahıslarla paylaşılamaz, çoğaltılamaz ve dağıtılamaz. SGD Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. ("SGD"), raporun veya raporda yer alan bilgilerin Şirket yönetimi ve düzenleyici kuruluşlar dışında kullanılması durumunda doğabilecek sorumluluğu üstlenmemektedir.

Raporda tahmin edilen şirket piyasa değeri yalnızca değerlendirme yapılan gün itibarıyla geçerlidir. Piyasa koşullarında meydana gelebilecek değişimlerin şirket değerini etkileyebileceği göz önüne alınmalıdır. Rapordaki bilgiler geleceğe yönelik bir vaat olarak veya geleceği yansıtmak amacıyla hazırlanmamıştır. Şahısların ve kurumların kendi piyasa analizlerini ve özel incelemelerini yapmalarını tavsiye ederiz.

İşbu SGD tarafından hazırlanan raporda yer alan varlıkların, III-52.4 sayılı "Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği" (Tebliğ) kapsamında girişim şirketi olarak değerlendirilip yatırım yapılması durumunda Şirket değeri alıcı ve satıcı tarafından belirlenebilecek olup, taraflar arasında uzlaşılacak iskonto oranından hesaplanacak devir veya ortaklık fiyatından SGD sorumlu değildir.

Üçüncü taraf bilgi kaynaklarının güvenilirliği hakkında değerlendirme

Değerleme raporu hazırlanırken, üçüncü bir taraftan sağlanan bilgi kaynağı kullanılmamıştır. Dolayısıyla, değerlendirme süreci yalnızca doğrudan erişilebilen kaynaklar ve şirket içi verileri temel alınarak gerçekleştirilmiştir.

3. RAPOR ÖZETİ -II-

Değerleme çalışmasının standartlara uygun olduğuna ilişkin SPK'ya beyanımız

Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı Uyarınca,

- Sermaye Piyasasında bağımsız denetimle yetkili bağımsız denetim kuruluşlarının üyelik anlaşmasına sahip olduğu yabancı şirketlerle yapılan lisans, know-how ve benzeri sözleşmeler çerçevesinde faaliyette bulunan ve değerlemeyi yapacak «Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı» veya «Türev Araçlar Lisansı»na sahip en az 1 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden Danışmanlık Şirketi olduğumuzu,
- Ayrı bir «Kurumsal Finansman Bölümü» ne veya değerlendirme hizmeti sunmak üzere oluşturulmuş benzer nitelikteki özel bir birime sahip olduğumuzu,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlerinin bulunduğunu,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olduğumuzu,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurların bulunduğunu,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olduğumuzu,
- Değerleme çalışmasını SPK'nın III.62-1 sayılı «Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ»ine uygun olarak gerçekleştirdiğimizi,
- Bağımsız denetimini üstlendiğimiz Şirketlere aynı dönemde değerlendirme hizmeti vermediğimizi,
- Değerleme çalışmasını talep eden Kuvva Gıda Ticaret ve Sanayi Yatırımları A.Ş. ile kurumumuz arasında değerlendirme hizmeti sözleşmesi imzalandığını,
- Değerleme çalışmasını talep eden Kuvva Gıda Ticaret ve Sanayi Yatırımları A.Ş. ile kurumumuz arasında doğrudan veya dolaylı olarak sermaye veya yönetim ilişkisi bulunmadığını, beyan ederiz.

Kurulun III-62.1 sayılı «Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları» hakkındaki Tebliğinin 3. maddesi uyarınca,

- Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapılan değerlendirme faaliyetlerinde, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uyulduğunu beyan ederiz.

3. RAPOR ÖZETİ -III-

Değer esası, kullanılan yaklaşım ve yöntemler ile değerlemenin amacına uygunluğuna ilişkin beyan

Genel Değerleme Yaklaşımları bölümünde belirtilen Gelir, Maliyet ve Pazar bazlı yaklaşımların Şirket için uygunluğu değerlendirilmiştir. Buna göre, Şirket'in duran varlıklarında bilanço aktif değerinin büyük bölümünü oluşturan arazi ve arsaların bulunması nedeniyle şirket değerlemesinde Maliyet yaklaşımlarından Net Aktif Değer (NAD) yönteminin kullanılmasına karar verilmiştir. Buna karşın, Şirket faaliyetleri için geleceğe dönük gelir, maliyet ve diğer önemli parametrelere ilişkin gerçeğe yakın tahminleme yapılması nedeniyle Gelir Yaklaşımlarından İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yöntemi şirket değer tespitinde uygun bulunmamıştır. Benzer faaliyetler gösteren halka açık şirket bulunmadığından dolayı Pazar yaklaşımlarından Çarpan Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

Değerleme sonucu bulunan değere ulaşılması sırasında kullanılan yöntemler

Maliyet bazlı yöntemlerden Net Aktif Değer yöntemine göre Şirket'in değeri, varlıklarının gerçek değeri (piyasa değeri) ile yükümlülüklerinin gerçek değeri arasındaki farka eşittir. Bilançoda yer alan varlıklar ile yükümlülüklerin değerleri arasındaki fark, şirketin öz sermayesini verir. Bu farkların gerçek değerleri ise öz sermayenin gerçek değerini, yani şirketin piyasa değerini verir. Bu yöntemle göre şirketin gayrimenkulleri, iştirakleri, ticari alacakları vb. varlıkları değerlemeye tabi tutulur. Parasal tutarlar (alacaklar, borçlar vb.) bugünkü değerleri ile, gayrimenkuller ekspertiz değerleri ile diğer varlık ve yükümlülükler ise uygun yöntemler ile değerlendirilerek hesaplamaya dahil edilir.

Kullanılan verilerin güvenilir, adil ve makul olduğuna ilişkin beyan

Bu Rapor, Şirket yönetimi tarafından sağlanan geçmiş yıllara ilişkin finansal veriler doğrultusunda hazırlanmıştır. Sağlanan veriler SGD tarafından analiz edilerek raporda kullanılmıştır. Gerekli görülen yerler, Şirket yönetimi ile müzakere edilmiş ve üzerinde mutabık kalınarak raporumuza dahil edilmiştir.

Kullanılan mali tabloların tarafımızca denetimi yapılmamıştır. Raporda ulaşılan sonuçlar Şirket yönetimi tarafından sağlanan bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğüne bağlıdır.

4. DEĞERLEME KONUSU VARLIK HAKKINDA BİLGİLER

4.1 ŞİRKET HAKKINDA

Kayasu Elektrik Üretimi Enerji Madencilik İnşaat A.Ş., 10.11.2009 tarihinde kurulmuş olup, Tunçbilek bölgesinde kömür madeni sahasını işletmektedir.



Firma Bilgileri		
Unvan KAYASU ELEKTRİK ÜRETİMİ ENERJİ MADENCİLİK İNŞAAT ANONİM ŞİRKETİ	Kuruluş Tarihi 10-11-2009	Firma Durumu Aktif
MERSİS No 0537053235400018	Vergi Dairesi / No TAVŞANLI VERGİ DAİRESİ / 5370532354	Ticaret Sicil No / Dosya No 4908
Firma Türü PAY SAHİBİ SAYISI BİRDEN FAZLA ANONİM ŞİRKET	Ticaret Sicili Müdürlüğü TAVŞANLI TİCARET SİCİLİ MÜDÜRLÜĞÜ	Şehir KÜTAHYA
Toplam Sermaye 50000000,00 TL	Firma Adres Bilgisi TUNÇBİLEK BELDESİ, TUNÇBİLEK- DEMİRBİLEK MAHALLESİ BÜYÜKDÜZ MEVKİ (KÜME EVLER) İDARİ OFİS Apt. NO: 1/1 TUNÇBİLEK BELDESİ TAVŞANLI/KÜTAHYA	Elektronik Tebligat Adresi 25949-26454-67636

4.2 ORTAKLIK YAPISI

Şirket'in ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Pay Sahibi	Pay Grubu	Pay Adedi	Pay Değeri (TL)	Pay Karşılığı (TL)	Hisse Oranı
Kuvva Gıda Ticaret ve Sanayi Yatırımları A.Ş.	Nama	22.500	2.000,00	45.000.000	90,00%
Seyhanlar Hafriyat İnşaat Taahhüt Ltd. Şti.	Nama	2.500	2.000,00	5.000.000	10,00%
Toplam		25.000		50.000.000	100,00%

4.3 MALİ TABLOLAR

Bilanço (Varlıklar)

BİLANÇO	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
I. DÖNEN VARLIKLAR	14.249.965	20.255.355	85.470.519	131.921.766	292.594.709
A. Hazır Değerler	133.747	555.190	3.634.422	7.742.026	7.690.937
B. Menkul Kıymetler	-	-	-	-	-
C. Ticari Alacaklar	1.508.986	6.504.040	10.322.570	56.558.763	279.653.772
D. Diğer Alacaklar	300.000	300.000	300.000	300.000	-
E. Stoklar	12.292.482	12.855.785	71.009.984	60.300.925	5.250.000
F. Yıl. Yay. İnş.ve Onarım Maliyet.	-	-	-	-	-
G. Gelecek Aylara Ait Gid. ve Gelir Tah.	-	-	-	-	-
H. Diğer Dönen Varlıklar	14.750	40.340	203.543	7.020.053	-
II. DURAN VARLIKLAR	19.962.530	72.414.853	227.357.873	558.998.891	505.042.940
A. Ticari Alacaklar	5.444	5.444	118.677	259.171	325.981
B. Diğer Alacaklar	5.144.374	757.046	31.764.398	34.887.700	-
C. Mali Duran Varlıklar	-	39.500.000	60.000.000	253.443.976	142.491.521
D. Maddi Duran Varlıklar	5.163.244	21.698.762	98.676.396	230.834.132	313.541.835
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2.340.736	2.958.253	28.461.101	37.698.074	48.055.970
F. Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar	676.547	676.547	-	-	-
G. Gelecek Yıllara Ait Gid. ve Gelir Tah.	374.433	780.381	1.906.308	1.875.838	627.634
H. Diğer Duran Varlıklar	6.257.752	6.038.420	6.430.993	-	-
AKTİF TOPLAMI	34.212.495	92.670.208	312.828.392	690.920.657	797.637.649

Kaynak: 2020, 2021, 2022 ve 2023 yıllarına ait Kayasu Elektrik'in Kurumlar Vergisi Beyannamesi, 2024 yılı Şirketten temin edilen mizan

4.3 MALİ TABLOLAR

Bilanço (Yükümlülükler)

BİLANÇO	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
III. KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	18.368.601	62.946.910	147.962.272	270.385.268	233.181.260
A. Mali Borçlar	30.500	4.114.610	60.104	1.744.768	13.187
B. Ticari Borçlar	13.689.263	29.756.800	44.200.609	160.595.193	150.422.557
C. Diğer Borçlar	206.389	391.651	1.082.918	5.717.285	10.119.777
D. Alınan Avanslar	3.205.056	25.470.854	81.465.636	84.832.473	7.349.699
E. Yıllara Yay İnş ve Onarım Hakedişleri	-	-	-	-	-
F. Öden. Vergi ve Diğer Yükümlülükler	1.030.267	1.475.949	7.361.135	16.396.788	45.946.035
G. Borç ve Gider Karşılıkları	207.126	1.737.048	13.791.870	1.098.761	19.330.005
H. Gelecek Aylara Ait Gel ve Gider Tah	-	-	-	-	-
I. Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	-	-	-	-	-
IV. UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	317.513	12.535.486	67.465.930	73.873.908	50.102.334
A. Mali Borçlar	317.513	12.535.486	67.465.930	73.873.908	47.265.339
C. Diğer Borçlar	-	-	-	-	2.836.995
V. ÖZKAYNAKLAR	15.526.382	17.187.812	97.400.190	346.661.481	514.354.055
A. Ödenmiş Sermaye	10.000.000	10.000.000	10.000.000	232.434.200	350.901.148
B. Sermaye Yedekleri	-	-	-	-	-
C. Kar Yedekleri	1.205.093	2.583.981	-	29.302.673	39.643.406
D. Geçmiş Yıllar Karları	4.645.105	5.496.250	11.492.086	84.924.608	65.793.466
E. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	1.174.962	6.888.256	6.888.256	-	-
F. Dönem Net Karı (zararı)	851.145	5.995.836	82.796.360	-	58.016.036
PASİF TOPLAMI	34.212.495	92.670.208	312.828.392	690.920.657	797.637.649

Kaynak: 2020, 2021, 2022 ve 2023 yıllarına ait Kayasu Elektrik'in Kurumlar Vergisi Beyannamesi, 2024 yılı Şirketten temin edilen mizan

4.3 MALİ TABLOLAR

Gelir Tablosu

GELİR TABLOSU	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024
A-BRÜT SATIŞLAR	41.917.655	79.560.006	267.143.517	323.926.001	562.057.823
1.Yurtiçi Satışlar	40.959.673	77.406.247	265.405.010	308.745.001	549.956.840
2.Yurtdışı Satışlar	-	-	-	-	-
3.Diğer Gelirler	957.982	2.153.759	1.738.507	15.181.000	12.100.984
B-SATIŞ İNDİRİMLERİ (-)	11.952	-	-	-	-
1-Satıştan İndirimler	11.952	-	-	-	-
C-NET SATIŞLAR	41.905.703	79.560.006	267.143.517	323.926.001	562.057.823
D-SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	40.166.531	69.087.501	156.617.998	301.364.059	434.323.967
1-Satılan Mamül Maliyeti	40.166.531	67.461.416	156.617.998	301.364.059	434.323.967
2-Satılan Ticari Mallar Maliyeti	-	298.849	-	-	-
4-Diğer Satışların Maliyetleri	-	1.327.236	-	-	-
BRÜT SATIŞ KÂRI VEYA ZARARI	1.739.172	10.472.505	110.525.519	22.561.942	127.733.856
E-FAALİYET GİDERLERİ (-)	484.595	1.040.177	2.984.846	3.187.894	9.063.321
3-Genel Yönetim Giderleri	484.595	1.040.177	2.984.846	3.187.894	9.063.321
FAALİYET KÂRI VEYA ZARARI	1.254.577	9.432.328	107.540.673	19.374.049	118.670.535
F-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİR VE KARLAR	451.292	513.893	2.594.447	909.407	7.605.020
3-Faiz Gelirleri	-	15.883	1.777.152	10.837	103.706
9-Enflasyon Düzeltme Karları	-	-	-	-	5.988.514
10-Diğer Olağan Gelir ve Karlar	451.292	498.010	817.295	898.570	1.512.799
G-DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR (-)	9.231	5.491	8.888	-	36.855.283
4-Kambiyo Zararları	9.231	4.944	8.888	-	-
6-Enflasyon Düzeltmesi Giderleri	-	-	-	-	36.855.283
H-FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	552.590	1.173.708	3.144.078	8.714.178	10.390.530
1-Kısa Vadeli Borçlanma Giderleri	552.590	1.173.708	3.144.078	8.714.178	10.390.530
OLAĞAN KÂR VEYA ZARAR	1.144.048	8.767.023	106.982.154	11.569.278	79.029.741
I-OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	54.699	96.332	279.673	377.627	332.232
2-Diğer Olağandışı Gelir ve Karlar	54.699	96.332	279.673	377.627	332.232
J-OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)	93.095	709.307	862.612	2.180.681	1.505.444
2-Önceki Dönem Gider ve Zararları	-	-	2.536	-	-
3-Diğer Olağandışı Gider ve Zararları	93.095	709.307	860.076	2.180.681	1.505.444
DÖNEM KÂRI VEYA ZARARI	1.105.651	8.154.048	106.399.214	9.766.224	77.856.529
K-DÖNEM KARI, VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KARŞILIKLARI	254.566	-	23.602.855	2.986.726	19.840.493
DÖNEM NET KÂRI VEYA ZARARI	851.085	8.154.048	82.796.360	6.779.498	58.016.036

Kaynak: 2020, 2021, 2022 ve 2023 yıllarına ait Kayasu Elektrik'in Kurumlar Vergisi Beyannamesi, 2024 yılı Şirketten temin edilen mizan

5. DEĞERLEMESİ YAPILAN VARLIĞA İLİŞKİN ANALİZ ve ÇALIŞMALAR

5.1 GİRDİ VE VARSAYIMLAR -I-

Bilgi Kaynakları ve Nitelikleri

Çalışmamızda kullanılan geçmiş yıllara ait finansal veriler Şirket yönetimi tarafından sağlanmıştır. INA yönteminde kullanılan projeksiyonlarda Şirket yönetimi tarafından hazırlanan tahminler ve SGD tarafından sektör ve benzer şirket verileri baz alınarak yapılan tahminler kullanılmıştır. Şirket tarafından sağlanan veriler tarafımızca analiz edilerek, sorgulanarak ve gerekli görülen yerlerde Şirket ile mutabakat sağlanarak raporumuza dahil edilmiştir.

Önemli Varsayımlar ve Sınırlayıcı Koşullar

Gelir Yaklaşımında Şirket yönetimi tarafından öngörülen varsayımlar tarafımızca da analiz edilerek çalışmada kullanılmıştır. AOSM ve devam eden değer büyüme oranı tahminleri tarafımızca yapılmıştır. Detaylar raporumuzun ilerleyen bölümlerinde belirtilmiştir.

Üçüncü Taraf Bilgilerinin Güvenilirliğine Yönelik Çalışmalar

Değerleme raporu hazırlanırken, üçüncü bir taraftan sağlanan bilgi kaynağı kullanılmamıştır.

Kullanılan Para Birimi

Raporda yer alan güncel ve geçmiş dönem finansal tablolar TL, projeksiyonlar TL, değerleme sonucu TL ve USD para birimleri bazında gösterilmiştir.

Farklı Para Birimi Varsayımları İçin Kur Kaynakları

Raporumuzda farklı bir para biriminin kullanıldığı girdi ve varsayımlar yer almamaktadır.

5.1 GİRDİ VE VARSAYIMLAR -II-

Değerleme Kapsamındaki Varlığın Tabi Olduğu Mevzuat Hükümleri (teşvik, yükümlülük ve benzeri hususların değerlendirme kapsamında belirtilmesi)

Şirket'in tabi olduğu mevzuata yönelik değerlemeye etki edebilecek bir husus bulunmamaktadır.

Değerleme girdilerinde ülkeler arası farklılıklar (Örneğin; vergi oranları, sektör karları, faiz oranları, enflasyon verileri, risk primleri vb. veriler ve bunların kaynakları hakkında bilgi)

Değerleme girdilerinde ülkeler arası bir farklılık bulunmamaktadır.

SGD Tarafından Önceden yapılan değerlemeler (son 3 değerlendirme)

SGD tarafından daha önce Kayasu Elektrik Üretimi Enerji Madencilik İnşaat A.Ş. için değerlendirme çalışması yapılmamıştır.

5.2 DEĞERLEME YAKLAŞIM VE YÖNTEMLERİ

Değerleme Yaklaşımları ve Seçilecek Yöntemin Değerleme Kapsam ve Amacına Uygunluğu

Değerleme için kullanılacak bilgi kaynakları ve nitelikleri ile yapılacak doğrulama çalışmalarının kapsamı

Şirket değerlemesinde kullanılan temel yaklaşımlar Gelir, Maliyet ve Pazar yaklaşımı olmak üzere üç bölümde incelenir. Bu yaklaşımların her biri farklı uygulama yöntemleri içermektedir. Şirket değerlemesi yapılırken, şirketin içinde bulunduğu koşullara göre bu üç yaklaşıma ait yöntemlerden uygun olanı/olanları seçilmeli ve buna göre değerlendirme yapılmalıdır. Bu yöntemlerden her biri her durumda uygun olmayıp, uygun olmayan yöntemin seçilmesi anlamlı olmayan değerlerin ortaya çıkmasına neden olacaktır. Değerleme yöntemlerinin seçilmesinde asgari olarak aşağıdaki koşullar dikkate alınır:

- Değerlemenin koşulları ve amacı ile değerlendirme yönteminin uyumu
- Değerleme koşulları için uygulanabilecek olası yaklaşımların güçlü ve zayıf yönleri
- Yöntemlerin uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti

Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez.

Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. [\[Kaynak: Uluslararası Değerleme Standartları- 2017\]](#)

Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir. [\[Kaynak: Uluslararası Değerleme Standartları- 2017\]](#)

5.2 DEĞERLEME YAKLAŞIM VE YÖNTEMLERİ

Değerleme Yöntemleri -I-

İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi (İNA)

Gelir Yaklaşımlarından İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yöntemi; şirketin faaliyetlerinden gelecekte sağlayacağı nakit akımlarını uygun bir iskonto oranıyla bugüne indirgeyerek ilgili şirketin gerçek değerini bulmaktadır. Bu yöntemde; faaliyetlerden sağlanan nakit akımları, şirketi fonlayan sermayedarların ve borç verenlerin getiri beklentilerini yansıtan bir indirgenme oranı (Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti) ile bugüne indirgenerek toplam şirket değeri bulunur. Daha sonra bu değerden net borcun çıkarılmasıyla piyasa değerine ulaşılır.

İndirgenmiş Nakit Akımı yönteminde, şirketin gelecekte yaratacağı nakit bulunurken en az 5 yıllık (tahmin dönemi) proforma gelir tablosunun ve değerlendirme için gerekli olacak diğer kalemlerin (işletme sermayesi, sabit varlık yatırımı gibi) tahmini yapılmakta ve sonrasında firmaya olan serbest nakit akımları hesaplanmaktadır.

$$\begin{aligned} \text{Serbest Nakit Akımı} &= \text{Faaliyet Karı (FVÖK)} \\ &- \text{Faaliyet Geliri İçin Ödenen Vergi} \\ &+ \text{Amortisman Gideri} \\ &- \text{Nakit Hariç İşletme Sermayesindeki Değişim} \\ &- \text{Sermaye Harcamaları} \end{aligned}$$

Çarpan Analizi Yöntemi

Pazar yaklaşımlarından Çarpan Analizi Yöntemi; değerlendirme konusu şirketin piyasa değerinin, benzer faaliyete sahip halka açık şirketlerin piyasa çarpanlarının kullanılarak bulunmasına dayanır. Bu yöntem ile hesaplanan şirket değeri, piyasada işlem gören güncel değerlere dayandığı için şirket satın almalarında kullanılan en uygun yöntemlerden biridir. Buna karşın şirket özelinde geleceğe yönelik risk ve beklentiler tam olarak yansıtılmadığı için diğer uygun değerlendirme yöntemleri ile bulunan sonuçlarla desteklenmelidir.

Çarpan analizinde en çok kullanılan çarpanlar; FAVÖK (Faiz , Amortisman ve Vergi Öncesi Kar) çarpanları, kazanç çarpanları, hasılat çarpanları ve defter değeri çarpanlarıdır.

5.2 DEĞERLEME YAKLAŞIM VE YÖNTEMLERİ

Değerleme Yöntemleri -II-

Net Aktif Değer (NAD) Yöntemi

Maliyet bazlı yöntemlerden Net Aktif Değer yöntemine göre Şirket'in değeri, varlıklarının gerçek değeri (piyasa değeri) ile yükümlülüklerinin gerçek değeri arasındaki farka eşittir. Bilançoda yer alan varlıklar ile yükümlülüklerin değerleri arasındaki fark, şirketin öz sermayesini verir. Bu farkların gerçek değerleri ise öz sermayenin gerçek değerini, yani şirketin piyasa değerini verir. Bu yöntemle göre şirketin gayrimenkulleri, iştirakleri, ticari alacakları vb. varlıkları değerlemeye tabi tutulur. Parasal tutarlar (alacaklar, borçlar vb.) bugünkü değerleri ile, gayrimenkuller ekspertiz değerleri ile diğer varlık ve yükümlülükler ise uygun yöntemler ile değerlendirilerek hesaplamaaya dahil edilir.

$$NAD = AD - BD$$

NAD: Net Aktif Değer

AD: İşletmenin aktiflerinin piyasa değeri

BD: İşletmenin borçlarının piyasa değeri

5.2 DEĞERLEME YAKLAŞIM VE YÖNTEMLERİ

Değerleme Yönteminin Seçimi ve UDS'ye Uyum

Uygun Yöntemin Belirlenmesi

“Genel Değerleme Yaklaşımları” bölümünde belirtilen Gelir, Maliyet ve Piyasa bazlı yaklaşımların Şirket için uygunluğu değerlendirilmiştir.

Buna göre;

Şirket’in değerlemesinde; geleceğe yönelik gelir, maliyet ve diğer parametrelerin tahmin edilebilir nitelikte olmaması nedeniyle Gelir Yaklaşımlarından İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yönteminin kullanılmamasına karar verilmiştir.

Kayasu Elektrik’in işlettiği maden ocağının sözleşmesinin süreli olmasından dolayı piyasa yaklaşımlarından çarpan analizi yöntemi kullanılmamıştır.

Ayrıca;

Şirket envanterinde bulunan maddi duran varlıkların değerinin şirketin operasyonel karlılığından yüksek olmasından dolayı maliyet yaklaşımlarından net aktif değer yöntemi kullanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartlarından Sapmalar

Uluslararası Değerleme Standartlarından sapmalar bulunmamaktadır. Değerleme için yapılan tüm girdi ve varsayımlar Uluslararası Değerleme Standartları ile uyumludur

5.3 KAYASU ELEKTRİK'İN DEĞERLEMESİ – NAD ile Değerleme

Maddi Duran Varlıkların Değerlemesi



- Maliyet bazlı yöntemlerden Net Aktif Değer (NAD) yöntemine göre Şirket'in değeri, varlıklarının gerçek değeri (piyasa değeri) ile yükümlülüklerinin gerçek değeri arasındaki farka eşittir. Bilançoda yer alan varlıklar ile yükümlülüklerin değerleri arasındaki fark, şirketin öz sermayesini verir. Bu farkların gerçek değerleri ise öz sermayenin gerçek değerini, yani şirketin piyasa değerini verir.
- Bu doğrultuda, Kayasu Elektrik için Net Aktif Değer hesaplanırken 31.12.2024 tarihli yasal verileri baz alınmış olup, parasal değerlerinin (alıcılar, satıcılar vs.) ve stoklarının bugünkü değerleri hesaplanırken Şirket'in önceki yıllardaki finansal verilerinden hesaplanan ortalama ticari alacak, ticari borç, stok devir süreleri ve TCMB'nin açıkladığı güncel Avans İşlemlerinde Uygulanan Faiz Oranı (49.25%) kullanılmıştır.
- Şirket'in 30.06.2024 tarihli yasal verileri baz alınarak hesaplanan Net Aktif Değeri (NAD) **₺45.489.490**'dir.

5.3 KAYASU ELEKTRİK'İN DEĞERLEMESİ – NAD ile Değerleme

Maddi Duran Varlıkların Değerlemesi



- Maliyet bazlı yöntemlerden Net Aktif Değer (NAD) yöntemine göre Şirket'in değeri, varlıklarının gerçek değeri (piyasa değeri) ile yükümlülüklerinin gerçek değeri arasındaki farka eşittir. Bilançoda yer alan varlıklar ile yükümlülüklerin değerleri arasındaki fark, şirketin öz sermayesini verir. Bu farkların gerçek değerleri ise öz sermayenin gerçek değerini, yani şirketin piyasa değerini verir.
- Bu doğrultuda, Kayasu Elektrik için Net Aktif Değer hesaplanırken 31.12.2024 tarihli yasal verileri baz alınmış olup, parasal değerlerinin (alıcılar, satıcılar vs.) ve stoklarının bugünkü değerleri hesaplanırken Şirket'in önceki yıllardaki finansal verilerinden hesaplanan ortalama ticari alacak, ticari borç, stok devir süreleri ve TCMB'nin açıkladığı güncel Avans İşlemlerinde Uygulanan Faiz Oranı (49.25%) kullanılmıştır.
- Şirket'in 31.12.2024 tarihli yasal verileri baz alınarak hesaplanan Net Aktif Değeri (NAD) **₺539.218.231** olup, 31.12.2024 tarihli TCMB USD/TRY alış kuru (35,2803) ile dönüştürüldüğünde **\$15.283.834**'a tekabül etmektedir.

5.3 KAYASU ELEKTRİK'İN DEĞERLEMESİ – NAD ile Değerleme

Maddi Duran Varlıkların Değerlemesi

SGD BAĞIMSIZ
DENETİM

BİLANÇO	Yasal Değer 31.12.2024	Gerçekleşebilir Değer 31.12.2024
I. DÖNEN VARLIKLAR	292.594.709	280.470.846
A. Hazır Değerler	7.690.937	7.690.937
B. Menkul Kıymetler	-	-
C. Ticari Alacaklar	279.653.772	268.176.315
D. Diğer Alacaklar	-	-
E. Stoklar	5.250.000	4.603.594
F. Yıl. Yay. İnş.ve Onarım Maliyet.	-	-
G. Gelecek Aylara Ait Gid. ve Gelir Tah.	-	-
H. Diğer Dönen Varlıklar	-	-
II. DURAN VARLIKLAR	505.042.940	504.989.425
A. Ticari Alacaklar	325.981	272.466
B. Diğer Alacaklar	-	-
C. Mali Duran Varlıklar	142.491.521	142.491.521
D. Maddi Duran Varlıklar	313.541.835	313.541.835
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	48.055.970	48.055.970
F. Özel Tüklenmeye Tabi Varlıklar	-	-
G. Gelecek Yıllara Ait Gid. ve Gelir Tah.	627.634	627.634
H. Diğer Duran Varlıklar	-	-
	797.637.649	785.460.271

BİLANÇO	Yasal Değer 31.12.2024	Gerçekleşebilir Değer 31.12.2024
III. KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	233.181.260	196.139.705
A. Mali Borçlar	13.187	13.187
B. Ticari Borçlar	150.422.557	113.381.003
C. Diğer Borçlar	10.119.777	10.119.777
D. Alınan Avanslar	7.349.699	7.349.699
E. Yıllara Yay İnş ve Onarım Hakedişleri	-	-
F. Öden. Vergi ve Diğer Yükümlülükler	45.946.035	45.946.035
G. Borç ve Gider Karşılıkları	19.330.005	19.330.005
H. Gelecek Aylara Ait Gel ve Gider Tah	-	-
I. Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	-	-
IV. UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	50.102.334	50.102.334
A. Mali Borçlar	47.265.339	47.265.339
B. Ticari Borçlar	-	-
C. Diğer Borçlar	2.836.995	2.836.995
D. Alınan Avanslar	-	-
E. Borç ve Gider Karşılıkları	-	-
F. Gelecek Yıllara Ait Gel. ve Gider Tah.	-	-
G. Diğer Uzun Vadeli Yabancı Kaynak	-	-
	Gerçek Değer	₺ 539.218.231

6. SONUÇ

6.1 ŞİRKET PİYASA DEĞERİ

Bu değerlendirme raporu, kullanılan verilerin ve yöntemlerin güvenilir, adil, uygun ve makul olduğu konusunda tarafımızca yapılan titiz inceleme sonucunda sunulmuştur. Değerleme sürecinde, tarafsızlık ilkesine sıkı sıkıya uyulmuş olup, herhangi bir çıkar çatışmasına izin verilmemiştir.

Değerleme verileri, güvenilir ve doğrulanabilir kaynaklardan temin edilmiş olup, değerlemeye konu olan varlık/mülk ile ilgili tam, eksiksiz ve güncel bilgiler dikkate alınmıştır. Ayrıca, değerlendirme sürecinde kullanılan yöntemler, değerlendirme standartlarına uygun olarak seçilmiş ve uygulanmıştır.

Değerleme sürecinde adaletli bir yaklaşım benimsenmiş, tüm ilgili faktörler ve riske dayalı unsurlar objektif bir şekilde göz önünde bulundurulmuştur. Değerleme sonuçları, subjektif görüşlerden bağımsız olarak, bilimsel ve analitik bir yöntemle elde edilmiştir.

Bu rapor, alınan verilere dayanarak, tarafımızca değerlendirilen varlık/mülkün değerini en doğru şekilde yansıtmayı amaçlamaktadır. Ancak, değerlendirme sürecinde önemli ölçüde değişiklik gösteren veya özel durumları içerebilecek herhangi bir husus bulunması durumunda, sonuçlar ve değerlendirme sonucu da etkilenebilir.

Nihai sonuçta belirtilen piyasa değeri UDS 210.1de yer alan «Birçok değer esası» hükmüne göre hesaplanmıştır. «UDS 210.1. Birçok değer esası, satıcının satış maliyetleri veya alıcının satın alım maliyetlerini hesaba katmadan ve işlemin doğrudan sonucu olarak her iki tarafça ödenecek vergilere göre herhangi bir düzeltme yapmadan, bir varlığın el değiştirmesi için belirlenen tahmini fiyatını temsil eder. Örneğin halka açık şirketlerin borsalarda işlem gören paylarına yönelik değerlendirme çalışmasında, alıcı ve satıcının ödeyeceği alım-satım komisyonları dikkate alınmamalıdır.»

Raporda sonuçlarını anlattığımız Maliyet yöntemlerinden Net Aktif Değer (NAD) yöntemine göre Kayasu Elektrik'in 31 Aralık 2024 itibarıyla hesaplan adil ve makul yaklaşık piyasa değeri **₺539.218.231** olup, 31.12.2024 tarihli TCMB USD/TRY alış kuru (35,2803) ile dönüştürüldüğünde **\$15.283.834**'a tekabül etmektedir.

Değerleme Yöntemi (TL)				Ağırlık(%)	Ortalama Değer
Net Aktif Değer				100%	₺ 539.218.231
Net Aktif Değer (NAD)	₺	539.218.231	100%	₺	539.218.231
Ağırlıklı Ortalama Şirket Değeri (TL)				100%	₺ 539.218.231
Ağırlıklı Ortalama Şirket Değeri (USD)				100%	\$ 15.283.834
31.12.2024 TCMB USD/TRY Alış Kuru					35,2803