



KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.
İş Kuleleri Kule 3 Kat:2-
9 Levent 34330 İstanbul
Tel +90 212 316 6000
Fax +90 212 316 6060
www.kpmg.com.tr

SERMAYE PİYASASI KURULU

Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanlığı'na

Mustafa Kemal Mahallesi,
Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu)
No:156 06530 Çankaya/ANKARA

06 Mart 2025

İşbu izahname'nin bir parçası olan Vakıf Enerji ve Madencilik Anonim Şirketi (Vakıf Enerji) için hazırladığımız 31.12.2024 tarihli şirket değerlendirme raporunda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş. adına

Burak Yıldırım

Ortak, KPMG Türkiye Değerleme ve Finansal Modelleme Bölümü

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.

Levent Mah. Meltem Sokak

İş Bankası Kuleleri No:14/9

Beşiktaş 34330 İstanbul

Beşiktaş V.D. 5998472987



KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.
İş Kuleleri, Kule 3, Kat: 2-9
Levent, İstanbul
Tel +90 (212) 316 60 00
Fax +90 (212) 316 60 60
www.kpmg.com.tr

SERMAYE PİYASASI KURULU

Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanlığı'na

Mustafa Kemal Mahallesi,
Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu)
No:156 06530 Çankaya/ANKARA

15 Ocak 2025

İşbu izahname'nin bir parçası olan Vakıf Enerji ve Madencilik Anonim Şirketi (Vakıf Enerji) için hazırladığımız 07.01.2022 tarihli şirket değerlendirme raporunda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş. adına

Hande Şenova

Ortak, KPM Türkiye Değerleme ve Finansal Modelleme Bölüm Başkanı,
Strateji ve Kurumsal Finansman Bölüm Başkanı

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.
Levent Mah. Mehtem Sokak
İş Bankası Kuleleri No:14/9
Beşiktaş 34330 İstanbul
Tic. Sic. No: 272200
V.D. 5890472987



KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.
İş Kuleleri, Kule 3, Kat: 2-9
Levent, İstanbul
Tel +90 (212) 316 60 00
Fax +90 (212) 316 60 60
www.kpmg.com.tr

SERMAYE PİYASASI KURULU
Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanlığı'na
Mustafa Kemal Mahallesi,
Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu)
No:156 06530 Çankaya/ANKARA

15 Ocak 2025

İşbu izahname'nin bir parçası olan Vakıf Enerji ve Madencilik Anonim Şirketi (Vakıf Enerji) için hazırladığımız 03.01.2024 tarihli şirket değerlendirme raporunda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş. adına
Burak Yıldırım
Değerleme ve Finansal Modelleme Bölümü Şirket Ortağa

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.
Levent Mah. Meltem Sokak
İş Bankası Kuleleri No:14/9
Beşiktaş 34330 İstanbul
Beşiktaş V.D. 5890472987

SERMAYE PİYASASI KURULU

Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanlığı'na

Mustafa Kemal Mahallesi,

Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu)

No:156 06530 Çankaya/ANKARA

14 Ocak 2025

İşbu İzahname'nin bir parçası olan Vakıf Enerji ve Madencilik Anonim Şirketi (Vakıf Enerji) için hazırladığımız 13.02.2023 tarihli şirket değerlendirme raporunda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

PwC Yönetim Danışmanlığı A.Ş.

Yetkili İsim: Serkan Aslan

Görev: Ortak

25 Ağustos 2025, İstanbul

SERMAYE PİYASASI KURULU

Ortaklar Finansmanı Dairesi Başkanlığı
Mustafa Kemal Mahallesi, Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu)
No: 156 06530 Çankaya / ANKARA

İşbu İzahname'nin bir parçası olan Vakıf Enerji ve Madencilik Anonim Şirketi ("Vakıf Enerji") için hazırladığımız 5 Haziran 2025 tarihli şirket değerlendirme raporunda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygunluğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,


DRT KURUMSAL FİNANS
DANIŞMANLIK HİZMETLERİ
ANONİM ŞİRKETİ

Alper Alkan

Ortak

DRT KURUMSAL FİNANS DANIŞMANLIK HİZMETLERİ A.Ş.

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited



Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.

Değerleme Raporu

Özel ve Gizlidir
KPMG Türkiye | Değerleme Hizmetleri
7 Ocak 2022

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.’nin Yönetim Kurulu’na,

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. (“Müşteri” veya “Vakıf Enerji”)’nin talebi doğrultusunda Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. (“Vakıf Enerji” veya “Şirket” veya “Hedef Şirket”)’nin 30 Eylül 2021 tarihi itibarıyla (“Değerleme Tarihi”) gerçeğe uygun hisse değer aralığının hesaplanmasında görevlendirilmiş bulunmaktayız. Bu değerleme raporu (“Rapor”) KPMG olarak sektörde edindiğimiz bilgi ve birikimler doğrultusunda ve halka açık bilgiler göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır.

Bu Rapor SPK’nın III.62-1 sayılı “Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği” gereği Uluslararası Değerleme Standartları (“UDES”) kapsamında hazırlanmış olup tüm yönleriyle UDES uyumludur.

Bu Rapor KPMG ile Vakıf Enerji arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 18 Kasım 2021 tarihli sözleşmenin hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış olup KPMG’nin değerlendirme ile ilgili bulgularını beyan etmektedir ve bu sözleşmenin getirdiği tüm şartlara bağımlı ve uygundur.

Çalışmanın bulguları ve varılan sonuçlar bu raporun ilerleyen sayfalarında yer almaktadır. Çalışma sırasında, Vakıf Enerji’ye ait 01.01.2018 - 30.09.2021 dönemine ait VUK ile uyumlu mali tablolar ile 30.09.2021 tarihli Bayek Tedavi Sağlık Hizmetleri ve İşletmeciliği A.Ş.’ye ait VUK mali tablolar ve diğer finansal bilgiler tarafımıza iletilmiştir. Geçmiş dönem finansal tabloları ve diğer finansal bilgiler bağımsızlık ilkeleri çerçevesinde tarafımızca ayrıca denetime tabi tutulmamıştır.

Değerleme analizinde kullanılan yöntemler herhangi bir genel kabul görmüş denetim standardına göre olmayıp tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışmasını içermemektedir. Projede, tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş kamuya açık bilgilere erişim dışında, ayrıca bir finansal inceleme veya durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir. Dolayısıyla, tarafımıza iletilen mali tablolar üzerinde herhangi bir fikir ya da teminat beyan etmemekteyiz.

Genellikle şartlar ve olaylar beklenildiği gibi gelişmeyebileceğinden, tahmin edilen ve gerçekleşen finansal sonuçlar arasında farklılıkların doğabileceğine ve bu farklılıkların varılan sonuçlarda değişikliklere neden olabileceğine dikkatinizi çekmek isteriz. Geleceğe yönelik tahmini finansal tabloların ve bunların bağlı olduğu varsayımların uygulama sorumluluğu Vakıf Enerji’ye aittir. KPMG’nin bu varsayımların uygulanması ve gerçekleştirilmesi konusunda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Değerleme raporumuz Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı’nın 31.12.2021 tarihli denetlenmiş mali tablolarında Vakıf Enerji’nin gerçeğe uygun hisse değerinin yansıtılması aşamasında Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı’na referans teşkil etmesi amacı ile hazırlanmıştır. Bunun dışında hiçbir amaca yönelik olmayıp Müşteri’nin dahili kullanımı ile sınırlıdır. Aksi halde, bizim yazılı iznimiz olmadan, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya içerdikleri bilgilere referans verilemez.

Bulgularımızın, Vakıf Enerji için üçüncü şahıslar tarafından yapılabilecek tekliflerin kabulü ya da reddi doğrultusunda, öneri veya tavsiye teşkil etmediği dikkate alınmalıdır. Değerleme analizleri sonucunda ortaya çıkan hisse değer aralığı potansiyel alıcılara teklif etme kararları tamamıyla Şirket tarafından verilecektir. Potansiyel Yatırımcıların risk kriterleri, yatırım ve stratejik hedefleri, ülke ve ekonomik beklentileri, ticari ve operasyonel sinerjileri, hesaplayacakları ve/veya teklif edecekleri şirket değerini etkileyecek ve zamanlamamasına göre farklılık gösterebileceğini not etmek isteriz. Bu raporun muhatabı Vakıf Enerji olacaktır.

İstanbul, 7 Ocak 2022

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.



Hande Şenova

Değerleme Hizmetleri, Ortak



Rapor Bilgileri

Rapor Bilgileri (1/2)

Rapor Tarafları	Bu değerleme raporu; Levent, İş Kuleleri, Kule 3, Kat:1-9, 34330 Beşiktaş/İstanbul adresinde mukim olan KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş. tarafından Remzi Oğuz Arık Mah. Atatürk Blv. Çankaya, Ankara / Türkiye adresinde mukim olan Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. için hazırlanmıştır. Değerlemeye konu şirket Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. 'dir.
Sözleşme Hakkında	Değerleme sözleşmesi 18 Kasım 2021 tarihinde taraflarca imzalanmıştır. Sözleşme numarası 202111K10778577 olarak belirlenmiştir. Rapor numarası ve sözleşme numarası aynıdır.
Taraflar Arasındaki İlişkiler	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. 'nin KPMG tarafından 30 Eylül 2018 tarihli başka bir değerleme çalışması daha yapılmıştır.
Değerleme Amacı ve Kapsamı	Bu değerleme çalışması, Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. 'nin değerleme tarihi itibarıyla gerçeğe uygun hisse değerinin tahmin edilmesi amacıyla hazırlanmıştır. Değerleme çalışması, Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı'nın finansal raporlamalarında kullanılmak üzere talep edilmiştir.
Değer Esası	Bu raporda tahmin edilen değer " Gerçeğe Uygun Değer "dir. Gerçeğe uygun değer Uluslararası Değerleme Standartları'nda, UFRS 13'e referans verilerek şöyle tanımlanmıştır: "gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır."
Değerleme Tarihi	Değerleme tarihi 30 Eylül 2021 'dir.
Kullanılan Para Birimi	Değerleme analizi TL cinsinden yapılmıştır.
Şirket'le ilgili Tarafımıza Sağlanan Bilgiler:	– Şirkete Ait Tapular ve Tapu Tetkik Föyü – Güncel Dava Durumları – Vakıf Enerji'ye ait 01.01.2018 - 30.09.2021 dönemine ait VUK ile uyumlu mali tablolar – 30.09.2021 tarihli Bayek Tedavi Sağlık Hizmetleri ve İşletmeciliği A.Ş.'ye ait VUK mali tablolar

Rapor Bilgileri (2/2)

Vakıfbank Tarafında Temas Edilen Kişiler

Zahide Elif Çayır (Uzman Yardımcısı)

Üçüncü Taraflardan Bilgiler

Bu raporun içeriğini oluşturan bilgiler için kullanılan bağımsız kaynaklar:

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)

Kullanılan Yöntemler

Değerleme çalışmasında kullanılan yöntem(ler) şunlardır:

- Düzeltilmiş Net Aktif Değer Yöntemi

Rapor Kullanımı, Dağıtımı ve Yayınlanmasına İlişkin Esaslar

Değerleme raporumuz Müşteri Yönetimi'nin kullanımı için hazırlanmıştır. Bu Rapor sadece hazırlanma amacına uygun olarak yasal kurumlar ve düzenleyici kuruluşlarla (Sermaye Piyasası Kurulu, Borsa İstanbul A.Ş. vs.) paylaşılabilir. Bunların dışındaki 3. taraflarla paylaşamaz, KPMG'nin yazılı izni olmadan, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya içerdiği bilgilere referans verilemez.

Mevzuata Uyum ve Bağımsızlık Beyanı

Uluslararası Değerleme Standartları'na Uyum Kapsamında Beyanımız

Bu Rapor'un Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'i gereği Uluslararası Değerleme Standartları ("UDES") kapsamında hazırlanmış olup tüm yönleriyle UDES standartlarına uyumlu olduğunu beyan ederiz.

Bu Rapor SPK Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 Sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru'da yer alan "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerde Uyulacak Esaslar" kapsamında belirtilen kurallara uygun olarak hazırlanmıştır.

Ayrıca SPK Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru'ya istinaden gayrimenkul dışındaki varlıkların sermaye piyasası mevzuatı kapsamındaki değerlendirme hizmetini yerine getirebilecek kuruluşların gerekli kriterlerini sağlamaktayız.

Bağımsızlık Beyanı

Değerlemeyi gerçekleştiren proje ekibi, değerlemeyi bütün yönleriyle yürütebilecek gerekli tüm teknik nitelik, deneyim ve bilgiye sahiptir ve bağımsızlık ilkelerine uyduklarını beyan etmektedirler.

Proje ekibi çalışmalar sırasında doğru ve dürüst davranmış, Şirketler'in ortaklarına ve diğer paydaşlarına zarar verecek davranışlardan özenle kaçınmıştır. Çalışmalar yürütülürken bağımsız ve tarafsız olunmuş ve bu konuda gereken özen ve titizlik gösterilmiştir.

Proje ekibi, Proje'nin planlanması, yürütülüp sonuçlandırılması ve raporun hazırlanması safhalarında gerekli mesleki özen ve titizliği göstermişlerdir.

Terimler Sözlüğü

%	Yüzde	KFE	Konut Fiyat Endeksi
'000	Bin	KVB	Kurumlar Vergisi Beyannamesi
A.Ş	Anonim Şirketi	TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
ABD	Amerika Birleşik Devletleri	TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
AOSM	Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	TL	Türk Lirası
Bayek	Bayek Tedavi Sağlık Hizmetleri ve İşletmeciliği A.Ş.	TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
Değerleme Tarihi	30 Eylül 2021	USD	Amerika Birleşik Devletleri Doları
EIU	Economist Intelligence Unit	Vakıfbank	Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı
FAVÖK	Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar	Vakıf Yatırım	Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
FVÖK	Faiz Vergi Öncesi Kar	VUK	Vergi Usul Kanunu
Güney Ege	Güney Ege Enerji İşletmeleri Ltd. Şti.		
KPMG	KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş		
Müşteri / Şirket	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.		
NAD	Düzeltilmiş Net Aktif Değer		

İçerik

	Sayfa
Rapor Bilgileri	3
Terimler Sözlüğü	7
İçerik	8
Yönetici Özeti	9
Şirket Profili	11
Değerleme Yaklaşımları	13
Değerleme Analizi	15
Ekler	20



Yönetici Özeti

Yönetici Özeti

Genel Bakış

Yapılan değerleme çalışması 30 Eylül 2021 tarihi itibarıyla Vakıf Enerji'nin gerçeğe uygun değerinin tahmin edilmesi amacıyla gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada ulaşılan sonuçlar yıl sonu mali tablolarında kullanılmak üzere Müşteri tarafından talep edilmiştir. Bu kapsamda bilgi alış verişi Vakıfbank aracılığıyla yürütülmüş, Vakıf Enerji ile görüşmeler Vakıfbank aracılığıyla yapılmıştır. Değerleme çalışması fonksiyonel para birimi (**Türk Lirası**) cinsinden gerçekleştirilmiştir.

Değerleme çalışması SPK'nın III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" gereği Uluslararası Değerleme Standartları ("**UDES**") kapsamında hazırlanmıştır.

Kullanılan Yöntemler ve Önemli Varsayımlar

Vakıf Enerji için yürütülen değerleme çalışması kapsamında maliyet yaklaşımı kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımı çerçevesinde UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar standardı kapsamında olan Net Aktif Değer yöntemi uygulanmıştır.

NAD Analizi

Şirket'in Değerleme Tarihi itibarı ile aktif ticari faaliyeti bulunmaması sebebi ile değerleme yöntemi olarak NAD seçilmiştir. Düzeltilmiş net aktif değer yöntemi kapsamında 30 Eylül 2021 tarihli bilanço üzerinde düzeltmeler yapılmıştır. Düzeltmelerin önemli bir kısmı değerlemeye konu Vakıf Enerji'nin iştirakleri üzerinde yapılmıştır.

Değerleme Sonucu

Vakıf Enerji - Net Aktif Değeri			
('000 TL)	Raporlanan 30/09/2021	Düzeltilme	Düzeltilmiş 30/09/2021
Toplam Aktifler	352,409	(273,500)	78,908
Toplam Yükümlülükler	128,995	(93,997)	34,998
Net Aktif Değer	223,414	(179,503)	43,911

Şirket'in %100'ü için makul Hisse Değeri, Net Aktif Değer metodu göz önünde bulundurularak, 30 Eylül 2021 tarihi itibarıyla **44 milyon TL** olarak hesaplanmıştır (sayfa 17-19).



Değerleme Konusu Şirket Hakkında Bilgiler

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.

Şirket Bilgileri



Şirket, 20 Ocak 2001 tarihinde kurulmuştur.



Vak-Bel İthalat ve Ticaret A.Ş. ile Vakıf Enerji'nin birleşmesi 2008 yılında tamamlanmıştır, birleşmeden sonra Vakıf Enerji'nin sermayesi 85,000,223 TL'ye yükselmiştir.



Şirketin değerlendirme tarihi itibarıyla aktif faaliyeti bulunmamaktadır.



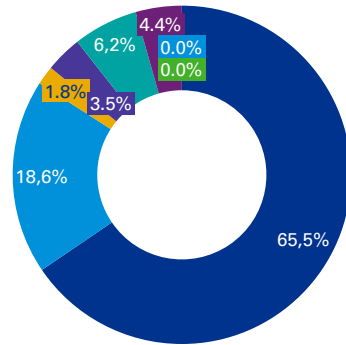
Vakıf Enerji İştiraklerinden Güney Ege Enerji İşletmeleri Ltd. Şti'nin ("Güney Ege") ticari faaliyeti yoktur. Bayek Tedavi ve Sağlık Hizmetleri A.Ş. ("Bayek") sağlık sektöründedir.

Şirket Bilgileri

Vakıf Enerji İştirakleri

30.09.2021 itibarıyla	Sermaye (TL)	Sermayedeki Payı %	Sermayedeki Payı (TL)
Güney Ege Enerji İşletmeleri Ltd. Şti.	640,000	45.0%	288,000
Bayek Tedavi ve Sağlık Hiz. A.Ş.	258,038,839	0.08%	206,377

Ortaklık Yapısı



- T.Vakıflar Bankası T.A.O.
- Vakıf Faktoring A.Ş.
- Türkiye Sigorta A.Ş.
- Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.
- Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. Mem. Yardım Sandığı
- Vakıfbank Personeli Özel Sosyal Güvenlik Hizmetleri Vakfı
- Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.
- Vakıf Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Kaynak: Şirket Yönetimi



Değerleme Yaklaşımları

Değerleme Yaklaşımları

Değerleme Yaklaşımları

Piyasa Bazlı Yaklaşım

Yöntemler

- ✓ Benzer İşlemlerle Karşılaştırma Yöntemi
- ✓ Benzer Şirketler Yöntemi
 - F/K (Fiyat Kazanç Oranı)
 - ŞD/Satışlar (Şirket Değeri/Satışlar)
 - ŞD/FAVÖK (Şirket Değeri/Vergi, Amortisman ve Faiz öncesi Kar)
 - PD/DD (Piyasa Değeri/Defter Değeri)
 - PD/NAD (Piyasa Değeri/Net Aktif Değer)

Gelir Bazlı Yaklaşım

Yöntemler

- ✓ İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi
- ✓ İndirgenmiş Temettü Akımı Yöntemi
- ✓ Gelirlerin Doğrudan İndirgendiği Modeller (Net Kar veya Vergi Öncesi Kar)
- ✓ İsim Haklarından Kurtulma Yöntemi
- ✓ Ekonomik Katma Değer Yöntemi
- ✓ İlave Getiriler Yöntemi
- ✓ Garantili Özkaynak Yöntemi
- ✓ Artık Gelir Yöntemi

Maliyet Bazlı Yaklaşım

Yöntemler

- ✓ Yerine Koyma Maliyeti Yöntemi
- ✓ Yeniden Üretim Maliyeti Yöntemi
- ✓ Net Aktif Değer Yöntemi



Değerleme Analizi



Varlık Yaklaşımı

Net Aktif Değer Yöntemi (1/3)

Vakıf Enerji - Net Aktif Değer			
('000 TL)	Raporlanan 30 Eyl 21	Düzeltilme	Düzeltilmiş 30 Eyl 21
Dönen Varlıklar			
1 Hazır Değerler	70,283	-	70,283
Kasa	1	-	1
Bankalar	70,282	-	70,282
2 Menkul Kıymetler	51	-	51
Özel Kesim Tahvil Senet ve Bonolar	51	-	51
3 Ticari Alacaklar	35,664	(35,664)	-
Diğer Ticari Alacaklar	2,560	(2,560)	-
Bayındır İnşaat Tur.A.Ş.	6,255	(6,255)	-
Bayındır İstanbul Yaklaşımı	(3,495)	3,495	-
Bayındır İstanbul Yaklaşımı Tahsilat	(200)	200	-
Şüpheli Ticari Alacaklar	33,104	(33,104)	-
(Vakbel) Kanuni Takip Tarık Aşşap	7,824	(7,824)	-
(Vakbel) Kanuni Takip Sivas Kömür	25,238	(25,238)	-
(Vakbel) Kanuni Takip Yılmazlar	42	(42)	-
Diğer Alacaklar	287	-	287
Diğer Çeşitli Alacaklar	287	-	287
Gelecek Aylara Ait Giderler Ve Gelir Tahakkukları	13	-	13
Gelecek Aylara ait Giderler	13	-	13
Gelir Tahakkukları	-	-	-
4 Diğer Dönen Varlıklar	982	(314)	669
Devreden KDV	309	(309)	-
İndirilecek KDV	4	(4)	-
Peşin Ödenen Vergi ve Fonlar	668	-	668
İş Avansları	1	-	1
Toplam Dönen Varlıklar	107,281	(35,978)	71,303

1

Hazır değerler kalemi, Vakıf Enerji'nin bankalarda bulunan vadesiz ve kısa vadeli mevduatlarından oluşmaktadır. Bu mevduatların 13.6 milyon TL'si Türk Lirası cinsinden, 62.8 milyon TL tutarı ise ABD Doları cinsinden Vakıfbank'ın Kızılay şubesinde bulunmaktadır.

2

Menkul Kıymetler hesabında yer alan Yatırım Fonları ise 51 bin TL tutarında Vakıfbank 6. Likit Fon'lardan oluşmaktadır. Yatırım fonları hesabında bulunan bakiye değerlendirme tarihi itibarıyla güncel değerleri yansıttığından herhangi bir düzeltme yapılmamıştır.

3

Şirket yönetimi ticari alacakların tahsil kabiliyetinin bulunmadığı ve şüpheli ticari alacaklar için karşılık ayrılmadığı bilgisini tarafımıza iletmıştır. Bu doğrultuda 30.09.2021 tarihinde bilançoda görülen ticari alacak tutarlarının tamamı silinerek düzeltme yapılmıştır.

4

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.'nin Değerleme Tarihi itibarı ile ticari faaliyeti bulunmamaktadır. Bu nedenle 30.09.2021 bilançosunda görülen 309 bin TL tutarında Devreden KDV ve 4 bin TL tutarındaki indirilecek KDV kalemleri bakiyesi düzeltilerek sıfırlanmıştır.

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi



© 2022 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirkettir. KPMG International, KPMG firmalarının üyesi bulunduğu bir İsviçre kuruluşu olup, müşterilere herhangi bir hizmet sunmamaktadır. Her üye şirket ayrı ve bağımsız bir tüzel kişiliktir ve her biri kendini bu şekilde tanımlamaktadır.

Net Aktif Değer Yöntemi (2/3)

Vakıf Enerji - Net Aktif Değer			
('000 TL)	Raporlanan 30 Eyl 21	Düzeltilme	Düzeltilmiş 30 Eyl 21
Duran Varlıklar			
5 Mali Duran Varlıklar	243,710	(243,710)	-
İştirakler	243,710	(243,710)	-
Güney Ege	75,784	(75,784)	-
Bayek	16,317	(16,317)	-
Enflasyon Farkı Güney Ege	133,973	(133,973)	-
Enflasyon Farkı Bayek	17,637	(17,637)	-
6 Maddi Duran Varlıklar	1,418	6,187	7,605
Arazi ve Arsalar	1,150	6,187	7,338
Kahramanmaraş Akçakoyunlu Arsa Hesabı	1,040	6,187	7,228
Sivas 1454/Ada 12 Parsel 332,92 m2 Kılavuz Mahallesi	59	-	59
Sivas 1454/Ada 11 Parsel 163,25 m2 Kılavuz Mahallesi	51	-	51
Binalar	279	-	279
Demirbaşlar	17	-	17
Birikmiş Amortismanlar (-)	(28)	-	(28)
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	-	0
Haklar	1	-	1
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9	-	9
Birikmiş Amortismanlar (-)	(9)	-	(9)
Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	0	-	0
Gelecek Yıllara Ait Giderler	0	-	0
Toplam Duran Varlıklar	245,128	(237,523)	7,605
Toplam Aktifler	352,409	(273,500)	78,908

5

Şirket'in Bayek Tedavi Sağlık Hizmetleri ve İşletmeciliği A.Ş. ve Güney Ege Enerji İşletmeleri Ltd. Şti. olmak üzere iki iştiraki bulunmaktadır. Güney Ege Enerji İşletmeleri Ltd. Şti. tasfiye halinde olan bir şirkettir, bu nedenle 30.09.2021 bilançosunda görülen bakiyenin tamamı düzeltilmiş ve sıfırlanmıştır. Bayek'in 30.09.2021 tarihli bilançosunda defter değeri incelendiğinde TMSF'ye devri sebebiyle negatif öz kaynak değerine sahip olduğu gözlenmiştir. İştiraklerin, güncel Vakıf Enerji paylarına göre hesaplanan defter değeri aşağıdaki gibidir.

Vakıf Enerji İştiraklerinin Değeri			
30.09.2021 itibarıyla	Özkaynak	Vakıf Enerji	Vakıf Enerji İştirak Payı
Ticaret Ünvanı	('000 TL)	Pay (%)	Defter Değeri ('000 TL)
Güney Ege	-	45.0%	-
Bayek	(17,117)	0.08%	(14)
Toplam			(14)

6

Şirket'in 30.09.2021 tarihli bilançosunda mevcut olan Maddi Duran Varlıkları içerisinde bulunan arsa hesabı bakiyesi, Şirket'in Kahramanmaraş'ta bulunan arsasının mevcut güncel ekspertiz raporu değerinin konut fiyat endeksi (KFE) ile düzeltilmesi sonucu güncellenmiştir. İlgili çarpan hesaplamasında TR 63, Hatay, Kahramanmaraş, Osmaniye konut fiyat endeksi kullanılmıştır.

Konut Fiyat Endeksi ile Düzeltme	
Ekspertiz Raporu Değeri	3,545
KFE 2018	108
KFE 2021	220
Çarpan	2x
Gerçeğe Uygun Değer	7,228

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi, TCMB



© 2022 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirkettir. KPMG International, KPMG firmalarının üyesi bulunduğu bir İsviçre kuruluşu olup, müşterilere herhangi bir hizmet sunmamaktadır. Her üye şirket ayrı ve bağımsız bir tüzel kişiliktir ve her biri kendini bu şekilde tanımlamaktadır.

Net Aktif Değer Yöntemi (3/3)

Vakıf Enerji - Net Aktif Değer			
('000 TL)	Raporlanan 30 Eyl 21	Düzeltilme	Düzeltilmiş 30 Eyl 21
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar			
Ticari Borçlar	1	-	1
Satıcılar	1	-	1
Diğer Borçlar	-	-	-
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	35	-	35
Ödenecek Vergi ve Fonlar	28	-	28
Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	7	-	7
Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	1	-	1
Hesaplanan KDV	1	-	1
Toplam Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	38	-	38
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar			
Diğer Borçlar	128,948	(94,616)	34,332
Diğer Çeşitli Borçlar	128,948	(94,616)	34,332
Tmsf Tasfiye Edilecek Borçlar	128,800	(94,616)	34,183
Vakbel Devralınan Borçlar	149	-	149
Borç ve Gider Karşılıkları	9	-	9
Kıdem Tazminatı Karşılıkları	9	-	9
8 Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	619	619
Toplam Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	128,957	(93,997)	34,960
Toplam Yükümlülükler	128,995	(93,997)	34,998
Özkaynaklar			
Ödenmiş Sermaye	236,893	-	236,893
Sermaye	85,000	-	85,000
Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	151,892	-	151,892
Kar Yedekleri	13,475	-	13,475
Geçmiş Yıllar Karları	6,169	-	6,169
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(27,736)	-	(27,736)
Dönem Net Karı	(4,077)	-	(4,077)
Dönem Net Zararı (-)	(1,310)	-	(1,310)
Düzeltilmeler	-	(179,503)	(179,503)
Özkaynaklar Toplamı	223,414	(179,503)	43,911
Toplam Pasifler	352,409	(273,500)	78,908

Değerleme Tarihi itibarıyla diğer borçlar hesabında 128.8 milyon TL'lik TMSF Tasfiye Edilecek Borçlar ile Vakbel Devralınan Borçlar olduğu görülmektedir. Bu tutarın 95 milyon TL'lik (10.7 milyon ABD Doları) kısmı Bayındır Holding'e borçlar olup 34 milyon TL'lik (3.8 milyon ABD Doları) kısmı TMSF'ye verilen teminat kabul mektubu karşılığıdır. İlgili borç tutarı Vakıf Enerji ile Bayındır Holding arasında imzalanan sözleşmeden kaynaklanmaktadır. Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.'nin 05.07.2001 yılında Bayındır Holding A.Ş. Arasında yapılan sözleşme üç ana unsur içermektedir.

- 1) Güney Ege'nin Bayındır Holding'e satışı
- 2) Güney Ege'nin Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.'ye geri satışı
- 3) Bayek'in Bayındır Holding'den Vakıf Enerji'ye geçişi

Sözleşme gereği Bayek'in %19'u 11.4 mn USD ile Vakıf Enerji'ye geçecek ve Güney Ege geri iade edildiğinde Bayek de geri iade edilecektir. Sözleşmede bulunan maddeye göre Güney Ege'nin Bayındır Holding A.Ş tarafından geri satışı yapılmazsa, Bayek Tedavi Hizmetleri A.Ş. hissesi kalıcı olarak Vakıf Enerji'de kalacaktır.

Nihayetinde Bayındır Holding tarafından Güney Ege'nin geri satışı yapılmamıştır. Güney Ege üzerinden yapılan finansal yeniden yapılandırma sözleşmesi kapsamında yapılması gereken ödemeler yerine getirilmemiştir. Dolayısıyla Bayek, Bayındır Holding A.Ş.'den Vakıf Enerji bünyesine geçmiştir. İlgili tutar 11.4 mn USD olarak borç hanesine yazılmıştır. Bu tutardan masraflar düşüldüğünde toplamda 10,699,180 USD tutarında borç bakiyesi kalmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda ilgili tutarlar 30.09.2021 tarihli ABD Doları kuru ile güncellenerek sınıflandırılmıştır. İlgili TMSF bakiyesi korunmuş ve Bayındır grubuna olan borçlar ödenmeyecek olmasından dolayı sıfırlanmıştır.

- 8 Ertelenmiş vergi yükümlülüğü hesaplamasında arazi-arsa kalemindeki değer artışı dikkate alınmıştır. %50 vergi muafiyeti uygulanmıştır.

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi



© 2022 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirkettir. KPMG International, KPMG firmalarının üyesi bulunduğu bir İsviçre kuruluşu olup, müşterilere herhangi bir hizmet sunmamaktadır. Her üye şirket ayrı ve bağımsız bir tüzel kişiliktir ve her biri kendini bu şekilde tanımlamaktadır.



Ekler

Güncel Dava Durumları (1/3)

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. Aleyhine Dava Durumları							
Sıra No	Mahkeme Adı/ Dosya No	Dava Tarihi	İlgili Avukat	Davacı	Davalı	Konu	Açıklama (Mevcut Son Durum)
2	Ankara 13. Asliye Ticaret Mahkemesi, 2018/485	09/07/2018	Av. Hikmet KASAROĞLU	Davacılar, Vakıf Enerji iştirakinin %25.10 hissesine sahip olan International Power Limited, %25 hissesine sahip olan Park Teknik Elektrik San ve Tic. A.Ş. (Ciner Grubu) ile %4.90 hissesine sahip olan Mimag İnş. A.Ş. dir.	Güney Ege Enerji İşletmeleri Ltd. Şti.	Fesih Davası.	Ankara 13. Asliye Ticaret Mahkemesince 26.12.2019 tarihinde, Güney Ege'nin fesih ve tasfiyesine karar verilmiştir. Tasfiye memuru olarak mali müşavir Ercan ÇALI (aylık 1000 TL ücretle) atanmıştır. Kararın Ticaret Sicil e-tescil ve ilanı 10.04.2020 tarihi itibarıyla tamamlanmıştır. Tasfiye sürecinin en hızlı bir şekilde sonuçlandırılması için gerekli çalışmalar devam etmektedir. 30.Eylül 2021 bilançosun çıkmasından sonra tasfiyenin tamamlanacağı bilgisi edinilmiştir.

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2022 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirkettir. KPMG International, KPMG firmalarının üyesi bulunduğu bir İsviçre kuruluşu olup, müşterilere herhangi bir hizmet sunmamaktadır. Her üye şirket ayrı ve bağımsız bir tüzel kişiliktir ve her biri kendini bu şekilde tanımlamaktadır.

Güncel Dava Durumları (2/3)

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. Lehine Dava Durumları									
Sıra No	Mahkeme Adı/Dosya No	Dava Tarihi	Avukat	Davacı	Davalı	Konu	Dava Tutarı	Sonraki Duruşma	Açıklama (Mevcut Son Durum)
1	Ankara 19. İcra Müdürlüğü- 2001/17539	24/12/2001	Av. Mustafa HAHOLU	Vak-Bel A.Ş. (Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.)	Bülent HAZER	Bono-Sivas Kömür A.Ş. Cirantası	20.000.-USD		Bülent HAZER'e mirastan intikal eden hisseli gayrimenkulün satış süreci devam etmektedir.
2	Sivas 2. Asliye Hukuk Mahkemesi- 2003/167, 2013/14, 2017/6	07/02/2003	Av. Oktay ÖZBERK	Vak-Bel A.Ş. (Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.)	Sivas Kömür Ofisi A.Ş.- Fuat ARIK	Şirketin alacağı ile ilgili olarak, şirket tarafından 14.03.2008 tarihinde kül halinde devralınan Vak-Bel A.Ş.'nin müşterisi Sivas Kömür Ofisi A.Ş.- Fuat ARIK'la 27.07.1998 tarihinde Vak-Bel A.Ş.'nin imzalamış olduğu satış sözleşmesinden kaynaklı toplam 3,666,340.00. USD' lik alacakla ilgi olarak Sivas 1. Asliye Hukuk Mahkemesinde 07.02.2003 tarihinde "Alacak Davası" açılmıştır.	3.666.340,00.- USD	10.11.2021	Davalı Fuat ARIK'ın vefatından sonra mirasçıları mirası reddetmiş, Terekenin Tasfiyesi Hükümlerince ipotekli gayrimenkullerin borca mahsuben Şirket adına tescili sağlanmıştır. Gayrimenkullerin satışı için mahkemenin gerekçeli kararı beklenmektedir. Hakim değişikliğinden ötürü duruşma 10.11.2021 tarihine ertelenmiştir.
3	Danıştay 10.dairesi- 2009/190, 2012/5819, 2016/642, 2017/1916	13/05/2010	Av. Ekrem Selami YILDIRIM	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.	K.Maraş Belediyesi.	Dayanaksız kalan, Belediyenin ruhsat verme işleminin iptali talebiyle Şirket tarafından 13.05.2010 tarihinde açılmıştır.	Arsanın satış kabiliyetini yitirmesi		Yerel Mahkeme 27.10.2016/642 E. Ve 2016/1241 K. ile davanın reddine karar vermiştir. Mahkeme kararı Şirket tarafından 30.12.2016 tarihinde temyiz edilmiş olup, Danıştay 10. dairesinde 2017/1916 sayılı dosya ile incelemededir.

Kaynak: Şirket Yönetimi

Güncel Dava Durumları (3/3)

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. Lehine Dava Durumları									
Sıra No	Mahkeme Adı/Dosya No	Dava Tarihi	Avukat	Davacı	Davalı	Konu	Dava Tutarı	Sonraki Duruşma	Açıklama (Mevcut Son Durum)
4	İstanbul 11. Asliye Ticaret Mahkemesi-2014/397	09/12/2014	Av. Necdet TARAĞCI	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.	Bayındır Holding A.Ş.	Şirket'in Bayındır Grubu'ndan olan alacaklarının tahsili amacıyla, İstanbul Yaklaşımı kapsamında imzalanan Finansal Yeniden Yapılandırma Sözleşmesi'nin temerrüt hükümleri dikkate alınarak 14.01.2013 tarih ve 2013/1 sayılı Yönetim Kurulu Kararı ile 800,978,938.00.-TL'nin tahsili konusunda TMSF yetkili kılınmış, İstanbul 11. Asliye Ticaret Mahkemesinin 2009/455 E. ve 2014/397 sayılı kararı uyarınca İstanbul 1. İflas masasına kayıt yaptırılmıştır.	800.978.938,00.-TL		Şirketin 10 kayıt nolu alacak talebi tümüyle kabul edilerek 4. sıraya kaydedilmiş olup, süreç içerisinde 3,853,625.00.-USD'lik kısmi tahsilat sağlanmış olup, karşılığında Kızılay Şube'sinden mevduat blokesi karşılığı alınan aynı miktardaki Teminat Mektubu TMSF'ye verilmiştir. Mahkeme tarafından verilen iflas kararı henüz kesinleşmediğinden tasfiye işlemi şimdilik bekleme aşamasındadır.
5	Kahramanmaraş 2. Sulh Hukuk Mahkemesi	09/10/2020	Av.Ekrem Selami Yıldırım	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.	Mustafa Evliya	Şirket'in Kahramanmaraş'ta bulunan taşınmazının tasfiyesi		09/02/2022	Şirket aleyhine açılan Maraş 2. Asliye Hukuk Mahkemesinin 2013/627 E. Sayılı dava dosyası, Yargıtay Hukuk Genel Kurulunun temyiz talepleri doğrultusunda yerel mahkemenin kararının bozulmasına karar verilmiş ve dosya mahkemesine gönderilmiştir. Dosya 2021/235E. sayısını almıştır. Dosyanın 01.07.2021 tarihli duruşmasında Şirket'in lehine olarak davanın reddine karar verilmiştir. Fesih ve Tahliye davasının görüldüğü Maraş 2. Sulh Hukuk M. 2020/648 E. Sayılı dava dosyasının 30.06.2021 tarihindeki duruşmasına iştirak edilmiştir. Belirtilen tarihte bilirkişi raporu dosyaya sunulmuş ve Şirket tarafına 2 haftalık kesin süre verilmiştir. Söz konusu bilirkişi raporunda gayrimenkulün arsa değerinin 4,580,000 TL, Yapı değeri 495,180 TL toplam 5,525,000 TL olarak değer biçilmiştir. Taraf vekillerinin itirazları doğrultusunda EK rapor düzenlenmek üzere dosyanın bilirkişi heyetine tevdiye, rapor sunulduğu takdirde duruşma günü beklenilmeksizin taraf vekillerine tebliğine, bu nedenle duruşmanın 09/02/2022 günü saat 09:45 bırakılmasına karar verilmiştir.

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2022 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirkettir. KPMG International, KPMG firmalarının üyesi bulunduğu bir İsviçre kuruluşu olup, müşterilere herhangi bir hizmet sunmamaktadır. Her üye şirket ayrı ve bağımsız bir tüzel kişiliktir ve her biri kendini bu şekilde tanımlamaktadır.

Vakıf Enerji - VUK Bilanço

Vakıf Enerji VUK Bilanço				
Bin TL	31.12.2019	30.09.2020	31.12.2020	30.09.2021
Dönen Varlıklar				
Hazır Değerler	44,474	61,280	58,656	70,283
Menkul Kıymetler	45	4	9	51
Ticari Alacaklar	23,898	31,475	29,578	35,664
Diğer Alacaklar	351	368	336	287
Gelecek Aylara Ait Giderler Ve Gelir Tahakkukları	1,241	22	127	13
Diğer Dönen Varlıklar	342	614	733	982
Duran Varlıklar				
Mali Duran Varlıklar	243,710	243,710	243,710	243,710
Maddi Duran Varlıklar	1,418	1,415	1,413	1,418
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	-	-	0	0
Gelecek Yıll.Ait Giderler Ve Gelir Tahakkukları	(9)	(0)	(13)	(0)
Duran Varlıklar Toplamı	245,119	245,125	245,110	245,128
Varlıklar Toplamı	315,469	338,889	334,550	352,408
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar				
Ticari Borçlar	0	1	6	1
Diğer Borçlar	-	4	-	-
Ödenecek Vergi Ve Diğer Yükümlülükler	17	22	15	35
Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	-	-	-	1
Kısa Vadeli Kaynaklar Toplamı	17	27	22	38
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar				
Diğer Borçlar	86,651	113,864	107,053	128,948
Borç Ve Gider Karşılıkları	18	20	9	9
Uzun Vadeli Kaynaklar Toplamı	86,669	113,884	107,062	128,957
Özkaynaklar	228,801	224,979	227,491	223,414
Ödenmiş Sermaye	236,893	236,893	236,893	236,893
Kar Yedekleri	13,475	13,475	13,475	13,475
Geçmiş Yıllar Karları	5,861	6,169	6,169	6,169
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(27,736)	(27,736)	(27,736)	(29,046)
Dönem Net Karı (Zararı)	308	(3,823)	(1,310)	(4,077)
Toplam Kaynaklar	315,487	338,889	334,575	352,409

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2022 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirkettir. KPMG International, KPMG firmalarının üyesi bulunduğu bir İsviçre kuruluşu olup, müşterilere herhangi bir hizmet sunmamaktadır. Her üye şirket ayrı ve bağımsız bir tüzel kişiliktir ve her biri kendini bu şekilde tanımlamaktadır.

Vakıf Enerji - VUK Gelir Tablosu

Vakıf Enerji VUK Gelir Tablosu				
Bin TL	31.12.2019	30.09.2020	31.12.2020	30.09.2021
Faaliyet Giderleri (-)	382	318	495	457
Genel Yönetim Giderleri (-)	382	318	495	457
Faaliyet Karı veya Zararı	(382)	(318)	(495)	(457)
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir Ve Karlar	24,230	30,628	51,542	32,565
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gid.Ve Zar (-)	23,470	34,093	52,288	36,126
Finansman Giderleri (-)	72	39	69	61
Olağan Kar veya Zarar	307	(3,823)	(1,310)	(4,079)
Olağandışı Gelir Ve Karlar	1	0	0	2
Dönem Karı veya Zararı	308	(3,823)	(1,310)	(4,077)
Dönem Karı Vergi Ve Diğ.Yas.Yük.Karş. (-)	-	-	-	-
Dönem Net Karı veya Zararı	308	(3,823)	(1,310)	(4,077)

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2022 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirkettir. KPMG International, KPMG firmalarının üyesi bulunduğu bir İsviçre kuruluşu olup, müşterilere herhangi bir hizmet sunmamaktadır. Her üye şirket ayrı ve bağımsız bir tüzel kişiliktir ve her biri kendini bu şekilde tanımlamaktadır.

Bayek - Vuk Bilanço

Bayek Tedavi ve Sağlık Hizmetleri A.Ş. - Bilanço	
Bin TL	30/09/2021
Dönen Varlıklar	
Hazır Değerler	550
Menkul Kıymetler	948
Ticari Alacaklar	48,104
Diğer Alacaklar	403
Stoklar	12,651
Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahk.	1,911
Diğer Dönen Varlıklar	21
Dönen Varlıklar Toplamı	64,588
Duran Varlıklar	
Mali Duran Varlıklar	14,218
Maddi Duran Varlıklar	86,267
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	11,281
Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahk.	2,296
Diğer Duran Varlıklar	17
Duran Varlıklar Toplamı	114,080
Aktif Toplamı	178,668
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	
Mali Borçlar	147,367
Ticari Borçlar	22,232
Diğer Borçlar	5,331
Alınan avanslar	1,146
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	6,564
Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tah.	2,047
Diğer Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	1
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	184,688
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	
Mali Borçlar	11,097
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar Toplamı	11,097
Özkaynaklar	
Ödenmiş Sermaye	258,039
Geçmiş Yıllar Karları	1,676
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(260,206)
Dönem Net Karı (Zararı)	(16,627)
Dönem Net Zararı (-)	(16,627)
Özkaynaklar Toplamı	(17,117)
Kaynaklar Toplamı	178,668

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2022 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirkettir. KPMG International, KPMG firmalarının üyesi bulunduğu bir İsviçre kuruluşu olup, müşterilere herhangi bir hizmet sunmamaktadır. Her üye şirket ayrı ve bağımsız bir tüzel kişiliktir ve her biri kendini bu şekilde tanımlamaktadır.



İletişim

Projeden sorumlu KPMG tarafındaki ilgili kişilerin iletişim bilgileri:

Hande Şenova
Ortak,
Değerleme Bölüm Başkanı, İstanbul
Tel: + 90 212 316 6000
hsenova@kpmg.com



kpmg.com/socialmedia



kpmg.com/app

©2022 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., bir İsviçre kuruluşu olan KPMG International üyesi bir Türk şirkettir. KPMG International, KPMG firmalarının üyesi bulunduğu bir İsviçre kuruluşu olup, müşterilere herhangi bir hizmet sunmamaktadır. Her üye Fon ayrı ve bağımsız bir tüzel kişiliktir ve her biri kendini bu şekilde tanımlamaktadır.

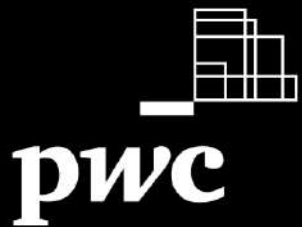


Gizli ve Özel

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.

30.06.2022 İtibarı ile Vakıf Enerji'nin Toplam Hisse Değerine İlişkin
Değerleme Raporu

13 Şubat 2023



**Serkan Aslan**

Ortak

serkan.aslan@pwc.com

Ergun Temizkan

Direktör

ergun.temizkan@pwc.com

Gülbanu Akyıldız

Müdür

gulbanu.akyildiz@pwc.com

PwC Yönetim Danışmanlığı A.Ş.

T: +90 (212) 326 6060

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.
PwC**Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.**

Remzi Oğuz Arık Mah. Atatürk Bulvarı.

No: 207 Kat B1

Çankaya, Ankara

13 Şubat 2023

Sayın Yönetim Kurulu Üyeleri,

Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O ("Vakıfbank" ve/veya "Banka")'nın talebi üzerine, Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. ("Vakıf Enerji" ve/veya "Şirket") ile PwC Yönetim Danışmanlığı A.Ş. ("PwC") arasında 14 Ekim 2022 tarihinde imzalanmış olan değerlendirme hizmetleri kapsamında, 30.06.2022 itibarıyla, Vakıf Enerji'nin toplam hisse değerinin tahmini için hazırlanan çalışmanın sonuçları ekte.

Raporumuz, Vakıf Enerji yönetiminin vermiş olduğu bilgiler doğrultusunda hazırlanmıştır. Değerleme çalışmasında Vakıf Enerji yönetimi tarafından sağlanan finansal projeksiyonlar ve geçmiş dönem mali tabloları kullanılmıştır. Çalışma kapsamında tarafımıza sunulan mali tablolar ve diğer finansal bilgiler ayrıca denetime veya incelemeye tabi tutulmamıştır. Bunun yanı sıra Vakıf Enerji yönetimi tarafından hazırlanan finansal projeksiyonların gerçekleştirilebilirliği konusunda bir görüş verilmemektedir.

Bu rapor sadece Vakıf Enerji yönetimi için hazırlanmıştır. Aksi belirtilmediği sürece PwC, raporun ve/veya yazışmaların hitap ettiği kişiler dışında üçüncü şahıs ve kurumlar tarafından kullanımından doğabilecek hiçbir sorumluluğu kabul etmemektedir. Bunun yanı sıra raporumuz yazılı iznimiz olmadan yasal kurumlar ve düzenleyici otoritelerin dışında kalan üçüncü şahıslara karşılıklı mutabakat sağlanmadan dağıtılamaz ve/veya başka amaçlarla kullanılamaz. Bu konuda PwC onay verse dahi, raporun muhatabı Şirket yönetimi olarak kalacaktır.

Saygılarımızla,

Serkan Aslan,

Ortak

Gizli ve Özel

13 Şubat 2023

İçindekiler

Giriş	4
Şirket Bilgisi	8
Değerleme Analizi	10
Ekler	14
1 Sözleşme	15
2 Bilgi Kaynakları	16
3 Kısaltmalar	17

Rapora İlişkin Genel Bilgiler (1/4)

Projenin Kapsamı

Bu rapor Vakıf Enerji ile PwC arasında 14 Ekim 2022 tarihinde imzalanan değerleme hizmetlerine ilişkin danışmanlık sözleşmesine göre; Vakıf Enerji'nin 30 Haziran 2022 tarihi itibarı ile toplam hisse değerinin tahmin edilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

PwC; değerleme çalışması kapsamında, Vakıf Enerji'nin aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluk da kabul etmemektedir. Bununla birlikte, PwC, mülkiyete ilişkin Vakıf Enerji'nin değerini etkileyebilecek gizli ya da beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığını varsaymaktadır. Değerleme çalışmalarında bulunan sonuçlar birçok durumda subjektif ve kişisel hükümlere bağlıdır. Bu nedenle, çalışma sonucunda kesin bir değere ulaşmak mümkün olmamakla birlikte çeşitli varsayımlar altında bir değer aralığı tahmin etmek daha uygundur.

Fiyat ve Değer Kavramı

Raporun okunması ve yorumlanması sırasında “fiyat” ve “değer” kavramlarının birbirinden ayrılması büyük önem taşımaktadır. Fiyat bir alıcının herhangi bir mal veya hizmet için satıcıya ödemeye hazır olduğu tutardır. Bu fiyatın, değerleme çalışması sonucu tahmin edilen değere eşit olması beklenmemelidir. Bununla beraber değerleme çalışması kapsamında tahmin edilen değer aralığı Vakıf Enerji'nin muhtemel bir alım/satım değerini gösteren bir fiyat garantisi olarak değerlendirilmemeli, bunun sadece Vakıf Enerji yönetimine Vakıf Enerji'nin değeri hakkında bir veri sağlaması beklenmelidir.

Bilgi Kaynakları

Çalışma kapsamında kullanılan geçmiş finansal veriler Vakıf Enerji tarafından sağlanmıştır. Çalışma kapsamında; Vergi Usul Kanunu (VUK)'a uygun olarak hazırlanmış mali tablolar kullanılmıştır. Bilgi kaynaklarının detaylı listesi “Ekler” bölümünde ayrıca sunulmuştur.

Çalışma kapsamında ulaşılan sonuçlar Vakıf Enerji yönetimi tarafından sağlanan bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğüne bağlıdır. Bu bilgiler tarafımızca sorgulanarak, gerektiği takdirde Vakıf Enerji yönetimi ile tartışıldıktan sonra revize edilmiş ve çalışmamızda yer almıştır. *PwC, bu çalışma kapsamında Vakıf Enerji'ye ait mali tabloları ve diğer bilgileri denetlememiştir. PwC bu raporda yer alan mali tablolar konusunda herhangi bir görüş bildirmemektedir.*

Çalışma kapsamında, bilanço analizleri yapılırken VUK mali tablolar dikkate alınmıştır.

Rapora İlişkin Genel Bilgiler (2/4)

Raporun Kullanımı

Bu rapor sadece Vakıf Enerji yönetimi için hazırlanmıştır. Aksi belirtilmediği sürece *PwC, raporun ve/veya yazışmaların hitap ettiği kişiler dışında üçüncü şahıs ve kurumlar tarafından kullanımından doğabilecek hiçbir sorumluluğu kabul etmemektedir.* Bunun yanı sıra raporumuz yazılı iznimiz olmadan yasal kurumlar ve düzenleyici otoritelerin (vergi daireleri, vb.) dışında kalan üçüncü şahıslara karşılıklı mutabakat sağlanmadan dağıtılamaz ve/veya başka amaçlarla kullanılamaz. Bu konuda PwC onay verse dahi, raporun muhatabı Vakıf Enerji olarak kalacaktır.

Rapordaki bilgiler hiçbir şekilde geleceğe yönelik bir vaat olarak veya geleceği yansıtmak amacıyla hazırlanmamıştır. Her koşulda, şahısların ve kurumların kendi piyasa analizlerini ve özel incelemelerini yapmaları tavsiye edilmektedir.

Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Değerleme çalışması kapsamında Vakıf Enerji'nin rapor tarihi itibarıyla herhangi bir ticari faaliyetinin olmaması sebebiyle makul değer tahmini için ana yöntem olarak Net Aktif Değer ("NAD") yöntemi kullanılmıştır. Şirket'in aktif ve pasiflerine bakıldığında en önemli kalemin maddi duran varlıklar altındaki arazi ve arsalar olduğu görülmektedir. Oluşan yeni değerlere göre düzeltmeler yapılmış ve bu tutarlar net aktif değer içinde dikkate alınmıştır.

Net Aktif Değer Yaklaşımı

Net Aktif Değer Yaklaşımı'nda bir alıcının bir işletme için ödeyeceği bedelin, en az o işletmenin bütün varlıklarının ve borçlarının değerlendirme tarihi itibarıyla nakde çevrilmesiyle elde edilecek tutara veya işletmeyi bugünkü konumuna getirmek için yapılacak harcama tutarına (itfa edilmiş yenileme değeri) eşit olacağı varsayımı temel alınmaktadır.

Fonksiyonel Para Birimi

Değerleme kapsamında yer alan Şirket'in Türkiye'de operasyonlarına devam etmesi sebebi ile fonksiyonel para biriminin TL olduğu anlaşılmıştır. Bu sebeple, değerlendirme çalışmasında para birimi olarak TL dikkate alınmıştır.

Rapora İlişkin Genel Bilgiler (3/4)

Bağımsızlık

PwC ile bu projede çalışan danışman ve yöneticileri, Vakıf Enerji'nin olası bir satış işleminden hiçbir maddi çıkar gözetmemektedir. Aynı şekilde, PwC şirketinin bu değerleme çalışması için alacağı ücret, bu değerleme çalışmasının sonuçlarına bağlı değildir. PwC'nin Şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmamaktadır.

Değerleme çalışmaları, şirket ortakları ve şirket çalışanları açısından menfaat çatışmasına yol açabilmektedir. Ayrıca, şirket yöneticileri ve çalışanları değerleme sonucunu etkileyecek konumdadırlar. Bu nitelikteki çıkar çatışmaları, diğer ülkelerde veya sektörlerde yapılan değerleme çalışmalarında da görülmektedir.

Proje Ekibi

Konusunda uzman çalışma ekibi, sorumlu ortak Serkan Aslan tarafından yönetilmiştir. Ekip lideri, bu rapor için gerekli olan kalite, ehliyet ve tecrübeye sahiptir. Çalışma kapsamında 2'si yönetici konumunda toplam 3 kişilik bir ekip çalışmıştır. Yönetici ekibin kısa özgeçmişleri aşağıda sunulmuştur:

Serkan Aslan (Ortak): İstanbul Teknik Üniversitesi İşletme Mühendisliği ve Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasaları ve Borsa Bölümü mezunudur. Şirket değerleme, finansal modelleme ve fizibilite çalışmalarında 20 yıldan fazla deneyime sahip olan Serkan, PwC Değerleme, Modelleme ve Analiz ekibine liderlik etmektedir. *Serkan, Sermaye Piyasaları İleri Düzey 3 (SPL Sicil No: 770, Belge No: 200544) lisansına sahiptir.*

Ergun Temizkan (Direktör): Ergun İstanbul Üniversitesi İşletme Bölümü mezunudur. Kariyerine 2010 yılında PwC'de başlayan Ergun üç yıl denetim bölümünde çalışmıştır. 2013 yılında Değerleme Hizmetleri ekibine katılan Ergun, 2019 yılında PwC Belçika'ya Kıdemli Müdür olarak transfer olmuştur. PwC Belçika tarafından sunulan geniş kapsamlı hizmetler içerisinde çeşitli projelere katılmış ve yönetmiştir. PwC'deki on yıllık görev süresi boyunca Ergun, *şirket değerleme, vergisel ve raporlama amaçlı değerleme, stratejik yatırımcılar ya da devralmalara yönelik değerlemeler ve fizibilite çalışmalarında tecrübe edinmiştir.*

Gülbanu Akyıldız (Müdür): Gülbanu, Özyeğin Üniversitesi İngilizce Uluslararası İşletmecilik ve Ticaret bölümü mezunudur. 2016 yılında Özyeğin Üniversitesi'nden mezun olduktan sonra kariyerine PwC Türkiye'de denetim departmanında başlamıştır. PwC'deki görev süresi boyunca Gülbanu *şirket değerleme, vergisel ve raporlama amaçlı değerleme, stratejik yatırımcılar ya da devralmalara yönelik değerlemeler ve fizibilite çalışmalarında tecrübe edinmiştir.*

Rapora İlişkin Genel Bilgiler (4/4)

SPK'ya İlişkin Beyanımız

Sermaye Piyasası Kurulunun Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru'ya istinaden:

- *Sermaye piyasasında bağımsız denetimle yetkili bağımsız denetim kuruluşunun 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 bir danışmanlık şirketi olduğumuzu,*
- *Ayrı bir "Değerleme, Modelleme ve Analiz Hizmetleri" özel birimine sahip olduğumuzu,*
- *Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerimizin bulunduğunu,*
- *Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olduğumuzu,*
- *Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri altyapımızın bulunduğunu,*
- *Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olduğumuzu,*
- *Değerleme çalışmasını talep eden Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. ile şirketimiz arasında hizmet sözleşmesi bulunduğunu,*
- *Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmadığını ve,*
- *Denetimini üstlendiğimiz şirketlere aynı dönemde değerlendirme hizmeti verilmediğini;*

Sermaye Piyasası Kurulunun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"ın 3. maddesi çerçevesinde:

- *Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapılan değerlendirme faaliyetlerinde, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları'na uyulduğunu*

beyan ederiz.



Şirket Bilgisi

Şirket Bilgisi

Vakıf Enerji ve Madencilik

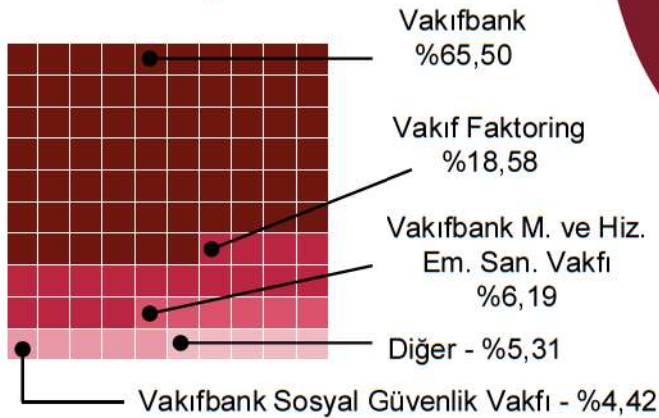
Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş., üstün ortaklık payının Vakıfbank'a ait olduğu, **elektrik ve ısı enerjisi üretmek** ve üretim tesislerini **işletmek** için kurulmuş bir şirkettir.

Genel Bilgiler

- Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş., Vakıfbank öncülüğünde, elektrik ve ısı enerjisi üretmek için tesisler kurmak ve ürettiği enerjiyi satmak amacıyla 30.01.2001 tarihinde kurulan Vakıfbank'ın bir iştirakidir.

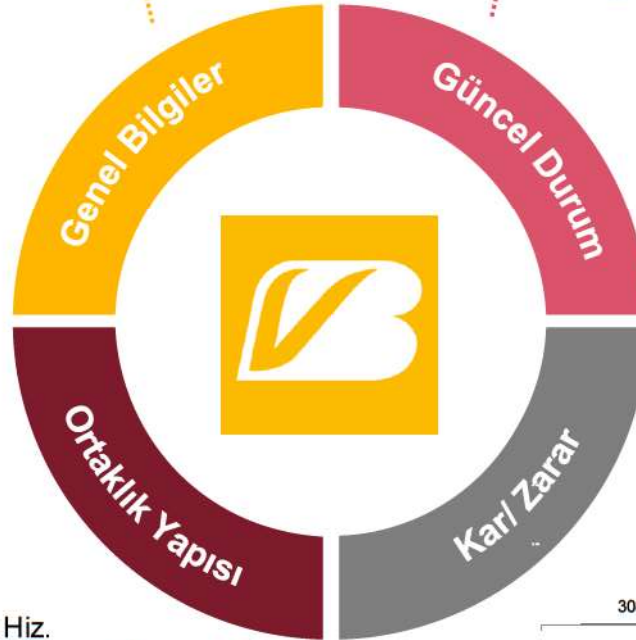


Ortaklık Yapısı

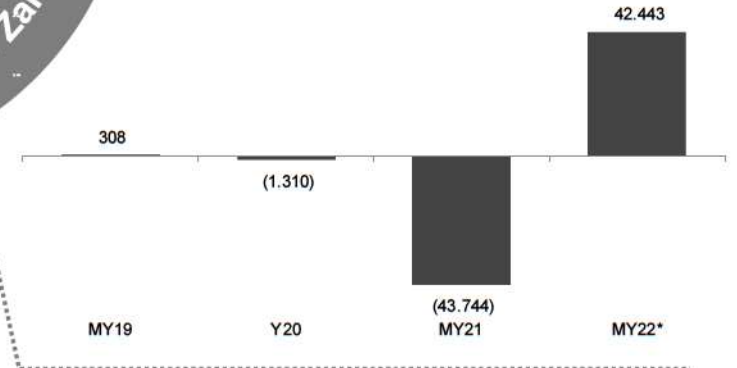


Güncel Durum

- Şirketin halihazırda herhangi bir sınai ve ticari faaliyeti bulunmamaktadır. Şirket'in dönem karı/zararı, kur farklarından oluşan kambiyo karı/zararı ile mevduatlarının değerlendirilmesinden elde edilen faiz geliri ve personele ödenen ücret giderleri ile işletme giderlerinden oluşmaktadır.



Net Dönem Karı / Zararı ('000 TL)



(*) MY22, Haziran 2022 itibarıyla elde edilen sonuçları temsil etmektedir.

13 Şubat 2023



Değerleme Analizi

Değerleme Sonuçları

Net varlık yaklaşımı kapsamında yapılan düzeltmeler ile birlikte 30 Haziran 2022 tarihi itibarıyla **Vakıf Enerji'nin** düzeltilmiş hisse değeri **141m TL** olarak tahmin edilmiştir.

('000 TL)	30.06.2022	Düzeltilmeler	30.06.2022
Hazır Değerler	23.746	-	23.746
Menkul Kıymetler	101.708	-	101.708
Ticari Alacaklar	62.399	(62.399)	-
Diğer Alacaklar	597	(15)	582
Gelir Tahakkukları	2.005	-	2.005
Diğer Dönen varlıklar	722	(331)	391
Devreden KDV	331	(331)	-
Diğer Dönen Varlıklar	390	-	391
Toplam Dönen Varlıklar	191.177	(62.745)	128.432
Mali Duran Varlıklar	33.954	(33.747)	207
Maddi Duran Varlıklar	1.414	11.006	12.420
Araziler ve Arsalar	1.150	8.710	9.860
Binalar	279	2.296	2.575
Demirbaşlar	17	-	17
Birikmiş Amortismanlar	(32)	-	(32)
Toplam Duran Varlıklar	35.368	(22.741)	12.627
Toplam Varlıklar	226.545	(85.486)	141.059
Ticari Borçlar	3	-	3
Diğer Borçlar	12	-	12
Ödenecek Vergi	15	-	15
Diğer Yükümlülükler	16	-	16
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	46	-	46
Kıdem Tazminatı Karşılığı	29	-	29
Diğer Borçlar (UV)	280	(280)	-
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	309	(280)	29
Toplam Yükümlülükler	355	(280)	75
Özkaynaklar	226.190	(85.206)	140.984
Toplam Özkaynaklar	226.190	(85.206)	140.984
Top. Özkaynaklar ve Yükümlülükler	226.545	(85.486)	141.059

Değerleme Yöntemleri

Şirket'in hisse değeri tahmininde Net aktif değer yöntemi kullanılmıştır.

Net aktif değer yöntemi, bir alıcının bir işletmeyi almak için ödeyeceği paranın en az o işletmenin bütün varlıklarının belirli bir tarihte nakde çevrilmesiyle elde edilecek miktara veya yeniden aynı konuma getirilmesi kapsamında oluşacak maliyete eşit olacağı varsayımına dayanmaktadır. Bu yaklaşım işletmenin gelecekte elde edebileceği potansiyel gelirlerini ve yaratacağı değeri dikkate almamaktadır, fakat işletmenin olası tasfiye değerine veya yeniden aynı konuma getirme maliyetine yaklaşarak, Şirket'in değerine yönelik bir tahminde bulunmaktadır.

('000 TL)	30.06.2022
Düzeltilmiş Net Aktif Değer	140.984

Değerleme Sonuçları

('000 TL)	30.06.2022	Düzeltilmeler	30.06.2022
Hazır Değerler	23.746	-	23.746
Menkul Kıymetler	101.708	-	101.708
Ticari Alacaklar	62.399	(62.399)	-
Diğer Alacaklar	597	(15)	582
Gelir Tahakkukları	2.005	-	2.005
Diğer Dönen varlıklar	722	(331)	391
Devreden KDV	331	(331)	-
Diğer Dönen Varlıklar	390	-	391
Toplam Dönen Varlıklar	191.177	(62.745)	128.432
Mali Duran Varlıklar	33.954	(33.747)	207
Maddi Duran Varlıklar	1.414	11.006	12.420
Araziler ve Arsalar	1.150	8.710	9.860
Binalar	279	2.296	2.575
Demirbaşlar	17	-	17
Birikmiş Amortismanlar	(32)	-	(32)
Toplam Duran Varlıklar	35.368	(22.741)	12.627
Toplam Varlıklar	226.545	(85.486)	141.059
Ticari Borçlar	3	-	3
Diğer Borçlar	12	-	12
Ödenecek Vergi	15	-	15
Diğer Yükümlülükler	16	-	16
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	46	-	46
Kıdem Tazminatı Karşılığı	29	-	29
Diğer Borçlar (UV)	280	(280)	-
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	309	(280)	29
Toplam Yükümlülükler	355	(280)	75
Özkaynaklar	226.190	(85.206)	140.984
Toplam Özkaynaklar	226.190	(85.206)	140.984
Top. Özkaynaklar ve Yükümlülükler	226.545	(85.486)	141.059

Kaynak: Şirket yönetimi, PwC Analizi
Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.
PwC

Gizli ve Özel

Düzeltilmeler

1 Alacak Düzeltmesi:

Vakıf Enerji'nin 30.06.2022 tarihi itibarıyla ticari ve diğer çeşitli alacakların tahsil kabiliyetinin olmadığı Şirket Yönetimi tarafından kararlaştırılmıştır. Bu sebeple şirket alacakları finansal tablodan silinmiştir.

2 Devreden KDV Düzeltmesi:

Şirket aktif ticari faaliyet sürdürmediği için devreden KDV rakamının tahsil kabiliyeti düşüktür. Bu sebep ile finansal tablodan silinmiştir.

3 Mali Duran Varlık Düzeltmesi:

Şirket'in tek iştiraki olan Bayek Tedavi ve Sağlık Hizm. A.Ş.'nin defter değeri, güncel özsermaye değeri kullanılarak düzeltilmiştir.

4 Maddi Duran Varlık Düzeltmesi:

Kahramanmaraş ili Merkez İlçe Akçakoyunlu mahalle sınırları içerisindeki, defter değeri yaklaşık 1m TL olan akaryakıt istasyonunu düzeltilerek piyasa değerine getirilmiştir. Ayrıca Şirket'in Sivas'ta bulunan taşınmazlarının değerleme raporları temin edilerek defter değerleri düzeltilmiştir.

5 Diğer Borçlar Düzeltmesi:

Şirket'in Vak-Bel İthalat İhracat ve Ticaret A.Ş. ile olan davası sonucunda, davaya ilişkin diğer çeşitli borçlar silinmiştir.

13 Şubat 2023

12

Geçmiş Finansallar (VUK)

Bilanço

('000 TL)	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
Hazır Değerler	44.474	58.656	20.491
Menkul Kıymetler	45	9	77.864
Ticari Alacaklar	23.898	29.578	48.580
Diğer Alacaklar	351	336	673
Gelir Tahakkukları	1.241	127	433
Diğer dönen varlıklar	342	733	597
Toplam Dönen Varlıklar	70.350	89.440	148.639
Mali Duran Varlıklar	243.710	243.710	33.954
Maddi Duran Varlıklar	1.418	1.413	1.412
Araziler ve Arsalar	1.150	1.150	1.150
Binalar	279	279	279
Demirbaşlar	10	10	17
Birikmiş Amortismanlar	(21)	(27)	(34)
Peşin ödenmiş giderler (UV)	9	13	19
Toplam Duran Varlıklar	245.137	245.136	35.385
Toplam Varlıklar	315.487	334.575	184.024
Ticari Borçlar	0	6	1
Diğer Borçlar	-	-	-
Ödenecek Vergi	13	9	17
Diğer Yükümlülükler	4	7	11
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	17	22	30
Diğer Borçlar (UV)	86.651	107.053	218
Kıdem Tazminatı Karşılığı	18	9	29
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	86.669	107.062	247
Toplam Yükümlülükler	86.686	107.084	276
Özkaynaklar	228.801	227.491	183.747
Toplam Özkaynaklar	228.801	227.491	183.747
Top. Özkaynaklar ve Yükümlülükler	315.487	334.575	184.024

Gelir Tablosu

('000 TL)	MY19	MY20	MY21
Faaliyet Giderleri (-)	(382)	(495)	(667)
Faaliyet Karı veya Zararı	(382)	(495)	(667)
Diğer Faaliyetlerden Olağan G/K*	24.230	51.542	84.734
Diğer Faaliyetlerden Olağan G/Z (-)**	(23.470)	(52.288)	(127.727)
Finansman Gideri (-)	(72)	(69)	(86)
Olağan Kar veya Zarar	307	(1.310)	(43.745)
Olağandışı Gelir ve Karlar	1	0	2
Dönem net karı/(zararı)	308	(1.310)	(43.744)

(*) Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir veya Karlar

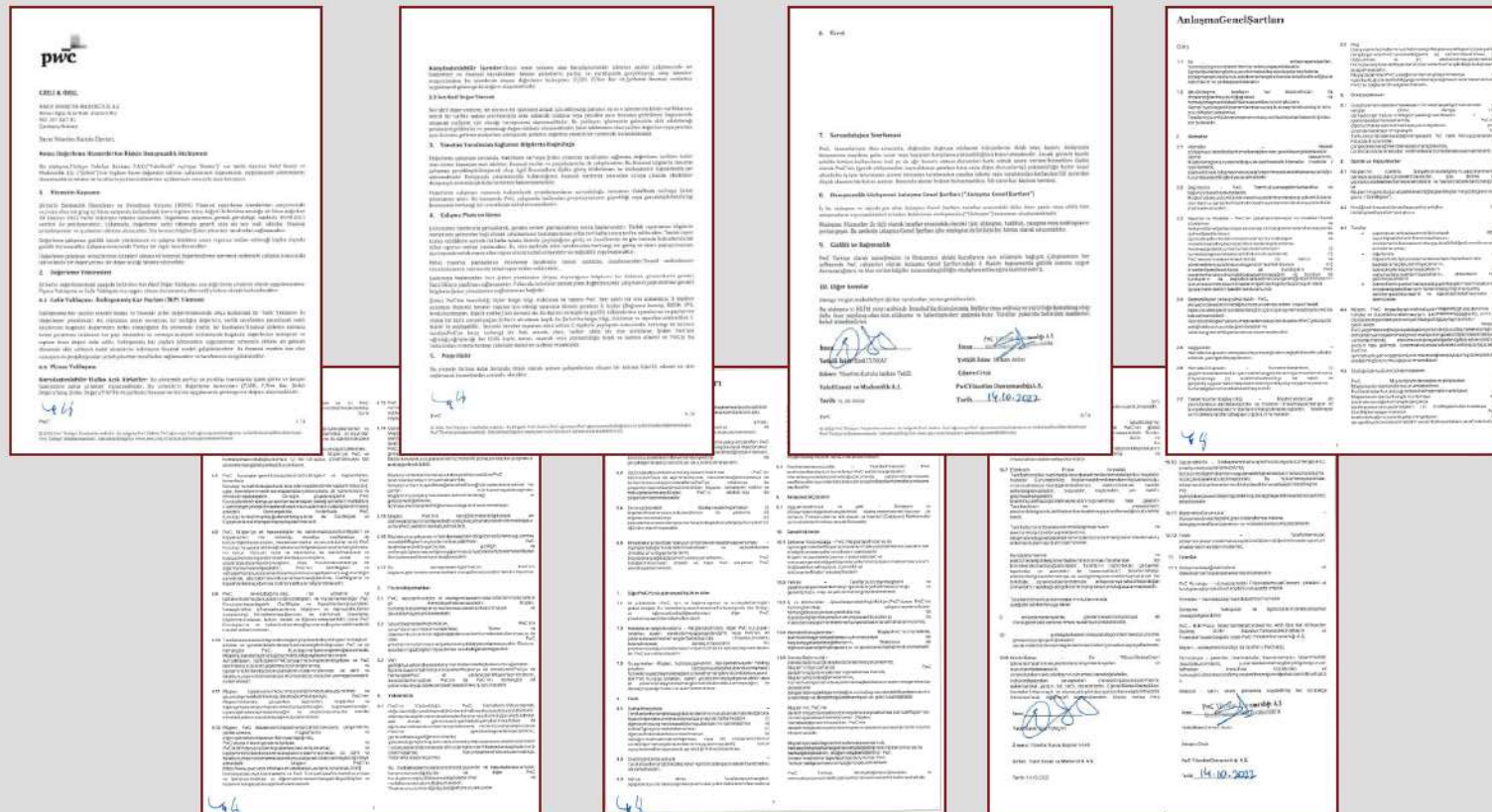
(**) Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider veya Zararlar (-)



Ekler

1	Sözleşme	15
2	Bilgi Kaynakları	16
3	Kısaltmalar	17

Sözleşme



Bilgi Kaynakları

Finansal Bilgi	Açıklama
Mali Tablolar	Bağımsız denetimden geçmemiş 31.12.2019, 31.12.2020, 31.12.2021 ve 30.06.2022 VUK mali tabloları
Kurumlar Vergisi Beyannameleri	Kurumlar vergisinden indirilebilir vergi teşvikleri ve kurumlar vergisi matrahından indirilebilir geçmiş yıl mali zararlarının tespit edilebilmesi için kurumlar vergisi beyannameleri
Stratejik Plan Sunumları ve Diğer Temel Bilgiler	Sabit kıymet hareket tabloları
Diğer	ARGE Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'ye ait 29.06.2022 ve 06.07.2022 gayrimenkul değerleme raporları. (Rapor no: 2022 OZL 103 & 2022 OZL 104)

Kısaltmalar

Tanım	Açıklama
%	Yüzde
Değerleme Tarihi	30.06.2022
NAD	Net Aktif Değer
m	Milyon
A.Ş.	Anonim Şirketi
TL	Türk Lirası
PwC	PwC Yönetim Danışmanlığı A.Ş.
SPL	Sermaye Piyasası Lisansı
Vakıfbank	Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı
Vakıfbank Sosyal Güvenlik Vakfı	Vakıfbank Personeli Özel Sos. Gv. Hiz. Vakfı
Vakıf Faktoring	Vakıf Finans Faktoring Hizmetleri A.Ş.



© 2023 PwC Türkiye. Tüm hakları saklıdır. Bu belgede PwC ifadesi, PwC ağını veya PwC ağına üyesi olan bağımsız ve farklı tüzel kişiliklerden oluşan PwC Türkiye'yi ifade etmektedir. Daha detaylı bilgi için www.pwc.com/structure adresini ziyaret edebilirsiniz.

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.

Değerleme Raporu

KPMG Türkiye | Kurumsal Finansman | Değerleme Hizmetleri Danışmanlığı

3 Ocak 2024

Gizli ve Özeldir

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.

İş Kuleleri, Kule 3, Kat:1-9,

Telefon +90 (212) 316 60 00

Levent, Beşiktaş, 34330 İstanbul

Telefaks +90 (212) 316 60 60**Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.’nin Yönetim Kurulu’na,**

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. ("Müşteri" veya "Vakıf Enerji")'nin talebi doğrultusunda Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. ("Vakıf Enerji" veya "Şirket" veya "Hedef Şirket")'nin 30 Eylül 2023 tarihi itibarıyla ("Değerleme Tarihi") gerçeğe uygun hisse değer aralığının hesaplanmasında görevlendirilmiş bulunmaktayız. Bu değerlendirme raporu ("Rapor") KPMG olarak sektörde edindiğimiz bilgi ve birikimler doğrultusunda ve halka açık bilgiler göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır.

Bu Rapor SPK'nın III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'i gereği Uluslararası Değerleme Standartları ("UDES") kapsamında hazırlanmış olup tüm yönleriyle UDES uyumludur.

Bu Rapor KPMG ile Vakıf Enerji arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 10 Kasım 2023 tarihli sözleşmenin hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış olup KPMG'nin değerlendirme ile ilgili bulgularını beyan etmektedir ve bu sözleşmenin getirdiği tüm şartlara bağlı ve uygundur.

Çalışmanın bulguları ve varılan sonuçlar bu raporun ilerleyen sayfalarında yer almaktadır. Çalışma sırasında, Vakıf Enerji'ye ait 01.01.2020 - 30.09.2023 dönemine ait VUK ile uyumlu mali tablolar ile diğer finansal bilgiler tarafımıza iletilmiştir. Geçmiş dönem finansal tabloları ve diğer finansal bilgiler bağımsızlık ilkeleri çerçevesinde tarafımızca ayrıca denetime tabi tutulmamıştır.

Değerleme analizinde kullanılan yöntemler herhangi bir genel kabul görmüş denetim standardına göre olmayıp tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışmasını içermemektedir. Projede, tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş kamuya açık bilgilere erişim dışında, ayrıca bir finansal inceleme veya durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir. Dolayısıyla, tarafımıza iletilen mali tablolar üzerinde herhangi bir fikir ya da teminat beyan etmemekteyiz.

Genellikle şartlar ve olaylar beklenildiği gibi gelişmeyebildiğinden, tahmin edilen ve gerçekleşen finansal sonuçlar arasında farklılıkların doğabileceğine ve bu farklılıkların varılan sonuçlarda değişikliklere neden olabileceğine dikkatinizi çekmek isteriz. Geleceğe yönelik tahmini finansal tabloların ve bunların bağlı olduğu varsayımların uygulama sorumluluğu Vakıf Enerji'ye aittir. KPMG'nin bu varsayımların uygulanması ve gerçekleştirilmesi konusunda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Değerleme raporumuz Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı'nın 31.12.2023 tarihli denetlenmiş mali tablolarında Vakıf Enerji'nin gerçeğe uygun hisse değerinin yansıtılması aşamasında Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı'na referans teşkil etmesi amacı ile hazırlanmıştır. Bunun dışında hiçbir amaca yönelik olmayıp Müşteri'nin dahili kullanımı ile sınırlıdır. Aksi halde, bizim yazılı iznimiz olmadan, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya içerdiği bilgilere referans verilemez.

Bulgularımızın, Vakıf Enerji için üçüncü şahıslar tarafından yapılabilecek tekliflerin kabulü ya da reddi doğrultusunda, öneri veya tavsiye teşkil etmediği dikkate alınmalıdır. Değerleme analizleri sonucunda ortaya çıkan hisse değer aralığı potansiyel alıcılara teklif etme kararları tamamıyla Şirket tarafından verilecektir. Potansiyel Yatırımcıların risk kriterleri, yatırım ve stratejik hedefleri, ülke ve ekonomik beklentileri, ticari ve operasyonel sinerjileri, hesaplayacakları ve/veya teklif edecekleri şirket değerini etkileyecek ve zamanlamasına göre farklılık gösterebileceğini not etmek isteriz. Bu raporun muhatabı Vakıf Enerji olacaktır.

İstanbul, 3 Ocak 2024

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.

Burak Yıldırım

Değerleme Hizmetleri Bölümü, Şirket Ortağı

Terimler Sözlüğü

%	Yüzde	Müşteri / Şirket	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.
000	Bin	NAD	Düzeltilmiş Net Aktif Değer
A.Ş.	Anonim Şirketi	TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
AOSM	Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	TL	Türk Lirası
Değerleme Tarihi	30 Eylül 2023	USD	Amerika Birleşik Devletleri Doları
KDV	Katma Değer Vergisi	Vakıfbank	Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı
KFE	Konut Fiyat Endeksi	VUK	Vergi Usul Kanunu
KPMG	KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.		

İçerikler

01	Rapor Bilgileri	5
02	Yönetici Özeti	8
03	Şirket Profili	10
04	Değerleme Yaklaşımları	12
05	Değerleme Analizi	14
5.1	Varlık Yaklaşımı	15
06	Ekler	18

01

Rapor Bilgileri

Rapor Bilgileri

Rapor Tarafları	Bu değerleme raporu; Levent, İş Kuleleri, Kule 3, Kat:1-9, 34330 Beşiktaş/İstanbul adresinde mukim olan KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş. tarafından Remzi Oğuz Arık Mah. Atatürk Blv. Çankaya, Ankara / Türkiye adresinde mukim olan Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. için hazırlanmıştır. Değerlemeye konu şirket Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.'dir.
Sözleşme Hakkında	Değerleme sözleşmesi 10 Kasım 2023 tarihinde taraflarca imzalanmıştır. Sözleşme numarası 202311K12619327 olarak belirlenmiştir. Rapor numarası ve sözleşme numarası aynıdır.
Değerleme Tarihi	Değerleme tarihi 30 Eylül 2023'tür.
Değerleme Para Birimi	Değerleme analizi Şirket'in faaliyetlerini en iyi şekilde yansıtan para birimi Türk Lirası (TL) cinsinden yapılmıştır.
Kullanılan Uluslararası Değerleme Yöntemleri	- Düzeltilmiş Net Aktif Değer Yöntemi
Üçüncü Taraflardan Bilgiler	Bu raporun içeriğini oluşturan bilgiler için kullanılan kaynaklar: - Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)
Şirket Tarafından Temas Edilen Kişiler	- İrem Coşkun (Müdür Yardımcısı)
Şirket'le ilgili Tarafımıza Sağlanan Bilgiler:	- Şirket'e ait 01.01.2020 - 30.09.2023 dönemine ait VUK ile uyumlu mali tablolar - Şirket'e ait taşınmazlara ilişkin "ARGE Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş." tarafından hazırlanmış Gayrimenkul Değerleme Raporu - Şirket'e ait Güncel Dava Durumları
Taraflar Arasındaki İlişkiler	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.'nin KPMG tarafından 30 Eylül 2018 ve 30 Eylül 2021 tarihli iki değerlendirme çalışması daha yapılmıştır.

Mevzuata Uyum ve Bağımsızlık Beyanı

Uluslararası Değerleme Standartları'na Uyum Kapsamında Beyanımız

Bu Rapor'un Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'i gereği Uluslararası Değerleme Standartları ("UDES") kapsamında hazırlanmış olup tüm yönleriyle UDES standartlarına uyumlu olduğunu beyan ederiz.

Bu Rapor SPK Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 Sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru'da yer alan "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar" kapsamında belirtilen kurallara uygun olarak hazırlanmıştır.

Ayrıca SPK Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru'ya istinaden gayrimenkul dışındaki varlıkların sermaye piyasası mevzuatı kapsamındaki değerlendirme hizmetini yerine getirebilecek kuruluşların gerekli kriterlerini sağlamaktayız.

Bağımsızlık Beyanı

Değerlemeyi gerçekleştiren proje ekibi, değerlemeyi bütün yönleriyle yürütebilecek gerekli tüm teknik nitelik, deneyim ve bilgiye sahiptir ve bağımsızlık ilkelerine uyduklarını beyan etmektedirler.

Proje ekibi çalışmalar sırasında doğru ve dürüst davranmış, Şirketler'in ortaklarına ve diğer paydaşlarına zarar verecek davranışlardan özenle kaçınmıştır. Çalışmalar yürütülürken bağımsız ve tarafsız olunmuş ve bu konuda gereken özen ve titizlik gösterilmiştir.

Proje ekibi, Proje'nin planlanması, yürütülüp sonuçlandırılması ve raporun hazırlanması safhalarında gerekli mesleki özen ve titizliği göstermişlerdir.

02

Yönetici Özeti

Yönetici Özeti

Genel Bakış

Yapılan değerlendirme çalışması 30 Eylül 2023 tarihi itibarıyla Vakıf Enerji'nin gerçeğe uygun değerinin tahmin edilmesi amacıyla gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada ulaşılan sonuçlar yıl sonu mali tablolarında kullanılmak üzere Müşteri tarafından talep edilmiştir. Bu kapsamda bilgi alış verişi Vakıfbank aracılığıyla yürütülmüş, Vakıf Enerji ile görüşmeler Vakıfbank aracılığıyla yapılmıştır. Değerleme çalışması fonksiyonel para birimi (Türk Lirası) cinsinden gerçekleştirilmiştir.

Değerleme çalışması SPK'nın III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" gereği Uluslararası Değerleme Standartları ("UDES") kapsamında hazırlanmıştır.

Kullanılan Yöntemler ve Önemli Varsayımlar

Vakıf Enerji için yürütülen değerlendirme çalışması kapsamında maliyet yaklaşımı kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımı çerçevesinde UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar standardı kapsamında olan Net Aktif Değer yöntemi uygulanmıştır.

NAD Analizi

Şirket'in Değerleme Tarihi itibarı ile aktif ticari faaliyeti bulunmaması sebebi ile değerlendirme yöntemi olarak NAD seçilmiştir. Düzeltilmiş net aktif değer yöntemi kapsamında 30 Eylül 2023 tarihli bilanço üzerinde düzeltmeler yapılmıştır. Yapılan düzeltmeler kapsamında Şirket'in sahip olduğu ve 30 Eylül 2023 tarihi itibarı ile VUK ile uyumlu finansal tablolarında maliyet bedeli ile kayıtlı olan arazi ve arsalar için güncel tarihli bir değerlendirme raporu temin edilememiştir.

Tarafımızca talep edilmesine rağmen güncel tarihli değerlendirme raporlarının temin edilememesine üzerine Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza iletilen "Uzman Görüşü Raporu"nda bulunan değerler üzerinden düzeltmeler gerçekleştirilmiştir. Düzeltme için kullanılan raporun SPK tarafından onaylı bir gayrimenkul ekspertiz firması tarafından hazırlanmadığı konusuna dikkat çekmek isteriz. Sabit kıymetlerin değerlemeleri ve gerçeğe uygun değerleri arasında fark oluşması durumunda tüm sorumluluk Vakıf Enerji'nindir. KPMG bu noktada her hangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Gerçekleştirilen düzeltmelere ilişkin detaylı açıklamalar sayfa 16 ve 17'de ve ekler kısmında sayfa 22 - 26 arasında bulunmaktadır.

Kaynak: KPMG Analizi

Değerleme Sonucu

Vakıf Enerji - Net Aktif Değeri			
	Raporlanan		Düzeltilmiş
Bin TL	30.09.2023	Düzeltilme	30.09.2023
Toplam Aktifler	290,312	(63,790)	226,522
Toplam Yükümlülükler	77	1,504	1,581
Net Aktif Değer	290,235	(65,294)	224,941

Şirket'in %100'ü için makul Hisse Değeri, Net Aktif Değer metodu göz önünde bulundurularak, 30 Eylül 2023 tarihi itibarıyla 225 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

03

Şirket Profili

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.

Şirket Bilgileri



Şirket, 20 Ocak 2001 tarihinde kurulmuştur.

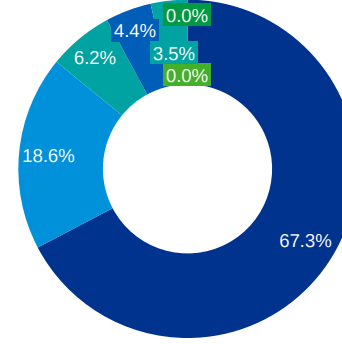


Vak-Bel İthalat ve Ticaret A.Ş. ile Vakıf Enerji'nin birleşmesi 2008 yılında tamamlanmıştır, birleşmeden sonra Vakıf Enerji'nin sermayesi 85,000,223 TL'ye yükselmiştir.



Şirketin değerleme tarihi itibarıyla aktif faaliyeti bulunmamakta olup, dönem karı/zararı ise tahvil ve bono faiz gelirleri ile mevduat faizlerine ek olarak kambiyo kar/zararlarından oluşmaktadır.

Ortaklık Yapısı



- Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
- Vakıf Faktoring A.Ş.
- Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. Mem. Yardım Sandığı
- Vakıfbank Personeli Özel Sosyal Güvenlik Hizmetleri Vakfı
- Vakıf Pazarlama San. ve Tic. A.Ş.
- Vakıf Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.

Kaynak: Şirket Yönetimi

04

Değerleme Yaklaşımları

Şirket Değerleme Yöntemleri

Değerleme Metodu

Net Aktif Değer Metodolojisi



Net Aktif Değer metodunda ("NAD") varlıkların defter değerinden borçların düşülmesiyle bir işletmenin net aktif değerine ulaşılır. Başka bir deyişle, bütün varlıkların satılıp borçların tümü ödendikten sonra elde kalan tutarın hesaplanmasında kullanılan yöntemdir. Net aktif değer belirlenebilmesi için bilanço kalemlerinde bazı düzeltmeler yapılır, burada amaç şirketin değerini belirlemektir. Net Aktif Değer metoduna göre bilançoda hiç gösterilmeyen yada rayiç piyasa değerinden yansıtılmadığı düşünülen varlıkların yeniden değerlemek suretiyle bilanço değerleri güncellenerek gösterilmiştir.

05

Değerleme Analizi

Varlık Yaklaşımı

Net Aktif Değer Yöntemi (1/2)

Vakıf Enerji - Net Aktif Değer			
	Raporlanan		Düzeltilmiş
Bin TL	30 Eyl 23	Düzeltilme	30 Eyl 23
Dönen Varlıklar			
Hazır Değerler	2,739	-	2,739
1 Menkul Kıymetler	194,065	-	194,065
Özel Kesim Tahvil Senet Ve Bonolar	327	-	327
Kamu Kesimi Tahvil Senet Ve Bonolar	193,737	-	193,737
2 Ticari Alacaklar	71,350	-	-
Şüpheli Ticari Alacaklar	71,350	(71,350)	-
Vak-Bel Devralınan Şüpheli Alacaklar	71,350	(71,350)	-
3 Diğer Alacaklar	96	-	12
Diğer Çeşitli Alacaklar	96	(85)	12
(Vakbel) Ankara 19.İcra Müdürlüğü	5	(5)	-
(Vakbel) Hazer (Yılmazlar) Mahkeme	0	(0)	-
(Vakbel) Ankara 8.İcra Dairesi	0	(0)	-
(Vakbel) Sivas Mahkeme Alacakları	9	(9)	-
Ankara 13.İcra 2010/16368 Esas	11	(11)	-
Ankara 7.İcra Dairesi 2011/1048 Dosya	39	(39)	-
2013/14 Tereke Avansı Sivas 1.Sulh Hukuk Mahkemesi	20	(20)	-
Kurumlar Vergisi İade Alacağı-2021	12	-	-
Gelecek Aylara Ait Giderler Ve Gelir Tahakkukları	9,360	-	9,360
4 Diğer Dönen Varlıklar	12,336	-	11,958
Devreden Kdv	378	(378)	-
Diğer Kdv	-	-	-
Peşin Ödenen Vergi Ve Fonlar	11,958	-	11,958
İş Avansları	0	-	0
Dönen Varlıklar Toplamı	289,946	(71,813)	218,133
Duran Varlıklar			
5 Maddi Duran Varlıklar	362	8,023	8,385
Arazi Ve Arsalar	110	2,870	2,980
Binalar	279	5,721	6,000
Demirbaşlar	17	-	17
Birikmiş Amortismanlar (-)	(44)	(568)	(612)
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	-	0
Haklar	1	-	1
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9	-	9
Birikmiş Amortismanlar (-)	(10)	-	(10)
Gelecek Yıllık Ait Giderler Ve Gelir Tahakkukları	4	-	4
Duran Varlıklar Toplamı	366	8,023	8,389
Varlıklar Toplamı	290,312	(63,790)	226,522

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi, TCMB

1

Menkul kıymetler kaleminin büyük bölümü Kamu Kesimi Tahvil ve Bonolardan oluşmaktadır. Bu kısım USD bazında EUROBOND'lar olup, Değerleme Tarihi itibarıyla temiz fiyatları üzerinden kur değerlemesine tabi tutulmuş olup güncel TL değerleri ile sunulmaktadır.

2

Şirket yönetimi tarafından tahsil kabiliyeti bulunmayan ticari alacaklar, şüpheli ticari alacaklar hesabında takip edilmekte olup, mevcut davaların eski olması nedeni ile VUK kapsamında karşılık ayırma imkanı bulunmadığı tarafımıza iletilmiştir. Bu doğrultuda 30.09.2023 tarihinde bilançoda görülen şüpheli ticari alacakların tamamı silinerek düzeltme yapılmıştır.

3

Diğer alacaklar hesabında bulunan tutarların önemli bir kısmı uzun yıllardır devam davalardan doğan icra takiplerinden oluşmaktadır. Şirket yönetimi tarafından tahsil imkanı bulunmadığı tarafımıza iletilmiştir. Bu doğrultuda 30.09.2023 tarihinde bilançoda görülen ve icra takiplerine ilişkin bakiyeler silinerek düzeltme yapılmıştır.

4

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.'nin Değerleme Tarihi itibarı ile ticari faaliyeti bulunmamaktadır. Bu nedenle 30.09.2023 bilançosunda görülen 378 bin TL tutarında Devreden KDV bakiyesi düzeltilerek sıfırlanmıştır.

5

Şirketin 30.09.2023 tarihli bilançosunda mevcut olan Maddi Duran Varlıkları içerisinde bulunan arsa hesabı bakiyesinin gerçeğe uygun değerinin düzeltilmesi adına güncel tarihli bir değerleme raporu temin edilememiştir. Şirket Yönetimi tarafından 2022 yılında gerçekleştirilen gayrimenkul değerleme raporu iletilmiş olup, ilgili taşınmazların güncel gerçeğe uygun değerlerinin tespiti açısından Şirket Yönetimi'nden uzman görüşü temin edilmiştir. Taşınmazlara ait olan 2022 Haziran tarihli değerleme raporuna ek olarak Şirket Yönetimi tarafından iletilen uzman görüşü uyarınca düzeltme gerçekleştirilmiştir. 2022 yılında gerçekleştirilmiş olan ekspertiz raporu ve Şirket Yönetimi tarafından iletilen uzman görüşü ekler kısmında sunulmaktadır (sayfa 24).

Net Aktif Değer Yöntemi (2/2)

Vakıf Enerji - Net Aktif Değer			
	Raporlanan 30 Eyl 23	Düzeltilme	Düzeltilmiş 30 Eyl 23
Bin TL			
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar			
Ticari Borçlar	0	-	0
Satıcılar	0	-	0
Diğer Borçlar	-	-	-
Personel Borçları	-	-	-
Diğer Çeşitli Borçlar	-	-	-
Ödenecek Vergi Ve Diğer Yükümlülükler	23	-	23
Ödenecek Vergi Ve Fonlar	15	-	15
Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	8	-	8
Kısa Vadeli Kaynaklar Toplamı	24	-	24
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar			
Diğer Borçlar	-	-	-
Diğer Çeşitli Borçlar	-	-	-
Borç Ve Gider Karşılıkları	53	-	53
Kıdem Tazminatı Karşılıkları	53	-	53
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	1,504	1,504
Uzun Vadeli Kaynaklar Toplamı	53	1,504	1,557
Özkaynaklar	283,732		
Ödenmiş Sermaye	236,893	-	236,893
Sermaye	85,000	-	85,000
Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	151,892	-	151,892
Sermaye Yedekleri	6,503	-	6,503
Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları	6,503	-	6,503
Kar Yedekleri	13,703	-	13,703
Yasal Yedekler	6,674	-	6,674
Ölçülen Yedekler	6,801	-	6,801
Özel Fonlar	227	-	227
Geçmiş Yıllar Karları	30,723	-	30,723
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(72,789)	-	(72,789)
Dönem Net Karı (Zararı)	75,204	-	75,204
Dönem Net Karı	75,204	-	75,204
Dönem Net Zararı (-)	-	-	-
Düzeltilmeler		(65,294)	(65,294)
Özkaynaklar Toplamı	290,235	(65,294)	224,941
Toplam Kaynaklar	290,312	(63,790)	226,522

6

Şirket'in Sivas'ta bulunan taşınmazına ilişkin olarak temin edilen güncel değerleme raporu ile yansıtılan değer artışına ilişkin olarak doğan ertelenmiş vergi yükümlülüğü kaydedilmiştir. İlgili ertelenmiş vergi yükümlülüğüne ilişkin olarak güncel vergi muafiyeti dikkate alınmış olup, bu doğrultuda %25 olan kurumlar vergisi oranı üzerinden uygulanan muafiyet ile birlikte %18.75 oranında ertelenmiş vergi yükümlülüğü hesaplanmıştır.

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi



06

Ekler

Güncel Dava Durumları

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. Aleyhine Dava Durumları							
Sıra no	Mahkeme Adı/Dosya No	Dava Tarihi	İlgili Avukat	Davacı	Davalı	Konu	Açıklama (Mevcut Son Durum)
1	K. Maraş 2. Sulh Hukuk	9.10.2020	Av. Ekrem S. Yıldırım	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.	Mustafa Evliya	Tahliye Davası	Şirketimizin maliki olduğu Kahramanmaraş İli Oniki Şubat İlçesi Mağaralı İlçesi 131 pafta 101 ada 17 parselde yer alan 2 numarada (Batıpark olarak bilinmektedir) kayıtlı niteliği Benzin istasyonu olan taşınmazın tapu kaydına şerhli 13.01.1992 tarihli kira sözleşmesinin feshi ve hali hazırdaki kiracısı Mustafa Evliya'nın anılan gayrimenkulden tahliye edilmesi amacıyla açılan davadır. 31.05.2021'de keşif yapılmıştır. Bilirkişi raporunu dosyaya sunmuştur. raporunda gayrimenkulün arsa değerinin 4.580.000TL, Yapı değeri 495.180 TL Toplam 5.525.000 TL olarak değer takdir edilmiştir. Ancak dava konusu gayrimenkul Davacı Mustafa Evliya'nın yeğeni Ayhan OZAN'a 24.08.2022 tarihinde satılarak devrolduğundan dava konusuz kalmıştır. Mustafa Evliya ile yapılan 24.08.2022 tarihli protokol kapsamında davadan feragat edilmiştir. Dosya kapanmıştır.
2	K. Maraş 2. Asliye Hukuk	20.04.2009	Av. Ekrem S. Yıldırım	Mustafa Evliya	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.	Muarazanın Giderilmesi Davası	Davacı petrol Ofisi A.Ş. tarafından anılan gayrimenkulde LPG ruhsatı alabilmesi için arsa sahibi olarak şirketimiz tarafından LPG ruhsatı için muvafakat verilmemesi üzerine K. Maraş 3. Noterliğince tasdikli 13.01.1992 tarihli kira kontratı hükümlerine dayanarak imar tadilat değişiklik yetkisi almak üzere 20.04.2009 tarihinde şirketimiz aleyhine açılan davadır.Dava konusu gayrimenkul Davacı Mustafa Evliyanın yeğeni Ayhan OZAN'a 24.08.2022 tarihinde satılarak devrolduğundan dava konusuz kaldığı hususu mahkemeye bildirilmiş ve mahkemenin 01.12.2022 tarihli kararıyla davanın sulh hukuk mahkemesinde görüleceği gerekçesiyle görevsizlik kararı verilmiştir. Taraflar gerekçeli temyiz etmediğinden 08.09.2023 tarihinde kesinleşmiştir. Süresi içerisinde görevli mahkemede dava açılmadığı için davanın açılmamış sayılmasına karar verildi. Dosya kapanmıştır.

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özeldir

19

Vakıf Enerji - VUK Bilanço

Vakıf Enerji VUK Bilanço				
Bin TL	31 Ara 20	31 Ara 21	31 Ara 22	30 Eyl 23
Dönen Varlıklar				
Hazır Değerler	58,656	20,491	28,298	2,739
Menkul Kıymetler	9	77,864	117,154	194,065
Ticari Alacaklar	29,578	48,580	69,996	71,350
Diğer Alacaklar	336	673	96	96
Gelecek Aylara Ait Giderler Ve Gelir Tahakkukları	127	433	3,134	9,360
Diğer Dönen Varlıklar	733	597	7,766	12,336
Dönen Varlıklar Toplamı	89,440	148,639	226,444	289,946
Duran Varlıklar				
Mali Duran Varlıklar	243,710	33,954	-	-
Maddi Duran Varlıklar	1,413	1,412	364	362
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0	0
Gelecek Yıllara Ait Giderler Ve Gelir Tahakkukları	13	19	31	4
Duran Varlıklar Toplamı	245,136	35,385	395	366
Varlıklar Toplamı	334,575	184,024	226,840	290,312
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar				
Ticari Borçlar	6	1	3	0
Diğer Borçlar	-	-	1	-
Ödenecek Vergi Ve Diğer Yükümlülükler	15	28	14	23
Kısa Vadeli Kaynaklar Toplamı	22	30	18	24
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar				
Diğer Borçlar	107,053	218	314	-
Borç Ve Gider Karşılıkları	9	29	53	53
Uzun Vadeli Kaynaklar Toplamı	107,062	247	367	53
Özkaynaklar				
Ödenmiş Sermaye	236,893	236,893	236,893	236,893
Sermaye Yedekleri	-	-	6,503	6,503
Kar Yedekleri	13,475	13,475	13,475	13,703
Geçmiş Yıllar Karları	6,169	6,169	6,169	30,723
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(27,736)	(29,046)	(72,789)	(72,789)
Dönem Net Karı (Zararı)	(1,310)	(43,744)	36,204	75,204
Özkaynaklar Toplamı	227,491	183,747	226,454	290,235
Toplam Kaynaklar	334,575	184,024	226,840	290,312

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özeldir

20

Vakıf Enerji - VUK Gelir Tablosu

Vakıf Enerji VUK Gelir Tablosu				
	1 Oca 20	1 Oca 21	1 Oca 22	1 Oca 23
Bin TL	31 Ara 20	31 Ara 21	31 Ara 22	30 Eyl 23
Diğer Gelirler	-	-	8,206	-
Diğer Satışların Maliyeti	-	-	(41,497)	-
Brüt Kar / (Zarar)	-	-	(33,290)	-
Faaliyet Giderleri (-)	(495)	(667)	(957)	(909)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(495)	(667)	(957)	(909)
Faaliyet Karı veya Zararı	(495)	(667)	(34,247)	(909)
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir Ve Karlar	51,542	84,734	71,245	78,888
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gid.Ve Zar (-)	(52,288)	(127,727)	(634)	(2,591)
Finansman Giderleri (-)	(69)	(86)	(160)	(185)
Olağan Kar veya Zarar	(1,310)	(43,745)	36,204	75,204
Olağandışı Gelir Ve Karlar	0	2	0	0
Dönem Karı veya Zararı	(1,310)	(43,744)	36,204	75,204
Dönem Karı Vergi Ve Diğ.Yas.Yük.Karş. (-)	-	-	-	-
Dönem Net Karı veya Zararı	(1,310)	(43,744)	36,204	75,204

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özeldir

21

Vakıf Enerji - Gayrimenkul Değerleme (1/5)

1. RAPOR BİLGİLERİ	
Değerleme Tarihi	28.06.2022
Rapor Tarihi	29.06.2022
Rapor No	2022_OZL_104
Raporu Talep Eden	VAKIF ENERJİ VE MADENCİLİK ANONİM ŞİRKETİ
Raporu Hazırlayan Şirket	ARGE GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Raporu Hazırlayan Değerleme Uzmanına Ait Bilgiler	Serkan KARADELİ Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 410261
	Ahmet MERMERKAYA İnşaat Mühendisi – Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 403892
Sorumlu Değerleme Uzmanına Ait Bilgiler	Yılmaz KÜRKÇÜ Harita Mühendisi – Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 400572
Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	Değerleme konusu taşınmazlar için şirketimizce daha önce hazırlanmış rapor bulunmamaktadır.
Taşınmazların 29.06.2022 Tarihli Toplam Piyasa Değeri (KDV Hariç)	820.000-TL (Sekizyüzyirmibintürlirası)

12. DEĞERLEME				
Emsal Karşılaştırma Yöntemi				
YASAL ve MEVCUT DEĞER				
Ada	Parsel	Alan (m ²)	Birim Değer	Toplam Değer
1454	11	(163,25 x 0,55 (%45 DOP) 89,78	3000,00	270.000,00
1454	12	(332,92 x 0,55 (%45 DOP) 183,10	3000,00	550.000,00
TOPLAM				820.000,00
Emsal Karşılaştırma Yöntemi				
Değerleme işleminde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazların yer aldığı bölge geçmişte sanayi imarlı olup yapılan uygulama sonrasında konut alanına çevrilmiştir. Mevcut imar planına göre bölgede henüz yapılaşma başlamamış olup satılık yada yakın zamanda satılmış emsal teşkil edebilecek arsa emsali bulunamamıştır. Bölgeye hakim emlakçılar ile yapılan görüşmeler neticesinde alınan beyanlar doğrultusunda değer takdir edilmiştir.				
Alınan beyanlar temiz imar parseli için olup max % 45 DOP kesintisi yapılacak şekilde değer takdir edilmiştir.				
Maliyet Analizi Yöntemi				
Taşınmazların değerlemesinde Maliyet Analizi Yöntemi uygulanmamıştır.				
Gelir Yöntemi				
Taşınmazların değerlemesinde Gelir Yöntemi uygulanmıştır. Proje geliştirme yapılmamıştır.				
Kira Kabiliyetine İlişkin Bilgiler				
Konu taşınmazların kira kabiliyeti bulunmamaktadır.				
Ekspert Kanaati ve Raporu İmzalamaya Yetkili Kişinin Sonuç Cümlesi				
Değerlemeye konu taşınmazların tapu kaydı üzerinde Kamu Hacı, Mirasçılar ve 3. Kişiler üzerine konacak 3 adet haciz şerhi bulunmakta ve değerlendirme konusu taşınmazların 18.madde uygulaması göreceği, 18.madde uygulamasına göre parsellerin şeklinde değişiklik olabileceği, hisseli duruma gelebileceği, yerinin değişebileceği, takdir edilen yasal değerde değişiklik olabileceği göz önünde bulundurularak taşınmazın satış kabiliyetleri SATIŞI GÜÇ olarak belirlenmiştir.				
Satış Kabiliyeti				
Satılabilir		Alıcısı Az	Satışı Güç	X
HAZIRLAYAN UZMAN	KONTROL EDEN UZMAN		SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	
Serkan KARADELİ	Ahmet MERMERKAYA		YILMAZ KÜRKÇÜ	
LİSANS NO:410261	İnşaat Mühendisi		Harita Mühendisi	
	LİSANS NO:403892		LİSANS NO:400572	

Şirket Yönetimi tarafından iletilen, taşınmazlara ait 29.06.2022 tarihli ARGE Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Tarafından hazırlanan 2022_OZL_104 Numaralı rapor yan tarafta sunulmuştur.

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özdendir

22

Vakıf Enerji - Gayrimenkul Değerleme (2/5)

1. RAPOR BİLGİLERİ	
Değerleme Tarihi	28.06.2022
Rapor Tarihi	06.07.2022
Rapor No	2022_OZL_103
Raporu Talep Eden	VAKIF ENERJİ VE MADENCİLİK ANONİM ŞİRKETİ
Raporu Hazırlayan Şirket	ARGE GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Raporu Hazırlayan Değerleme Uzmanına Ait Bilgiler	Serkan KARADELİ İktisat-Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 410261
	Ahmet MERMERKAYA İnşaat Mühendisi- Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 403892
Sorumlu Değerleme Uzmanına Ait Bilgiler	Yılmaz KÜRKÇÜ Harita Mühendisi – Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 400572
Dayanak Sözleşmenin Tarih Ve Numarası	Sözleşme Tarihi:17.01.2022 Sözleşme No: THS_001
Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	Değerleme konusu taşınmazlar için şirketimizce daha önce hazırlanmış rapor bulunmamaktadır.
Taşınmazların 10.03.2022 Tarihli Toplam Piyasa Değeri (KDV Hariç)	2.675.000-TL (İkimiilyonaltıyüzyetmişbeşbinTürklirası)

13. DEĞERLEME	
Emsal Karşılaştırma Yöntemi Değerleme işleminde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Değerleme konusu taşınmazların konumu, çevresel özellikleri, yasal ve güncel durumu, günün geçerli piyasa rayıç fiyatlarına göre oluşturulan emsal fiyatları göz önüne alınarak değerlendirme yapılmıştır. Buna göre; değerlendirme konusu taşınmazların yasal ve mevcut durum değerleri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır. 765 m² x 3500 TL/m² : 2.675.000 TL	
Maliyet Analizi Yöntemi Taşınmazların değerlemesinde Maliyet Analizi Yöntemi uygulanmamıştır.	
Gelir Yöntemi Taşınmazların değerlemesinde Gelir Yöntemi uygulanmamıştır.	
Kira Kabiliyetine İlişkin Bilgiler Konu taşınmazlar kiralanabilir niteliktedirler.	
Ekspert Kanaati ve Raporu İmzalamaya Yetkili Kişinin Sonuç Cümlesi Değerleme işleminde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Değerleme konusu taşınmazların konumu, çevresel özellikleri, yasal ve güncel durumu, günün geçerli piyasa rayıç fiyatlarına göre oluşturulan emsal fiyatları göz önüne alınarak değerlendirme yapılmıştır. Değerlemeye konu taşınmazın tapu kaydı üzerinde Kamu Haczi, Mirasçılar ve 3. Kişiler üzerine konacak 3 adet haciz şerhi bulunmakta olup taşınmazın satış kabiliyetleri SATIŞI GÜÇÜ olarak belirlenmiştir.	
Satış Kabiliyeti	
Satılabilir	X
Alıcısı Az	
Satış Güç	X
Satılamaz	
HAZIRLAYAN UZMAN	
Serkan KARADELİ İktisat LİSANS NO:410261	
KONTROL EDEN UZMAN	
Ahmet MERMERKAYA İnşaat Mühendisi LİSANS NO:403892	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	
YILMAZ KÜRKÇÜ Harita Mühendisi LİSANS NO:400572	

Şirket Yönetimi tarafından iletilen, taşınmazlara ait 06.07.2022 tarihli ARGE Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Tarafından hazırlanan 2022_OZL_103 Numaralı rapor yan tarafta sunulmuştur.

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özeldir

23

Vakıf Enerji - Gayrimenkul Değerleme (3/5)

CALISMA NOTU:

Sivas İli, Merkez İlçesi, Klavuz Mahallesi,

- 1454 Ada 11 Ve 12 Nolu Parselde Kain Arsa Vasıflı Taşınmaz İle 1454 Ada 13 Parselde Kain Binanın 1. Normal Katında Yer Alan Salon Vasıflı Taşınmazın Değer Tespiti İle İlgili Çalışma, Aşağıda Belirtilen Hususlar Kapsamında Bilgi Amaçlı Tamamlanmıştır.
- Yapılan çalışma tarafımıza ibraz edilen eski tarihli rapor bilgileri esas alınarak, yalnız değer tespiti ile ilgilidir. Değerine etken imar durum bilgileri, şifahi olarak temin edilmiştir.
- Yapılan Araştırmalar Sonucu, Değerlemeye Konu Taşınmazların Kamulaştırmaya Konu Sosyal Tesis Alanı İmarlı olduğu bilgisi edinilmiştir.

Taşınmazların sosyal tesis alanı imarlı olması durumunda maksimum değer :

- 1454 ada 11 parsel:163,25m²x6.000.TL/ m²=~980.000.TL
- 1454 ada 12 parsel:332,92 m² x6.000.TL/ m²=~2.000.000.TL
- 1454 ada 13 parsel arsa payı değeri+ dükkan değeri : 6.000.000.TL

YAPILAN ARAŞTIRMALARA AİT DETAYLI BİLGİ, KONUT ALANI İMARLI OLMASI DURUMUNDAKİ MAKSİMUM DEĞER BİLGİSİ İLE SATILIK EMSALLERE AİT BİLGİLER AŞAĞIDA VERİLMİŞTİR.

- Belediyenin Kamulaştırma birimi ile yapılan görüşmede kamulaştırma bedelinin söz konusu arsalar için 2.000.TL-2.500TL/ m² olabileceğini belirtmiştir. Binalar için ise enkaz bedeli verdikleri öğrenilmiştir.

Söz konusu emsallerde revizyon imar planı kapsamında olup 18. Madde uygulaması yapılmamış parsellerdir. Bu nedenle hesaplama yapılırken DOP oranı düşünülmüştür.

- **NOVA EMLAK 0530 927 68 20**

Yetkili ile yapılan görüşmede belediyenin 1000m² şartı öne sürdüğü ve teklif verdiği bilgisi verilmiştir. (Ya bir dükkan ya bir mesken vb şeklinde)

Söz konusu 11 ve 12 nolu parsellerin yatırım amaçlı olarak toplamda halihazırdaki imar durumu da dikkate alındığında 3.000.000.TL değer edebileceğini dükkanın ise ticari faaliyet olarak düşünüldüğünde 6.000.000.TL-7.000.000TL edebileceğini belirtmiştir.

- **SEDAT AKSOY EMLAK 0554 154 25 56**

Yetkili ile yapılan görüşmede belediyenin teklif verdiği bilgisi verilmiştir. Binaların belediye tarafından yapıldığı bilgisi edinilmiştir.

Söz konusu dükkanın ise ticari faaliyet olarak düşünüldüğünde 6.000.000.TL değer edebileceğini (ancak söz konusu bedelin arsa değeri olarak düşünülebileceğini belirtmiştir)

Konut arsalarının 10.000.TL/ m² olabileceğini belirtmiştir.

Taşınmazların konut imarlı olması durumunda maksimum değeri :

- 1454 ada 11 parsel:163,25m²x12.000.TL/ m²= ~1.960.000.TL
- 1454 ada 12 parsel:332,92 m² x12.000.TL/ m²= ~4.000.000.TL
- 1454 ada 13 parsel arsa payı değeri: 870 m² x12.000.TL/ m²=10.440.000.TL
YAPI 765m²x5.350TL/ m²x0,50=~2.045.000.TL
TOPLAM: ARSA + BİNA:10.440.000.TL+2.045.000.TL=12.485.000TL

Taşınmazların sosyal tesis alanı imarlı olması durumunda maksimum değer :

- 1454 ada 11 parsel:163,25m²x6.000.TL/ m²=~980.000.TL
- 1454 ada 12 parsel:332,92 m² x6.000.TL/ m²=~2.000.000.TL
- 1454 ada 13 parsel arsa payı değeri+ dükkan değeri : 6.000.000.TL

NOT: Bölgede belediye tarafından min . arsa büyüklüğü 1000 m² olarak belirlenmiş olup belediye ile malik tarafından yapılan görüşmeler sonucunda anlaşmaya bağlı olarak arsaların tasarrufunun gerçekleştiği bilgisi edinilmiştir.

Şirket Yönetimi tarafından iletilen, taşınmazlara ait güncel tarihli uzman görüşü raporu yan tarafta sunulmuştur.

Kaynak: Şirket Yönetimi



Vakıf Enerji - Gayrimenkul Değerleme (4/5)

Toplam Maliyet Bedeli				109,818
250.01		ARSALAR		Bakiye
250.01.003	SİVAS 1454/ADA 12 PARSEL	332,92 M2	KILAVUZ MAH.	58,570
250.01.004	SİVAS 1454/ADA 11 PARSEL	163,25 M2	KILAVUZ MAH.	51,249

Şirket'e ait değerlemeye konu gayrimenkulün VUK mizanda görülen defter değeri yan tarafta sunulmaktadır. İlgili taşınmazın VUK mizanda görülen maliyet bedeli 110 bin TL'dir.

Toplam Değerlenmiş Bedel	820,000
29.06.2022 Değerleme Sonucu Değerler	Bakiye
SİVAS 1454/ADA 12 PARSEL 332,92 M2 KILAVUZ MAH.	550,000
SİVAS 1454/ADA 11 PARSEL 163,25 M2 KILAVUZ MAH.	270,000

Belirtilen taşınmaza ait 29 Haziran 2022 tarihli detayları sayfa 22'de sunulan gayrimenkul değerleme raporu bulunmaktadır. Gayrimenkul değerleme raporu uyarınca taşınmazın 29 Haziran 2022 tarihli gerçeğe uygun değeri 820 bin TL'dir.

TCMB Konut Fiyat Endeksi	
06-2022	417
09-2023	933
Konut Fiyat Endeksi Değişim Çarpanı	2.24
30.09.2023 TCMB KFE Çarpanı İle Hesaplanan Değer Toplamı	1,835,210
SİVAS 1454/ADA 12 PARSEL 332,92 M2 KILAVUZ MAH.	1,230,934
SİVAS 1454/ADA 11 PARSEL 163,25 M2 KILAVUZ MAH.	604,276

Bahsedilen taşınmazın değerleme tarihinin 29 Haziran 2022 olması nedeni ile, Şirket Yönetimi'nden güncel değerleme raporu talep edilmiş olup, ilgili raporun temin edilememesine istinaden, Haziran 2022 tarihli raporda belirtilen değer, TCMB TR 72 (Kayseri, Sivas, Yozgat) Konut Fiyat Endeksi ile hesaplanmıştır. Bahsedilen dönemde TCMB TR 72 Konut Fiyat Endeksi 417 seviyesinden 933 seviyesine yükselmektedir. Hesaplama sonucunda Konut Fiyat Endeksi ile düzeltilmiş değer 1.835 milyon TL olarak hesaplanmaktadır.

30.09.2023 Uzman Görüşleri Sonucu Toplam Arsa Değeri	2,980,000
SİVAS 1454/ADA 12 PARSEL 332,92 M2 KILAVUZ MAH.	2,000,000
SİVAS 1454/ADA 11 PARSEL 163,25 M2 KILAVUZ MAH.	980,000
Maliyet Bedeli	109,818
Düzeltilmiş Değer	2,980,000
Değer Artışı	2,870,182

Tarafımızca talep edilmesine rağmen güncel tarihli değerleme raporlarının temin edilememesine üzerine Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza iletilen "Uzman Görüşü Raporu"nda bulunan değerler üzerinden düzeltmeler gerçekleştirilmiştir. Düzeltme için kullanılan raporun SPK tarafından onaylı bir gayrimenkul ekspertiz firması tarafından hazırlanmadığı konusuna dikkat çekmek isteriz. Sabit kıymetlerin değerlemeleri ve gerçeğe uygun değerleri arasında fark oluşması durumunda tüm sorumluluk Vakıf Enerji'nindir. KPMG bu noktada her hangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Uzman Görüşü Raporu'nda ilgili taşınmazın değeri 2.98 milyon TL olarak hesaplanmaktadır. Uzman Görüşü Raporu sayfa 24'te sunulmaktadır. Değerleme analizlerinde, Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu kullanılmıştır.

KFE Çarpanı Sonucu Bulunan Değer	1,835,210
Uzman Görüşü Sonucu Bulunan Değer	2,980,000

Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu'ndaki değerlerin test edilebilmesi adına, Haziran 2022 tarihli Gayrimenkul Değerleme Raporu, TCMB TR 72 Konut Fiyat Endeksi kullanılarak günümüzdeki değeri tahmin edilmeye çalışılmıştır. Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu'nda görülen 2.98 milyon TL ile, gerçekleştirilen hesaplama ile bulunan 1.835 milyon TL yan tarafta gösterilmektedir.

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi

Vakıf Enerji - Gayrimenkul Değerleme (5/5)

Bina Maliyet Bedeli	279,252
Bina Amortisman Bedeli	32,114
Bina Defter Değeri	247,138

252.01	BİNALAR	Bakiye
252.01.001	SİVAS 1454/ADA 13 PARSEL 1740 M2 90/180 PAY KILAVUZ MAH.	279,252
257.52	BİNALAR AMORTİSMANI (-)	Bakiye
257.52.001	SİVAS 1454/ADA 13 PARSEL 1740 M2 90/180 PAY KILAVUZ MAH.	32,114

Şirket'e ait değerlemeye konu gayrimenkulün VUK mizanda görülen defter değeri yan tarafta sunulmaktadır. İlgili taşınmazın VUK mizanda görülen maliyet bedeli 279 bin TL olup, amortisman dahil defter değeri değerlendirme tarihi itibarıyla 247 bin TL'dir.

Toplam Değerlenmiş Bedel		2,675,000
28.06.2022	Değerleme Sonucu Değerler	Bakiye
	SİVAS 1454/ADA 13 PARSEL 1740 M2 90/180 PAY KILAVUZ MAH.	2,675,000

Belirtilen taşınmaza ait 28 Haziran 2022 tarihli detayları sayfa 23'te sunulan gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmaktadır. Gayrimenkul değerlendirme raporu uyarınca taşınmazın 28 Haziran 2022 tarihli gerçeğe uygun değeri 2.675 milyon TL'dir.

TCMB Konut Fiyat Endeksi		
Haz.22		417
Eyl.23		933
Konut Fiyat Endeksi Değişim Çarpanı		2.24
30.09.2023	TCMB KFE Çarpanı ile Hesaplanan Değer Toplamı	5,985,072
	SİVAS 1454/ADA 13 PARSEL 1740 M2 90/180 PAY KILAVUZ MAH.	5,985,072

Bahsedilen taşınmazın değerlendirme tarihinin 28 Haziran 2022 olması nedeni ile, Şirket Yönetimi'nden güncel değerlendirme raporu talep edilmiş olup, ilgili raporun temin edilememesine istinaden, Haziran 2022 tarihli raporda belirtilen değer, TCMB TR 72 (Kayseri, Sivas, Yozgat) Konut Fiyat Endeksi ile hesaplanmıştır. Bahsedilen dönemde TCMB TR 72 Konut Fiyat Endeksi 417 seviyesinden 933 seviyesine yükselmektedir. Hesaplama sonucunda Konut Fiyat Endeksi ile düzeltilmiş değer 5.985 milyon TL olarak hesaplanmaktadır.

30.09.2023	Uzman Görüşleri Sonucu Bina Değeri	6,000,000
	SİVAS 1454/ADA 13 PARSEL 1740 M2 90/180 PAY KILAVUZ MAH.	6,000,000
Maliyet Bedeli		279,252
Düzeltilmiş Değer		6,000,000
Amortisman Süresi (YIL)		50
Amortisman Tutarı		600,000
Net Defter Değeri		5,400,000
Değer Artışı		5,152,862

Tarafımızca talep edilmesine rağmen güncel tarihli değerlendirme raporlarının temin edilememesine üzerine Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza iletilen "Uzman Görüşü Raporu"nda bulunan değerler üzerinden düzeltmeler gerçekleştirilmiştir. Düzeltme için kullanılan raporun SPK tarafından onaylı bir gayrimenkul ekspertiz firması tarafından hazırlanmadığı konusuna dikkat çekmek isteriz. Sabit kıymetlerin değerlemeleri ve gerçeğe uygun değerleri arasında fark oluşması durumunda tüm sorumluluk Vakıf Enerji'nindir. KPMG bu noktada her hangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Uzman Görüşü Raporu'nda ilgili taşınmazın değeri 6 milyon TL olarak hesaplanmaktadır. Uzman Görüşü Raporu sayfa 24'te sunulmaktadır. Değerleme analizlerinde, Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu kullanılmıştır.

KFE Çarpanı Sonucu Bulunan Değer	5,985,072
Uzman Görüşü Sonucu Bulunan Değer	6,000,000

Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu'ndaki değerlerin test edilebilmesi adına, Haziran 2022 tarihli Gayrimenkul Değerleme Raporu, TCMB TR 72 Konut Fiyat Endeksi kullanılarak günümüzdeki değeri tahmin edilmeye çalışılmıştır. Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu'nda görülen 6 milyon TL ile, gerçekleştirilen hesaplama ile bulunan 5.985 milyon TL yan tarafta gösterilmektedir.

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi



DRAFT



kpmg.com/socialmedia

© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özeldir

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.

Değerleme Raporu

KPMG Türkiye | Kurumsal Finansman | Değerleme Hizmetleri Danışmanlığı

31 Aralık 2024

Gizli ve Özeldir

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.

İş Kuleleri, Kule 3, Kat:1-9,

Telefon +90 (212) 316 60 00

Levent, Beşiktaş, 34330 İstanbul

Telefaks +90 (212) 316 60 60**Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.’nin Yönetim Kurulu’na,**

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. (“Müşteri” veya “Vakıf Enerji”)’nin talebi doğrultusunda Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. (“Vakıf Enerji” veya “Şirket” veya “Hedef Şirket”)’nin 30 Eylül 2024 tarihi itibarıyla (“Değerleme Tarihi”) gerçeğe uygun hisse değer aralığının hesaplanmasında görevlendirilmiş bulunmaktayız. Bu değerlendirme raporu (“Rapor”) KPMG olarak sektörde edindiğimiz bilgi ve birikimler doğrultusunda ve halka açık bilgiler göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır.

Bu Rapor SPK’nın III.62-1 sayılı “Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ”i gereği Uluslararası Değerleme Standartları (“UDES”) kapsamında hazırlanmış olup tüm yönleriyle UDES uyumludur.

Bu Rapor KPMG ile Vakıf Enerji arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 11 Kasım 2024 tarihli sözleşmenin hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış olup KPMG’nin değerlendirme ile ilgili bulgularını beyan etmektedir ve bu sözleşmenin getirdiği tüm şartlara bağımlı ve uygundur.

Çalışmanın bulguları ve varılan sonuçlar bu raporun ilerleyen sayfalarında yer almaktadır. Çalışma sırasında, Vakıf Enerji’ye ait 01.01.2020 - 30.09.2024 dönemine ait VUK ile uyumlu mali tablolar ile diğer finansal bilgiler tarafımıza iletilmiştir. Geçmiş dönem finansal tabloları ve diğer finansal bilgiler bağımsızlık ilkeleri çerçevesinde tarafımızca ayrıca denetime tabi tutulmamıştır.

Değerleme analizinde kullanılan yöntemler herhangi bir genel kabul görmüş denetim standardına göre olmayıp tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışmasını içermemektedir. Projede, tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş kamuya açık bilgilere erişim dışında, ayrıca bir finansal inceleme veya durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir. Dolayısıyla, tarafımıza iletilen mali tablolar üzerinde herhangi bir fikir ya da teminat beyan etmemekteyiz.

Genellikle şartlar ve olaylar beklenildiği gibi gelişmeyebildiğinden, tahmin edilen ve gerçekleşen finansal sonuçlar arasında farklılıkların doğabileceğine ve bu farklılıkların varılan sonuçlarda değişikliklere neden olabileceğine dikkatinizi çekmek isteriz. Geleceğe yönelik tahmini finansal tabloların ve bunların bağlı olduğu varsayımların uygulama sorumluluğu Vakıf Enerji’ye aittir. KPMG’nin bu varsayımların uygulanması ve gerçekleştirilmesi konusunda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Değerleme raporumuz Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı’nın 31.12.2024 tarihli denetlenmiş mali tablolarında Vakıf Enerji’nin gerçeğe uygun hisse değerinin yansıtılması aşamasında Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı’na referans teşkil etmesi amacı ile hazırlanmıştır. Bunun dışında hiçbir amaca yönelik olmayıp Müşteri’nin dahili kullanımı ile sınırlıdır. Aksi halde, bizim yazılı iznimiz olmadan, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya içerdiği bilgilere referans verilemez.

Bulgularımızın, Vakıf Enerji için üçüncü şahıslar tarafından yapılabilecek tekliflerin kabulü ya da reddi doğrultusunda, öneri veya tavsiye teşkil etmediği dikkate alınmalıdır. Değerleme analizleri sonucunda ortaya çıkan hisse değer aralığı potansiyel alıcılara teklif etme kararları tamamıyla Şirket tarafından verilecektir. Potansiyel Yatırımcıların risk kriterleri, yatırım ve stratejik hedefleri, ülke ve ekonomik beklentileri, ticari ve operasyonel sinerjileri, hesaplayacakları ve/veya teklif edecekleri şirket değerini etkileyecek ve zamanlamasına göre farklılık gösterebileceğini not etmek isteriz. Bu raporun muhatabı Vakıf Enerji olacaktır.

İstanbul, 31 Aralık 2024

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.

Burak Yıldırım

Değerleme Hizmetleri Bölümü, Şirket Ortağı

Terimler Sözlüğü

%	Yüzde	Müşteri / Şirket	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.
000	Bin	NAD	Düzeltilmiş Net Aktif Değer
A.Ş.	Anonim Şirketi	TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
AOSM	Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	TL	Türk Lirası
Değerleme Tarihi	30 Eylül 2024	USD	Amerika Birleşik Devletleri Doları
KDV	Katma Değer Vergisi	Vakıfbank	Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı
KFE	Konut Fiyat Endeksi	VUK	Vergi Usul Kanunu
KPMG	KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.		

İçerikler

01	Rapor Bilgileri	5
02	Yönetici Özeti	8
03	Şirket Profili	10
04	Değerleme Yaklaşımları	12
05	Değerleme Analizi	14
5.1	Varlık Yaklaşımı	15
06	Ekler	18

01

Rapor Bilgileri

Rapor Bilgileri

Rapor Tarafları	Bu değerleme raporu; Levent, İş Kuleleri, Kule 3, Kat:1-9, 34330 Beşiktaş/İstanbul adresinde mukim olan KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş. tarafından Remzi Oğuz Arık Mah. Atatürk Blv. Çankaya, Ankara / Türkiye adresinde mukim olan Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. için hazırlanmıştır. Değerlemeye konu şirket Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.'dir.
Sözleşme Hakkında	Değerleme sözleşmesi 11 Kasım 2024 tarihinde taraflarca imzalanmıştır. Sözleşme numarası 202410K13599689 olarak belirlenmiştir.
Değerleme Tarihi	Değerleme tarihi 30 Eylül 2024'tür.
Değerleme Para Birimi	Değerleme analizi Şirket'in faaliyetlerini en iyi şekilde yansıtan para birimi Türk Lirası (TL) cinsinden yapılmıştır.
Kullanılan Uluslararası Değerleme Yöntemleri	Düzeltilmiş Net Aktif Değer Yöntemi
Üçüncü Taraflardan Bilgiler	Bu raporun içeriğini oluşturan bilgiler için kullanılan kaynaklar: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)
Şirket Tarafından Temas Edilen Kişiler	- Hüseyin Hacıbektaşoğlu - Yücel Aykan, Şirket Mali Müşaviri
Şirket'le ilgili Tarafımıza Sağlanan Bilgiler:	- Şirket'e ait 01.01.2020 - 30.09.2024 dönemine ait VUK ile uyumlu mali tablolar - Şirket'e ait taşınmazlara ilişkin "ARGE Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş." tarafından hazırlanmış Gayrimenkul Değerleme Raporu
Taraflar Arasındaki İlişkiler	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.'nin KPMG tarafından 30 Eylül 2018, 30 Eylül 2021 ve 30 Eylül 2023 tarihli üç değerleme çalışması daha yapılmıştır.

Mevzuata Uyum ve Bağımsızlık Beyanı

Uluslararası Değerleme Standartları'na Uyum Kapsamında Beyanımız

Bu Rapor'un Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'i gereği Uluslararası Değerleme Standartları ("UDES") kapsamında hazırlanmış olup tüm yönleriyle UDES standartlarına uyumlu olduğunu beyan ederiz.

Bu Rapor SPK Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 Sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru'da yer alan "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar" kapsamında belirtilen kurallara uygun olarak hazırlanmıştır.

Ayrıca SPK Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru'ya istinaden gayrimenkul dışındaki varlıkların sermaye piyasası mevzuatı kapsamındaki değerlendirme hizmetini yerine getirebilecek kuruluşların gerekli kriterlerini sağlamaktayız.

Bağımsızlık Beyanı

Değerlemeyi gerçekleştiren proje ekibi, değerlemeyi bütün yönleriyle yürütebilecek gerekli tüm teknik nitelik, deneyim ve bilgiye sahiptir ve bağımsızlık ilkelerine uyduklarını beyan etmektedirler.

Proje ekibi çalışmalar sırasında doğru ve dürüst davranmış, Şirketler'in ortaklarına ve diğer paydaşlarına zarar verecek davranışlardan özenle kaçınmıştır. Çalışmalar yürütülürken bağımsız ve tarafsız olunmuş ve bu konuda gereken özen ve titizlik gösterilmiştir.

Proje ekibi, Proje'nin planlanması, yürütülüp sonuçlandırılması ve raporun hazırlanması safhalarında gerekli mesleki özen ve titizliği göstermişlerdir.

02

Yönetici Özeti

Yönetici Özeti (1/2)

Genel Bakış

- Bu rapor, Vakıf Enerji'nin gerçeğe uygun hisse değer aralığını belirlemek amacıyla hazırlanmıştır. Değerleme tarihi olarak 30 Eylül 2024 esas alınmıştır.
- Değerleme analizi, Şirket faaliyetlerini en doğru şekilde yansıtan Türk Lirası (TL) cinsinden gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada, Hedef Şirket tarafından sağlanan Vergi Usul Kanunu (VUK) bazlı finansal veriler kullanılmıştır.
- Değerleme sürecinde uluslararası kabul görmüş değerleme yöntemleri uygulanmıştır. Maliyet yaklaşımı çerçevesinde net aktif değer analizi kullanılmıştır.

Değerlemede Kullanılan Yöntemler

i. Net Aktif Değer Analizi

- Şirket'in Değerleme Tarihi itibari ile aktif ticari faaliyeti bulunmaması sebebi ile değerlendirme yöntemi olarak NAD seçilmiştir
- Düzeltilmiş net aktif değer yöntemi kapsamında 30 Eylül 2024 tarihli bilanço üzerinde düzeltmeler yapılmıştır. Yapılan düzeltmeler kapsamında Şirket'in sahip olduğu ve 30 Eylül 2024 tarihi itibari ile VUK ile uyumlu finansal tablolarında maliyet bedeli ile kayıtlı olan arazi ve arsalar için güncel tarihli bir değerlendirme raporu temin edilememiştir
- Tarafımızca talep edilmesine rağmen güncel tarihli değerlendirme raporlarının temin edilememesine üzerine Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza iletilen "Uzman Görüşü Raporu"nda bulunan değerler üzerinden düzeltmeler gerçekleştirilmiştir.
- Düzeltilme için kullanılan raporun SPK tarafından onaylı bir gayrimenkul ekspertiz firması tarafından hazırlanmadığı konusuna dikkat çekmek isteriz. Sabit kıymetlerin değerlemeleri ve gerçeğe uygun değerleri arasında fark oluşması durumunda tüm sorumluluk Vakıf Enerji'nindir. KPMG bu noktada herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir.
- Gerçekleştirilen düzeltmelere ilişkin detaylı açıklamalar sayfa 16 ve 17'de ve ekler kısmında sayfa 22 - 26 arasında bulunmaktadır.

Değerleme Sonucu

Vakıf Enerji - Net Aktif Değeri			
Bin TL	Raporlanan 30.09.2024	Düzeltilme	Düzeltilmiş 30.09.2024
Toplam Aktifler	334,092	(65,025)	269,068
Toplam Yükümlülükler	142	1,291	1,432
Net Aktif Değer	333,951	(66,315)	267,635

Şirket'in %100'ü için makul Hisse Değeri, Net Aktif Değer metodu göz önünde bulundurularak, 30 Eylül 2024 tarihi itibariyle **267 milyon TL** olarak hesaplanmıştır.

03

Şirket Profili

Şirket Profili

Genel Bilgiler

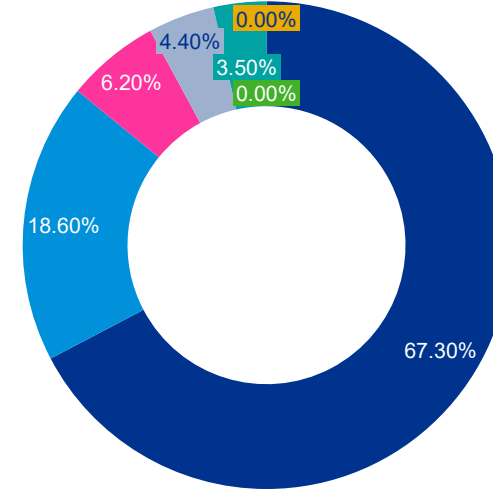
- Şirket, 20 Ocak 2001 tarihinde kurulmuştur.
- Vak-Bel İthalat ve Ticaret A.Ş. ile Vakıf Enerji'nin birleşmesi 2008 yılında tamamlanmıştır, birleşmeden sonra Vakıf Enerji'nin sermayesi 85,000,223 TL'ye yükselmiştir.
- Şirketin değerleme tarihi itibarıyla aktif faaliyeti bulunmamakta olup, dönem karı/zararı ise tahvil ve bono faiz gelirleri ile mevduat faizlerine ek olarak kambiyo kar/zararlarından oluşmaktadır.

Lokasyon



Kaynak: Müşteri

Ortaklık Yapısı (Değerleme tarihi itibarıyla)



- Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
- Vakıf Faktoring A.Ş.
- Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. Mem. Yardım Sandığı
- Vakıfbank Personeli Özel Sosyal Güvenlik Hizmetleri Vakfı
- Vakıf Pazarlama San. ve Tic. A.Ş.
- Vakıf Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.

04

Değerleme Yaklaşımları

Şirket Değerleme Yöntemleri

Değerleme Metodu

Net Aktif Değer Metodolojisi



Net Aktif Değer metodunda ("NAD") varlıkların defter değerinden borçların düşülmesiyle bir işletmenin net aktif değerine ulaşılır. Başka bir deyişle, bütün varlıkların satılıp borçların tümü ödendikten sonra elde kalan tutarın hesaplanmasında kullanılan yöntemdir. Net aktif değer belirlenebilmesi için bilanço kalemlerinde bazı düzeltmeler yapılır, burada amaç şirketin değerini belirlemektir. Net Aktif Değer metoduna göre bilançoda hiç gösterilmeyen yada rayiç piyasa değerinden yansıtılmadığı düşünülen varlıkların yeniden değerlemek suretiyle bilanço değerleri güncellenerek gösterilmiştir.

05

Değerleme Analizi

Varlık Yaklaşımı

Net Aktif Değer Yöntemi (1/2)

Vakıf Enerji - Net Aktif Değer			
Bin TL	Raporlanan 30 Eyl 24	Düzeltilme	Düzeltilmiş 30 Eyl 24
Dönen Varlıklar			
Hazır Değerler	470	-	470
Menkul Kıymetler	236,755	-	236,755
Ticari Alacaklar	71,350	-	-
1 Şüpheli Ticari Alacaklar	71,350	(71,350)	-
Vak-Bel Devralınan Şüpheli Alacaklar	71,350	(71,350)	-
Diğer Alacaklar	93	-	9
2 Diğer Çeşitli Alacaklar	93	(85)	9
(Vakbel) Ankara 19.İcra Müdürlüğü	5	(5)	-
(Vakbel) Hazer (Yılmazlar) Mahkeme	0	(0)	-
(Vakbel) Ankara 8.İcra Dairesi	0	(0)	-
(Vakbel) Sivas Mahkeme Alacakları	9	(9)	-
Ankara 13.İcra 2010/16368 Esas	11	(11)	-
Ankara 7.İcra Dairesi 2011/1048 Dosya	39	(39)	-
2013/14 Tereke Avansı Sivas 1.Sulh Hukuk Mahkemesi	20	(20)	-
Kurumlar Vergisi İade Alacağı-2021	9	-	9
Gelecek Aylara Ait Giderler Ve Gelir Tahakkukları	14,527	-	14,527
Stoklar	5	-	5
Diğer Dönen Varlıklar	8,583	-	8,109
3 Devreden Kdv	474	(474)	-
Diğer Kdv	-	-	-
Peşin Ödenen Vergi Ve Fonlar	8,104	-	8,104
İş Avansları	5	-	5
Dönen Varlıklar Toplamı	331,783	(71,908)	259,875
Duran Varlıklar			
4 Maddi Duran Varlıklar	2,308	6,884	9,191
Arazi Ve Arsalar	721	2,749	3,470
Binalar	1,834	4,666	6,500
Demirbaşlar	35	-	35
Birikmiş Amortismanlar (-)	(284)	(531)	(814)
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2	-	2
Duran Varlıklar Toplamı	2,309	6,884	9,193
Varlıklar Toplamı	334,092	(65,025)	269,068

1

Şirket yönetimi tarafından tahsil kabiliyeti bulunmayan ticari alacaklar, şüpheli ticari alacaklar hesabında takip edilmekte olup, mevcut davaların eski olması nedeni ile VUK kapsamında karşılık ayırma imkanı bulunmadığı tarafımıza iletilmiştir. Bu doğrultuda 30.09.2024 tarihinde bilançoda görülen şüpheli ticari alacakların tamamı silinerek düzeltme yapılmıştır.

2

Diğer alacaklar hesabında bulunan tutarların önemli bir kısmı uzun yıllardır devam davalardan doğan icra takiplerinden oluşmaktadır. Şirket yönetimi tarafından tahsil imkanı bulunmadığı tarafımıza iletilmiştir. Bu doğrultuda 30.09.2024 tarihinde bilançoda görülen ve icra takiplerine ilişkin bakiyeler silinerek düzeltme yapılmıştır.

3

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.'nin Değerleme Tarihi itibarı ile ticari faaliyeti bulunmamaktadır. Bu nedenle 30.09.2024 bilançosunda görülen 474 bin TL tutarında Devreden KDV bakiyesi düzeltilerek sıfırlanmıştır.

4

Şirketin 30.09.2024 tarihli bilançosunda mevcut olan Maddi Duran Varlıkları içerisinde bulunan arsa hesabı bakiyesinin gerçeğe uygun değerinin düzeltilmesi adına güncel tarihli bir değerleme raporu temin edilememiştir. Şirket Yönetimi tarafından 2022 yılında gerçekleştirilen gayrimenkul değerleme raporu iletilmiş olup, ilgili taşınmazların güncel gerçeğe uygun değerlerinin tespiti açısından Şirket Yönetimi'nden uzman görüşü temin edilmiştir. Taşınmazlara ait olan 2022 Haziran tarihli değerleme raporuna ek olarak Şirket Yönetimi tarafından iletilen uzman görüşü uyarınca düzeltme gerçekleştirilmiştir. 2022 yılında gerçekleştirilmiş olan ekspertiz raporu ve Şirket Yönetimi tarafından iletilen uzman görüşü ekler kısmında sunulmaktadır (sayfa 24).

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi, TCMB



© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özdendir

16

Net Aktif Değer Yöntemi (2/2)

Vakıf Enerji - Net Aktif Değer			
	Raporlanan		Düzeltilmiş
Bin TL	30 Eyl 24	Düzeltilme	30 Eyl 24
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar			
Ticari Borçlar	1	-	1
Ödenecek Vergi Ve Diğer Yükümlülükler	36	-	36
Kısa Vadeli Kaynaklar Toplamı	37	-	37
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar			
Borç Ve Gider Karşılıkları	105	-	105
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	1,291	1,291
Uzun Vadeli Kaynaklar Toplamı	105	1,291	1,395
Özkaynaklar			
Ödenmiş Sermaye	5,959,665	-	5,959,665
Sermaye Yedekleri	-	-	-
Kar Yedekleri	314,560	-	314,560
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(5,985,777)	-	(5,985,777)
Dönem Net Karı (Zararı)	45,502	-	45,502
Düzeltilmeler		(66,315)	(66,315)
Özkaynaklar Toplamı	333,951	(66,315)	267,635
Toplam Kaynaklar	334,092	(65,025)	269,068

5

Şirket'in Sivas'ta bulunan taşınmazına ilişkin olarak temin edilen değerleme raporu ile yansıtılan değer artışına ilişkin olarak doğan ertelenmiş vergi yükümlülüğü kaydedilmiştir. İlgili ertelenmiş vergi yükümlülüğüne ilişkin olarak güncel vergi muafiyeti dikkate alınmış olup, bu doğrultuda %25 olan kurumlar vergisi oranı üzerinden uygulanan muafiyet ile birlikte %18.75 oranında ertelenmiş vergi yükümlülüğü hesaplanmıştır.

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi



06

Ekler

Dava Durumları

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. Aleyhine Dava Durumları							
Sıra no	Mahkeme Adı/Dosya No	Dava Tarihi	İlgili Avukat	Davacı	Davalı	Konu	Açıklama (Mevcut Son Durum)
1	K. Maraş 2. Sulh Hukuk	9.10.2020	Av. Ekrem S. Yıldırım	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.	Mustafa Evliya	Tahliye Davası	Şirketimizin maliki olduğu Kahramanmaraş İli Oniki Şubat İlçesi Mağaralı İlçesi 131 pafta 101 ada 17 parselde yer alan 2 numarada (Batpark olarak bilinmektedir) kayıtlı niteliği Benzin istasyonu olan taşınmazın tapu kaydına şerhli 13.01.1992 tarihli kira sözleşmesinin feshi ve hali hazırdaki kiracısı Mustafa Evliya'nın anılan gayrimenkulden tahliye edilmesi amacıyla açılan davadır. 31.05.2021'de keşif yapılmıştır. Bilirkişi raporunu dosyaya sunmuştur. raporunda gayrimenkulün arsa değerinin 4.580.000TL, Yapı değeri 495.180 TL Toplam 5.525.000 TL olarak değer takdir edilmiştir. Ancak dava konusu gayrimenkul Davacı Mustafa Evliya'nın yeğeni Ayhan OZAN'a 24.08.2022 tarihinde satılarak devrolduğundan dava konusuz kalmıştır. Mustafa Evliya ile yapılan 24.08.2022 tarihli protokol kapsamında davadan feragat edilmiştir. Dosya kapanmıştır.
2	K. Maraş 2. Asliye Hukuk	20.04.2009	Av. Ekrem S. Yıldırım	Mustafa Evliya	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.	Muarazanın Giderilmesi Davası	Davacı petrol Ofisi A.Ş. tarafından anılan gayrimenkulde LPG ruhsatı alabilmesi için arsa sahibi olarak şirketimiz tarafından LPG ruhsatı için muvafakat verilmemesi üzerine K. Maraş 3. Noterliğince tasdikli 13.01.1992 tarihli kira kontratı hükümlerine dayanarak imar tadilat değişikliği yetkisi almak üzere 20.04.2009 tarihinde şirketimiz aleyhine açılan davadır.Dava konusu gayrimenkul Davacı Mustafa Evliyanın yeğeni Ayhan OZAN'a 24.08.2022 tarihinde satılarak devrolduğundan dava konusuz kaldığı hususu mahkemeye bildirilmiş ve mahkemenin 01.12.2022 tarihli kararıyla davanın sulh hukuk mahkemesinde görüleceği gerekçesiyle görevsizlik kararı verilmiştir. Taraflar gerekçeli temyiz etmediğinden 08.09.2023 tarihinde kesinleşmiştir. Süresi içerisinde görevli mahkemede dava açılmadığı için davanın açılmamış sayılmasına karar verildi. Dosya kapanmıştır.

Kaynak: Şirket Yönetimi



Vakıf Enerji - VUK Bilanço

Vakıf Enerji - Bilanço					
	1 Oca 20	1 Oca 21	1 Oca 22	1 Oca 23	1 Oca 24
Bin TL	31 Ara 20	31 Ara 21	31 Ara 22	31 Ara 23	30 Eyl 24
Dönen Varlıklar					
Hazır Değerler	58,656	20,491	28,298	716	470
Menkul Kıymetler	9	77,864	117,154	208,362	236,755
Ticari Alacaklar	29,578	48,580	69,996	71,350	71,350
Diğer Alacaklar	336	673	96	93	93
Gelecek Aylara Ait Giderler Ve Gelir Tahakkukları	127	433	3,134	8,732	14,527
Diğer Dönen Varlıklar	733	597	7,766	19,224	8,583
Duran Varlıklar					
Mali Duran Varlıklar	243,710	33,954	-	-	-
Maddi Duran Varlıklar	1,413	1,412	364	357	2,308
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	0	0	2
Gelecek Yıllı Ait Giderler Ve Gelir Tahakkukları	13	19	31	57	-
Duran Varlıklar Toplamı	245,136	35,385	395	415	2,309
Varlıklar Toplamı	334,575	184,024	226,840	308,892	334,092
Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar					
Ticari Borçlar	6	1	3	1	1
Diğer Borçlar	-	-	1	-	-
Ödenecek Vergi Ve Diğer Yükümlülükler	15	28	14	26	36
Kısa Vadeli Kaynaklar Toplamı	22	30	18	27	37
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar					
Diğer Borçlar	107,053	218	314	-	-
Borç Ve Gider Karşılıkları	9	29	53	105	105
Uzun Vadeli Kaynaklar Toplamı	107,062	247	367	105	105
Özkaynaklar					
Ödenmiş Sermaye	236,893	236,893	236,893	236,893	5,959,665
Kar Yedekleri	13,475	13,475	13,475	13,703	314,560
Geçmiş Yıllar Karları	6,169	6,169	6,169	30,723	-
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(27,736)	(29,046)	(72,789)	(72,789)	(5,985,777)
Dönem Net Karı (Zararı)	(1,310)	(43,744)	36,204	93,730	45,502
Toplam Kaynaklar	334,575	184,024	226,840	308,892	334,092

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özeldir

20

Vakıf Enerji - VUK Gelir Tablosu

Vakıf Enerji - Gelir Tablosu					
	1 Oca 20	1 Oca 21	1 Oca 22	1 Oca 23	1 Oca 24
Bin TL	31 Ara 20	31 Ara 21	31 Ara 22	31 Ara 23	30 Eyl 24
Diğer Gelirler	-	-	8,206	-	-
Diğer Satışların Maliyeti	-	-	(41,497)	-	-
Brüt Kar / (Zarar)	-	-	(33,290)	-	-
Faaliyet Giderleri (-)	(495)	(667)	(957)	(1,363)	(1,519)
Faaliyet Karı veya Zararı	(495)	(667)	(34,247)	(1,363)	(1,519)
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir Ve Karlar	51,542	84,734	71,245	97,961	47,869
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gid.Ve Zar (-)	(52,288)	(127,727)	(634)	(2,597)	(693)
Finansman Giderleri (-)	(69)	(86)	(160)	(271)	(155)
Olağan Kar veya Zarar	(1,310)	(43,745)	36,204	93,730	45,502
Olağandışı Gelir Ve Karlar	0	2	0	0	0
Dönem Karı veya Zararı	(1,310)	(43,744)	36,204	93,730	45,502
Dönem Karı Vergi Ve Diğ.Yas.Yük.Karş. (-)	-	-	-	-	-
Dönem Net Karı veya Zararı	(1,310)	(43,744)	36,204	93,730	45,502

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özeldir

21

Vakıf Enerji - Gayrimenkul Değerleme (1/5)

1. RAPOR BİLGİLERİ	
Değerleme Tarihi	28.06.2022
Rapor Tarihi	29.06.2022
Rapor No	2022_OZL_104
Raporu Talep Eden	VAKIF ENERJİ VE MADENCİLİK ANONİM ŞİRKETİ
Raporu Hazırlayan Şirket	ARGE GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Raporu Hazırlayan Değerleme Uzmanına Ait Bilgiler	Serkan KARADELİ Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 410261
	Ahmet MERMERKAYA İnşaat Mühendisi – Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 403892
Sorumlu Değerleme Uzmanına Ait Bilgiler	Yılmaz KÜRKÇÜ Harita Mühendisi – Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 400572
Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	Değerleme konusu taşınmazlar için şirketimizce daha önce hazırlanmış rapor bulunmamaktadır.
Taşınmazların 29.06.2022 Tarihli Toplam Piyasa Değeri (KDV Hariç)	820.000-TL (Sekizyüzyirmibintürlirası)

12. DEĞERLEME				
Emsal Karşılaştırma Yöntemi				
YASAL ve MEVCUT DEĞER				
Ada	Parsel	Alan (m²)	Birim Değer	Toplam Değer
1454	11	(163,25 x 0.55 (%45 DOP) 89,78	3000,00	270.000,00
1454	12	(332,92 x 0.55 (%45 DOP) 183,10	3000,00	550.000,00
TOPLAM				820.000,00
Emsal Karşılaştırma Yöntemi				
Değerleme işleminde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazların yer aldığı bölge geçmişte sanayi imarlı olup yapılan uygulama sonrasında konut alanına çevrilmiştir. Mevcut imar planına göre bölgede henüz yapılaşma başlamamış olup satılık yada yakın zamanda satılmış emsal teşkil edebilecek arsa emsali bulunamamıştır. Bölgeye hakim emlakçılar ile yapılan görüşmeler neticesinde alınan beyanlar doğrultusunda değer takdir edilmiştir.				
Alınan beyanlar temiz imar parseli için olup max % 45 DOP kesintisi yapılacak şekilde değer takdir edilmiştir.				
Maliyet Analizi Yöntemi				
Taşınmazların değerlemesinde Maliyet Analizi Yöntemi uygulanmamıştır.				
Gelir Yöntemi				
Taşınmazların değerlemesinde Gelir Yöntemi uygulanmıştır. Proje geliştirme yapılmamıştır.				
Kira Kabiliyetine İlişkin Bilgiler				
Konu taşınmazların kira kabiliyeti bulunmamaktadır.				
Ekspert Kanaati ve Raporu İmzalamaya Yetkili Kişinin Sonuç Cümlesi				
Değerlemeye konu taşınmazların tapu kaydı üzerinde Kamu Hacı, Mirasçılar ve 3. Kişiler üzerine konacak 3 adet haciz şerhi bulunmakta ve değerlendirme konusu taşınmazların 18.madde uygulaması göreceği olması, 18.madde uygulamasına göre parsellerin şeklinde değişiklik olabileceği, hisseli duruma gelebileceği, yerinin değişebileceği, takdir edilen yasal değerinde değişiklik olabileceği göz önünde bulundurularak taşınmazın satış kabiliyetleri SATIŞI GÜÇ olarak belirlenmiştir.				
Satış Kabiliyeti				
Satılabilir		Alıcısı Az	Satışı Güç	X
HAZIRLAYAN UZMAN	KONTROL EDEN UZMAN		SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	
Serkan KARADELİ	Ahmet MERMERKAYA		YILMAZ KÜRKÇÜ	
LİSANS NO:410261	İnşaat Mühendisi		Harita Mühendisi	
	LİSANS NO:403892		LİSANS NO:400572	

Şirket Yönetimi tarafından iletilen, taşınmazlara ait 29.06.2022 tarihli ARGE Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Tarafından hazırlanan 2022_OZL_104 Numaralı rapor yan tarafta sunulmuştur.

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özeldir

22

Vakıf Enerji - Gayrimenkul Değerleme (2/5)

1. RAPOR BİLGİLERİ	
Değerleme Tarihi	28.06.2022
Rapor Tarihi	06.07.2022
Rapor No	2022_OZL_103
Raporu Talep Eden	VAKIF ENERJİ VE MADENCİLİK ANONİM ŞİRKETİ
Raporu Hazırlayan Şirket	ARGE GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Raporu Hazırlayan Değerleme Uzmanına Ait Bilgiler	Serkan KARADELİ İktisat-Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 410261
	Ahmet MERMERKAYA İnşaat Mühendisi- Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 403892
Sorumlu Değerleme Uzmanına Ait Bilgiler	Yılmaz KÜRKÇÜ Harita Mühendisi – Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 400572
Dayanak Sözleşmenin Tarih Ve Numarası	Sözleşme Tarihi:17.01.2022 Sözleşme No: THS_001
Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	Değerleme konusu taşınmazlar için şirketimizce daha önce hazırlanmış rapor bulunmamaktadır.
Taşınmazların 10.03.2022 Tarihli Toplam Piyasa Değeri (KDV Hariç)	2.675.000-TL (İkimiilyonaltıyüzyetmişbeşbinTürklirası)

13. DEĞERLEME	
Emsal Karşılaştırma Yöntemi Değerleme işleminde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Değerleme konusu taşınmazların konumu, çevresel özellikleri, yasal ve güncel durumu, günün geçerli piyasa rayıç fiyatlarına göre oluşturulan emsal fiyatları göz önüne alınarak değerlendirme yapılmıştır. Buna göre; değerleme konusu taşınmazların yasal ve mevcut durum değerleri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır. 765 m² x 3500 TL/m² : 2.675.000 TL	
Maliyet Analizi Yöntemi Taşınmazların değerlemesinde Maliyet Analizi Yöntemi uygulanmamıştır.	
Gelir Yöntemi Taşınmazların değerlemesinde Gelir Yöntemi uygulanmamıştır.	
Kira Kabiliyetine İlişkin Bilgiler Konu taşınmazlar kiralanabilir niteliktedirler.	
Ekspert Kanaati ve Raporu İmzalamaya Yetkili Kişinin Sonuç Cümlesi Değerleme işleminde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Değerleme konusu taşınmazların konumu, çevresel özellikleri, yasal ve güncel durumu, günün geçerli piyasa rayıç fiyatlarına göre oluşturulan emsal fiyatları göz önüne alınarak değerlendirme yapılmıştır. Değerlemeye konu taşınmazın tapu kaydı üzerinde Kamu Haczi, Mirasçılar ve 3. Kişiler üzerine konacak 3 adet haciz şerhi bulunmakta olup taşınmazın satış kabiliyetleri SATIŞI GÜÇÜ olarak belirlenmiştir.	
Satış Kabiliyeti	
Satılabilir	X
Alıcısı Az	
Satışı Güç	X
Satılamaz	
HAZIRLAYAN UZMAN	
Serkan KARADELİ İktisat LİSANS NO:410261	
KONTROL EDEN UZMAN	
Ahmet MERMERKAYA İnşaat Mühendisi LİSANS NO:403892	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	
YILMAZ KÜRKÇÜ Harita Mühendisi LİSANS NO:400572	

Şirket Yönetimi tarafından iletilen, taşınmazlara ait 06.07.2022 tarihli ARGE Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Tarafından hazırlanan 2022_OZL_103 Numaralı rapor yan tarafta sunulmuştur.

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özdendir

Vakıf Enerji - Gayrimenkul Değerleme (3/5)

CALISMA NOTU:

Sivas İli, Merkez İlçesi, Klavuz Mahallesi,

- 1454 Ada 11 Ve 12 Nolu Parselde Kain Arsa Vasıflı Taşınmaz İle 1454 Ada 13 Parselde Kain Binanın 1. Normal Katında Yer Alan Salon Vasıflı Taşınmazın Değer Tespiti İle İlgili Çalışma, Aşağıda Belirtilen Hususlar Kapsamında Bilgi Amaçlı Tamamlanmıştır.
- Yapılan çalışma tarafımıza ibraz edilen eski tarihli rapor bilgileri esas alınarak, yalnız değer tespiti ile ilgilidir. Değerine etken imar durum bilgileri, şifahi olarak temin edilmiştir.
- Yapılan Araştırmalar Sonucu, Değerlemeye Konu Taşınmazların Kamulaştırmaya Konu Sosyal Tesis Alanı imarlı olduğu bilgisi edinilmiştir.

Taşınmazların sosyal tesis alanı imarlı olması durumunda maksimum değer :

- 1454 ada 11 parsel:163,25m²x7.000.TL/ m²= ~ 1.140.000.TL
- 1454 ada 12 parsel:332,92 m² x7.000.TL/ m²= ~ 2.330.000.TL
- 1454 ada 13 parsel arsa payı değeri+ dükkan değeri: 6.500.000.TL

Yapılan araştırmalara ait detaylı bilgi, konut alanı imarlı olması durumundaki maksimum değer bilgisi ile satış emsallere ait bilgiler aşağıda verilmiştir.

Söz konusu emsallerde revizyon imar planı kapsamında olup 18. Madde uygulaması yapılmamış parsellerdir. Bu nedenle hesaplama yapılırken DOP oranı düşünülmüştür.

DAMLA EMLAK 0346 224 76 88

Yetkili ile yapılan görüşmede üzerinde yapı olmayan 11 ve 12 nolu parsellerin birim fiyatlarının ~ 15.000 TL/m²; 13 nolu parselin ise birim fiyatının ~ 13.000 TL/m² civarında değer bulabileceği belirtilmiştir.

HARİTA BİRİMİ 0346 221 01 10

Yetkili ile yapılan görüşmede bölgede konumlu Konut imarlı boş arsaların ~ 14.000 - 15.000 TL/m² civarında değer bulabileceği belirtilmiştir.

Taşınmazların konut imarlı olması durumunda maksimum değeri :

- 1454 ada 11 parsel:163,25m²x13.000.TL/ m²= ~ 2.125.000.TL
- 1454 ada 12 parsel:332,92 m² x13.000.TL/ m²= ~ 4.325.000.TL
- 1454 ada 13 parsel arsa payı değeri: 870 m² x13.000.TL/ m² = ~ 11.300.000.TL
- YAPI 765m²x5.250TL/ m²x0,50= ~ 2.000.000.TL
- TOPLAM: ARSA + BİNA:11.300.000.TL+2.000.000.TL=13.300.000 TL

Taşınmazların sosyal tesis alanı imarlı olması durumunda maksimum değer :

- 1454 ada 11 parsel:163,25m²x7.000.TL/ m²= ~ 1.140.000.TL
- 1454 ada 12 parsel:332,92 m² x7.000.TL/ m²= ~ 2.330.000.TL
- 1454 ada 13 parsel arsa payı değeri+ dükkan değeri: 6.500.000.TL

Şirket Yönetimi tarafından iletilen, taşınmazlara ait güncel tarihli uzman görüşü raporu yan tarafta sunulmuştur.

Kaynak: Şirket Yönetimi



© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özeldir

24

Vakıf Enerji - Gayrimenkul Değerleme (4/5)

30.09.2024 Toplam Maliyet Bedeli	721,354
250.01 ARSALAR	Bakiye
250.01.003 SİVAS 1454/ADA 12 PARSEL 332,92 M2 KILAVUZ MAH.	384,722
250.01.004 SİVAS 1454/ADA 11 PARSEL 163,25 M2 KILAVUZ MAH.	336,632

Şirket'e ait değerlemeye konu gayrimenkulün VUK mizanda görülen defter değeri yan tarafta sunulmaktadır. İlgili taşınmazın VUK mizanda görülen maliyet bedeli 721 bin TL'dir.

Toplam Değerlenmiş Bedel	820,000
28.06.2022 Değerleme Sonucu Değerler	Bakiye
SİVAS 1454/ADA 12 PARSEL 332,92 M2 KILAVUZ MAH.	550,000
SİVAS 1454/ADA 11 PARSEL 163,25 M2 KILAVUZ MAH.	270,000

Belirtilen taşınmaza ait 29 Haziran 2022 tarihli detayları sayfa 22'de sunulan gayrimenkul değerleme raporu bulunmaktadır. Gayrimenkul değerleme raporu uyarınca taşınmazın 29 Haziran 2022 tarihli gerçeğe uygun değeri 820 bin TL'dir.

Konut Fiyat Endeksi Değişim Çarpanı	3.09
TCMB Konut Fiyat Endeksi	
06-2022	50.27
09-2024	155.24
30.09.2024 TCMB KFE Çarpanı İle Hesaplanan Değer Toplamı	2,532,262
SİVAS 1454/ADA 12 PARSEL 332,92 M2 KILAVUZ MAH.	1,698,468
SİVAS 1454/ADA 11 PARSEL 163,25 M2 KILAVUZ MAH.	833,794

Bahsedilen taşınmazın değerleme tarihinin 29 Haziran 2022 olması nedeni ile, Şirket Yönetimi'nden güncel değerleme raporu talep edilmiş olup, ilgili raporun temin edilememesine istinaden, Haziran 2022 tarihli raporda belirtilen değer, TCMB TR 7 (Nevşehir, Niğde, Kırıkkale, Kırşehir, Aksaray, Kayseri, Sivas, Yozgat) Konut Fiyat Endeksi ile hesaplanmıştır. Bahsedilen dönemde TCMB TR 7 Konut Fiyat Endeksi 50 seviyesinden 155 seviyesine yükselmektedir. Hesaplama sonucunda Konut Fiyat Endeksi ile düzeltilmiş değer 2.532 milyon TL olarak hesaplanmaktadır.

30.09.2024 Uzman Görüşleri Sonucu Toplam Arsa Değeri	3,470,000
SİVAS 1454/ADA 12 PARSEL 332,92 M2 KILAVUZ MAH.	2,330,000
SİVAS 1454/ADA 11 PARSEL 163,25 M2 KILAVUZ MAH.	1,140,000
Maliyet Bedeli	721,354
Düzeltilmiş Değer	3,470,000
Değer Artışı	2,748,646

Tarafımızca talep edilmesine rağmen güncel tarihli değerleme raporlarının temin edilememesine üzerine Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza iletilen "Uzman Görüşü Raporu"nda bulunan değerler üzerinden düzeltmeler gerçekleştirilmiştir. Düzeltme için kullanılan raporun SPK tarafından onaylı bir gayrimenkul ekspertiz firması tarafından hazırlanmadığı konusuna dikkat çekmek isteriz. Sabit kıymetlerin değerlemeleri ve gerçeğe uygun değerleri arasında fark oluşması durumunda tüm sorumluluk Vakıf Enerji'nindir. KPMG bu noktada her hangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Uzman Görüşü Raporu'nda ilgili taşınmazın değeri 3.47 milyon TL olarak hesaplanmaktadır. Uzman Görüşü Raporu sayfa 24'te sunulmaktadır. Değerleme analizlerinde, Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu kullanılmıştır.

KFE Çarpanı Sonucu Bulunan Değer	2,532,262
Şirket Görüşü Sonucu Bulunan Değer	3,470,000

Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu'ndaki değerlerin test edilebilmesi adına, Haziran 2022 tarihli Gayrimenkul Değerleme Raporu, TCMB TR 7 Konut Fiyat Endeksi kullanılarak günümüzdeki değeri tahmin edilmeye çalışılmıştır. Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu'nda görülen 3.47 milyon TL ile, gerçekleştirilen hesaplama ile bulunan 2.532 milyon TL yan tarafta gösterilmektedir.

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi

Vakıf Enerji - Gayrimenkul Değerleme (5/5)

Bina Maliyet Bedeli	1,834,301
Bina Amortisman Bedeli	249,418
Bina Defter Değeri	1,584,883

252.01	BİNALAR	Bakiye
252.01.001	SİVAS 1454/ADA 13 PARSEL 1740 M2 90/180 PAY KILAVUZ MAH	279,252
252.01.901	BİNALAR ENFLASYON DÜZELTMESİ FARKI	1,555,049
257.52	BİNALAR AMORTİSMANI (-)	Bakiye
257.52.001	SİVAS 1454/ADA 13 PARSEL 1740 M2 90/180 PAY KILAVUZ MAH	249,418

Toplam Değerlenmiş Bedel	2,675,000.00
--------------------------	--------------

28.06.2022 Değerleme Sonucu Değerler	Bakiye
SİVAS 1454/ADA 13 PARSEL 1740 M2 90/180 PAY KILAVUZ MAH	2,675,000

Konut Fiyat Endeksi Değişim Çarpanı	3.09
-------------------------------------	------

TCMB Konut Fiyat Endeksi (TR 7 Nevşehir, Niğde, Kırıkkale, Kırşehir, Aksaray, Kayseri, 06-2022	50.27
09-2024	155.24

30.09.2024 TCMB KFE Çarpanı ile Hesaplanan Değer Toplamı	8,260,732
SİVAS 1454/ADA 13 PARSEL 1740 M2 90/180 PAY KILAVUZ MAH	8,260,732

30.09.2024 Uzman Görüşleri Sonucu Bina Değeri	6,500,000
SİVAS 1454/ADA 13 PARSEL 1740 M2 90/180 PAY KILAVUZ MAH	6,500,000

Maliyet Bedeli	1,834,301
Düzeltilmiş Değer	6,500,000
Amortisman Süresi (YIL)	50
Amortisman Tutarı	780,000
Net Defter Değeri	5,720,000
Değer Artışı	4,135,117

KFE Çarpanı Sonucu Bulunan Değer	8,260,732
Şirket Görüşü Sonucu Bulunan Değer	6,500,000

Şirket'e ait değerlemeye konu gayrimenkulün VUK mizanda görülen defter değeri yan tarafta sunulmaktadır. İlgili taşınmazın VUK mizanda görülen maliyet bedeli 1.8 milyon TL olup, amortisman dahil defter değeri değerlendirilme tarihi itibarıyla 1.6 milyon TL'dir.

Belirtilen taşınmaza ait 28 Haziran 2022 tarihli detayları sayfa 23'te sunulan gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmaktadır. Gayrimenkul değerlendirme raporu uyarınca taşınmazın 28 Haziran 2022 tarihli gerçeğe uygun değeri 2.675 milyon TL'dir.

Bahsedilen taşınmazın değerlendirme tarihinin 28 Haziran 2022 olması nedeni ile, Şirket Yönetimi'nden güncel değerlendirme raporu talep edilmiş olup, ilgili raporun temin edilememesine istinaden, Haziran 2022 tarihli raporda belirtilen değer, TCMB TR 7 (Nevşehir, Niğde, Kırıkkale, Kırşehir, Aksaray, Kayseri, Sivas, Yozgat) Konut Fiyat Endeksi ile hesaplanmıştır. Bahsedilen dönemde TCMB TR 7 Konut Fiyat Endeksi 50 seviyesinden 155 seviyesine yükselmektedir. Hesaplama sonucunda Konut Fiyat Endeksi ile düzeltilmiş değer 8.261 milyon TL olarak hesaplanmaktadır.

Tarafımızca talep edilmesine rağmen güncel tarihli değerlendirme raporlarının temin edilememesine üzerine Şirket Yönetimi tarafından tarafımıza iletilen "Uzman Görüşü Raporu"nda bulunan değerler üzerinden düzeltmeler gerçekleştirilmiştir. Düzeltme için kullanılan raporun SPK tarafından onaylı bir gayrimenkul ekspertiz firması tarafından hazırlanmadığı konusuna dikkat çekmek isteriz. Sabit kıymetlerin değerlemeleri ve gerçeğe uygun değerleri arasında fark oluşması durumunda tüm sorumluluk Vakıf Enerji'nindir. KPMG bu noktada herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Uzman Görüşü Raporu'nda ilgili taşınmazın değeri 6.5 milyon TL olarak hesaplanmaktadır. Uzman Görüşü Raporu sayfa 24'te sunulmaktadır. Değerleme analizlerinde, Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu kullanılmıştır.

Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu'ndaki değerlerin test edilebilmesi adına, Haziran 2022 tarihli Gayrimenkul Değerleme Raporu, TCMB TR 72 Konut Fiyat Endeksi kullanılarak günümüzdeki değeri tahmin edilmeye çalışılmıştır. Şirket Yönetimi tarafından iletilen Uzman Görüşü Raporu'nda görülen 6.5 milyon TL ile, gerçekleştirilen hesaplama ile bulunan 8.260 milyon TL yan tarafta gösterilmektedir.

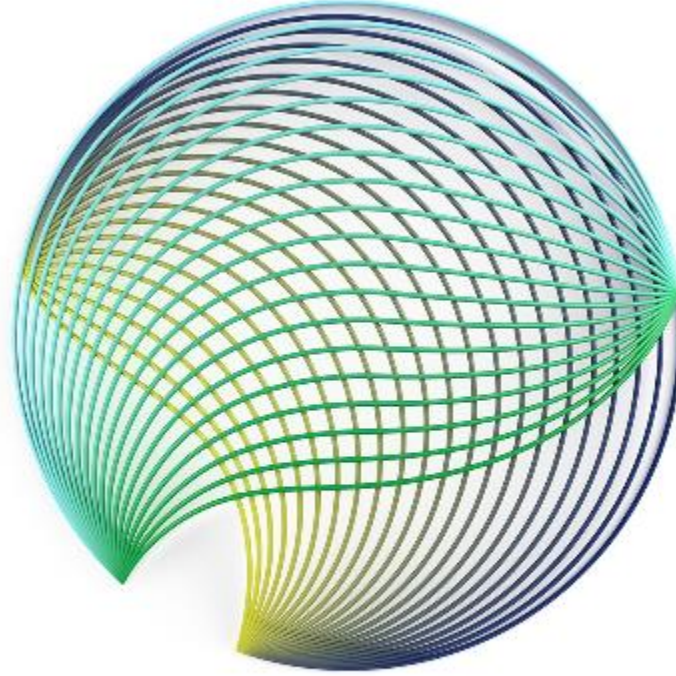
Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi



kpmg.com/socialmedia

© 2024 KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş., şirket üyelerinin sorumluluğu sundukları garantiyle sınırlı özel bir İngiliz şirketi olan KPMG International Limited ile ilişkili bağımsız şirketlerden oluşan KPMG küresel organizasyonuna üye bir Türk şirkettir. Tüm hakları saklıdır.

Gizli ve Özeldir



Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.

Değerleme Raporu

Finansal Danışmanlık Hizmetleri | 5 Haziran 2025

Strategy, Risk & Transactions



Özel ve Gizlidir

İçindekiler

Yönetici Özeti	4
Şirket Hakkında	8
Maliyet Yaklaşımı	12
Ekler	14

Gökhan Altun

Ortak

E-posta: galtun@deloitte.com

Alper Alkan

Ortak

E-mail: aalkan@deloitte.com

Barbaros Albayrak

Müdür

E-mail: balbayrak@deloitte.com

Önemli Uyarı

Bu rapor 29 Nisan 2025 tarihinde, Vakıf Faktoring A.Ş. ile DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. arasında imzalanan sözleşme ("Sözleşme") çerçevesinde tanımlanan taraflara özel ve gizlidir.

Sözleşme'de belirlendiği üzere bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.'nun bağlı ortaklıkları ve iştirakleri ile gerekli görülmesi halinde ilgili kamu kurum, kuruluş veya kamu otoriteleriyle paylaşılabilir. Yukarıda belirtilen taraflar haricinde bu rapora herhangi bir referans yapılmamalı, rapordan alıntılar yapılmamalı veya rapor başka taraflara (kısmen veya tamamen) kopyalanmamalı ve sunulmamalıdır.

Bu raporun içeriği ya da bu rapora dayalı olarak yapılabilecek herhangi bir işlem hakkında DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. sorumluluk taşımamaktadır.

Bu elektronik ve basılı kopya formatında sunulmuş olabilir. Bu nedenle, bu raporun birden çok kopyası ve versiyonu farklı ortamlarda bulunabilir. Sadece nihai imzalı bir kopya kesin olarak görülmelidir.

Vakıf Faktoring A.Ş.
İnkılap Mahallesi Dr. Adnan Büyükdeniz Caddesi
Akyaka Park No:7/A Kat:16
Ümraniye/İSTANBUL

5 Haziran 2025

Vakıf Faktoring A.Ş. Yönetim Kurulu'na,

Şirket için yürütülen değerlendirme çalışmasının sonuçlarını içeren raporumuz ekte sunulmuştur.

Bu rapor, DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. ("Deloitte") tarafından Vakıf Faktoring A.Ş.'nin ("Vakıf Faktoring") talebi üzerine potansiyel bir hisse devri işlemi öncesinde Şirket üst yönetimi ve hissedarların bilgilendirilmesi amacıyla Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.'nin ("Vakıf Enerji" veya "Şirket") 31 Mart 2025 ("Değerleme Tarihi") itibarıyla hisselerinin pazar değeri aralığının tahmin edilmesi amacıyla düzenlenmiştir.

Raporumuz, 29 Nisan 2025 tarihinde Deloitte ve Şirket arasında imzalanan hizmet sözleşmesinde ("Sözleşme") yer alan maddelere uygun olarak hazırlanmıştır.

Raporumuz ile ilgili sorularınızı her zaman cevaplamaya hazır olduğumuzu belirtmek isteriz.

Saygılarımızla,

ALPER
ALKAN
Digitally signed
by ALPER ALKAN
Date: 2025.06.10
13:39:33 +03'00'

Alper Alkan

Ortak

DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU LIMITED Üye Şirketi

**DRT Kurumsal Finans Danışmanlık
Hizmetleri A.Ş.**

Deloitte Values House
Maslak No 1
34398 İstanbul
Tel: +90 (212) 366 60 00
www.deloitte.com.tr

Yönetici Özeti

Yönetici Özeti	4
Şirket Hakkında	8
Maliyet Yaklaşımı	12
Ekler	14

Yönetici Özeti | Amaç ve Kapsam

Raporun Amaç ve Kapsamı

- Bu raporun amacı, potansiyel bir hisse satışı öncesinde Şirket üst Yönetimi ve ortaklarının bilgilendirilmesi için Vakıf Enerji'nin %100 hisselerinin 31 Mart 2025 ("Değerleme Tarihi") itibarıyla pazar değeri aralığının tahmin edilmesi olarak belirlenmiştir.
- Bu rapor sadece bahsi geçen amaca istinaden kullanılabilir. Bunun dışındaki herhangi bir amaç için kullanılmamalı veya içinden alıntılar yapılmamalıdır.

Raporun Kullanımı

- Bu rapor, Şirket ile Deloitte arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 29 Nisan 2025 tarihli sözleşme hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış olup Deloitte'un değerleme çalışmasıyla ilgili bulgularını içermektedir.
- Şirket dışında bu dokümana dayanarak hareket edecek herhangi bir başka taraf ya da taraflara karşı sorumluluk kabul etmemektedir.
- Değerleme çalışmasının kapsam ve sınırlamalarına ilişkin detaylar Ek-E1'de sunulmaktadır.

Kısıtlayıcı Koşullar ve Belirleyici Unsurlar

- Bu raporda yer verilen, finansal bilgiler dahil olmak üzere, tüm finansal ve operasyonel veriler Vakıf Enerji Yönetimi ("Şirket Yönetimi") tarafından sunulmuştur.
- Tarafımıza sunulan verilerin raporda belirtilen değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya hatalı olması durumunda Deloitte sorumluluk kabul etmeyecektir.
- Şirket'in iş planlarını tüm yasal ve diğer kısıtlamalar hakkında tam bilgi sahibi olarak hazırladığı beklenmektedir.
- Şirket hissedarlarının sorumluluk içinde hareket ettiği, yönetiminin ise konusunda uzman kişilerden oluştuğu öngörülmüştür.
- Şirket'in faaliyetleri için gerekli tüm lisansların, kullanım haklarının, onay mektubunun veya diğer yasal veya idari izinlerin mevcut olduğu veya kolayca alınabileceği veya yenilenebilir olduğu varsayılmaktadır.

Kapsam Sınırlamaları

- Çalışmamız genel kabul görmüş denetim standartlarına göre tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışmasını içermemektedir. Çalışmada, tarafımıza temin edilen bilgilerin tam ve doğru olduğu kabul edilmiş ve kamuya açık bilgilere erişim dışında, ayrıca bir mali inceleme veya durum tespit çalışması gerçekleştirilmemiştir. Dolayısıyla rapor kapsamında kullanılan finansal bilgilerin doğruluğuna ilişkin bir denetim görüşü sunulmamaktadır.
- İşbu Değerleme çalışması sabit kıymetlere ilişkin bir gayrimenkul değerleme hizmetini kapsamamaktadır.
- Şirket'in sahibi olduğu Sivas ili Merkez ilçesinde yer alan arsa ve dükkan niteliğindeki taşınmazlar için 21 Nisan 2025'te Arge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ("Arge Değerleme") tarafından hazırlanmış güncel gayrimenkul değerleme raporları incelenmiştir.
- Çalışmamız, belirli bir satış veya alışı önerisinde bulunmaya yönelik olmayıp, yalnızca Şirket hisseleri için bir pazar değeri aralığı tahmin edilmesi hususunda Şirket üst yönetimi ve hissedarlarına yardımcı olmaya yöneliktir. Pazar değeri herhangi bir etki altında kalmaksızın ve gerek duyulan tüm bilgilerin ışığında hareket eden istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında bir işin el değiştireceği değerdir.

Şirket ile İlişki

- DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş. tarafından son 3 yıl içerisinde Vakıf Faktoring'in hakim ortağı olan Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.'na ("Banka"), Banka'nın çeşitli iştirak ve bağlı ortaklıkların değerlemesi kapsamında değerleme hizmeti sunulmuştur.

Bağımsızlık

- Deloitte ve proje ekibi, işlemde herhangi bir maddi çıkar gözetmemektedir. Deloitte'un işbu rapor kapsamında alacağı ücret, bu çalışmanın sonuçlarına bağlı değildir. Deloitte'un Şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmamaktadır.

Yönetici Özeti | Amaç ve Kapsam

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

- DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş., SPK Kurul Karar Organı'nın 06.10.2022 tarih ve 58/1477 sayılı Kararı uyarınca "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" listesinde yer almaktadır. SPK Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı uyarınca beyanımız Ek-E5'te yer almaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları'na Uyum Beyanımız

- Değerleme çalışmasını SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Tebliği uyarınca Uluslararası Değerleme Standartları ("UDS") kapsamında gerçekleştirdiğimizi beyan ederiz.

Değerleme Tarihi

- Çalışmanın amacı kapsamında Vakıf Enerji'nin hisselerinin 31 Mart 2025 itibarıyla pazar değeri aralığının tahmin edilmesi olarak belirlenmiştir.

Rapor Tarihi

- İşbu rapor 5 Haziran 2025 tarihinde ("Rapor Tarihi") hazırlanmıştır.

Değer Esası

- Değerleme çalışması kapsamında değer esası 'pazar değeri' olarak belirlenmiştir. Pazar değeri UDS 104/30.1'de aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:

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

Değerleme Para Birimi

- Değerleme çalışması Şirket'in fonksiyonel para birimi TL olmasından ötürü Türk Lirası ("TL") üzerinden gerçekleştirilmiştir.

Bilgi Kaynakları

- Değerleme çalışmasında kullanılan veriler Şirket Yönetimi, S&P Capital IQ veri tabanı, Economic Intelligence Unit ("EIU"), kamu kurumları, medya kuruluşları, uluslararası finans kuruluşları ve değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen diğer kaynaklardan sağlanmıştır.
- Bu çalışma kapsamında Şirket yönetimi ve Arge Değerleme tarafından sağlanan verilerin makuliyeti ve tutarlılığı tarafımızca incelenmiştir. Halka açık kaynaklardan elde edilen verilerin güvenilir, adil ve makul olduğu kabul edilen kaynaklardan elde edildiği düşünülmektedir.

Mali Tablolar

- Değerleme çalışmasında, Şirket Yönetimi tarafından sağlanan 2022, 2023, 2024 yıl sonları ve 2025 Mart ara dönemine ait VUK bazlı yasal mali tablolar analiz edilmiştir.

Değerleme Yaklaşımımız

- Değerleme çalışmasında maliyet yaklaşımı altında yer alan düzeltilmiş net aktif değer yönetimi kullanılmıştır. Şirket'in değerlendirme tarihi itibarıyla aktif bir faaliyeti olmaması nedeniyle gelir ve piyasa yaklaşımları uygulanmamıştır.

Maliyet Yaklaşımı

- Maliyet yaklaşımı, bir varlığın değerinin yenileme veya yerine koyma maliyetinden yüksek olamayacağı prensibine dayanmaktadır. Bu kapsamda, değerlendirme konusu varlığın benzer bir varlık ile değiştirilmesi ya da değerlendirme tarihindeki piyasa koşulları altında tekrar üretilmesine ilişkin maliyetlerin tahmin edilmesi yoluyla hesaplanmaktadır.

Düzeltilmiş Net Aktif Değer Yöntemi

- Değerleme konusu varlığın şirket hissesi olması durumunda değer bilançodaki varlık ve yükümlülüklerin pazar değerine eşittir. Değerleme çalışmasında maliyet yaklaşımı altında düzeltilmiş net aktif değer yöntemi kullanılmıştır.
- Bu yöntemde Şirket'in 31 Mart 2025 tarihli yasal mali tablolarındaki varlık ve yükümlülüklerde gerekli düzeltmeler yapılarak net aktif değere ulaşılmıştır.
- Yapılmış olan net aktif değer düzeltmesi sayfa 13'te detaylı şekilde açıklanmıştır.

Yönetici Özeti | Değerleme Sonucu

Değerleme Sonuçları

₺	Ağırlık	Sonuç
Maliyet Yaklaşımı		305.772.328
Düzeltilmiş Net Aktif Değer	100%	305.772.328
Değerleme Sonucu - %100		305.772.328
Toplam pay adedi		85.000.223,35
Beher pay değeri - TL		3,5973
Vakıf Faktoring'in sahip olduğu pay adedi		15.790.445,86
Vakıf Faktoring'in sahip olduğu payların pazar değeri		56.802.971

Değerleme Sonucu

- Değerleme çalışmasında Şirket'in gelir yaratan bir faaliyeti bulunmaması ve herhangi bir gelir projeksiyonu öngörmemesi sebebiyle maliyet yaklaşımı kapsamında düzeltilmiş net aktif değer yöntemi uygulanmıştır.
- Çalışmamız sonucunda, 31 Mart 2025 itibarıyla Vakıf Enerji'nin %100 hisselerinin pazar değerinin **305.772.328 TL** olduğu ve beher pay değerinin **3,5973 TL** olduğu tahmin edilmektedir.
- Vakıf Faktoring'in Şirket sermayesinde sahip olduğu 15.790.445,86 adet payın pazar değerinin ise **56.802.971 TL** olduğu tahmin edilmektedir.
- Şirket, Banka ve Banka'nın bağlı ortaklıkları tarafından kontrol edilmektedir. Vakıf Faktoring'in de Banka'nın bağlı ortaklığı olması nedeniyle Vakıf Faktoring'in Şirket sermayesinde sahip olduğu azınlık hisseler için herhangi bir azınlık iskontosu uygulanmamıştır.

Şirket Hakkında

Yönetici Özeti	4
Şirket Hakkında	8
Maliyet Yaklaşımı	12
Ekler	14

Şirket Hakkında | Vakıf Enerji

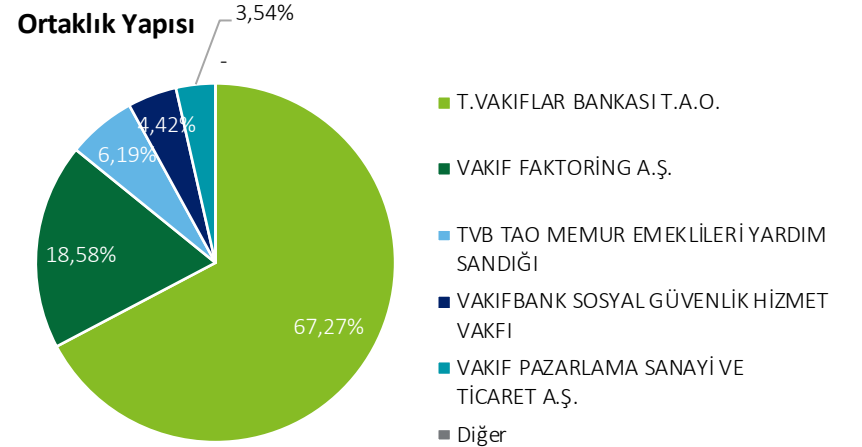
Vakıf Bank

- 1954 yılında bankacılık faaliyetlerine başlayan Vakıfbank; kurumsal, ticari, KOBİ, tarım bankacılığının yanı sıra ülke çapında 900'ün üzerinde şubesi ile bireysel ve özel bankacılık alanlarında da faaliyet göstermektedir.
- Temel bankacılık ürün ve hizmetlerine ek olarak yatırım bankacılığı ve sermaye piyasası alanlarında da faaliyetlerini sürdürmektedir. Ayrıca finansal iştirakleri ile, finansal kiralama ve faktoring hizmetleri sunmaktadır.
- VakıfBank'ın ABD New York ve Kuzey Irak Erbil şubelerinin yanı sıra Bahreyn'de kıyı bankacılığı şubesi vardır. Ayrıca, Avusturya'da VakıfBank International AG (Viyana Şubesi ve Almanya'da Köln Şubesi), KKTC'de Tasfiye Halinde World Vakıf UBB. Ltd. ve Kıbrıs Vakıflar Bank. Ltd. olmak üzere yurt dışında üç iştiraki bulunmaktadır.
- VakıfBank'ın diğer iştirakleri arasında; Vakıf Faktoring A.Ş., Vakıf Finansal Kiralama A.Ş., Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., Vakıf Menkul Kıymet Yat. Ort. A.Ş., Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Vakıf Pazarlama San. ve Ticaret A.Ş., Taksim Otelcilik A.Ş., Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş., Vakıf Elektronik Para ve Ödeme Hizmetleri A.Ş. ve Vakıf Gayrimenkul Değerleme bulunmaktadır.



Vakıf Enerji

- VakıfBank öncülüğünde, elektrik enerjisi ve ısı enerjisi üretmek için tesisler kurmak ve bunları işletmek amacıyla 2001 yılında kurulmuştur. Şirketin 85 milyon TL olan sermayesi bulunuyorken; hakim ortak %67.27 oranında payıyla birlikte VakıfBank'tır.
- İşbu rapor tarihi itibarıyla Şirket'in aktif bir ticari faaliyeti bulunmamaktadır.
- Şirket'in güncel ortaklık yapısı aşağıda sunulmaktadır.



Şirket Hakkında | Bilanço

Bilanço

₺ 000	31 Ara			31-Mar
	2022	2023	2024	2025
Nakit ve Nakit Benzerleri	28,298	716	2,153	2,775
Menkul Kıymetler	117,154	208,362	244,632	262,345
Ticari Alacaklar	69,996	71,350	71,350	71,268
Diğer Alacaklar	96	93	93	93
Stoklar	-	-	5	7
Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	3,134	8,732	13,561	17,883
Diğer Dönen Varlıklar	357	396	11,911	11,989
DÖNEN VARLIKLAR	219,034	289,649	343,706	366,360
Maddi Duran Varlıklar	364	357	2,953	2,953
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	0	2	2
Gelecek Yıll. Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	31	57	-	-
DURAN VARLIKLAR	395	415	2,955	2,955
AKTİF TOPLAMI	219,430	290,064	346,660	369,315
Ticari Borçlar	3	1	1	1
Diğer Borçlar	1	-	-	-
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	14	26	50	38
Borç ve Gider Karşılıkları	420	3,471	-	-
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	438	3,498	51	39
Diğer Borçlar	314	-	-	-
Borç ve Gider Karşılıkları	53	105	228	228
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	367	105	228	228
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	805	3,602	279	267
Ödenmiş Sermaye	236,893	236,893	7,659,659	7,659,659
Sermaye	85,000	85,000	85,000	85,000
Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	151,892	151,892	7,574,659	7,574,659
Sermaye Yedekleri	6,503	6,503	-	-
Kar Yedekleri	13,475	13,703	404,289	404,289
Geçmiş Yıllar Karları	6,169	30,723	-	-
Geçmiş Yıllar Zararları (-)	(72,789)	(72,789)	(7,693,220)	(7,717,567)
Dönem Net Karı (Zararı)	28,374	71,430	(24,347)	22,667
ÖZKAYNAKLAR	218,625	286,461	346,381	369,048
PASİF TOPLAMI	219,430	290,064	346,660	369,315

Kaynak: Şirket Yönetimi

Bilanço

- Vakıf Enerji'nin Vergi Usul Kanunu ("VUK") bazlı tabloları finansalları üzerinden hazırlanan 2022, 2023 ve 2024 yıl sonları ve 2025 Mart dönemine ilişkin bilançosu solda sunulmuştur.

Varlıklar

- 31 Mart 2025 itibarıyla nakit ve nakit benzerleri kalemi, 2.8 milyon TL tutarındaki vadeli TL ve döviz mevduatlarından oluşmaktadır.
- 31 Mart 2025 itibarıyla 262.3 milyon TL'lik menkul kıymetler hesabı, 262.2 milyon TL kamu kesimi ve 72.7 milyon TL özel kesim tahvil senet ve bonolardan oluşmaktadır.
- Kısa vadeli ticari alacaklar hesabının tamamını şüpheli ticari alacaklardan oluşturmaktadır. Şirket Yönetimi bu alacakların tahsil imkanının bulunmadığını ifade etmiştir.
- Gelecek aylara ait gider ve gelir tahakkukları hesabının tamamını 17.9 milyon TL tutarındaki Eurobond gelir tahakkukları oluşturmaktadır.
- Diğer dönen varlıklar kaleminin %95'ini peşin ödenen vergi ve fonlar oluşturmaktadır.
- Şirket'in maddi duran varlıkları arasında Sivas'ta bulunan arsa ve binalar yer almaktadır. Söz konusu maddi duran varlıklara ilişkin detay açıklamalar maliyet yaklaşımında sunulmuştur.

Özkaynaklar

- Toplam özkaynaklar 31 Mart 2025 itibarıyla 369 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket Hakkında | Gelir Tablosu

Gelir Tablosu

₺ 000	Oca-Ara			Oca-Mar
	2022	2023	2024	2025
Brüt Satışlar	8,206	-	-	-
Net Satışlar	8,206	-	-	-
Satışların Maliyeti (-)	(41,497)	-	-	-
Brüt Kar	(33,290)	-	-	-
Faaliyet Giderleri (-)	(957)	(1,363)	(2,446)	(660)
FAVÖK	(34,247)	(1,363)	(2,446)	(660)
FVÖK	(34,247)	(1,363)	(2,446)	(660)
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Karlar	71,245	97,961	60,575	23,327
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlar (-)	(634)	(2,597)	(82,321)	-
Finansman Giderleri (-)	(160)	(271)	(155)	-
Olağan Kar (Zarar)	36,204	93,730	(24,347)	22,667
Olağandışı Gelir ve Karlar	0	0	0	-
Dönem Karı (Zararı)	36,204	93,730	(24,347)	22,667
Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılığı	(7,830)	(22,300)	-	-
Dönem Net Karı veya Zararı	28,374	71,430	(24,347)	22,667

Kaynak: Şirket Yönetimi

Gelir Tablosu

- Vakıf Enerji'nin VUK bazlı finansalları üzerinden hazırlanan 2022, 2023 ve 2024 yıl sonu ile 2025 ilk çeyreğine ilişkin gelir tablosu solda sunulmuştur.
- 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla Vakıf Enerji'nin herhangi bir ticari faaliyetinin bulunmaması sebebiyle hasılatı ve hasılatla bağlı herhangi bir maliyeti bulunmamaktadır.
- 660 bin TL seviyesinde olan faaliyet giderlerinin tamamını genel yönetim giderleri oluşturmaktadır.
- Vakıf Enerji'nin faaliyet giderlerini oluşturan başlıca kalemler, çalışan ücret giderleri ve dışarıdan sağlanan fayda ve hizmet giderleridir.
- Dışarıdan sağlanan fayda ve hizmet giderlerini müşavirlik giderleri, bağımsız denetim hizmet giderleri, ekspertiz değerlendirme giderleri, hazır yemek giderleri ve çeşitli yemek giderleri oluşturmaktadır.
- 23.3 milyon TL tutarındaki diğer faaliyetlerden gelir ve karlar hesabını 17.6 milyon TL ile kambiyo karları, 5.6 milyon TL ile faiz gelirleri ve 2.2 bin ile diğer olağan gelir ve karlar kalemleri oluşturmaktadır.
- 31 Mart 2025 itibarıyla şirketin dönem vergi öncesi karı 22.7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Maliyet Yaklaşımı

Yönetici Özeti	4
Şirket Hakkında	8
Maliyet Yaklaşımı	12
Ekler	14

Maliyet Yaklaşımı | Düzeltilmiş Net Aktif Değer

Düzeltilmiş Net Aktif Değer

₺ 000	31 Mart 2025 İtibarıyla		
	Defter Değeri	Düzeltilme	Pazar Değeri
Dönen Varlıklar			
Nakit ve Nakit Benzerleri	2.775	-	2.775
Menkul Kıymetler	262.345	-	262.345
Ticari Alacaklar	71.268	(71.268)	-
Stoklar	7	-	7
Diğer Alacaklar	93	-	93
Diğer Dönen Varlıklar	29.872	-	29.872
Ertelenmiş Vergi Varlığı	-	-	-
Toplam Dönen Varlıklar	366.360	(71.268)	295.092
Duran Varlıklar			
Maddi Duran Varlıklar	2.953	9.837	12.790
Toplam Duran Varlıklar	2.955	9.837	12.792
Toplam Varlıklar	369.315	(61.431)	307.884
Kısa vadeli yükümlülükler			
Ticari borçlar	1	-	1
Ödenecek Vergi ve Yükümlülükler	38	-	38
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	1.844	1.844
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	39	1.844	1.883
Uzun Vadeli Yükümlülükler			
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	-	-	-
Çalışanlara Sağlanan Faydalar	228	-	228
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	228	-	228
Özkaynaklar			
Toplam Özkaynaklar	369.048	(63.275)	305.772
Toplam Yükümlülükler ve Özkaynaklar	369.315	(61.431)	307.884
Kaynak: Şirket Yönetimi			
Düzeltilmiş Net Aktif Değer	305.772		

Düzeltilmiş Net Aktif Değer

- Sol tarafta yer alan tabloda, 31 Mart 2025 finansalları kullanılarak Vakıf Enerji'nin düzeltilmiş net aktif değer yöntemi kullanılarak hesaplanan özsermaye değeri sunulmaktadır.

1 Şirket Yönetimi ile gerçekleştirdiğimiz görüşmeye istinaden 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla ticari alacakların tamamı şüpheli ticari alacak olup; tahsil imkanının bulunmaması nedeniyle şüpheli ticari alacak karşılığı ayrılarak ticari alacaklar hesabı sıfırlanmıştır. Ticari alacakların tahsil kabiliyeti kalmamasından dolayı herhangi bir ertelenmiş vergi varlığı/(yükümlülüğü) yaratması beklenmemektedir.

- Şirket'in Sivas ilinde yer alan taşınmazlarına ilişkin 24 Nisan 2025 tarihinde Arge Değerleme'den gayrimenkul ekspertiz raporu temin edilmiştir. Bununla birlikte, Şirket'in ana ortağı olan Vakıfbank'ın e-ihale sistemi üzerinden söz konusu varlıkları satışına ilişkin ihale süreci başlatılmıştır.

2 İhale süreciyle ilgili olarak 09.05.2025 tarih ve 2025/14 sayılı Yönetim Kurulu kararıyla satışın gerçekleştirilmesi işlemleri için vekaletname çıkarılmasına karar verilmiştir. Buna istinaden; 13.05.2025 tarihinde vekaletname hazırlanmış olup devir işlemi tamamlanmıştır. İhaleye ilişkin dokümanlar Ek-E4'te sunulmuştur. Buna istinaden, ihale sonucu; pazar değeri olarak kabul edilmiştir. Şirket Yönetimi ile gerçekleştirdiğimiz görüşmeye istinaden, Şirket'in maddi duran varlıklarının satışından kaynaklı olarak %25'lik bir kurumlar vergisi istisnasına tabii olduğu bilgisi alınmıştır. Bu duruma istinaden; Şirket'in maddi duran varlıklarının defter değeri ve pazar değeri arasındaki düzeltme bakiyesinin %75'inin ertelenmiş vergi yükümlülüğü yaratması öngörülmektedir.

3 Uygulanan maddi duran varlık düzeltmelerinin yarattığı geçici farklar üzerinden ertelenmiş vergi yükümlülüğü hesaplanmış olup, varlık tutarı ayrı bir bilanço kalemi olarak sunulmuştur.

- Maliyet yaklaşımı uygulanarak elde edilen değerlendirme sonuçları dikkate alındığında 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla Vakıf Enerji'nin net aktif değeri **305.772 bin TL** olarak hesaplanmıştır.

Ekler

Yönetici Özeti	4
Şirket Hakkında	8
Maliyet Yaklaşımı	12
Ekler	14

Ekler | E1: Kapsam & Sınırlamalar

Çalışmanın Kapsamı

- Çalışmamız 29 Nisan 2025 ile 5 Haziran 2025 tarihleri arasında gerçekleşmiş olup aşağıdaki hususları içermiştir:
 - Vakıf Enerji'nin finansal yapısının, geçmiş mali tabloların incelenmesi,
 - Vakıf Enerji'nin faaliyetlerine ilişkin olarak üst düzey yöneticilerle görüşmelerin yapılması,
 - Vakıf Enerji'nin sektör ile ilgili yayınlanan piyasa verileri ve diğer halka açık bilgilerin gözden geçirilmesi;
 - Çalışmaların tamamlanmasını takiben temel olarak kullanılan bilgilerin doğruluğunun tarafınızca teyidi maksadıyla açıklamalı bir rapor hazırlanması,
 - Bunun sonucunda nihai raporun hazırlanması ve tarafınıza sunulmasıdır.
 - Değerleme çalışması süresince aşağıdaki kişilerle görüşmeler yapılmıştır:
 - Süleyman Ekmen – Vakıf Faktoring Mali ve İdari İşler / Yurt İçi Operasyon Grup Müdürü
 - Aydın Çalışkan – Vakıfbank İştirakler Analizler ve Raporlama Müdürü

Sınırlamalar

- Çalışmamız sadece hissedarların pazar değer aralığı konusunda bilgilendirilmesini kapsamakta olup, herhangi bir yatırım veya şirketler arasında herhangi bir birleşme tavsiyesi niteliği taşımamaktadır.
- Değerleme çalışması genel kabul görmüş denetim standartlarına göre herhangi bir denetim çalışmasını içermeyecektir. Dolayısıyla rapor kapsamında kullanılan finansal bilgilerin doğruluğuna ilişkin bir denetim görüşü sunulmayacaktır.
- Değerleme çalışması bir kısım öngörülere dayanmakta olup söz konusu öngörülerin ilgili varsayımlara dayanarak doğru hesaplanıp hesaplanmadığı tarafımızca incelenmiştir. Bununla birlikte bahsi geçen öngörüler ve varsayımlar Şirket yönetiminin sorumluluğundadır. Uygulanan varsayımlar üzerinde, gerekli gördüğümüz durumlarda, görüşümüzü bildirmekle beraber varsayımların gerçeğe uygunluğu konusunda herhangi bir sorumluluk kabul etmemekteyiz.
- Değerleme çalışması sabit kıymetlere ilişkin bir gayrimenkul değerleme hizmetini kapsamamaktadır.

Ekler | E2: Değer Tanımı

Değer tanımı

- "Değerleme analizine başlanmadan önce değer tanımı doğru bir şekilde yapılmış olması gerekir. Değer kavramı genel olarak iki başlık altında incelenebilir:
 - El Değiştirme Değeri (Value-in-exchange)
 - Kullanım Değeri (Value-in-use)
- El Değiştirme Değeri; piyasadaki alıcı, satıcı ve yatırımcıların girişimleri sonucu ortaya çıkar ve satılmaya konu varlığın tek başına satılacağı değeri ifade eder. Kullanım Değeri ise satılmaya konu varlığın işletmenin sürekliliği prensibi çerçevesinde sağladığı değeridir ve söz konusu varlığın işletmenin karlılığına olan katkısını ifade eder.
- Bu iki tanımın Pazar Değeri'nin tahmin edilmesi üzerinde önemli etkileri olabilir. Bir varlık ya da işletmenin bir El Değiştirme Değeri ve tamamen farklı bir Kullanım Değeri olabilir. Bazı özel amaçlara sahip şirketler tek başlarına satışa konu olduklarında El Değiştirme Değerleri çok düşük olabilir. Ancak bu varlık ya da işletmelerin devam etmekte olan ticari faaliyete önemli katkıları olabilir. Bu durum, işletmenin sürekliliği kavramı çerçevesinde söz konusu varlık ya da işletme için daha yüksek bir Kullanım Değerini işaret edebilir.

Pazar Değeri Tanımı

- Değerleme çalışması kapsamında değer esaslı 'pazar değeri' olarak belirlenmiştir. Pazar değeri UDS 104/30.1'de aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:

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

- Bu tanımdan anlaşıldığı üzere pazar değeri serbest piyasada satışa sunulan hisseler için gerçekleştirilecek alış veya satış fiyatına her zaman eşit olmayabilir.
- Çalışmamızın amacı belli sebeplerden dolayı hisselerle yüksek fiyatlı teklif vermek isteyen bir alıcı bulmak değildir. Gerçekte bu gibi "özel alıcılar" çeşitli sebeplerle bulunabilmektedir. Bu sebeplere örnek olarak azalan veya tamamen yok olan rekabet ortamı, hammadde tedarik veya satışına ilişkin oluşabilecek fiyat avantajları, şirket birleşmesinin alıcıya sağlayacağı maliyet avantajları veya diğer sinerjiler verilebilir. Bu tarz özel bir alıcının tarafımızca tespit edilmesini talep etmeniz durumunda, bu husus ayrı ve ilave bir sözleşme konusu olacaktır.

İşletmenin Sürekliliği Prensibi

İşletmenin sürekliliği şu şekilde tanımlanmıştır:

"Gelecekte süresiz bir şekilde faaliyette bulunması beklenen bir ticari işletme"

Solo Bazda Raporlama Prensibi

Solo bazda raporlama şu şekilde tanımlanmıştır:

"Kendi başına faaliyet göstermeye ehil, herhangi bir stratejik, sinerji ve/veya kontrol primi içermeyen işletme değeri".

Ekler | E3: Değerleme Yaklaşımları

Gelir Yaklaşımı – İNA Analizi

- Gelir yaklaşımı, bir menkul kıymetin veya varlığın değerinin, menkul kıymet veya varlığın söz konusu yatırımcılarına dağıtılmak üzere mevcut olan gelecekteki kazanç kapasitesinin bugünkü değeri olduğu varsayımına dayanmaktadır.
- En yaygın kullanılan gelir yaklaşımı İNA analizidir. "İndirgenmiş nakit akım yönteminde, şirkete ilişkin nakit akımları uygun bir süre zarfı için öngörülüp, söz konusu nakit akımlar değerlendirme tarihine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenir."
- İndirgenmiş nakit akımı analizi uygulamak için söz konusu şirketin finansal performansına ilişkin güvenilir tahminler elde edilmesi gerekmektedir. Nakit akımlarının tahmini genellikle beş yıldan uzun bir dönemi kapsayan gelir, faaliyet giderleri, işletme sermayesi gereksinimi ve yatırım harcamalarının bir projeksiyon dönemi süresince öngörülmesini gerektirmektedir. Tahmin edilen nakit akımları daha sonra sermayenin piyasa maliyetini ve nakit akımlarının maruz kaldığı risk ve diğer koşulları doğru bir biçimde hesaba katan bir iskonto oranı ile günümüzdeki değerine indirgenmelidir. Son olarak, projeksiyon dönemi sonrası için uzun dönem sürdürülebilir büyüme oranı varsayılmalı ve bir devam eden değer hesaplanıp günümüz değerine indirgenmelidir. Tahmin edilen nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamı ve devam eden değer toplamı şirket değerine eşittir.
- İndirgenmiş nakit akım yöntemi, bir şirketin %100 hisselerinin değerinin, şirket değerinden faiz işleyen borç oranının piyasa değerinin düşülmesiyle elde edildiğini varsaymaktadır.
- Serbest nakit akımları şirketin sermaye kaynaklarının itfa, faiz, temettü gibi yollarla yönetimini elinde tuttuğu nakit akımlarıdır.
- Serbest nakit akımlarının bugünkü değeri, ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti kullanılarak hesaplanmaktadır.
- Sonuç olarak, şirketin sahip olduğu tüm likit varlıklar toplam faiz işleyen borç tutarının piyasa değerinden düşülmektedir.

Piyasa Yaklaşımı

- Piyasa bazlı yaklaşımda, bir şirketin değeri, aynı sektörde faaliyet gösteren halka açık şirketlerin ve benzer şirketlerin satın alım işlemlerinin değerlendirme çarpanları kullanılarak elde edilmektedir. Bu yöntem kullanılırken, aynı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin performansının aynı pazar koşulları ve beklentilerine bağlı olması ve büyüme ve risk gibi kilit değer unsurlarının benzer olması esas alınmaktadır.
- Piyasa bazlı yaklaşımda iki yöntem bulunmaktadır:
 - Benzer Şirketler Yöntemi kapsamında, Şirket'in satış, büyüme, gelir ve getiri gibi niteliklerini, halka açık benzer şirketlerle karşılaştırmaktadır;
 - Benzer İşlemler Yöntemi kapsamında ise sektörde gerçekleşen güncel satın alma işlemlerini analiz etmektedir.
- Halka açık benzer şirketleri tespit etmek için, Capital IQ veri tabanında bir araştırma gerçekleştirilmiştir. Detaylı bir analizden sonra bazı şirketler ilk oluşturulan listeden çıkarılarak karşılaştırılabilir benzer şirket grubuna ulaşılmıştır. Karşılaştırılabilir benzer şirket grubunun karşılaştırılabilirliği her zaman bir nebze sınırlı olmaktadır.

Maliyet Yaklaşımı

- Maliyet yaklaşımı, bir varlığın değerinin yenileme veya yerine koyma maliyetinden yüksek olamayacağı prensibine dayanmaktadır. Bu kapsamda, değerlendirme konusu varlığın benzer bir varlık ile değiştirilmesi ya da değerlendirme tarihindeki piyasa koşulları altında tekrar üretilmesine ilişkin maliyetlerin tahmin edilmesi yoluyla hesaplanmaktadır.
- Değerleme konusu varlığın şirket hissesi olması durumunda pazar değeri bilançodaki varlık ve yükümlülüklerin net piyasa değerine eşittir.
- Maliyet yaklaşımı statik bir yaklaşım olup, şirketin varlıkları ile gelecekte yaratabileceği potansiyeli değerlendirme sonucuna gerektiği şekilde yansıtmamaktadır.

Ekler | E4: E-İhale Sonucu

Vakıf Enerji'den Satılık 2 Adet Arsa - VE003 - Satış Sona Erdi 🏠

En İyi Teklif	: 5.675.000 TL	Bilgiler 10 saniyede bir otomatik olarak güncellenir 🔄
Teklif Sahibi	: Fatih Kaplan	
Başlangıç Bedeli	: 2.000.000 TL	
Min. Artış	: 25.000 TL	
Başlangıç	: 13:49 29/4/2025	Bitiş : 18:19 5/5/2025

Sıralama

Sıra	Kullanıcı	Tarih	Miktar	İstekli Adına Teklif Veriniz
1	Fatih Kaplan	18:09 5/5/2025	5.675.000 TL	+

Vakıf Enerji'den Satılık Dükkan - VE004- Satış Sona Erdi 🏠

En İyi Teklif	: 7.115.000 TL	Bilgiler 10 saniyede bir otomatik olarak güncellenir 🔄
Teklif Sahibi	: Fatih Kaplan	
Başlangıç Bedeli	: 3.500.000 TL	
Min. Artış	: 50.000 TL	
Başlangıç	: 13:50 29/4/2025	Bitiş : 17:42 6/5/2025

Sıralama

Sıra	Kullanıcı	Tarih	Miktar	İstekli Adına Teklif Veriniz
1	Fatih Kaplan	17:32 6/5/2025	7.115.000 TL	+

Ekler | E5: Beyan

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

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

- 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"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 olduğumu,
 - Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgesi, 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, 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,
 - Değerleme çalışmasını talep eden Vakıf Faktoring ile Kurumumuz arasında değerlendirme hizmeti sözleşmesi imzalandığını,
 - Değerleme çalışmasını talep eden Vakıf Faktoring'e aynı zamanda bağımsız denetim hizmeti verilmediğini,
 - Değerleme çalışmasını talep eden Vakıf Faktoring ile Kurumumuz arasında doğrudan veya dolaylı olarak sermaye veya yönetim ilişkisi bulunmadığını beyan ederiz.

Ekler | E6: Ekler

Şirket	Vakıf Enerji	mly	Milyar
Sözleşme	Hizmet Sözleşmesi	NAV	Net Aktif Değer
Sözleşme Tarihi	29.04.2025	SMM	Satılan Malın Maliyeti
Değerleme Tarihi	30.04.2025	SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Deloitte	DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.	ŞD	Şirket Değeri
DTTL	Deloitte Global	Tebliğ	SPK Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)
EIU	Economist Intelligence Unit	TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
FAVÖK	Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar	TL	Türk Lirası
FVÖK	Faiz, Vergi Öncesi Kar	UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı	UFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platormu	USD	ABD Doları
mn	Milyon	VUK	Vergi Usul Kanunu



Deloitte; İngiltere mevzuatına göre kurulmuş olan Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”) şirketini, üye firma ağındaki şirketlerden ve ilişkili tüzel kişiliklerden bir veya birden fazlasını ifade etmektedir. DTTL ve üye firmalarının her biri ayrı ve bağımsız birer tüzel kişiliktir. DTTL (“Deloitte Global” olarak da anılmaktadır) müşterilere hizmet sunmamaktadır. Global üye firma ağıımızla ilgili daha fazla bilgi almak için www.deloitte.com/about adresini ziyaret ediniz.

DRT Kurumsal Finans Danışmanlık Hizmetleri A.Ş., DTTL üye şirkettir.

Deloitte, denetim, danışmanlık, finansal danışmanlık, risk yönetimi, vergi ve ilgili alanlarda, birçok farklı endüstride faaliyet gösteren özel ve kamu sektörü müşterilerine hizmet sunmaktadır. Deloitte her beş Fortune Global 500® şirketinden dördüne hizmet verirken, dünya çapında farklı bölgelerde 150’den fazla ülkede yer alan global üye firma ağı ile, müşterilerinin iş dünyasında karşılaştıkları zorlukları aşmalarına destek olmak ve başarılarına katkıda bulunmak amacıyla dünya standartlarında yüksek kalitede hizmetler sunmaktadır. Deloitte’un 225.000’i aşan uzman kadrosunun iz bırakan bir etkiyi nasıl yarattığı konusunda daha fazla bilgi almak için Facebook, LinkedIn ya da Twitter sayfalarımızı takip ediniz.

Bu belgede yer alan bilgiler sadece genel bilgilendirme amaçlıdır ve Deloitte Touche Tohmatsu Limited, onun üye firmaları veya ilişkili kuruluşları (birlikte, “Deloitte Network” olarak anılacaktır) tarafından profesyonel bağlamda herhangi bir tavsiye veya hizmet sunmayı amaçlamamaktadır. Şirketinizi, işinizi, finansmanınızı ya da mali durumunuzu etkileyecek herhangi bir karar ya da aksiyon almadan, yetkin bir profesyonel uzmana danışın. Deloitte Network bünyesinde bulunan hiçbir kuruluş, bu belgede yer alan bilgilerin üçüncü kişiler tarafından kullanılması sonucunda ortaya çıkabilecek zarar veya ziyandan sorumlu değildir.