

İşbu İzahname Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından incelenmekte olup, henüz onaylanmamıştır. Nihai İzahname SPK onayı sonrası ayrıca ilan edilecektir.

PANELSAN ÇATI CEPHE SİSTEMLERİ
SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

İzahname

Bu izahname, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce/...../2021 tarihinde onaylanmıştır.

Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 57.500.000 TL'den 75.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 17.500.000 TL ve Şirket'in mevcut ortaklarından Serhat Maşlak'ın sahip olduğu 875.000 TL ve Recep Kaan Maşlak'ın sahip olduğu 875.000 TL olmak üzere, toplam 19.250.000 TL nominal değerli paylarının halka arzına ilişkin izahnamedir. Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde Şirket'in mevcut ortaklarından Serhat Maşlak'ın sahip olduğu 875.000 TL ve Recep Kaan Maşlak'ın sahip olduğu 875.000 TL olmak üzere, toplam 1.750.000 TL nominal değerli payların dağıtımına tabi tutulacak toplam pay miktarına eklenmesi ve böylece halka arz edilecek payların nominal değerinin 21.000.000 TL'ye ulaşması planlanmaktadır.

İzahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, paylara ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. Ayrıca halka arz edilecek payların fiyatının belirlenmesinde Kurul'un herhangi bir takdir ya da onay yetkisi yoktur.

Halka arz edilecek paylara ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

Bu İzahname, ortaklığımızın ve halka arzda satışa aracılık edecek Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin www.panelsan.com, www.gedik.com adresli internet siteleri ile Kamuyu Aydınlatma Platformu ("KAP") 'nda (www.kap.org.tr) yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nin 10'uncu maddesi uyarınca, izahnamede ve izahnamenin eklerinde yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççı sorumludur. Zararın ihraççıdan tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider yetkili kuruluş, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. Ancak, izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde özetin yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması durumu hariç olmak üzere, sadece özete bağlı olarak ilgililere herhangi bir hukuki sorumluluk yüklenemez. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnameyi oluşturan belgelerde yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden SPKn hükümleri çerçevesinde sorumludur.



[Handwritten signature]



GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR

“Bu izahname, “düşünülmektedir”, “planlanmaktadır”, “hedeflenmektedir”, “tahmin edilmektedir”, “beklenmektedir” gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece izahnamenin yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentilerini göstermektedir. Birçok faktör, ihraççının geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir.”

İÇİNDEKİLER

1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER.....	8
2. ÖZET.....	11
3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER.....	32
4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER.....	33
5. RİSK FAKTÖRLERİ.....	35
6. İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER.....	54
7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	59
8. GRUP HAKKINDA BİLGİLER.....	86
9. MADDİ VE MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER.....	90
10. FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER	94
11. İHRAÇÇININ FON KAYNAKLARI.....	122
12. ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME, PATENT VE LİSANSLAR.....	127
13. EĞİLİM BİLGİLERİ.....	129
14. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ.....	130
15. İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER.....	130
16. ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER.....	138
17. YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI.....	139
18. PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER.....	140
19. ANA PAY SAHİPLERİ.....	141
20. İLİŞKİLİ TARAFLAR VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER.....	144

21. DİĞER BİLGİLER.....	145
22. ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER.....	151
23. İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER.....	152
24. İHRAÇ VE HALKA ARZ EDİLECEK PAYLARA İLİŞKİN BİLGİLER.....	157
25. HALKA ARZA İLİŞKİN HUSUSLAR.....	164
26. BORSADA İŞLEM GÖRMEYE İLİŞKİN BİLGİLER.....	181
27. MEVCUT PAYLARIN SATIŞINA İLİŞKİN BİLGİLER İLE TAAHHÜTLER ...	183
28. HALKA ARZ GELİRİ VE MALİYETLERİ.....	185
29. SULANMA ETKİSİ.....	188
30. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER.....	188
31. İŞTİRAKLER HAKKINDA BİLGİLER.....	190
32. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI.....	190
33. İHRAÇÇI VEYA HALKA ARZ EDEN TARAFINDAN VERİLEN İZİN HAKKINDA BİLGİ.....	199


4



KISALTMA VE TANIMLAR

A.Ş.	:	Anonim Şirketi
AB	:	Avrupa Birliği
ABD, US	:	Amerika Birleşik Devletleri
ABD Doları, Amerikan Doları, USD	:	Amerika Birleşik Devletleri Doları
Aracı Kurum	:	Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
AR-GE / ArGe	:	Araştırma ve geliştirme
Avro, EUR	:	Avrupa Birliği Para Birimi
BİAŞ, BİST, Borsa, Borsa İstanbul	:	Borsa İstanbul A.Ş.
BMV	:	Banka Muameleleri Vergisi
Covid-19	:	Koronavirüs Hastalığı / Covid-19 Pandemisi
ÇED Yönetmeliği	:	25 Kasım 2014 tarihli ve 29186 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği
DİBS	:	Devlet İç Borçlanma Senedi
EPS	:	Expanded Polysytrene Polistren
EPSDER	:	EPS Sanayi Derneği
EU	:	Avrupa Birliği
FAVÖK	:	Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Faaliyet Karı
GBP	:	İngiliz Sterlini
Gedik Yatırım	:	Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
GES	:	Güneş Enerji Santrali
Grup	:	Şirket ile Şirket'in bağlı ortaklıklarından oluşmaktadır
GSYİH	:	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GVK	:	Gelir Vergisi Kanunu
ISIN	:	Menkul Kıymet Tanımlama Numarası
İhraççı / Şirket / Panelsan	:	Pannelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
İMSAD	:	Türkiye İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği
İşlem Günü	:	İlgili düzenlemeler çerçevesinde Borsa İstanbul A.Ş. nezdindeki Pay Piyasası'nın işlem yapılmak üzere açık olduğu ilan edilen gündür
KAP	:	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KDV	:	Katma Değer Vergisi
Kg	:	Kilogram
KKTC	:	Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti
Kurul, SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
KVK	:	Kurumlar Vergisi Kanunu
Mt	:	Metre

m ²	:	Metrekare
m ³	:	Metreküp
Md	:	Madde numarası
MKK	:	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
M.D.	:	Mevcut değil / Hesaplanamamıştır
SPKn	:	6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
T.C.	:	Türkiye Cumhuriyeti
Takasbank	:	İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
TCK	:	Türk Ceza Kanunu
TFRS	:	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TL	:	Türk Lirası
TMS	:	Türkiye Muhasebe Standartları
TTK	:	Türk Ticaret Kanunu
TUIK	:	Türkiye İstatistik Kurumu
ÜFE	:	Üretici Fiyat Endeksi
YBBO	:	Yıllık Bileşik Büyüme Oranı


I. BORSA GÖRÜŞÜ:





II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:

Yoktur.

1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

İhraççı Adı, Soyadı, Görevi, İmza, Tarih	Sorumlu Olduğu Kısım:
<p>Panelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. Yetkilisi</p> <p>Serhat MAŞLAK Recep Kaan MAŞLAK Yönetim Kurulu Yönetim Kurulu Başkanı, Ortak Başkan Vekili, Ortak</p>  	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arz Eden Pay Sahibi Adı, Soyadı, Görevi, İmza, Tarih	Sorumlu Olduğu Kısım:
<p>Serhat MAŞLAK Yönetim Kurulu Başkanı, Ortak</p> 	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arz Eden Pay Sahibi Adı, Soyadı, Görevi, İmza, Tarih	Sorumlu Olduğu Kısım:
<p>Recep Kaan MAŞLAK Yönetim Kurulu Başkan Vekili, Ortak</p> 	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluşun Ticaret Unvanı ve Yetkilisinin Adı, Soyadı, Görevi, İmza, Tarih	Sorumlu Olduğu Kısım:
GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  Metin AYIŞIK Genel Müdür  Emre KAVAKLI Genel Müdür Yardımcısı	İZAHNAMENİN TAMAMI

İzahnamenin bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İmzalı sorumluluk beyanları izahname ekinde yer almaktadır.

Bağımsız Denetim Raporlarını Hazırlayan Kuruluş Eren Bağımsız Denetim A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
Nazım Hikmet Sorumlu Ortak Baş Denetçi	30.09.2021, 31.12.2020, 31.12.2019 ve 31.12.2018 tarihli finansal tablolara ilişkin özel bağımsız denetim raporları

Bağımsız Hukukçu Raporunu Hazırlayan Kuruluş Balioğlu Hukuk Bürosu	Sorumlu Olduğu Kısım:
Av. Dilek Balioğlu	BAĞIMSIZ HUKUKÇU RAPORU

Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluş TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
Berk Ünsal Sorumlu Değerleme Uzmanı Ozan Kolcuoğlu Sorumlu Değerleme Uzmanı Simge Sevin Sorumlu Değerleme Uzmanı	GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

2. ÖZET

A—GİRİŞ VE UYARILAR		
	Başlık	Açıklama Yükümlülüğü
A.1	Giriş ve uyarılar	<ul style="list-style-type: none">Bu özet izahnameye giriş olarak okunmalıdır.Sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.İzahnamede yer alan bilgilere ilişkin iddiaların mahkemeye taşınması durumunda, davacı yatırımcı, halka arzın gerçekleştiği ülkenin yasal düzenlemeleri çerçevesinde, izahnamenin çevirisine ilişkin maliyetlere yasal süreçler başlatılmadan önce katlanmak zorunda kalabilir.Özete bağlı olarak (çevirisi dahil olmak üzere) ilgililerin hukuki sorumluluğuna ancak özeti izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde yanıtıcı, hatalı veya tutarsız olması veya yatırımcıların yatırım kararını vermesine yardımcı olacak önemli bilgileri sağlamaması durumunda gidilir.
A.2	İzahnamenin sonraki kullanımına ilişkin bilgi	İzahname sonradan tekrar kullanılmayacaktır.
B—İHRAÇÇI		
B.1	İhraççının ticaret unvanı ve işletme adı	Panelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
B.2	İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, kurulduğu ülke ve adresi	Hukuki Statüsü: Anonim Şirket Tabi Olunan Mevzuat: T.C. Kanunları Kurulduğu Ülke: Türkiye Adres: Mustafa Kemal Mahallesi 2118. Cadde Maidan İş ve Yaşam Merkezi No:4 A Blok 3. Kat Daire:18
B.3	Ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççının mevcut faaliyetlerinin ve faaliyetlerine etki eden önemli faktörlerin tanımı ile faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar hakkında bilgi	Panelsan 2004 yılında Ankara Polatlı Organize Sanayi Bölgesi'nde kurulmuştur. 2004 yılında 7.500 m ² 'lik açık alan ve 2.500 m ² 'lik kapalı alanda, yıllık 1.250.000 m ² kapasitesiyle mineral yün dolgulu (taş yünü ya da cam yünü) sandviç panel üretimine başlayan Şirket, değişen ve gelişen koşullarda inşaat sektörünün ve sanayi yatırımcılarının yalıtım konusunda bilinçlenmesinden kaynaklı, Expanded Polysytrene Polistren (EPS) dolgu maddeli yalıtımlı sandviç panel ihtiyacının artacağını analiz ederek 2005 yılında yıllık 120.000 m ³ kapasite ile EPS yalıtım levhaları ve enjeksiyon ambalaj ürünleri üretim hattını da devreye almıştır. Şirket, yanmazlık ve ses yalıtımı yönünden üstün mineral yüne ek olarak 2014 yılında ısı yalıtımı, suya dayanıklılığı, taşıma kapasitesi ve kullanım ömrü daha yüksek termoset plastik malzemeler olan

Poliüretan (PUR) ve Poliizosiyanurat (PIR) yalıtımlı sandviç panel hattını da devreye almıştır.

Şirket'in mevcut durum itibariyle yıllık 6.000.000 m² sandviç panel, 750.000 m³ EPS üretim kapasitesi ile 56.358 m²'lik fabrika arsası üzerinde 21.530 m²'lik kapalı alanda yer alan üretim tesisi; sektörde ısı yalıtımı, hava geçirimsizliği, hijyen, terleme, güvenlik, estetik, yangın yalıtımı ve benzeri tüm ihtiyaçlara cevap verecek profil ve ürün gamına sahip bir tesis olmuştur. Şirket'in üretimde kalite yönetimi anlayışı doğrultusunda gerek yerel pazarda, gerekse uluslararası pazarlarda aranan ve 3 farklı kıtada geçerli FM Global kalite belgeli ürünleri ile Türkiye'nin yanı sıra Ortadoğu, Türki Cumhuriyetler, Afrika ve Avrupa'da tercih edilen bir marka konumuna gelmiştir.

Şirket sektörün getirdiği rekabetçi ortamda, AR-GE çalışmalarına ağırlık vermekte ve yüksek teknolojiyi kullanarak, inovasyon niteliği yüksek, üst düzey yalıtım değerlerine sahip, çevreci, ekonomik ve fonksiyonel ürünlerini yerel ve uluslararası pazarlarda sunmaktadır.

Şirket'in yenilikçi ve çevreci bakış açısı doğrultusunda, Şirket Türkiye'nin elverişli iklim yapısından faydalanmak amacıyla yenilenebilir enerji üretimini destekleyen markalardan biri haline gelmiştir. Şirket'in yoğun AR-GE çalışmaları sonucunda geliştirdiği ve patentli olarak üretmeye başladığı yenilikçi Gizli Vidalı Çatı Paneli ve Aparat Sistemi kullanılarak faaliyet gösterdiği fabrikasının çatısına 1,2 MW kurulu güce sahip ve EPDK lisansı alınmasına gerek olmayan GES kurulumunu 2020 yılı içerisinde gerçekleştirmiştir. Bu sayede, Ankara'daki iklim koşulları göz önüne alındığında 5 yıl içinde kendini amorti edecek bir sistem hayata geçirilmiştir. Öte yandan, söz konusu Gizli Vidalı Çatı Paneli ve Aparat Sistemi, Çatı ve Cephe Dergisi'nin Çatı ve Cephe Malzemeleri Ödüllerinde 2014 yılı Yılın Çatı Kaplama Malzemesi / Sistemi ödülünü almıştır.

2016 yılından beri ISO ikinci 500 listesinde (2019 yılında 458. sırada, 2020 yılında ise 376. sırada) yer alan Şirket, ürünlerini Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti, Türkmenistan, Gürcistan, Mısır, Irak, Azerbaycan, Katar başta olmak üzere endüstri tesisleri yapılan ülkelere de ihraç etmektedir. Son 4 yılda ihracat yapılan ülke sayısı 30'u geçmiştir.

Üretim, Ürünler ve Satış Hacimleri

Şirket halihazırda 56.358 m²'lik fabrika arsası üzerinde 21.530 m²'lik kapalı alanda yer alan tesisinde hem kendi tescilli markaları için hem de yalıtım

sektöründeki ulusal ve uluslararası firmalara EPS ürün grubunda sözleşmeli üretim de yapmaktadır.

Ayrıca, 2020 yılında Panelsan bu dönemde artan talep sebebiyle kendisi için fason panel üretimi de yaptırmıştır.

Sandviç paneller, her iki yüzü boyalı galvaniz sac veya boyalı natürel alüminyum levha arasında muhtelif kalınlıkta ve yoğunlukta PIR, PUR, mineral yün ve EPS kullanılarak üretilen bir sanayi ürünüdür. Sandviç panellerin metal katmanlarında alüminyum veya boyalı galvaniz sac kullanılmaktadır.

Endüstriyel yapıların çatı, cephe, iç bölme veya soğuk hava depolarında kaplama malzemesi olarak kullanılan sandviç paneller; hızlı montaj imkanı ve yüksek yalıtım özelliklerine ek olarak yüksek taşıma kapasitesi ile de mimari tercihlerde ön plana çıkmaktadır. Sandviç paneller endüstriyel yapılar için kompozit bir çatı ve cephe kaplama malzemesi olup, kullanıldığı alanlarda üst seviyede ısı, su, ses ve yangın yalıtımı sağlamaktadır. Sandviç paneller, sıva ve boyaya gerek kalmaksızın, su ve ısı yalıtımı sağlayarak, yapılarda estetik dış bir kabuk da oluşturmaktadır.

Sandviç panellerin taşıma kapasitesi, panelin iç dolgu malzemesinin yoğunluğu, panel kalınlığı, metal yüzeylerin formu ve metal kalınlıklarına bağlıdır. Metallerin ve iç dolgu malzemesinin kalınlığı, kullanılacağı alan ve üzerine gelecek yük miktarına uygun olarak belirlenmektedir. İç dolgu malzeme kalınlığının tespitinde kullanılacağı bölgenin iklim koşulları da dikkate alınmaktadır.

Şirket'in üretimde kullandığı PUR ve PIR dolgular tipik olarak köpük olarak üretilen, sert ve ısı yalıtımı olarak kullanılan bir tür termoset plastiktir. PUR dolgusu yapıları su, ısı ve sesten korunurken, PIR dolgular ise yangın güvenliğini de sağlamaktadır.

Öte yandan, Şirket EPS yalıtım ürün grubunda ambalaj ve lojistik için özellikli taşıma kapları vb ürünlerin de üretimi ve satışını yapmaktadır.

Tescilli Markalar ve Kalite Belgeleri

Geniş ürün gamına sahip olan Şirket, ihtiyaçları doğrultusunda müşterisi olan firmalara farklı amaçlara hizmet eden mamullerini muhtelif zamanlarda Türk Patent Enstitüsü'nden tescil edilmiş farklı markalar altında sunmaktadır. Bu kapsamda, Şirket'in sandviç paneldeki tescilli markaları "Panelsan, Çatıpan, Cephehan, Tekpan, Havapan, Ventpan ve Solarpan"dır. EPS levha markaları ise "Panpor, Panboard, Mantopan, Çatıpor, Panelsan Decopa, Geopan ve Panbox"dır.

Müşteriler ve Çözüm Ortakları

Yurt İçi Satışlar

		<p>Panelsan 2021 yılı 9 aylık durum itibariyle ağırlıklı olarak yurt içi satışları gerçekleştirmektedir. Bu kapsamda, Türkiye’de doğrudan ve çözüm ortakları aracılığı ile 150’den fazla müşteriye satış yapmaktadır. Şirket ağırlıklı İç Anadolu Bölgesi olmak üzere Türkiye’nin 7 bölgesinde yurt içi satışlarını 4 farklı kanaldan yapmakta olup, söz konusu satış kanallarına ilişkin bilgi aşağıda yer almaktadır:</p> <p>a) Yatırımcılar (Müteşebbisler): Yatırım kararı alan kamu veya özel şirketlerin kendileri için kuracağı fabrika, tesis, depolama alanı, vb. endüstriyel projeler ile hastane, alışveriş merkezi, enerji santrali vb projeler için yapılan üretim ve satışlardan oluşmakta olup ağırlıklı olarak sandviç panel satışları yapılmaktadır.</p> <p>b) Yüklenici Firmalar: Kamu veya özel endüstriyel projeleri gerçekleştirecek yüklenici firmaların üstlendiği projelerin ihtiyaçları doğrultusunda yapılan üretim ve satışlardan oluşmakta olup ağırlıklı olarak sandviç panel satışları yapılmaktadır.</p> <p>c) Çözüm Ortağı Satışları: Ülke genelinde faaliyet gösteren, yapı malzemeleri ve projelendirme konusunda uzman çözüm ortakları aracılığı ile yapılan satışlardan oluşmakta olup hem sandviç panel hem de EPS levha satışları yapılmaktadır.</p> <p>d) Prefabrik ve Soğuk Hava Deposu Üretimi yapan ülke genelindeki firmaların üstlendiği projelerin ihtiyaçları doğrultusunda yapılan üretim ve satışlardan oluşmakta olup ağırlıklı sandviç panel satışları yapılmaktadır.</p> <p>Yurt Dışı Satışlar</p> <p>Yurt dışı pazarlama ve satış faaliyetleri ise Şirket’in bünyesi içerisindeki Satış departmanı altındaki Dış Ticaret fonksiyonu tarafından yürütülüp yönetilmektedir.</p> <p>Satış Sonrası Hizmetler</p> <p>Şirket müşterilerine gerçekleştirdiği satışlardan sonra müşteri memnuniyeti ve ürün garantisi kapsamında satış sonrası hizmetleri sunmaktadır. Söz konusu hizmetler Kalite departmanı içerisinde Satış Sonrası Hizmetler birimi tarafından yürütülüp yönetilmektedir.</p> <p>AR-GE Faaliyetleri</p> <p>Panelsan, yapmakta olduğu AR-GE ve Tasarım çalışmalarını resmi şekilde yürütmek amacıyla çalışmalarını başlatmış olup, resmi bir AR-GE Merkezi olabilmek amacıyla T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı başvuru sürecindedir.</p>
B.4a	İhraççıyı ve faaliyet gösterdiği sektörü etkileyen önemli en son eğilimler hakkında bilgi	<p>Covid-19 pandemisinin seyri, Şirket’in ürünlerinde kullandığı hammadde fiyatlarında artışa sebebiyet vermekte olup, hammadde tedarikinde sıkıntı yaşandığı gözlemlenmektedir. Şirket, bu değişimleri</p>

		<p>yönetebilmek için stok tutma stratejisini maliyet optimizasyonunu yapabilmek amacıyla değiştirmiştir ve stoklarını artırmaktadır.</p> <p>Diğer taraftan, son dönemlerde ülkemizde yaşanan döviz kurundaki dalgalanmaları nedeniyle tüm şahıs ve kurumlar gibi Şirket üzerinde de etkisi olmaktadır. Her ne kadar, hammadde stok tutma stratejisi değiştirilmiş olsa da, döviz kurundaki bu hareketlilik Şirket'in hammadde maliyetini de ayrıca etkilemektedir. Gerek döviz bazlı hammadde girişlerindeki fiyat artışları, gerekse üretim maliyetlerindeki (elektrik vb.) artış, Şirket'in bu süreç ihracatı artırarak yönetilmektedir.</p> <p>Şirket maliyetleri içinde önemli bir masraf kalemi olan elektrik enerjisi üretim maliyetlerini azaltmak için çatı GES yatırımı planlamıştır. Şirket üretim faaliyetini Ankara Polatlı'da sürdürmekte olup burada yer alan iki fabrikasının çatısına toplam 1,2 MW kurulu güç kapasiteli çatı GES yatırımı gerçekleştirmiştir olup, bu yatırım 2020 yılı Ağustos ayı itibariyle tamamlamıştır. Ağustos 2020 tarihinde faaliyete geçen GES, kurulduğundan bu yana toplamda 1.892 MWh elektrik üretimi gerçekleştirmiştir. Söz konusu GES yatırımı fabrikanın toplam yıllık elektrik üretiminin %95'ini karşılamakta olup üretim maliyetlerini de azaltmıştır.</p> <p>Şirket maliyetlerinde elektrik enerjisi gibi maliyet kalemlerinden biri olan doğalgaz kullanımının yerine talaş ile çalışan buhar kazanı yatırımı yapılarak devreye alınmış olup, bu yatırım EPS üretimi ve fabrika genel ısınması için kullanılarak, maliyetlerde önemli bir avantaj sağlanmıştır.</p> <p>Öte yandan, sanayi yatırımlarında öngörülen büyüme doğrultusunda sanayi tesisleri yatırımları, organize sanayi bölgelerindeki yatırımlar ile planlanan özel projelerde artış beklenmekte olup, bu olumlu gelişmeleri Şirket'in avantajına olacaktır. Artan projeler ile paralel olarak Şirket'in faaliyet gösterdiği sandviç panel ve yalıtımlı panel sektörlerinin pozitif etkilenmesi beklenmektedir.</p>
B.5	İhraççının dahil olduğu grup ve grup içindeki yeri	<p>Grup, Şirket, Şirket'in yönetim kontrolünü elinde bulunduran Serhat Maşlak ile Recep Kaan Maşlak'ın pay sahibi olduğu şirketler ile Şirket'in bağlı ortaklığı Kazakistan'da kurulu Almatı Sandviç Panel Llp'den oluşmaktadır. Grup'un amiral gemisi Panelsan olmakla beraber Kazakistan Almaty Sanayi Bölgesi'nde alt yapısı hazır 36 dönüm arazi üzerine taş yünü ve poliüretan dolgulu sandviç panel üretimi amacıyla kurulmuş olan Almatı Sandviç Panel Llp firmasına da 2021 yılının ikinci yarısında ortak olunmuştur.</p>

		<p>Panelsan'ın henüz üretim faaliyetine başlamayan bu firmada %50 oranında sermayesi bulunmaktadır.</p> <p>Serhat Maşlak ile Recep Kaan Maşlak'ın Panelsan dışında pay sahibi olduğu şirketlere ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.</p> <p><u>Timas Endüstriyel Ürünler Yalıtım İnşaat Turizm Tekstil Nakliye Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.</u> 20.10.1999 tarihinde kurulan firmanın faaliyet konusu inşaat malzemeleri tedariği ve satışı yapmaktır. 3.450.000 TL sermayeli firmanın %56,2 payı Serhat Maşlak'a, %41,9 payı ise Recep Kaan Maşlak'a aittir.</p> <p><u>Maşlak Makine ve İnşaat Sanayi Ticaret A.Ş.</u> 01.01.1976 tarihinde kurulan firmanın faaliyet konusu inşaat malzemeleri satışı yapmaktır. 520.000 TL sermayeli firmanın %7,54 payı Serhat Maşlak'a, %7,54 payı ise Recep Kaan Maşlak'a aittir.</p> <p><u>Polres Elektrik Üretim İnşaat Tarım Hayvancılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.</u> 14.06.2012 tarihinde kurulan firmanın faaliyet konusu yenilenebilir enerji sektöründe taahhüt ve elektrik üretim faaliyetleri ile perakende satışı yapmaktır. 12.500.000 TL sermayeli firmanın %12,6 payı Serhat Maşlak'a, %12,6 payı ise Recep Kaan Maşlak'a aittir.</p> <p><u>Osko Yapı Endüstrisi Sanayi ve Ticaret A.Ş.</u> 31.10.1994 tarihinde kurulan firmanın faaliyet konusu inşaat malzemeleri tedariği ve satışı yapmaktır. 3.381.000 TL sermayeli firmanın %85,71 payı ise Recep Kaan Maşlak'a aittir.</p> <p><u>Merks Yapı Kimyasalları Sanayi ve Ticaret A.Ş.</u> 21.11.2013 tarihinde kurulan firmanın faaliyet konusu yapı kimyasalları üretimi yapmaktır. 600.000 TL sermayeli firmanın %100,0 payı ise Recep Kaan Maşlak'a aittir.</p>
B.6	<p>Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan kişilerin isimleri/unvanları ile her birinin pay sahipliği hakkında bilgi</p> <p>İhraççının hakim ortaklarının farklı oy haklarına sahip olup olmadıkları hakkında bilgi</p> <p>Varsa doğrudan veya dolaylı olarak ihraççının</p>	<p>Serhat Maşlak ve Recep Kaan Maşlak Şirket sermayesinin ve oy haklarının toplamda %93'üne sahiptir.</p> <p>Şirket esas sözleşmesine göre A grubu payların genel kurul toplantılarında 5 oy hakkı olup, toplam 10.000.000 adet olan bu payların 9.300.000 adedi Serhat Maşlak ve Recep Kaan Maşlak'a aittir.</p> <p>Şirket'in doğrudan yönetim hakimiyetine sahip olan ortakları Serhat Maşlak ve Recep Kaan Maşlak'tır. Söz konusu kişilerin Şirkette yönetim hakimiyetine sahip olmasının sebebi Şirket sermayesinde sahip oldukları oy haklarının oranı olup, yapılacak halka arz sonrası Şirket paylarının Borsa'da işlem görmesini müteakip söz konusu kişiler Şirket'in yönetim hakimiyetini elde etmeye devam edeceklerdir.</p>

	<p>yönetim hakimiyetine sahip olanların ya da ihraççıyı kontrol edenlerin isimleri/unvanları ile bu kontrolün kaynağı hakkında bilgi</p>	<p>Yönetim hakimiyetinin kötüye kullanılmasını engellemek için esas sözleşme, TTK, sermaye piyasası mevzuatı ve ilgili mevzuat haricinde alınmış özel bir önlem bulunmamaktadır.</p>
<p>B.7</p>	<p>Seçilmiş finansal bilgiler ile ihraççının finansal durumunda ve faaliyet sonuçlarında meydana gelen önemli değişiklikler</p>	<p>Dönen varlıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 111.496.429, 126.350.857, 231.278.613 ve 313.581.615 TL tutarındadır. 2018, 2019, 2020 yılsonları itibariyle dönen varlıkların toplam varlıklar içindeki ağırlığı sırasıyla %73,7, %72,4, %77,6 iken 30 Eylül 2021 itibariyle %78,8 seviyesine kadar çıkmıştır. 30 Eylül 2021 itibariyle stoklar 2020 yılsonuna göre %61,8 artış göstererek dönen varlıklar içindeki ağırlığı %26,9 seviyesine ulaşmıştır.</p> <p>Öte yandan, Şirket'in varlıkları 2018-2019-2020 yılları ve 30 Eylül 2021 itibariyle ağırlıklı olarak kısa vadeli dış kaynaklarla finanse edilmekte olup, özkaynakların payı 2018-2020 yılları arasında %19-22 bandında seyretmiş olup 2021 yılı içindeki sermaye artışıyla 30 Eylül 2021 itibariyle %30,8 seviyesine çıkmıştır.</p> <p>Nakit ve nakit benzerleri, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 10.133.863, 17.921.889, 32.207.845 ve 45.700.121 TL tutarındadır. Nakit ve nakit benzerleri kalemi, 2018, 2019, 2020 yılsonları ve 30 Eylül 2021 itibariyle artan operasyonel karlılığı ve serbest nakit akışı sayesinde sırasıyla yıllık bazda %76,9, %79,7 ve %41,9 artış göstermiştir.</p> <p>Ticari alacaklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Haziran 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 62.802.458, 64.965.997, 121.846.400 ve 165.040.575 TL tutarındadır. 2018 ve 2019 yılsonları itibariyle 63-65 milyon TL bandındaki seviyesini koruyan ticari alacaklar, 2020 yılında önceki yılsonuna göre satış hacmindeki ivmelenmeye bağlı olarak %87,6 artmıştır. 30 Eylül 2021 itibariyle 2020 yılsonuna göre %35,4 artmıştır.</p> <p>Diğer alacaklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 275.994, 6.760.622, 12.314.838 ve 3.157.199 TL tutarındadır. Söz konusu tarihler itibariyle ilişkili taraflardan olan diğer alacaklar sırasıyla 0, 6.495.051, 10.097.078, 1.119.713 TL, verilen depozito ve teminatlar 275.795, 265.571, 2.203.080, 2.019.799 TL, diğer çeşitli alacaklar kalemi ise 199, 0, 14.680, 17.687 TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2021 itibariyle ise 123.800 TL</p>

tutarında şüpheli diğer alacakları doğmuştur ve Şirket aynı tutarda karşılık ayırmıştır.

Stoklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 37.446.685, 33.373.760, 52.137.983 ve 84.377.762 TL tutarındadır. Genel olarak bakıldığında, ilk madde ve malzemeler toplam stoklar içinde en büyük payı almakla beraber söz konusu hesap kalemi anılan tarihler itibariyle sırasıyla 28.787.911, 27.730.542, 45.448.378 ve 72.018.486 TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2021 itibariyle bakıldığında ilk madde ve malzeme tutarı içinde %80,0 ile en büyük payı "saclar" almakta olup, söz konusu dönem itibariyle toplam stok tutarı içerisindeki payı %68,6'dır.

Finansal yatırımlar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 116.250, 12.616.250, 12.616.250 ve 12.616.250 TL tutarındadır. Uzun vadeli finansal yatırımlar esas olarak Şirket'in iştiraklerinden oluşmaktadır. Buna göre, söz konusu kalem altında Şirket'in 2019 yılında %25 pay ile ortak olduğu S.S. Koza 92 Konut Yapı Kooperatifi (30 Eylül 2021: 12.500.000 TL, 31.12.2020: 12.500.000 TL, 31.12.2019: 12.500.000 TL, 31.12.2018: 0 TL) ile %0,001 pay sahibi olduğu Ankara Birikim Gayrimenkul A.Ş. (30 Eylül 2021: 116.250 TL, 31.12.2020: 116.250 TL, 31.12.2019: 116.250 TL, 31.12.2018: 116.250 TL) firmaları bulunmaktadır.

Yatırım amaçlı gayrimenkuller, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 2.633.284, 2.052.554, 1.888.542 ve 2.515.000 TL tutarındadır.

Maddi duran varlıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 34.985.387, 31.104.997, 50.117.263 ve 62.867.908 TL tutarındadır. 31 Aralık 2020 itibariyle maddi duran varlıklar, başta fabrika çatısına kurulan güneş enerjisi sistemi ve fabrikanın renovasyonu doğrultusunda yapılan yeni yatırımlar nedeniyle söz konusu dönem itibariyle önceki yıla göre %61,1 artmıştır. 30 Eylül 2021 itibariyle 2020 yılsonuna göre %25,4 artış, ilgili dönemde maddi duran varlıklardan çıkış olmasına rağmen EPS üretimi besleme hattı için yapılan demirbaş yatırımı ile yeniden değerlemeye tabi tutulan arsa ve binalarının değer artışından kaynaklanmaktadır.

Maddi olmayan duran varlıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 26.520, 103.942, 101.356 ve 200.083 TL tutarındadır. 2019 yılsonunda önceki yıla göre %291,9'lük artış ile 30 Eylül 2021 itibariyle 2020 yılsonuna göre %97,4'lük artışın sebebi yazılım

lisansları, veritabanı kurulumu ve yedekleme yatırımlarından kaynaklanmaktadır.

Peşin ödenmiş giderler, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 0 TL, 0 TL, 0 TL ve 3.578.025 TL tutarındadır. Şirket'in halihazırdaki yatırımları için tedarikçi ve yüklenici firmalara yaptığı avans ödemelerinden kaynaklanmaktadır.

Ertelenmiş vergi varlığı, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 1.601.930, 1.683.854, 1.784.454 ve 2.411.521 TL tutarındadır.

Kısa vadeli borçlanmalar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 28.084.200, 11.652.462, 29.725.905 ve 24.294.068 TL tutarındadır. Banka kredileri TL, Avro ve ABD Doları cinsinden olup, mevcut kredilere bakıldığında TL krediler için faiz oranı %7,5-%23,25, yabancı para cinsinden olan kredilerin faiz oranları ise %1,56-%4,00 (Avro: %1,56-%4,00, USD: %2,52) arasındadır. 2020 yılsonunda 2019 yılsonuna göre kısa vadeli borçlanmalarda meydana gelen %161,9'luk artış Şirket'in fabrikanın renovasyonu ile GES yatırımının finansman ihtiyacı nedeniyle aldığı kredilerden ve kısmen de TL'nin değer kaybından kaynaklanmaktadır. 30 Eylül 2021 itibariyle 2020 yılsonuna göre söz konusu kalemtedeki %18,3'lük azalış TL'nin değer kaybına rağmen vadesinde kredi geri ödemelerinin yapılmasından kaynaklıdır.

Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 14.049.818, 17.232.488, 23.823.258 ve 22.595.166 TL tutarındadır. 2019 yılında önceki yıla göre uzun vadeli ve uzun vadeli kredilerin kısa vadeli kısımları Şirket'in fabrika alanının genişletilmesi ile EPS üretim bandı yatırımlarının finansman ihtiyacı nedeniyle aldığı kredilerden kaynaklı toplamda %49,2 artarak 39.519.868 TL'ye ulaşmıştır. 2020 yılında ise önceki yıla göre söz konusu kalemlerin toplamı başta fabrika çatısına kurulan güneş enerjisi sistemi ve fabrikanın renovasyonu doğrultusunda yeni yatırımlar nedeniyle aldığı kredilerden kaynaklı %6,8 artarak 42.211.909 TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2021 itibariyle söz konusu kalemlerdeki %7,3 azalış vadesinde kredi geri ödemelerinin yapılmasından kaynaklıdır.

Ticari borçlar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 46.929.460, 65.600.474, 86.996.138 ve 126.169.238 TL tutarındadır. İlişkili taraflara ticari borçlar esas olarak,

Şirket ortaklarının paylarının bulunduğu Osko Yapı End. San. ve Tic. A.Ş. firmasıyla olan ticari ilişkisi nedeniyle doğan borçlardan oluşmaktadır.

30 Eylül 2021 itibariyle 2020 yılsonuna göre %45,0, 2020 yılsonunda önceki yılsonuna göre %32,6, 2019 yılsonunda ise 2018 yılsonuna göre %39,8 artmıştır.

Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 454.102, 565.48, 887.871 ve 963.457 TL tutarındadır. İlgili tutarlar temel olarak personele borçlar ve ödenecek sosyal güvenlik kesintilerinden oluşmaktadır.

Ertelenmiş gelirler, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 12.267.500, 13.836.004, 68.977.276 ve 73.578.813 TL tutarındadır. İlgili tutarlar temel olarak alınan sipariş avanslarından oluşmaktadır.

Dönem karı vergi yükümlülüğü, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 393.156, 773.678, 3.690.622 ve 5.143.024 TL tutarındadır.

Kısa vadeli karşılıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 430.312, 1.030.096, 1.110.442 ve 979.998 TL tutarındadır. İlgili tutarlar temel olarak çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında kullanılmamış izin karşılıkları ile alacakların tahsiline ilişkin ayrılan dava karşılıkları kalemlerinden oluşmaktadır.

Diğer kısa vadeli yükümlülükler, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 1.147.805, 1.311.062, 2.870.597 ve 236.104 TL tutarındadır. İlgili tutarlar temel olarak ödenecek vergi ve fonlar, matrah artırımı vergi yükümlülüğü ve diğer kalemlerinden oluşmaktadır.

Uzun vadeli borçlanmalar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 12.434.462, 22.287.380, 18.388.651 ve 16.534.783 TL tutarındadır. Uzun vadeli borçlanmalar hesabı, esas olarak banka kredilerinden oluşmaktadır. Banka kredileri TL, Avro ve ABD Doları cinsinden olup, mevcut kredilere bakıldığında TL krediler için faiz oranı %7,5-%23,25, yabancı para cinsinden olan kredilerin faiz oranları ise %1,56-%4,00 (Avro: %1,56-%4,00, USD: %2,52) arasındadır. 2019 yılında önceki yıla göre uzun vadeli ve uzun vadeli kredilerin kısa vadeli kısımları Şirket'in fabrika alanının genişletilmesi ile EPS üretim bandı yatırımlarının finansman ihtiyacı nedeniyle aldığı kredilerden kaynaklı toplamda %49,2 artarak 39.519.868 TL'ye ulaşmıştır. 2020 yılında ise önceki yıla göre söz konusu

			<p>kalemlerin toplamı başta fabrika çatısına kurulan güneş enerjisi sistemi ve fabrikanın renovasyonu doğrultusunda yeni yatırımlar nedeniyle aldığı kredilerden kaynaklı %6,8 artarak 42.211.909 TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2021 itibariyle söz konusu kalemlerdeki %7,3 azalış vadesinde kredi geri ödemelerinin yapılmasından kaynaklıdır.</p> <p>Uzun vadeli karşılıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 844.669 TL, 956.337 TL, 1.172.943 TL ve 1.441.999 TL tutarındadır. Hesap temel olarak çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklardan oluşmakta olup tamamı kıdem tazminatı tutarlarıdır.</p> <p>Ertelenmiş vergi yükümlülüğü, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 159.742 TL, 301.468 TL, 554.611 TL ve 3.641.924 TL tutarındadır.</p> <p>Şirket'in ödenmiş sermayesi 2018-2019-2020 yılsonları ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 30.200.000 TL, 31.125.000 TL, 40.500.000 TL ve 57.500.000 TL'dir. Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelir/giderler hesabı aktüeryal kayıp/kazanç ile yeniden değerlendirme ve ölçüm kazançları / kayıpları kalemlerinden oluşmakta olup 30 Eylül 2021 itibariyle 26.893.189 TL'dir. Dönem net karı 2018-2019-2020 yılsonları ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 393,221 TL, 2,720,421 TL, 14,225,436 TL ve 36,458,393 TL olarak gerçekleşmiştir.</p> <p>Şirket'in toplam satışları 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 226.000.531, 218.175.961, 316.042.155 ile 209.480.192 ve 393.217.419 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in brüt karı 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 26.285.148, 25.169.428, 39.645.323 ile 23.761.497 ve 66.224.009 TL olarak gerçekleşmiştir.</p> <p>Brüt kar, 2019 yılında 2018 yılına kıyasla satışlardaki daralmaya paralel olarak %4,2 oranında azalmıştır. 2020 yılında 39.645.323 TL olarak gerçekleşen brüt kar, önceki yıla göre satışlardaki artışlar sayesinde %57,5 oranında artmıştır. Benzer şekilde 2021 yılı 9 aylık dönemde önceki yılın aynı dönemine göre %178,7 artmıştır. Bu artış temel olarak hem pazarda artan talep doğrultusunda hem de kurlardan dolayı değişen fiyatlar karşısında Şirket'in satışlarını artırmasından kaynaklanmaktadır.</p>
B.8	Seçilmiş proforma bilgiler	önemli finansal	Yoktur.

B.9	Kar tahmini ve beklentileri	Yoktur.								
B.10	İzahnamede yer alan finansal tablolara ilişkin denetim raporlarındaki olumlu görüş dışındaki hususların içeriği	İzahnamede yer alan 2018, 2019 ve 2020 yılları ile 30.09.2021 tarihli ara dönem finansal tablolara ilişkin bağımsız denetim görüşü olumludur.								
B.11	İhraççının işletme sermayesinin mevcut yükümlülüklerini karşılayamaması	<p>İhraççı'nın işletme sermayesi mevcut yükümlülüklerini karşılamada yeterlidir.</p> <p>Şirket'in özel bağımsız denetimden geçen 30.09.2021 tarihli finansal tablolarına göre Şirket'in işletme sermayesi pozitif 59.558.838 TL olup, hesaplaması aşağıdaki tabloda yer almaktadır;</p> <table border="1"> <tr> <td>Net İşletme Sermayesi (TL)</td> <td>30.09.2021</td> </tr> <tr> <td>A. Dönen Varlıklar</td> <td>313.581.615</td> </tr> <tr> <td>B. Kısa Vadeli Yükümlülükler</td> <td>254.022.777</td> </tr> <tr> <td>Net İşletme Sermayesi (A-B)</td> <td>59.558.838</td> </tr> </table>	Net İşletme Sermayesi (TL)	30.09.2021	A. Dönen Varlıklar	313.581.615	B. Kısa Vadeli Yükümlülükler	254.022.777	Net İşletme Sermayesi (A-B)	59.558.838
Net İşletme Sermayesi (TL)	30.09.2021									
A. Dönen Varlıklar	313.581.615									
B. Kısa Vadeli Yükümlülükler	254.022.777									
Net İşletme Sermayesi (A-B)	59.558.838									

C—SERMAYE PİYASASI ARACI

C.1	İhraç edilecek ve/veya borsada işlem görecektir sermaye piyasası aracının menkul kıymet tanımlama numarası (ISIN) dahil tür ve gruplarına ilişkin bilgi	İhraç edilecek ve Borsa İstanbul'da işlem görecektir sermaye piyasası aracı Şirket'in paylarıdır. Söz konusu payların ISIN numarası işbu İzahname tarihi itibarıyla belirlenmemiştir. Şirket'in sermayesini temsil eden paylar A ve B gruplarına ayrılmış olup, B grubu paylar halka arz edilecektir.
C.2	Sermaye piyasası aracının ihraç edileceği para birimi	Paylar TL olarak ihraç edilecektir.
C.3	İhraç edilmiş ve bedelleri tamamen ödenmiş pay sayısı ile varsa bedeli tam ödenmemiş pay sayısı Her bir payın nominal değeri	<p>Şirket'in kayıtlı sermaye tavanı 287.500.000 TL olup, çıkarılmış sermayesi 57.500.000 TL'dir.</p> <p>Bu sermaye her biri 1 TL nominal değerinde toplam 57.500.000 adet paydan oluşmaktadır. Bu sermaye 10.000.000 TL nominal değerli A grubu imtiyazlı ve 47.500.000 TL nominal değerli B grubu paydan oluşmaktadır.</p> <p>İşbu İzahname tarihi itibarıyla, Şirket'in çıkarılmış sermayesini oluşturan 57.500.000 TL nominal değerli 57.500.000 adet pay muvazaadan arı olarak tamamen ödenmiştir. Şirket'in sermayesinin 75.000.000 TL'ye çıkarılması kapsamında yeni ihraç edilecek toplam 17.500.000 TL nominal değerli ve 17.500.000 adet pay ile Şirket'in mevcut ortaklarından Serhat Maşlak'ın sahip olduğu 875.000 TL nominal değerli ve 875.000 adet pay ve Recep Kaan Maşlak'ın sahip olduğu 875.000 TL nominal değerli ve 875.000 adet pay olmak üzere halka arz edilecektir. Böylece halka arz edilecek payların ek satış hariç nominal tutarı 19.250.000 TL</p>

		<p>olacaktır. Ek satışında gerçekleşmesi halinde, halka arz edilecek payların nominal tutarı 21.000.000 TL olacaktır.</p> <p>Yönetim kurulu, söz konusu sermaye artırımında mevcut ortakların yeni pay alma haklarını kısıtlayarak yeni paylar çıkaracak ve söz konusu paylar halka arz edilecektir.</p>
C.4	Sermaye piyasası aracının sağladığı haklar hakkında bilgi	<p>Satışı yapılacak paylar, pay sahiplerine aşağıdaki ilgili mevzuat uyarınca çeşitli haklar sağlamaktadır:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kardan Pay Alma Hakkı (SPKn md. 19 ve TTK md. 507) - Oy Hakkı (TTK md. 434, SPKn md. 30) - Yeni Pay Alma Hakkı (TTK md. 461, II-18.1 sayılı Kayıtlı Sermaye Sistemi Tebliği, VII-128.1 sayılı Pay Tebliği) - Tasfiye Halinde Tasfiye Bakiyesine Katılım Hakkı (TTK md. 507) - Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı (SPKn md. 14, II-14.1. sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği, TTL md. 437) - Bedelsiz Pay Edinme Hakkı (SPKn md. 19, VII-128.1 sayılı Pay Tebliği) - Genel Kurula Davet ve Katılma Hakkı (SPKn md. 29, 30, II-30.1 sayılı Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği, TTK md. 414, 415, 419, 425, 1527) - İptal Davası Açma Hakkı (TTK md. 445-451, SPKn md. 18/6, 20/2) - Ortaklıktan Ayrılma Hakkı (SPKn md. 24, II-23.3 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği) - Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı (SPKn md. 27, II-27.1 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği) - Azınlık Hakları (TTK md. 411, 412, 439, 531, 559) - Özel Denetim İsteme Hakkı (TTK md. 438) - İtfa/Geri Satma Hakkı - Dönüştürme Hakkı (TTK md. 485) <p>Halka arz edilen paylara, sayılan kanunların verdikleri haricinde, herhangi ek bir hak tanınmamaktadır.</p>
C.5	Sermaye piyasası aracının devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hususlar hakkında bilgi	<p>Halka arz edilecek payların devri ve serbestçe tedavül etmesine ilişkin herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.</p>
C.6	Halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesi için	<p>Payların halka arz sonrasında Borsa İstanbul Ana Pazarda işlem görmesi için Borsa İstanbul'a **** tarihinde başvuru yapılmış olup; Borsa İstanbul'un görüşü işbu izahnamenin "I-Borsa Görüşü" kısmında</p>

	başvuru yapıp yapılmadığı veya yapıp yapılmayacağı hususu ile işlem görülecek pazara ilişkin bilgi	yer almaktadır. Borsa İstanbul A.Ş.'nin Sermaye Piyasası Kurulu'nu muhatap yazısında özetle; [*] ifade edilmektedir.
C.7	Kar dağıtım politikası hakkında bilgi	<p>Şirket'in kâr dağıtım esasları, Esas Sözleşme'nin 16. maddesinde düzenlenmiştir. Öte yandan 26.11.2021 tarihli ve 2021/13 sayılı yönetim kurulu kararıyla Şirket, kar dağıtım politikasını belirlemiştir. Buna göre Şirket, ilke olarak, mevzuat ve finansal imkanlar elverdiği sürece, piyasa beklentileri, uzun vadeli strateji, Şirketin sermaye gereksinimi, yatırım ve finansman politikaları, ilgili mevzuatta gerçekleşen değişiklikler, borçluluk, karlılık ve nakit durumu ve ulusal ve küresel ekonomik şartlar da dahil olmak ve bunlarla sınırlı olmamak üzere birtakım unsurlar dikkate alınarak kar dağıtımına karar verilir. Bu çerçevede Şirket, yürürlükte olan mevzuat çerçevesinde dağıtımına konu edilebilecek net karın en az %20'sini nakit kar payı olarak dağıtmayı hedeflemektedir.</p> <p>Kar dağıtımının Genel Kurul toplantısının yapıldığı mali yılsonuna kadar tamamlanması hedeflenmekte olup kar dağıtım tarihine Genel Kurul karar verir. Genel Kurul veya yetki verilmesi halinde Yönetim Kurulu, sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak kar payının taksitli dağıtımına karar verebilir.</p> <p>Yönetim Kurulu, Genel Kurul tarafından yetkilendirilmiş olmak ve sermaye piyasası mevzuatına uymak kaydı ile kar payı avansı dağıtabilir.</p>

D—RİSKLER

D.1	İhraççıya, faaliyetlerine ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	<p>İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Şirket yoğun rekabetçi bir alanda faaliyet göstermektedir. İlerleyen dönemlerde Şirket sektörteki diğer oyuncularla etkin biçimde rekabet edemeyebilir, pazar payını kaybedebilir veya fiyat politikasını sürdürmeyebilir - Şirket'in özellikli hammadde ve mamul alımında ithal girdiye bağımlı olması, hammadde arzı ve fiyatının değişkenliği Şirket'in üretimini, karlılığını olumsuz etkileyebilir, stok yönetim politikasındaki aksaklıklar müşteri kaybına neden olabilir - Hammadde temini ve ürün satışında nakliye ve navlun fiyatlarındaki artış Şirket'in maliyetlerini ve satış hacmini olumsuz etkileyebilir - Şirket'in stratejik planları arasında yer alan yurtdışında büyüme hedefi makroekonomik ve politik olumsuzluklar gibi iç ve dış sebeplerle beklenen ölçüde
-----	--	--

gerçekleşmeyebilir, yurtdışında yapılacak yatırımlar Şirket'in büyüme hedef ve stratejisine uygun seçilememiş olabilir, üretim ve ihracatına katkıda bulunacak karlı yatırımlar olmayabilir

- İthalat ve ihracat rejimlerindeki değişiklikler ve ticaret savaşları Şirket faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir
- Şirket'in ya da tedarikçilerinin itibarını zedeleyici gelişmeler Şirket faaliyetleri açısından olumsuzluk yaratabilir
- Üretim hattındaki teknik arızalar, yedek parça temininde aksaklıklar, iş kazaları Şirket faaliyetinde geçici iş durmalarına yol açabilir, Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir
- Şirket müşterilerinin/çözüm ortaklarının ödeme güçlüğüne girmesi ve tahsilat problemleri yaşanması Şirket'in finansal durumunu olumsuz etkileyebilir
- Ürün kalitesinde sorun yaşanması, kalite belgelerinin yenilememesi ve ürünlerin geri çekmesi durumu Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir
- Şirket'in karşılaştığı tüm riskler sigortalanamayabilir, karşılaşılan hasar Şirket'in sahip olduğu sigorta teminatı kapsamında olmayabilir, Şirket hasar tazminatının bir kısmını veya tamamını tahsil edemeyebilir
- Şirket'in bilgi işlem sistemlerinin arızalanması, yetersiz kalması, siber saldırılar ya da veri güvenliğindeki sorunlar Şirket faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir
- Şirket'in performansı ana hissedara, üst düzey yönetime ve kilit çalışanların Şirket'te devamına, performansına bağlıdır. Kilit personel kaybı veya nitelikli kilit personel bulamamak Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir
- Şirket'i kontrol eden ana ortağın menfaati diğer hissedarların menfaatinden farklı olabilir
- Şirket faaliyetleri ile alakalı gerekli izin ve ruhsatları muhafaza edemeyebilir, kaybedebilir, edinemeyebilir
- Şirket yurt içinde büyümek için yeni yatırım fırsatları bulamayabilir, bulduğu fırsatları yatırıma çeviremeyebilir, Şirket'in ileride planlayacağı yatırımları için gerekli finansmanı bulamayabilir, gerçekleşmeyebilir, yatırımları doğru tespit edilmemiş olabilir ve beklenen yararı göstermeyebilir, yatırımlar yer ve konu olarak Şirket'in büyüme hedeflerine ve stratejisine uygun seçilmemiş olabilir, üretim ve ihracatına katkıda bulunacak karlı yatırımlar olmayabilir, Şirket'in Ankara'da yapmayı planladığı ek üretim tesisinin inşaatı gecikebilir, yatırımın devreye alınmasında aksaklıklar olabilir

- Şirket, çeşitli sebeplerle büyüme hedeflerini ve diğer stratejik hedeflerini tam olarak hayata geçiremeyebilir, gerçekleştirse bile büyümesini etkin ve faydalı bir biçimde yönetemeyebilir

- Şirket'in risk yönetimi, finansal raporlama sistemleri ve iç kontrol sistemleri yeterli veya etkili olmayabilir ve bu durum mali sonuçların doğru şekilde raporlanmaması nedeniyle Şirket'in faaliyetleri üzerinde olumsuz bir etkisi yaratabilir

- Şirket gerek kendi markası ile gerekse müşterileri için sözleşmeli olarak ürettiği ürünlerin üretiminde ve satışında sorun yaşayabilir

- Şirket teknolojik değişikliklere zamanında uyum sağlayamayabilir veya yeni teknolojiler Şirket'in mevcut ürünlerine olan talebi azaltabilir ve Şirket yeni ürünler geliştirmede veya tanıtımda başarılı olamayabilir

- Şirket sahip olduğu markaların sağlamış olduğu avantajlarını kaybedebilir, çözüm ortaklarının hizmet ve uygulamaları marka imajına zarar verebilir

- Şirket Covid-19 pandemisi koşullarının devam etmesi ve ağırlaşması durumunda ciro kaybı yaşayabilir ya da istediği karlılığa ulaşamayabilir

- Şirket'in faaliyetleri yoğun işletme sermayesi gerektirmektedir. Şirket'in yatırımlarını ve işletme sermayesi ihtiyaçlarını finanse edememesi, Şirket'in operasyonel ve finansal durumunu olumsuz etkileyebilir, öte yandan Şirket büyüme fırsatları için gerekli finansmanı elverişli koşullarda elde edemeyebilir

- Doğal afetler, savaş, ülkede olan olağanüstü durumlar ve salgın hastalıklar Şirket'in üretim faaliyetlerinin aksamasına neden olabilir

İhraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler:

- Özellikle hammadde ve mamul alımında ithal girdiye bağımlı olunması sebebiyle üretici ülkelerde baş gösterebilecek olumsuz gelişmeler, sektörün ve Şirket'in faaliyetlerini ve finansal performansını olumsuz etkileyebilir

- Üretimde Şirket'in uyum sağlayamadığı teknolojik gelişmeler olması Şirket ürünlerinin rekabet gücünü azaltabilir

- Küresel, yerel ve bölgesel olası olumsuz gelişmeler talep düşüşlerine sebep olabilir, ekonomik, siyasi vb. dalgalanmalar sektörün ve Şirket'in finansal performansını olumsuz etkileyebilir

- Şirket'in üretim yaptığı, ithalat ve ihracat yaptığı bölgelerde ulusal ve uluslararası regülasyonlar, çevre mevzuatına ilişkin değişiklikler, uluslararası anlaşmalar neticesinde bazı ürünlerin ithalatına,

		<p>ihracatına, kullanımına ilişkin yeni kısıtlamalar, ek vergiler, geri toplama yükümlülükleri gibi ek yükümlülükler konulması veya genişletilmesi söz konusu olabilir</p> <ul style="list-style-type: none"> - Vergiler veya vergi oranlarındaki değişiklikler ile Şirket'in yararlandığı teşviklerde yaşanabilecek değişiklikler Şirket'e etki edebilir - Sektörde yeni yatırımların hayata geçirilmesi ve yeni oyuncuların yer alması Şirket'in finansal performansını olumsuz etkileyebilir.
D.3	Sermaye piyasası aracına ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	<ul style="list-style-type: none"> - Halka arz akabinde halka arz edilen ve borsada ikincil piyasada işlem görecektir paylara yönelik likit bir piyasa oluşacağına veya böyle bir piyasa gelişmesi halinde böyle bir piyasanın devam edeceğine dair bir garanti bulunmamaktadır. İkincil piyasada işlem görecektir paylar için aktif bir piyasanın oluşmaması halinde halka arzdan pay alan yatırımcıların alım satım yapma kabiliyetleri sınırlı olacaktır. Pay sahipleri ellerindeki payları istedikleri fiyat, miktar ve zamanda satamayabilir. - Şirket'in faaliyetlerine ilişkin sorunların oluşması, finansal sonuçların beklentilerin altında kalması ve makroekonomik ve siyasi gelişmeler, Şirket'in faaliyetlerini yavaşlatabilir veya durdurabilir. Bu durumda, Şirket paylarının değeri düşebilir veya pay fiyatlarında sert dalgalanmalar görülebilir. - Şirket ortaklarınca verilen satmama taahhütlerine ilişkin sürelerin dolmasının ardından ana pay sahipleri tarafından yapılabilecek pay satışları pay fiyatı üzerinde olumsuz etkiye sebep olabilir. - Şirket'in payları ilk kez halka arz edilecek ve Borsa'da işlem görecektir. Satılacak payların fiyatı halka arz sonrası Borsa'da oluşacak fiyattan farklılık gösterebilir. - Pay sahibi, Şirket'in tasfiye edilmesi sonucunda bakiye kalması halinde söz konusu bakiyeye payı oranında iştirak eder. Şirket'in tasfiyesi halinde diğer tüm alacaklılara gerekli ödemeler yapıldıktan sonra ancak geriye malvarlığı kalması durumunda pay sahiplerine bir ödeme yapılabilir. Öte yandan, Şirket'in ticari ve ekonomik anlamda zor duruma düşmesi durumunda Şirket ortaklarının elindeki paylar tamamen değerini kaybedebilir. - Şirket genel kurulunda pay sahiplerine kar payı ödenmemesine karar verebilir, gelecekte kar dağıtmama riski vardır. - Şirket tarafından verilen taahhüdün süresinin dolmasının ardından Şirket bedelli sermaye artırımını yapabilir, yatırımcıların yeni pay alma haklarının tamamen veya kısmen kısıtlanması veya bu hakların

	<p>kullanılmaması durumunda Şirket'in sermayesi artarken yatırımcıların sahip oldukları pay adedi artmayacağından yatırımcıların payının toplam sermayeye oranı azalma riski olabilir.</p> <p>- Fiyat tespit raporunda yapılan varsayımların gerçekleşmemesi durumunda Şirket'in pay fiyatının halka arz sonrasındaki seyri etkilenebilir.</p> <p>- Şirket'in bağlı bulunduğu T.C. Kanunları ve mevzuatlarında yaşanabilecek değişimler Şirket için bir risk unsuru yaratabilir.</p> <p>- Şirket'in sermaye yeterliliğinin korunması ve faaliyetlerinin sürdürülmesi mümkün olmayabilir. Şirket, kredi riski, likidite riski, faiz oranı riski ve döviz kuru riskine maruz kalabilir.</p>
--	---

E—HALKA ARZ

E.1	<p>Halka arza ilişkin ihraççının/halka arz edenin elde edeceği net gelir ile katlanacağı tahmini toplam maliyet ve talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi</p>	<p>Şirket halka arzdan [*] TL brüt gelir elde edecektir. Halka arza ilişkin toplam maliyetin [*] TL, ek satış hariç halka arz edilecek toplam 19.250.000 adet pay başına maliyetin ise [*] TL olacağı tahmin edilmekte olup, tahmini halka arz maliyetlerine ilişkin bilgi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">Tahmini Halka Arz Maliyeti (TL)</th> </tr> <tr> <th rowspan="2">Maliyet Kalemleri</th> <th colspan="2">Ek Satış Hariç</th> <th colspan="2">Ek Satış Dahil</th> </tr> <tr> <th>Şirket</th> <th>Halka Arz Edenler</th> <th>Şirket</th> <th>Halka Arz Edenler</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>BİST Ücreti</td> <td>[*]</td> <td>[*]</td> <td>[*]</td> <td>[*]</td> </tr> <tr> <td>SPK Ücreti</td> <td>[*]</td> <td>[*]</td> <td>[*]</td> <td>[*]</td> </tr> <tr> <td>MKK Üyelik Ücreti</td> <td>[*]</td> <td>-</td> <td>[*]</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Aracılık Komisyonu + BMV</td> <td>[*]</td> <td>[*]</td> <td>[*]</td> <td>[*]</td> </tr> <tr> <td>Reklam -PR</td> <td>800.000</td> <td>-</td> <td>800.000</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Bağımsız Denetim</td> <td>270.000</td> <td>-</td> <td>270.000</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Hukukçu Raporu</td> <td>135.000</td> <td>-</td> <td>135.000</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Diğer (Noter, Ticaret Sicili vb.)</td> <td>50.000</td> <td>-</td> <td>50.000</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Toplam Maliyet</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Halka Arz Büyüklüğü</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Net Halka Arz Geliri</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Halka Arz (Nominal TL)</td> <td>17.500.000</td> <td>1.750.000</td> <td>17.500.000</td> <td>3.500.000</td> </tr> <tr> <td>Pay Başına Maliyet</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	Tahmini Halka Arz Maliyeti (TL)					Maliyet Kalemleri	Ek Satış Hariç		Ek Satış Dahil		Şirket	Halka Arz Edenler	Şirket	Halka Arz Edenler	BİST Ücreti	[*]	[*]	[*]	[*]	SPK Ücreti	[*]	[*]	[*]	[*]	MKK Üyelik Ücreti	[*]	-	[*]	-	Aracılık Komisyonu + BMV	[*]	[*]	[*]	[*]	Reklam -PR	800.000	-	800.000	-	Bağımsız Denetim	270.000	-	270.000	-	Hukukçu Raporu	135.000	-	135.000	-	Diğer (Noter, Ticaret Sicili vb.)	50.000	-	50.000	-	Toplam Maliyet					Halka Arz Büyüklüğü					Net Halka Arz Geliri					Halka Arz (Nominal TL)	17.500.000	1.750.000	17.500.000	3.500.000	Pay Başına Maliyet				
Tahmini Halka Arz Maliyeti (TL)																																																																																	
Maliyet Kalemleri	Ek Satış Hariç		Ek Satış Dahil																																																																														
	Şirket	Halka Arz Edenler	Şirket	Halka Arz Edenler																																																																													
BİST Ücreti	[*]	[*]	[*]	[*]																																																																													
SPK Ücreti	[*]	[*]	[*]	[*]																																																																													
MKK Üyelik Ücreti	[*]	-	[*]	-																																																																													
Aracılık Komisyonu + BMV	[*]	[*]	[*]	[*]																																																																													
Reklam -PR	800.000	-	800.000	-																																																																													
Bağımsız Denetim	270.000	-	270.000	-																																																																													
Hukukçu Raporu	135.000	-	135.000	-																																																																													
Diğer (Noter, Ticaret Sicili vb.)	50.000	-	50.000	-																																																																													
Toplam Maliyet																																																																																	
Halka Arz Büyüklüğü																																																																																	
Net Halka Arz Geliri																																																																																	
Halka Arz (Nominal TL)	17.500.000	1.750.000	17.500.000	3.500.000																																																																													
Pay Başına Maliyet																																																																																	
E.2a	<p>Halka arzın gerekçesi, halka arz gelirlerinin kullanım yerleri ve elde edilecek tahmini net gelir hakkında bilgi</p>	<p>Tahmini halka arz masraflarının çıkarılması ile hesaplanacak net halka arz gelirinden Şirkete düşen kısmın [*] TL olması beklenmekte olup, aşağıdaki tabloda fon kullanım alanlarına ilişkin açıklamalara yer verilmiştir;</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Kullanım Alanı</th> <th>Kullanım Tutarı (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Yurtiçi Üretim Kapasitesinin Artırılması İçin İlave Panel Hattı Alınması ve Fabrika İnşaatının Yapılması</td> <td>45-50</td> </tr> <tr> <td>Kazakistan Yatırımının Gerçekleştirilmesi</td> <td>25-30</td> </tr> </tbody> </table>	Kullanım Alanı	Kullanım Tutarı (%)	Yurtiçi Üretim Kapasitesinin Artırılması İçin İlave Panel Hattı Alınması ve Fabrika İnşaatının Yapılması	45-50	Kazakistan Yatırımının Gerçekleştirilmesi	25-30																																																																									
Kullanım Alanı	Kullanım Tutarı (%)																																																																																
Yurtiçi Üretim Kapasitesinin Artırılması İçin İlave Panel Hattı Alınması ve Fabrika İnşaatının Yapılması	45-50																																																																																
Kazakistan Yatırımının Gerçekleştirilmesi	25-30																																																																																

		İşletme Sermayesi İhtiyaçlarının Karşlanması	25-30
		Finansal Borçların Ödenmesi	5-10
		Toplam	100
E.3	Halka arza ilişkin bilgiler ve koşulları	<p>Halka arzın başlaması öncesinde, Kurul'un yanı sıra, halka arz edilen ve ihraç edilen Şirket paylarının borsada işlem görebilmesi için Borsa İstanbul'un uygun görüşünün alınması gerekmektedir.</p> <p>Sermaye artırımını yoluyla halka arz edilen B grubu payların nominal değeri 17.500.000 TL, ortak satışı yoluyla halka arz edilen B grubu payların nominal değeri 1.750.000 TL olup, bu payların Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine oranı %25,67'dir. Ek satış hakkının kullanılması durumunda ise, ek satış dahil halka arz edilecek olan 21.000.000 TL nominal değerli payların halka arzı sonrası 75.000.000 TL'ye ulaşan Şirket sermayesine oranı ise %28 olacaktır.</p> <p>Halka arz, Gedik Yatırım liderliğinde oluşturulacak konsorsiyum tarafından "Sabit Fiyat ile Talep Toplama" ve "En İyi Gayret Aracılığı" yöntemi ile gerçekleştirilecektir.</p> <p>Halka arz edilecek toplam 19.250.000 TL nominal değerli payların;</p> <ul style="list-style-type: none"> - 9.625.000 TL nominal değerdeki %50 oranındaki kısmı Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara - 7.700.000 TL nominal değerdeki %40 oranındaki kısmı Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara - 1.925.000 TL nominal değerdeki %10 oranındaki kısmı Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara <p>gerçekleştirilecek satışlar için tahsis edilmiştir.</p> <p>Ek satışa konu toplam 1.750.000 TL nominal değerli paylar, herhangi bir sınırlamaya tabi olmaksızın Şirket'in ve Halka Arz Edenlerin önerileri dikkate alınarak Gedik Yatırım'ın kararı ile dağıtımına tabi tutulabilir.</p> <p>Halka arz edilecek paylar için üç iş günü boyunca talep toplanacaktır. Bu sürenin başlangıç ve bitiş tarihleri ilan edilecek tasarruf sahiplerine satış duyurusunda belirtilecektir.</p> <p>Şirket paylarının halka arzına Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar kategorisinden katılmak isteyen yatırımcılar, Konsorsiyum Üyesi aracı kurumların merkez ve şubeleri ile satışa yetkili acente olan bankaların ilgili şubelerine talepte bulunmak için başvurabilirler. Yatırımcıların Konsorsiyum Üyesi aracı kurumlar ya da satışa yetkili acente olan bankalardan talepte bulunabilmeleri için talepte buldukları aracı kurumda bir hesap açmaları şartı öncelikle aranacaktır.</p>	

		<p>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcıların talepleri sadece Gedik Yatırım tarafından toplanacaktır.</p> <p>Gedik Yatırım, talep toplama süresinin bitimini izleyen en geç 2 (iki) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek Şirket'e ve Halka Arz Edenlere verecektir. Şirket ve Halka Arz Edenler, dağıtım listelerini en geç kendisine teslim edilen 2 (iki) iş günü içerisinde onaylayacak ve onayı Gedik Yatırım'a bildirecektir.</p> <p>Halka arzdan pay alan ortakların söz konusu payları Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacaktır.</p> <p>Halka arz sonuçları, Kurul'un sermaye piyasası araçlarının satışına ilişkin düzenlemelerinde yer alan esaslar çerçevesinde dağıtım listesinin kesinleştiği günü takip eden iki iş günü içerisinde Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca kamuya duyurulur.</p> <p>Talebi karşılanan yatırımcıların payları, kaydi sistem esasları çerçevesinde, dağıtım listesinin konsorsiyum üyelerine iletilmesini takip eden en geç 3 iş günü içerisinde ve pay bedellerinin tam olarak ödenmesi şartıyla, kaydi olarak teslim edilecektir.</p>
E.4	Çatışan menfaatler de dahil olmak üzere halka arza ilişkin ilgili kişilerin önemli menfaatleri	<p>Şirket, sermaye artırımını yoluyla halka arz edilecek payların satışı suretiyle halka arz geliri elde edecektir. Halka Arz Edenler ise satış geliri elde edecektir.</p> <p>Halka arz sırasında, halka arza aracılık eden aracı kuruluşların halka arza aracılık komisyonu, Balioğlu Hukuk Bürosu'nun hukuki danışmanlık ücreti ve bağımsız denetim şirketi olan Eren Bağımsız Denetim A.Ş.'nin denetim ücreti elde etmesi söz konusu olacaktır.</p> <p>Gedik Yatırım'ın halka arz işlemi nedeniyle elde edeceği komisyon hariç, doğrudan veya dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Gedik Yatırım'ın, Halka Arz Edenler veya Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleriyle arasında, halka arza aracılık ve konsorsiyum sözleşmesi hariç herhangi bir anlaşma yoktur.</p> <p>Şirket veya Halka Arz Edenler ile bağımsız hukukçu raporunu hazırlayan Balioğlu Hukuk Bürosu arasında herhangi bir çıkar veya menfaat çatışması bulunmamaktadır. Balioğlu Hukuk Bürosu ve Şirket veya Halka Arz Edenler arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Balioğlu Hukuk Bürosu'nun doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Balioğlu Hukuk</p>

		<p>Bürosu'nun Halka Arz Edenler veya Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleriyle arasında, halka arza ilişkin sunulan hukuki danışmanlık hizmetleri haricinde, herhangi bir anlaşma yoktur. Balioğlu Hukuk Bürosu halka arza ilişkin sunulan hukuki danışmanlık hizmetleri için danışmanlık ücreti elde etmektedir.</p> <p>Halka Arz Edenler, Şirket ve finansal tablolarının bağımsız denetimini yapan Eren Bağımsız Denetim A.Ş. arasında çıkar çatışması bulunmamaktadır. Eren Bağımsız Denetim A.Ş. ve Şirket ya da Halka Arz Edenler arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Eren Bağımsız Denetim A.Ş.'nin doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Eren Bağımsız Denetim A.Ş.'nin, Halka Arz Edenler veya Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleriyle arasında herhangi bir anlaşma yoktur. Eren Bağımsız Denetim A.Ş. Şirket'e sunduğu bağımsız denetim hizmetleri kapsamında ücret elde etmiştir.</p>
E.5	<p>Sermaye piyasası aracını halka arz eden kişinin/ihraççının ismi/unvanı</p> <p>Kim tarafından ve ne kadar süre ile taahhüt verildiği hususlarını içerecek şekilde dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin verilen taahhütler hakkında bilgi</p>	<p>Halka arz, Şirket sermayesinin 57.500.000 TL'den 75.000.000 TL'ye artırılması suretiyle ihraç edilecek 17.500.000 TL nominal değerli paylar ile Şirket'in mevcut ortaklarından Serhat Maşlak'ın sahip olduğu 875.000 TL ve Recep Kaan Maşlak'ın sahip olduğu 875.000 TL olmak suretiyle ihraç edilecek 1.750.000 TL nominal değerli payların toplamda 19.250.000 TL nominal değerli payların satışı suretiyle yapılacaktır. Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde Serhat Maşlak'a ait 875.000 TL, Recep Kaan Maşlak'a ait 875.000 TL nominal değerli pay olmak üzere toplam 1.750.000 TL nominal değere kadar payın dağıtımına tabi tutulacak toplam pay miktarına eklenmesi planlanmaktadır. Bu durumda halka arz edilecek payların nominal değeri 21.000.000 TL olacaktır.</p> <p>Şirket'in mevcut tüm ortakları, Şirket paylarının birincil halka arzını takiben, payların Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl süreyle, Şirket sermayesinde sahip olduğu payların tamamını ya da bir kısmını Borsa'da hiçbir şekilde satmayacaklarını, dolaşımdaki pay miktarını artırmayacaklarını, Borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu payların da bu sınırlamalara tabi olacağını alıcılara bildireceklerini beyan ve taahhüt etmişlerdir. Şirket, halka arz edilecek paylarının Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl süreyle Şirket paylarında herhangi bir bedelli sermaye artırımını gerçekleştirmemesine, dolaşımdaki pay</p>

		miktardn n iç kaynaklardan ve kar payından yapılacak sermaye artırımları haricinde artırılmamasına ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik bir karar alınmamasına karar vermiştir. Mevcut durumda Şirket'in sermayesini, iç kaynaklardan veya kar payından karşılanmak suretiyle artırmak konusunda bir planı olmamakla birlikte, halka arz edilecek paylarının Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başladığı tarihten sonra bedelsiz sermaye artırımını yapılacağına ya da yapılmayacağına yönelik olarak Şirket'in bir taahhüdü bulunmamaktadır.
E.6	Halka arzdan kaynaklanan sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi Yeni pay alma hakkı kullanımının söz konusu olması durumunda, mevcut hissedarların halka arzdan pay almamaları durumunda sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi	Mevcut ortaklar için sulanma etkisi [*] TL (%[*]) olacaktır. Yeni ortaklar için ise sulanma etkisi -[*] TL (-%[*]) olacaktır.
E.7	Talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	Halka arza talepte bulunan yatırımcılardan talepte bulunmak için özel bir ücret alınmayacaktır. Ancak yatırımcılar, bu amaçla hesap açmak, hak ettikleri payları başka yetkili kuruluşun hesabına virmanlamak veya para iadesine ilişkin EFT yapmak istemeleri durumunda aracı kuruluşlar arasında farklılık gösteren çeşitli maliyetlere katlanmak zorunda kalabileceklerdir. Öte yandan, halka arzdan talepte bulunacak yatırımcılar başvurdukları aracı kurumların kendi ücretlendirme politikalarına tabi olacaklardır.

3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER

3.1. İzahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibariyle ihraççının bağımsız denetim kuruluşlarının ticaret unvanları ile adresleri (üye oldukları profesyonel meslek kuruluşları ile birlikte):

Şirket'in 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 tarihli yıllık ve 30.09.2021 tarihli ara dönem finansal tabloları Eren Bağımsız Denetim A.Ş. (Grant Thornton) tarafından özel bağımsız denetime tabi tutulmuş olup, bağımsız denetim kuruluşuna ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Eren Bağımsız Denetim A.Ş.	
Sorumlu Ortak Baş Denetçi	Nazım Hikmet

Üyesi Olduğu Meslek Kuruluşu	TÜRMOB, Bağımsız Denetçiler Derneği
Adres	Park Plaza, Reşit Paşa Mahallesi, Eski Büyükdere Caddesi, No:14 K:10 Maslak/Sarıyer-İSTANBUL

3.2. Bağımsız denetim kuruluşlarının/sorumlu ortak baş denetçinin görevden alınması, görevden çekilmesi ya da değişmesine ilişkin bilgi:

Yoktur.

4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

Şirket'in özel bağımsız denetimden geçmiş 30 Eylül 2021, 30 Eylül 2020 ara dönemler ile 2020, 2019 ve 2018 yıllarına ilişkin yılsonu seçilmiş finansal bilgileri aşağıda verilmiştir;

Finansal Durum Tablosu (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar				
Nakit ve Nakit Benzerleri	45.700.121	32.207.845	17.921.889	10.133.863
Finansal Yatırımlar	711.416	414.665	0	0
Ticari Alacaklar	165.040.575	121.846.400	64.965.997	62.802.458
Diğer Alacaklar	3.157.199	12.314.838	6.760.622	275.994
Stoklar	84.377.762	52.137.983	33.373.760	37.446.685
Peşin Ödenmiş Giderler	5.858.142	5.644.003	2.098.859	116.731
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	5.878.218	3.672.144	787.928	418.885
Diğer Dönen Varlıklar	2.858.182	3.040.735	441.802	301.813
Toplam Dönen Varlıklar	313.581.615	231.278.613	126.350.857	111.496.429
Duran Varlıklar				
Diğer Alacaklar	293.508	269.204	600.551	349.841
Finansal Yatırımlar	12.616.250	12.616.250	12.616.250	116.250
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	2.515.000	1.888.542	2.052.554	2.633.284
Maddi Duran Varlıklar	62.867.908	50.117.263	31.104.997	34.985.387
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	200.083	101.356	103.942	26.520
Peşin Ödenmiş Giderler	3.578.025	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.411.521	1.784.454	1.683.854	1.601.930
Toplam Duran Varlıklar	84.482.295	66.777.069	48.162.148	39.713.212
TOPLAM VARLIKLAR	398.063.910	298.055.682	174.513.005	151.209.641
KAYNAKLAR	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Kısa Vadeli Yükümlülükler				
Kısa Vadeli Borçlanmalar	24.294.068	29.725.905	11.652.462	28.084.200
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	22.595.166	23.823.258	17.232.488	14.049.818
Ticari Borçlar	126.169.238	86.996.138	65.600.474	46.929.460
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	963.457	887.871	565.482	454.102
Diğer Borçlar	62.909	2.048.949	1.546.847	51.287

Ertelenmiş Gelirler	73.578.813	68.977.276	13.836.004	12.267.500
Dönem Karı Yükümlülüğü	5.143.024	3.690.622	773.678	393.156
Devam Eden Proje Sözleşmelerine İlişkin Yükümlülükler	0	0	54.812	0
Kısa Vadeli Karşılıklar	979.998	1.110.442	1.030.096	430.312
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	236.104	2.870.597	1.311.062	1.147.805
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	254.022.777	220.131.058	113.603.405	103.807.640
Uzun Vadeli Yükümlülükler				
Uzun Vadeli Borçlanmalar	16.534.783	18.388.651	22.287.380	12.434.462
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.441.999	1.172.943	956.337	844.669
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0	0	0	72.181
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.641.924	554.611	301.468	159.742
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	21.618.706	20.116.205	23.545.185	13.511.054
Toplam Yükümlülükler	275.641.483	240.247.263	137.148.590	117.318.694
Özkaynaklar				
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	122.422.427	57.808.419	37.364.415	33.890.947
Ödenmiş Sermaye	57.500.000	40.500.000	31.125.000	30.200.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	26.893.189	3.423.447	3.718.559	3.890.512
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.320.177	654.184	541.089	501.698
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	250.668	-994.648	-740.654	-1.094.484
Net Dönem Karı veya Zararı	36.458.393	14.225.436	2.720.421	393.221
Toplam Özkaynaklar	122.422.427	57.808.419	37.364.415	33.890.947
TOPLAM KAYNAKLAR	398.063.910	298.055.682	174.513.005	151.209.641

Gelir Tablosu (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	30.09.2021	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Hasılat	393.217.419	209.480.192	316.042.155	218.175.961	226.000.531
Satışların Maliyeti	-326.993.410	-185.718.695	-276.396.832	-193.006.533	-199.715.383
Brüt Kar	66.224.009	23.761.497	39.645.323	25.169.428	26.285.148
Genel Yönetim Giderleri	-4.120.421	-3.242.344	-4.586.869	-3.095.439	-2.909.571
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	-6.238.345	-4.545.065	-6.253.266	-7.069.067	-4.500.328
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-986.441	-837.775	-1.093.161	0	0
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	43.226.156	21.261.362	44.509.011	21.591.674	50.647.562
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-50.627.867	-25.456.476	-44.802.175	-24.660.513	-62.106.870
Faaliyet Karı	47.477.091	10.941.199	27.418.863	11.936.083	7.415.941
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	6.447.999	129.302	88.054	405.543	52.342
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-1.175.495	-13.430	-13.430	0	0
Finansal Gelir/Gider Öncesi Faaliyet Karı	52.749.595	11.057.071	27.493.487	12.341.626	7.468.283
Finansal Gelirler	10.911.404	3.102.789	5.422.876	5.417.892	8.920.458
Finansal Giderler	-22.994.788	-10.686.675	-14.900.979	-14.234.276	-16.184.177
Vergi Öncesi Kar	40.666.211	3.473.185	18.015.384	3.525.242	204.564
Vergi Gideri	-4.207.818	-287.668	-3.789.948	-804.821	188.657
-Dönem Vergi Gideri	-5.143.024	-385.191	-3.690.622	-773.678	-393.156
-Ertelenmiş Vergi Geliri / Gideri	935.206	97.523	-99.326	-31.143	581.813

Dönem Karı	36.458.393	3.185.517	14.225.436	2.720.421	393.221
Pay Başına Kazanç	0,8824	0,102	0,4457	0,0898	0,013

“Yatırımcı, yatırım kararını vermeden önce ihraççının finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı işbu izahnamenin 10 ve 23 no’lu bölümlerini de dikkate almalıdır.”

5. RİSK FAKTÖRLERİ

Halka arz edilecek paylara yönelik yapılacak yatırımlar çeşitli riskler barındırmaktadır. Bu nedenle, yatırımcı ve yatırımcı adaylarının, yatırım kararı almadan önce, aşağıda belirtilen riskler de dahil olmak üzere, işbu İzahname’de belirtilen tüm bilgileri dikkatlice değerlendirmeleri gerekmektedir. Aşağıda sayılan risklerden herhangi birinin gerçekleşmesi durumunda, Şirket’in faaliyetleri, finansal durumu, faaliyet sonuçları veya finansal sonuçları bu durumdan esaslı olarak olumsuz yönde etkilenebilir ve Şirket paylarının değeri önemli ölçüde düşebilir.

Aşağıda belirtilen riskler karşılaşılabilecek tüm riskleri kapsamamaktadır. Hâlihazırda bilinmeyen ya da Şirket yönetiminin esaslı olarak addetmediği, ancak gerçekleşmeleri halinde Şirket’in faaliyetlerine, faaliyet sonuçlarına, likiditesine, finansal durumuna ve geleceğe yönelik beklentilerine zarar verebilecek başka risk faktörleri mevcut olabilir. Risk faktörlerinin aşağıdaki sunum sıralaması Şirket yönetiminin söz konusu risklerin gerçekleşme olasılığı veya önemi bakımından yaptığı bir değerlendirmeye göre belirlenmiş bir sıralama olarak düşünülmemelidir.

Yatırımcılar, bu İzahname’de paylaşılan bilgiler çerçevesinde kendi değerlendirmelerini yaparak, Şirket paylarına yatırım yapmanın kendileri için uygun olup olmadığına karar vermelidirler.

5.1. İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler:

- Şirket yoğun rekabetçi bir alanda faaliyet göstermektedir. İlerleyen dönemlerde Şirket sektördeki diğer oyuncularla etkin biçimde rekabet edemeyebilir, pazar payını kaybedebilir veya fiyat politikasını sürdürmeyebilir;

Şirket’in faaliyet alanına giren sandviç panel ve EPS üretimi sektöründe yoğun bir rekabet ortamı vardır. Şirket, Türkiye ve Dünya genelinde ulusal ve uluslararası firmalar ile rekabet içerisinde. Şirket’in rakiplerinin bazıları, AR-GE harcamaları da dahil olmak üzere işlerine önemli sermaye yatırımı yapmalarını sağlayabilecek büyük finansal kaynaklara sahiptir. Şirket, AR-GE altyapısı daha geniş olan büyük uluslararası üreticiler nedeni ile rekabetçi ürünler geliştirmesine karşın ancak geliştirilen ürünleri yaygın satış pazarlama ile müşterilere ulaştırmada sorunlarla karşılaşabilir. Yine büyük ölçekli ucuz maliyetli ya da standartların altında üretim yapan üreticilerin yanı sıra daha spesifik bir pazar, ürün veya coğrafi alan konumlamasıyla faaliyet gösteren küçük ve uzmanlaşmış yerli şirketlerle ürün satışında fiyat bazlı rekabete girebilir ve dolayısı ile karlılıkların düşmesi riski ortaya çıkabilir.

Şirket, mevcut pazar payını kaybetmeyeceğini veya gelecekte rakiplerinin faaliyetleri karşılığında fiyatlarını düşürmeye zorlanmayacağını ve dolayısıyla brüt ve net kar marjlarının düşmeyeceğini garanti edememektedir.

Şirket müşterilerine üstün kaliteli ürünler sunsa ve rekabetçi fiyat politikası uygulasa dahi Şirket’in faaliyet gösterdiği ürün segmentlerine yeni yerel veya uluslararası şirketlerin girmesi ve/veya rakip şirketlerin yatırımlarını artırması rekabetin artmasına, dolayısı ile kar marjlarının baskılanmasına sebep olabilir. Sektöre yeni giren üreticiler müşterilere

mevcut fiyat indirimi sunarak, müşteri kayıplarına neden olabilir, Şirket'in kar marjlarının düşmesine sebep olabilir.

Rekabetçi baskıların artması ve Şirket'in ürünlerinin pazar paylarının beklenen hızda büyümemesi, Şirket'in fiyat politikasını sürdürmemesi halinde, Şirket'in ürünlerine yönelik yetersiz talebin veya düşen fiyatların Şirket'in ileriye yönelik beklentileri, faaliyetleri ve finansal durumu üzerinde olumsuz etkileri olabilir. Müşteriler, sektöre benzer ürünleri üreten yeni ve rekabetçi rakiplerin girişi ile ortaya çıkan fiyat rekabetinden yararlanabilmek için Şirket'ten önemli fiyat indirimleri talep edebilirler. Bu durum net karlılık üzerinde negatif etki yaratabilir. Şirket, rekabet etmeye devam edebilmek için, gelecekte müşterilerine daha çok/uzun vadeli alım imkânı sağlamak veya ödeme sürelerini uzatmak zorunda kalabilir. Bu durum Şirket'in ihtiyaç duyduğu net işletme sermayesini, Şirket'in finansman giderlerini ve şüpheli alacak miktarını artırabilir. Şirket'in rekabet ortamındaki pozisyonunu koruyamaması ve iyileştirememesi, Şirket'in faaliyetlerini beklentilerini ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir. Ayrıca, sektördeki yoğun rekabet nedeniyle Şirket'in brüt marjları ve dolayısıyla genel kârlılığı olumsuz etkilenebilir.

Diğer taraftan, Şirket'in pazar payının artması halinde rekabet hukukunu ihlal riski ortaya çıkabilir. Rekabet Kurumu tarafından gelecekte sektördeki şirketler hakkında başlatılabilecek soruşturmalar ve bu soruşturmaların Şirket aleyhine olması halinde Şirket finansal açıdan olumsuz etkileneceği gibi sektördeki imajı da zedelenebilir.

- Şirket'in özellikli hammadde ve mamul alımında ithal girdiye bağımlı olması, hammadde arzı ve fiyatının değişkenliği Şirket'in üretimini, karlılığını olumsuz etkileyebilir, stok yönetim politikasındaki aksaklıklar müşteri kaybına neden olabilir;

Şirket'in sandviç panel ve EPS üretiminde kullandığı hammadde ve katkı malzemelerinin büyük kısmı sac, çelik ve petrol benzeri emtialardan üretilen hammaddelerdir. Şirket'in başta sandviç panel ve EPS üretiminde kullandığı temel hammaddelerden olan ve ithal girdiye bağımlı olan özellikli sac, çelik ve kimyasal maddeler ile mamullerin arzı ve fiyatı hurda çelik fiyatlarına, ham petrol fiyatlarına, demir çelik, rafineri ve petrokimya endüstrilerinin kar marjlarına, büyük uluslararası üreticilerin fabrikalarındaki üretimde yaşanabilen geçici duraklamalara ve dünya çapındaki gelişmelere bağlı olarak değişebilme potansiyeline sahiptir.

Ekonomik veya diğer sebeplerle, arzda azalma olursa, veya tedarikçiler Şirket yerine başka kuruluşlara satış yapmaya karar verirse, Şirket her ne kadar hammaddesini/mamulleri çeşitli coğrafyalardaki farklı satıcı ve araçlardan tedarik ediyor ve az sayıda tedarikçiye/hizmet sağlayıcıya bağımlı kalmıyorsa da, mevcut çeşitliliği koruyamayabilir, kabul edilebilir seviyede kaliteye, maliyet ve ticari koşullara sahip alternatif tedarikçileri bulmakta veya üretimde gecikmelere sebep olmadan vakitlice bulmakta zorlanabilir. Tedarik sorunları ve yetersizlikleri, Şirket'in büyümesini sınırlandırabilir, maliyetlerde bir artış yaratabilir veya ürün kalitesini etkileyebilir, bu durum Şirket'in ileriye yönelik beklentilerini, faaliyetlerini, cirosunu ve karlılığını olumsuz yönde etkileyebilir. Diğer taraftan, hammadde fiyatlarında ortaya çıkacak ani düşüşler, mevcut stokları değer kaybına uğratabilir. Hammadde fiyatlarındaki ani yükselişler ise, işletme sermayesi ihtiyacını artırabilir.

Ayrıca, Şirket'in üretimde kullandığı hammaddelerin üretildiği kimyasal ve sac üretim tesislerinde yapılan üretim faaliyeti doğası gereği tehlikelidir ve üretim süreci boyunca kazalar veya operasyonları aksatabilecek problemler ile karşılaşılabilir. Bu nedenle de bu tesislerde planlı veya plansız üretim yavaşlamaları veya kapanmalar

meydana gelebilir. Bu da Şirket'in hammadde tedarikinde sıkıntı yaşamasına neden olabilir.

Şirket tarafından üretilen ürünlerin bazı hammaddeleri yurt içi ve yurt dışından döviz kurları bazında ödeme ile temin edilmektedir. Dolayısıyla döviz kurlarında yaşanabilecek muhtemel artışlar hammadde fiyatlarını yükseltebilir. Bu durum rekabet açısından Şirket'in zor duruma düşmesine ve rekabet gücünün düşmesine neden olabilir.

Bu riske ilave olarak hammaddeleri/mamulleri temin eden tedarikçi firmaların ürünleri herhangi bir sebeple (lojistik, gümrükleme, doğal afetler, salgın vb...) zamanında teslim edememesi, ekonomik veya diğer sebeplerle, hammadde/mamul arzında azalma olması veya daha yüksek alım yapan başka üretici firmalara dağıtımda öncelik vermesi, hammadde/mamul temini sürecinde Şirket için risk oluşturabilir.

Şirket hammadde erişimi sorunları nedeniyle mevcut ürün çeşitliliğini koruyamayabilir, geliştirebileceği yeni ürünleri müşterilerine sunamayabilir ve rekabetçi gücü olumsuz etkilenebilir. Ayrıca kabul edilebilir seviyede kaliteye, sertifikasyona, maliyet ve ticari koşullara sahip alternatif tedarikçileri bulmakta veya üretimde gecikmelere sebep olmadan vakitlice bulmakta zorlanabilir. Tedarik sorunları ve yetersizlikleri, Şirket'in büyümesini sınırlandırabilir, maliyetlerde bir artış yaratabilir veya ürün kalitesini etkileyebilir, bu durum Şirket'in ileriye yönelik beklentilerini, faaliyetlerini, cirosunu ve karlılığını olumsuz yönde etkileyebilir.

Şirket'in hammadde stoklarının yüksek olduğu dönemlerde satışların beklentileri karşılayamaması ya da planlanandan daha düşük bir karlılıkla satış yapılması, Şirket karlılığının düşmesine neden olabilir. Şirket'in stoklarının etkin yönetilememesi nedeni ile depolama ve lojistik giderleri artabilir, karlılığı ve nakit akışı olumsuz etkilenebilir. Öte yandan, Şirket'in satışlarının arttığı dönemlerde stoklarının yetersiz kalması ve tedarik yetersizlikleri nedeni ile üretimde yavaşlamalar ve hatta durmalar, bunların sonucunda ise kalıcı müşteri kayıpları yaşanabilir.

- Hammadde temini ve ürün satışında nakliye ve navlun fiyatlarındaki artış Şirket'in maliyetlerini ve satış hacmini olumsuz etkileyebilir;

Şirket'in kullandığı hammaddelerin tedarik edilmesinde ve ürünlerinin yurt içi satış ya da ihraç edilmesinde, üçüncü taraf lojistik şirketlerinden hizmet alınmaktadır. Bu kapsamda hammadde temini ve ürünlerin yurtiçi ve yurtdışı satışında büyük ölçüde gemi taşımacılığı ve diğer karayolu nakliye yöntemleri kullanılmaktadır.

Taşıma ve teslimat hizmetleri; kötü hava koşulları, doğal afetler, teknolojik sorunlar, iş kesintileri, personel sıkıntısı ve işletme tehlikelerinin yanı sıra uluslararası nakliye mevzuatından kaynaklanan engeller gibi çeşitli risklere maruz kalmaktadır.

Bu şekilde, üçüncü taraf lojistik firmalarından destek alan Şirket, bu hizmetleri almakta ya da bu hizmetlerin maliyetinde problemler yaşayabilir, hammadde tedarik etmek veya bitmiş ürünü sevk etmek için verimli alternatifler bulamayabilir. Ayrıca Şirket, bu kapsamda hizmet aldığı lojistik firma ve acentaların Şirket'e sundukları teslimat bilgisi gibi bazı bilgilere sahiptir. Söz konusu firma ve acentaların Şirket'e zamanında ve doğru bilgi iletmemeleri, müşterilerin siparişlerinin zamanında teslim edilememesine, önemli hizmet verilerinin sunulmamasına, bazı gider kalemlerinin doğru ve zamanında finansal raporlara yansıtılmamasına sebep olabilir.

Bu gibi durumlar Şirket'in müşterilerinin Şirket ile olan ilişkilerini etkileyerek müşteri kayıplarına yol açabilir ve Şirket'in faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

Ayrıca Şirket, üretim için ihtiyaç duyduğu hammaddelerin/mamullerin yüksek nakliye ve navlun fiyatları ile karşı karşıya kalabilir. Şirket'in özellikle EPS grubunda köpük formunda ürün üretmesi ve bu ürünlerin hacimli malzemeler olması sebebiyle nakliye bedellerinin birim başına yüksek olması Şirket'in maliyetlerini arttırabilir. Maliyetlerdeki artışın, piyasa koşulları ve rekabet sebebiyle satış fiyatına yansıtılamaması durumunda İhraççı'nın karlılığı olumsuz etkilenecektir.

Öte yandan, ithalat, ihracat ve gümrük regülasyonlarında değişiklikler nedeniyle ortaya çıkabilecek ek maliyetler, aksamalar, vergi ihlal ve itilafları dolayısı ile oluşabilecek davalar ve bunun sonucunda cezai yaptırımlar Şirket faaliyetlerini ve karlılığını olumsuz yönde etkileyebilir.

- Şirket'in stratejik planları arasında yer alan yurtdışında büyüme hedefi makroekonomik ve politik olumsuzluklar gibi iç ve dış sebeplerle beklenen ölçüde gerçekleşmeyebilir, yurtdışında yapılacak yatırımlar Şirket'in büyüme hedef ve stratejisine uygun seçilememiş olabilir, üretim ve ihracatına katkıda bulunacak karlı yatırımlar olmayabilir;

Şirket'in stratejik planları arasında yurtdışı pazarlarda yerleşmek suretiyle büyümek yer almaktadır. Bu amaçla Kazakistan Almaty Sanayi Bölgesinde altyapısı hazır 36 dönüm arazi üzerine taş yünü ve poliüretan dolgulu sandviç panel üretim tesisi kurulması kararlaştırılmış olup arsa tahsisi projeye yapılmıştır. 2021 yılının ikinci yarısında söz konusu yatırım için Almaty'de kurulmuş olan firmaya sermaye taahhüdü henüz ödenmemiş olmakla birlikte %50 sermaye payı ile ortak olunmuş olup yatırımın yapılacak fabrika inşaatı ve makine alımlarını takiben 2023 yılında faaliyete geçmesi planlanmaktadır.

Şirket her ne kadar fizibilite çalışmaları ve çeşitli analizlerle yatırımların maliyetini ve geri ödeme sürelerini hesaplıyor ve proje planlaması yapıyor olsa da, Kazakistan yatırımının finansman ihtiyacını doğru tespit edemeyebilir, yatırım maliyeti bütçelenenden fazla olabilir, yatırımların finansmanı için kredi bulmak mümkün olmayabilir, mevzuata ilişkin sorunlarla karşılaşılabilir, gerekli izin ve ruhsatlar alınamayabilir, gerekli veya doğru personel bulunamayabilir, bu sebeplerle söz konusu yatırım planlanan vakitte ve şekilde veya hiç tamamlanamayabilir. Öte yandan, yatırım tamamlanmış olsa bile faaliyete geçemeyebilir veya hedeflenen ekonomik değere ulaşmak için gereken üretim ve satış miktarlarını tutturamayabilir. Bu durumlardan herhangi biri Şirket'in ileriye yönelik beklentilerini, faaliyetlerini, cirosunu, karlılığını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

Öte yandan, Şirket, hâlihazırda satış yaptığı, yatırım yaptığı veya ileride faaliyet göstermeyi planladığı ülkelerde makroekonomik veya politik sorunlarla karşılaşabilir. Bu durum, Şirket'in yurtdışı yatırımlarını, satışları ile ticari anlaşmalarını, alacaklarını tahsil kabiliyetini ve dolayısıyla mali durumunu olumsuz etkileyebilir. Zira Şirket'in ihracat pazarları ağırlıklı olarak Türkiye Cumhuriyetleri, Ortadoğu ve Avrupa'dır. Ortadoğu'da görülen jeopolitik riskler ve Avrupa'da yaşanan ekonomik durgunluk Şirket'in ihracat faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir.

- İthalat ve ihracat rejimlerindeki değişiklikler ve ticaret savaşları Şirket faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir;

Şirket'in satışını yaptığı bazı ürünlerin yurtdışından ithal edilmesi ve ürettiği bazı ürünlerin yurtdışına ihraç edilmesi Şirket'in faaliyetleri açısından önemli bir yere sahiptir. Bu sebeple Türkiye'deki ve ilgili ülkelerdeki ithalat ve ihracat rejimleri ve bu rejimlerde yaşanabilecek değişiklikler, Şirket'in faaliyetleri üzerinde önemli etkilere sebebiyet

verebilir. İthalat ve ihracata ilişkin düzenlemelerin, Şirket'in faaliyetlerini kısıtlayıcı yönde değiştirilmesi ya da Birleşmiş Milletler'in, diğer uluslararası örgütlerin veya farklı devletlerin ürünlerin ithal edildiği ülkelere ekonomik yaptırımlar veya ambargo uygulaması veya ticaret savaşları, Şirket'in faaliyetleri üzerinde önemli derecede olumsuz etki yaratabilir. Türk yapımı ürünlere gümrükte yüksek risk muamelesi de dahil olmak üzere uygulanacak herhangi bir ticari kısıtlama Şirket satışlarını önemli miktarda azaltabilir, hammadde ya da ithal ürünlerin tedarikini azaltabilir ve Şirket'in güncel tedarik yöntemlerini değiştirmesine sebebiyet verebilir. Bu durum Şirket'in faaliyetleri, faaliyet sonuçları ve finansal durumu üzerinde olumsuz bir etkiye sebep olabilir.

Öte yandan, Şirket, ihracat yaptığı ya da yapacağı ülkelerde, lojistik operasyonlar, izinler, gümrük vergileri ve diğer vergiler gibi birçok alanda ilgili ülkenin düzenlemelerine tabidir. Şirket bu düzenlemelere uyum konusunda sorun yaşayabilir, mevcut pazarlarından çıkmak zorunda kalabilir veya yeni pazarlara giremeyebilir. Bu durum mevcut veya yeni ticari sözleşmeleri ile alınan siparişleri yerine getirmekte güçlük yaşamasına ve faaliyetlerin olumsuz yönde etkilenmesine neden olabilir.

- Şirket'in ya da tedarikçilerinin itibarını zedeleyici gelişmeler Şirket faaliyetleri açısından olumsuzluk yaratabilir;

Şirket'in tedarikçilerinin iş hukuku, çevre düzenlemeleri ve diğer uyulması zorunlu yasal düzenlemelere uyum sağlayamaması halinde ya da bu tip ihlallerin var olduğu yönünde bir izlenim gelişmesi durumunda Şirket'in ürettiği ürünlerin öncelikli olarak üretimi sektöre uğrar, Şirket'in itibarı zedelenebilir, müşteri ilişkileri etkilenebilir ve bu durum satışlarda önemli azalmalara sebep olabilir.

Bu durum Şirket'in kar marjının azalmasına ve faaliyet karlılığının düşmesine sebep olabilir.

Ayrıca olası bir ihlâl tespitinden sonra hammadde/mamul tedarikçisi değiştirmek ek masraflara ve üretimde aksamalara sebebiyet verebilir. Bu olayların herhangi biri Şirket'in faaliyetleri, faaliyet sonuçları ve finansal durumu üzerinde olumsuz etki doğurabilir.

- Üretim hattındaki teknik arızalar, yedek parça temininde aksaklıklar, iş kazaları Şirket faaliyetinde geçici iş durmalarına yol açabilir, Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir;

Üretimde kullanılan hat, makineler ve kalıplarda meydana gelebilecek bir arıza üretimin durmasına sebep olabilir, her ne kadar Şirket bakım ve onarımı genel olarak kendi imkanları ile sağlayabilse de (Şirket özel müdahale gerektiren ağır arızalar ya da modifikasyonlar için dış hizmet temin edilebilmektedir), bakım ve onarımda başarılı olamayabilir, herhangi bir arıza önlenemeyebilir, üretim hattı, kalıp ve makinalardaki bir arızanın giderilmesi, gerekli yedek parçanın temini, tamir ve teknik müdahale imkanının bulunması mümkün olmayabilir veya gecikebilir.

Bu durum Şirket'in üretiminin aksamasına hatta durmasına, mal teslimatı yapamamasına veya zamanında yapamamasına sebep olabilir ve Şirket'in faaliyetlerini, cirosunu, karlılığını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir. Şirket'in üretim yaptığı makineler ve üretim süreci dikkate alındığında, iş kazaları, işçilerin zarar görmesi gibi durumlarda Şirket'te iş kaybı yaşanabilir, Şirket'in faaliyetleri olumsuz yönde etkilenebilir.

Öte yandan Şirket'in üretiminde kullandığı hammaddeler ve ürettiği ürünlerin bir kısmı, kimyasal yapısından dolayı yanma ve tutuşma riski yüksek olan petrol türevleridir, Şirket bu kimyasalların depolanması ve taşınmasıyla ilgili de tehlikelere maruz kalmakta

olup, olası riskler arasında patlamalar ve yangınlar, kimyasal ve diğer toksik veya tehlikeli madde veya gazların boşaltılması veya salınması ve boru hattı ve depolama tankı sızıntıları ve yırtılmaları yer almaktadır. Bu durumlar, kişisel yaralanma ve can kaybı, mal hasarı, halk sağlığına zarar ve çevrenin kirlenmesi ile sonuçlanabilir. Bu da Şirket faaliyetlerinin aksamasına ve/veya kamu otoritelerinin Şirket hakkında bazı cezai yaptırımlar uygulamasına neden olabilir.

Şirket, güvenlik ve yemek hizmetleri gibi Şirket'in ticari faaliyetiyle ilgili birtakım işlerin görülmesi için alt yüklenicilerden güvenlik, temizlik ve yemek hizmetlerini almaktadır. İş Kanunu uyarınca Şirket, alt yüklenicilerin kendi çalışanlarıyla ilgili olarak iş sağlığı ve güvenliği mevzuatına aykırılıklarından ve işçi alacak ve SGK primlerinden müştereken ve müteselsilen sorumludur. Şirket, zaman zaman alt yüklenicilerin çalışanlarının açtığı davalara maruz kalabilir. Bu durum Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

- Şirket müşterilerinin/çözüm ortaklarının ödeme gücüne girmesi ve tahsilat problemleri yaşanması Şirket'in finansal durumunu olumsuz etkileyebilir;

Şirket yurt içinde satış yaptığı müşterileriyle ve çözüm ortaklarıyla vadesinde ödeme, peşin ödeme, ön ödeme ya da müşteri çeki ile ödeme yoluyla uygun vadelerle çalışmaktadır. Yurtiçi satışlarda müşterilerden/çözüm ortaklarından sipariş miktarlarına ve çalışma geçmişine göre değişen koşullarda teminat mektupları/senetleri alınmakta ve açılan toplam risk doğrultusunda bir teminat modeli oluşturulmaktadır. Öte yandan, Şirket'in hammadde/mamul alımlarının bir kısmı yurtdışından ve döviz bazlı peşin veya açık hesap ya da akreditifli vadeli alımlardan oluşmaktadır. Vadeli satış yapılan müşterilerden/çözüm ortaklarından tahsilatta yaşanan sıkıntı ve vade, nakit akışı uyumsuzlukları Şirket'in ileriye yönelik beklentileri, faaliyetleri, finansal durumu ve operasyonel sonuçları üzerinde olumsuz etki yaratabilir. Şirket'in müşterilerine/çözüm ortaklarına vadeli satış yapması nedeni ile tahsilat riski vardır. Şirket müşterilerinin/çözüm ortaklarının bir kısmı ödeme güçlerini kaybedebilir. Böylelikle Şirket'in alacaklarının bir kısmı şüpheli hale dönüşebilir ya da tahsil edilemeyebilir ve Şirket'in faaliyetleri ve finansal durumu olumsuz yönde etkilenebilir.

Ayrıca, Covid-19 pandemisi koşulları nedeni ile büyük ölçüde etkilenen global ekonomik kaynaklı likidite sorunları nedeniyle müşteri/çözüm ortağı tahsilatlarında olumsuzluklar yaşanmasına, vadelerin uzamasına ve dolayısıyla durum Şirket'in nakit akışında ve finansal durumunda olumsuzluklara sebebiyet verebilir.

- Ürün kalitesinde sorun yaşanması, kalite belgelerinin yenilememesi ve ürünlerin geri çekmesi durumu Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir;

Şirket'in sahip olduğu etkin kalite güvence sistemi, kalite kontrol altyapısı, gerekli tesis ve ekipmanı, faaliyet göstermekte olduğu sektördeki bilgi ve becerisi ve periyodik test uygulamaları Şirket'in üretimini yaptığı bütün ürünlerinin kalitesini artırma hedefinde olup, bu durum sahip olduğu kalite belgeleri ile de tescil edilmiştir. Şirket, ürünlerinde standartlara uygunluk dışında, müşterilerin uygulamalarına uygunluk kapsamında test laboratuvarları kurmuş ve uygulama testlerini de kontrol kriterlerine eklemiştir. Bu kapsamda Şirket ISO 9001 kalite standartları tüm uluslararası beklentilere cevap veren bir sisteme sahiptir. Şirket belirlenen kalite standartlarına uygun üretim yapmazsa, ürünlerin üretim ve teslimatını zamanında gerçekleştiremezse, hiçbir şekilde gerçekleştiremezse, kusurlu hammadde tedarik ederse veya kalite/üretim belgelerini yenileyemez ise bu durum Şirket'in faaliyetlerini, marka itibarını, rekabet gücünü, faaliyet gösterdiği pazarları, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz yönde etkileyebilir.

düşürebilir. Bu gibi durumlar iş kaybına ve ayrıca iyileştirici ek maliyetlere, cezalara, soruşturmalara, yaptırımlara veya davalara neden olabilir.

Şirket; müşteri, tedarikçi, üçüncü taraf, çalışan veya Şirket verilerinin çalınması, kaybolması veya hileli veya yasa dışı kullanımı riskine karşı koruma sağlamak için tasarlanmış kontrolleri ve güvenlik önlemlerini sürekli olarak geliştirme ve iyileştirme amacıyla olsa da bütün kontroller ve önlemler yeterli gelmeyebilir. Şirket'in ayrıca bilgi gizliliğini ve güvenlik önlemlerini geliştirmeye devam etmek ve/veya herhangi bir bilgi güvenliği açığını araştırmak ve düzeltmek için ek kaynaklar harcaması gerekebilir.

Şirket, müşteri, tedarikçi, üçüncü taraf, çalışan veya Şirket verilerinin çalınması, kaybolması, hileli veya yasa dışı kullanılması durumunda ek maliyetler ya da tazminat talepleriyle karşı karşıya kalabilir. Söz konusu olaylar, Şirket'in temin etmiş olabileceği herhangi bir mevcut sigortanın kapsamı dışında kalabilir.

Bu gibi durumlar, Şirket'in itibarına zarar verebilir ve Şirket'in faaliyetleri, finansal durumu, faaliyet sonuçları ve nakit akışları üzerinde olumsuz bir etki yaratabilir.

- Şirket'in performansı ana hissedara, üst düzey yönetime ve kilit çalışanların Şirket'te devamına, performansına bağlıdır. Kilit personel kaybı veya nitelikli kilit personel bulamamak Şirket'in faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir;

Şirket'in faaliyetlerinin başarısı, kontrol eden hissedarların Şirket üzerindeki kontrollerini sürdürmelerine, üst düzey yönetim ekibi ve kilit çalışanlarının performansına ve yeteneklerine bağlıdır. Şirket'te kritik konumda olan üst yönetimin bir kısmı aynı zamanda Şirket ortağıdır. Şirket'in gelecekteki başarısı, önemli ölçüde üst yönetimin ve diğer kilit personelin becerilerine, deneyimin ve çabalarına ve Şirket'e kesintisiz liderlik ile yönlendirme sağlama yeteneklerine bağlıdır. Böyle bir niyet olmasa da Şirket'in ana hissedarının hisselerini devretmesi, Şirket'in nitelikli çalışanlarını elinde tutmakta veya aynı düzeyde nitelikli personel ile ikame etmekte başarılı olamaması durumları Şirket'in faaliyetini, finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını olumsuz etkileyebilir.

- Şirket'i kontrol eden ana ortağın menfaati diğer hissedarların menfaatinden farklı olabilir;

Şirket, ek satışında gerçekleşmesi halinde halka arz sonrasında paylarının %66,63'ünü elinde bulunduracak olan, mevcutta ise Şirket sermayesinin %93'üne sahip olan Serhat Maşlak ve Recep Kaan Maşlak tarafından kontrol edilmektedir. Şirket'te imtiyazlı paylar da bulunmakta olup, söz konusu payların yine %93'üne anılan kişiler sahiptir. İmtiyazlı paylar, halka arz edilecek paylardan farklı olarak, yönetim kurulu üyesi aday göstermede, oy haklarında, yönetim ve genel kurul kararlarının alınmasında, esas sözleşme değişikliklerinde ve tasfiye kararı alınmasında imtiyaza sahiptirler. Bu kapsamda ana ortaklar, genel kurul toplantılarında oya sunulan çoğu konuda kontrol gücüne sahip olacaktır, önemli işlemlerin onaylanması, kanunların izin verdiği dereceye kadar kar payı ödemelerine yetki verilmesi ve hissedarların sahip olduğu rüçhan haklarının sınırlandırılması da dahil olmak üzere hissedarların onay vermesini gerektiren bütün iş ve işlemleri kontrol etmeye devam edecektir. Ana Ortakların menfaati, diğer hissedarların menfaatlerinden farklı olabilecektir, bu nedenle diğer hissedarların menfaatlerinin korunmasına hizmet edecek kararlardan farklı kararlar alınabilir. Ayrıca İhraççı yönetiminin ya da yönetim organlarının aldığı veya almadığı kararlarla kurumsallaşmaya ayak uyduramaması, işletme varlıklarını koruyamaması, faaliyetlerin verimliliği ve işletme politikaları ile uygunluğunu sağlayamaması, yapılan hatalı işlemleri tespit edememesi gibi durumlar Şirket'in faaliyetlerini ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

- Şirket faaliyetleri ile alakalı gerekli izin ve ruhsatları muhafaza edemeyebilir, kaybedebilir, edinemeyebilir;

Şirket'in üretim faaliyetini gerçekleştirdiği fabrika işyeri açma, çalıştırma, işletme ruhsatları, yapı kullanma izinleri, çevre izinleri, işçi sağlığına ilişkin izinler, üretim ile ilgili ruhsat ve işletme kayıt belgeleri, tehlikeli madde depolama ve taşıma izinleri ile OSB atık su bağlantı izinleri gibi çeşitli elzem izin ve ruhsatlar ile faaliyetlerini sürdürebilmektedir. Söz konusu düzenlemelerde veya uygulamalarda değişiklik yapılması ve Şirket'in, değişikliklere uyum sağlayamaması veya düzenlemeleri ihlâl ettiğinin tespit edilmesi halinde, Şirket para cezaları da dahil olmak üzere çeşitli yaptırımlara maruz kalabilir. Böyle bir durum, Şirket'in faaliyetlerini, faaliyet sonuçlarını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir. Şirket her ne kadar faaliyette bulunduğu üretim tesislerine ilişkin izin ve ruhsatlarda bir soruna bağlı olarak üretiminde aksama yaşamamış olsa da, üretim için gerekli izin ve ruhsatları muhafaza edemeyebilir, kaybedebilir. Üretim için gerekli ilave izin ve ruhsatları edinemeyebilir, OSB kurallarına ve mevzuata uygun olarak muhafaza edemeyebilir, kaybedebilir. Bu durumlar, Şirket'in faaliyetlerinde, üretimde ve siparişlerin tesliminde aksaklıklara sebep olabilir dolayısıyla Şirket'in faaliyetlerini, cirosunu, karlılığını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

- Şirket yurt içinde büyümek için yeni yatırım fırsatları bulamayabilir, bulunduğu fırsatları yatırıma çeviremeyebilir, Şirket'in ileride planlayacağı yatırımları için gerekli finansmanı bulamayabilir, gerçekleşmeyebilir, yatırımları doğru tespit edilmemiş olabilir ve beklenen vararı göstermeyebilir, yatırımlar yer ve konu olarak Şirket'in büyüme hedeflerine ve stratejisine uygun seçilmemiş olabilir, üretim ve ihracatına katkıda bulunacak karlı yatırımlar olmayabilir, Şirket'in Ankara'da yapmayı planladığı ek üretim tesisinin inşaatı gecikebilir, yatırımın devreye alınmasında aksaklıklar olabilir;

Şirket'in mevcut durumda yurt içinde devam eden bir yatırımı olmamakla birlikte, Şirket'in gelecek dönemde üretimi arttırmak amacıyla yurt içinde yapacağı yatırımlar gecikebilir, Şirket yaptığı araştırmaları sonucunda elverişli bir fırsat bulamayabilir, bulunduğu fırsatları yatırıma çeviremeyebilir, yatırımlar yer ve konu olarak Şirket'in büyüme hedeflerine ve stratejisine uygun seçilmemiş olabilir. Ayrıca, Şirket her ne kadar fizibilite çalışmaları ve çeşitli analizlerle yatırımların maliyetini ve geri ödeme süresini hesaplayacak ve proje planlaması yapacak olsa da, yeni yatırımlarının finansman ihtiyacını doğru tespit edemeyebilir, yatırım maliyeti bütçelenenden fazla olabilir, yatırımların finansmanı için kredi bulmak mümkün olmayabilir, mevzuata ilişkin sorunlarla karşılaşılabilir, gerekli izin ve ruhsatlar alınamayabilir, gerekli veya doğru personel bulunamayabilir, bu sebeplerle yeni yatırımlar planlanan vakitte ve şekilde veya hiç tamamlanamayabilir. Öte yandan, yatırımı tamamlanmış olsa bile faaliyete geçemeyebilir veya hedeflenen ekonomik değere ulaşmak için gereken üretim ve satış miktarlarını tutturamayabilir. Şirket'in gelecekte planlayacağı yatırımlar geri ödeme süresi uzayabilir, beklediği getiriye sağlamayabilir ve hatta hiç getiri sağlamayabilir, iflas edebilir, nakde çevrilemeyebilir. Bu durumlar Şirket'in ileriye yönelik beklentilerini, faaliyetlerini, cirosunu, karlılığını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

Öte yandan, Şirket'in mevcut tesisindeki kapasitesi 2023'e kadar olan iş planlarına cevap verebilmektedir. Şirket, yurt içi pazarındaki büyüme ve ihracat pazarlarına ilişkin stratejik hedeflerine ulaşabilmek için, Ankara'da bir ek tesis kurmak üzere, Polatlı Organize Sanayi Bölgesi'nde bulunan fabrikasının bulunduğu araziye ilave olmak üzere yine aynı yerde bir arazi satın almıştır. Yapılacak yatırım hem "orta ve yüksek teknoloji" kapsamındaki üretimleri ve hem de yatırım yapılan bölge şartları kapsamında 6. Bölge teşviklerinden de yararlanılmak üzere, 2023 yılında tam kapasitede devreye alınacak

şekilde planlanmış olup, söz konusu yatırımla sandviç panel üretim kapasitesinin artırılması planlanmaktadır.

Bütün fizibilite çalışmaları yapılmış olsa da yeni üretim tesisinin inşaatı gecikebilir, yeterli ve makul finansman sağlanamayabilir, maliyet planlamanın üstünde olabilir, yatırımın geri ödeme süresi uzayabilir. Üretim tesisinde kullanılacak makinelerin devreye alınmasında problemler oluşabilir, hatalı malzeme üretimi ve kullanılmayıp bertaraf edilecek malzeme kayıpları oluşabilir. Yararlanılması planlanan teşvikler, teşvik mevzuatlarında yapılabilecek değişikliklerden etkilenebilir ve Şirket teşviklerden kısmı olarak veya tamamen yararlanamayabilir. Bölgede istihdam edilecek yeterli ve yetkin insan gücü bulunamayabilir. Bu gibi durumlar, Şirket'in faaliyetleri aksayabilir ve mali durumu olumsuz etkilenebilir.

- Şirket, çeşitli sebeplerle büyüme hedeflerini ve diğer stratejik hedeflerini tam olarak hayata geçiremeyebilir, gerçekleştirse bile büyümesini etkin ve faydalı bir biçimde yönetemeyebilir;

Şirket'in stratejik planlarının başarısında, aşağıda özetlenen, kısmen veya tamamen Şirket'in kontrolü dışında olan etkenlerin de önemi bulunmaktadır:

- Mevcut ve gelecekteki rekabet ve talep seviyesi,
- Nitelikli personelin varlığı ve Şirket'in bunları istihdam edebilme ve elinde tutabilme becerisi,
- Şirket'in ihtiyaç duyabileceği ek finansman ihtiyaçlarının temini,
- Şirket'in faaliyet gösterdiği mevcut pazarlarda ve faaliyet göstermeyi hedeflediği yeni pazarlarda, yeni satış stratejilerini makul ekonomik şartlarda uygulayabilmesi,
- Finansal piyasaların durumu,
- Faaliyet gösterdiği ülke veya coğrafyadaki politik/ekonomik gelişmeler
- Satış yaptığı piyasalarda rekabetin durumu,
- Operasyonel, finansal ve yönetim sistemlerinin geliştirilmesi,
- Çalışanların eğitilmesi, motive edilmesi, yönetilmesi ve elinde tutulması,
- Yeterli üretim kapasitesi, tesis ve ekipmanların muhafaza edilmesi,
- Gerekli ruhsat, izin, tescil ve marka belgelerinin temini ve korunması,
- Markasını ve itibarını koruyabilmesi,
- Araştırma ve geliştirme, satış ve pazarlama çalışmalarının ve teknolojik altyapının geliştirilmesi.

Şirket, stratejik adımları/işlemleri etkin biçimde belirleyemeyebilir, icra edemeyebilir, bunları başarılı şekilde uygulayamayabilir, bunlardan yeterli fayda sağlaması mümkün olmayabilir veya beklenen menfaatleri zamanında elde edemeyebilir. Şirket, büyüme stratejisini başarıyla uygulayabilse dahi, yatırımcılara, ürünlerine olan talebi artırmakta ve büyüme sürecini başarılı olarak yönetebileceğini garanti edemez. Büyüme stratejisinin sonucunda, Şirket'in ürünlerine olan talebin artmaması durumunda, Şirket'in üretim tesislerindeki kapasitenin kullanılmamasına veya düşük seviyede kullanılmasına ve o tarihe kadar yapılan yatırımların getirisinin alınmamasına sebep olabilir. Söz konusu durumlarda, Şirket'in genişleme/büyüme girişimlerine ilişkin olarak yapılan üretim, dağıtım, tanıtım ve pazarlama ile ilgili giderler ile genel yönetim giderlerinin geri dönüşünü alması mümkün olmayabilir. Bu durumun ise, Şirket'in ileriye

yönelik beklentileri, faaliyetleri ve finansal durumu üzerinde olumsuz bir etkisi olması mümkündür.

- Şirket'in risk yönetimi, finansal raporlama sistemleri ve iç kontrol sistemleri yeterli veya etkili olmayabilir ve bu durum mali sonuçların doğru şekilde raporlanmaması nedeniyle Şirket'in faaliyetleri üzerinde olumsuz bir etkisi yaratabilir;

Şirket, organizasyonel yapıya ilişkin çerçeve politikalar, yönetmelikler, risk yönetimine ilişkin yöntemler dâhil olmak üzere, faaliyetleri açısından uygun bulunduğu risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerini uygulamakta başarısız olabilir. Şirket, yatırımcılara, risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerinin, faaliyetlere ilişkin mali sonuçların doğru şekilde raporlanması açısından yeterli düzeyde etkili olacağına güvencesini veremez. Şirket'in yeterli ve etkili risk yönetimi ve iç kontrol sistemlerini oluşturamaması veya sürdürmemesi, Şirket'in ileriye yönelik beklentileri, faaliyetleri, finansal durumu ve operasyonel sonuçları üzerinde önemli ölçüde olumsuz etkiye yol açabilir.

- Şirket gerek kendi markası ile gerekse müşterileri için sözleşmeli olarak ürettiği ürünlerin üretiminde ve satışında sorun yaşayabilir;

Panelsan hem sözleşmeli olarak ve hem de kendi markası ile sandviç panel ve EPS ürünleri üretmektedir. Sözleşmeli üretim yapılan firmalara tedarik edilen ürünlerde kalite sorunları yaşanması ve geri çekme gibi faaliyetler olabilir. Bu durum mevcut ve potansiyel müşterilerde itibar zedelenmesine ve mevcut ve potansiyel anlaşmaların riske girmesine neden olabilir. Sözleşmeli üretim yapılan firmalar ile yapılan sözleşmeler feshedilebilir. Sözleşme fesihleri halinde üretim kapasitesinde doldurulması gereken boşluklar oluşma riski vardır ve bu durumda belirli yüzdedeki mavi-beyaz yaka personelin iş akitlerinin fesih riski de oluşabilir. Bu durumda Şirket imaj kaybına ek olarak maddi kayıplarla ve tazminat talepleriyle de karşılaşabilir.

Öte yandan, Şirket'in yurt dışında satılan ürünleri, ilgili ülkelerdeki gümrük rejimi çerçevesinde çeşitli vergilere ve diğer yükümlülöklere tabidir. Yeni gümrük vergilerinin getirilmesi, faaliyet gösterilen ülkelerde daha sıkı koruyucu tedbirler uygulanması ya da Türk ürünlerine ambargo uygulanması gibi sebepler Şirket'in faaliyetleri, faaliyet sonuçları ve finansal durumu üzerinde olumsuz bir etki doğurabilir.

- Şirket teknolojik değişikliklere zamanında uyum sağlayamayabilir veya yeni teknolojiler Şirket'in mevcut ürünlerine olan talebi azaltabilir ve Şirket yeni ürünler geliştirmede veya tanıtımda başarılı olamayabilir;

Şirket'in ürettiği ürünlerin hitap ettiği sanayi ve inşaat sektöründe ihtiyaçların değişmesi, farklı ürünlerin tercih edilmesi ve ancak yeni geliştirilecek ürünlerin bu ihtiyaçları karşılaması Şirket'in mevcut ürün gamının yetersiz kalmasına neden olabilir. Ürün gamının yenilikçi ürünlerle desteklenmemesi Şirket satışlarının olumsuz etkilenmesine ve pazar kaybına neden olabilir. İnşaat sektöründe yeni gelişen teknolojiler ışığında pazara sürülen ve müşteriler tarafından talep edilen yenilikçi ürünlerin dizayn, üretim ve satış prosedürleri için ilave makine, insan gücü ve teknolojik yatırımlar için ek kaynaklara ihtiyaç duyulabilir.

Öte yandan, üretimde kullanılan makine parkuru ya da süreçler gelişen teknolojinin gerisinde kalabilir. Endüstri 4.0 ve benzeri otomasyon üretimlerinin yaygınlaşması sektörde rekabette geri kalınmasına neden olabilir, müşteri kayıplarına yol açabilir, Şirket'in faaliyetlerini ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

Ayrıca, alternatif hammaddelerin Şirket tarafından üretilen ürünlerde kullanılma olasılığı, yeni teknolojilerin geliştirilmesi ve/veya yasal mevzuat veya sektör gereksinimlerindeki değişiklikler sebebiyle müşterilerin bazı Şirket ürünlerine olan talebi

azalabilir. Şirket'in ürünlerinde kullanılan bazı hammaddelerin güvenliğine, insan sağlığı ve çevre üzerindeki potansiyel etkisine ilişkin artan endişeler, Şirket'in bazı ürünlerine olan talebi azaltabilir. Şirket'in kullanımı azalan ürünlerin satışlarının yerine yeni ürünler geliştirmesi mümkün olmayabilir. Ayrıca Şirket'in, yeni ürün ve teknoloji geliştirmek için katlandığı maliyetler, yatırımıyla orantılı olarak gelir veya kâr artışıyla sonuçlanamayabilir. Şirket, mevcut ürünlerin yerine müşterilerin yeni beklentilerine uygun ürünlerin başarılı bir şekilde geliştirilmesini ve piyasaya sürülmesini başarılı bir şekilde yönetemezse, Şirket'in operasyonları, finansal durumu, faaliyet sonuçları ve nakit akışları önemli ölçüde ve olumsuz yönde etkilenebilir.

Bilgisayar virüsleri, elektrik kesintileri ve benzeri teknik aksaklıklar üretim ve hizmette aksamalara, kesintilere, ödeme tahsilatlarında sorunlara yol açabilir. Şirket'in hitap ettiği sektördeki teknolojik gelişmelere ve ihtiyaçlara ayak uydurması gerektiği gibi bilişim teknolojisindeki gelişmelerin de gerisinde kalmaması gerekmektedir. Bilgisayar teknolojilerinin sürekli ve sürdürülebilir şekilde gerçekleştirilememesi, verilerin korunamaması Şirket'in faaliyetlerini, finansal durumunu ve geleceğe dair beklentileri olumsuz etkileyebilir.

- Şirket sahip olduğu markaların sağlamış olduğu avantajlarını kaybedebilir, çözüm ortaklarının hizmet ve uygulamaları marka imajına zarar verebilir;


Şirket'in başarısı ve pazardaki payını artırması markalı ürünlerinin de kullanım, bilinirlik ve satışının artması ile de ilişkilidir. Şirket'in üretim gamında zaten kısıtlı olan yenilikçi ürün fırsatı Şirket'in hali hazırda marka hakkına sahip olduğu ürünleri daha değerli kılmaktadır. Şirket'in fikri ve sınai mülkiyet haklarına karşı olumsuz bir durum ile karşılaşması durumunda, Şirket'in mülkiyet haklarının üstün tutulacağı ya da böyle bir durumun Şirket'in finansal durum ve faaliyetleri üzerinde olumsuz etki yaratmayacak şekilde fikri ve sınai mülkiyet haklarının başkaları tarafından kullanılmasının efektif ve kısa sürede engelleneceği garanti edilememektedir. Dolayısıyla Şirket'in sahip olduğu markaların kaybedilmesi ya da sürdürülememesi Şirket'in finansal durumunu ve gelecekteki hedeflerini olumsuz etkileyebilir.

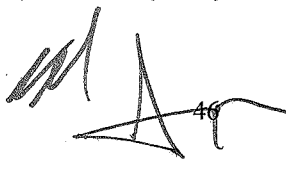
Fikri ve sınai mülkiyet haklarının korunması için alınacak tüm önlemlere rağmen, fikri ve sınai mülkiyet haklarının izinsiz kullanımını takip etmek güç, maliyetli ve vakit alıcıdır. Özellikle ilgili mevzuatın fikri ve sınai mülkiyet haklarını yeteri kadar koruma altına almadığı bazı ülkelerde, fikri ve sınai mülkiyet hakları yeterli şekilde korunamayabilir ya da izinsiz kullanım kapsamı tespit edilemeyebilir. Bu durumda Şirket, fikri ve sınai mülkiyet haklarını kullanma ya da fikri ve sınai mülkiyet haklarının başkaları tarafından kullanılmasına ilişkin yasal işlemler çerçevesinde önemli maliyetlere katlanmak durumunda kalabilir. Söz konusu masraflar, ilgili işlemler Şirket lehine sonuçlansa bile finansal durum üzerinde olumsuz bir etki doğurabilir.

Öte yandan, satış sonrası hizmetleri dahilinde garanti süresi içinde müşteriler ile veya çözüm ortakları nezdinde oluşabilecek negatif davranışlar veya hatalı uygulamalar nedeniyle Şirket markaları nihai müşteriler gözünde değer kaybedebilir. Bu durum Şirket'in satışları ve karlılığı üzerinde olumsuz etkiler yaratabilir.

- Şirket Covid-19 pandemisi koşullarının devam etmesi ve ağırlaşması durumunda ciro kaybı yaşayabilir ya da istediği karlılığa ulaşamayabilir;

Ocak 2020 itibari ile önce Çin'de daha sonrasında global ölçekte etkisini gösteren Covid-19 pandemisi 2021 yılı başlangıcı ile gerek yerli gerekse ulusal aşı çalışmalarının hızlanması ve aşılamanın başlaması ile vaka sayılarında ve yoğun bakımda yatan hasta sayılarında belirli oranda düşüş ile birlikte yavaşlama seyrine girmiştir.


panel san
ÇATI CEPHE SİSTEMLERİ SANAYİ VE TİC. A.Ş.
ULUS V.D. 721 00000
www.panel-san.com


Sedik Yatırım
Menkul Değerler A.Ş.

Bununla birlikte, mevcut aşuların etkili olmadığı yeni varyantların ortaya çıkması, global ölçekte aşılama çalışmalarının beklenen hızda gitmemesi gibi sebeplerle Covid-19 pandemisi koşullarının devam etmesi ve ağırlaşması durumunda 2020 yılında olduğu gibi uluslararası ticaret hacminde meydana gelebilecek azalışlar, sanayi yatırımlarının durması, lojistik sektöründe yaşanabilecek sorunlar, hammadde fiyatlarının artması ya da sokağa çıkma yasaklarının yeniden gündeme gelmesi gibi nedenlerle Şirket ciro kaybı yaşayabilir veya istediği karlılığa ulaşamayabilir.

- Şirket'in faaliyetleri yoğun işletme sermayesi gerektirmektedir. Şirket'in yatırımlarını ve işletme sermayesi ihtiyaçlarını finanse edememesi, Şirket'in operasyonel ve finansal durumunu olumsuz etkileyebilir, öte yandan Şirket büyüme fırsatları için gerekli finansmanı elverişli koşullarda elde edemeyebilir;

Şirket başta hammadde ve mamul alımı olmak üzere işletme sermayesi ve diğer nakit ihtiyaçları ile finansman ihtiyaçları ve/veya yatırım harcamaları için önemli seviyede finansmana ihtiyaç duymaktadır.

Şirket net işletme sermayesinin etkin yönetimi için stok devir hızı, vadeli satışlarının tahsilat süreleri ve tedarikçilerine yapacağı ödemelerinin vadelerini yakından takip etmektedir. Ancak Şirket'in işletme sermayesi ihtiyacını yerine getirebilmesi gelecekteki performansına, piyasa koşullarına ve pek çoğu Şirket'in kontrolünde olmayan ve öngörülmesi mümkün olmayan diğer unsurlara bağlı olarak değişiklik gösterebilir. Şirket'in, gerekli finansmanı özsermaye veya dış borçlanma yoluyla sağlayamaması, yüksek finansman maliyetlerine katlanmak zorunda kalması, aldığı kredileri ödeme yükümlülüklerini yerine getirememesi halinde, bunların, Şirket'in ileriye yönelik beklentileri, faaliyetleri ve finansal durumu üzerinde olumsuz etkisi olabilir.

Öte yandan, Şirket'in kendi organik büyümesi ve/veya karşısına çıkabilecek herhangi bir satın alma ve yatırım fırsatının finansman ihtiyacını yerel ve küresel ekonomik koşulların olumsuz olması durumunda finansman maliyetleri çok fazla artabilir veya hiçbir dış kaynak elde edilemeyebilir.

- Doğal afetler, savaş, ülkede olan olağanüstü durumlar ve salgın hastalıklar Şirket'in üretim faaliyetlerinin aksamasına neden olabilir;

Şirket'in kontrolü dışında gelişen doğal afetler, terör olayları, ayaklanma, savaş ve salgın hastalıklar, Şirket'in faaliyetlerini ve mali durumunu olumsuz yönde etkileyebilir. Doğal afetler, hava durumundaki olağandışı şartlar, hastalık, grevler, nakliye problemleri, hükümet düzenlemeleri, siyasi karışıklıklar, terör saldırıları veya yangın, patlamalar, mekanik arıza, iş kesintileri gibi nedenlerle plansız şekilde üretimde durmalar veya yavaşlamalar meydana gelebilir ve bu durum Şirket'in üretim faaliyetlerinin aksamasına neden olabilir. Şirket'in bu durumlardan herhangi biriyle karşılaşması durumunda yeterli kapasiteye sahip alternatif tedarik sağlayabilecek tesisleri mevcut olmayabilir veya bu durum üretim maliyetlerini artırabilir.

5.2. İhraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler:

- Özellikle hammadde ve mamul alımında ithal girdiye bağımlı olunması sebebiyle üretici ülkelerde baş gösterebilecek olumsuz gelişmeler, sektörün ve Şirket'in faaliyetlerini ve finansal performansını olumsuz etkileyebilir;

Şirket başta sandviç panel ve EPS üretiminde kullandığı temel hammaddelerden olan özellikli sac, çelik ve kimyasal maddeler konusunda ithal girdiye bağımlıdır. Türkiye'nin ithalat yaptığı ülkelerdeki ekonomik ve politik riskler arz ve talep dengesini olumsuz etkileyebileceğinden piyasa üzerinde ciddi bir baskı unsuru olarak durmaktadır. Başta

petrol olmak üzere, demir çelik ya da kimyasal hammadde üreticisi ülkeleri kapsayan siyasi istikrarsızlıklar veya savaşlar, petrol/demir çelik/kimyasal hammadde üretimi, nakliyesi veya pazarlamasına ilişkin hükümet politikalarındaki değişiklikler, söz konusu hammaddelerin tamamının ya da bir kısmının tehlikeli sayılarak farklı nakliye usullerine tabi sayılmaları, söz konusu girdilerin doğal afetler, hava durumu, hastalık, grevler, siyasi çalkantılar, yangın, patlamalar, mekanik arıza, işçilikle ilgili iş kesintileri gibi nedenlerle üretim hacminde meydana gelecek değişiklikler ve öngörülemeyen diğer olaylar gelecekte beklenmedik arz eksikliklerine neden olabilirler ve ithal girdi fiyatları dolayısı ile hammadde fiyatları bunlara bağlı olarak artış ya da azalış gösterebilir. Hammadde fiyatlarındaki beklenmedik artış ve azalışlar; Şirket'in faaliyetleri ve finansal durumu üzerinde hammadde/mamul fiyatlarındaki değişiklik satış fiyatlarına yansıtılana kadar olumsuz etkilere sahip olabilir.

Tedarik sorunları olması durumunda, ihtiyacı karşılamaya yetecek miktarlarda hammadde temin edilemeyebileceği gibi, alternatif hammaddeler de mevcut olmayabilir, önemli ölçüde daha pahalıya mal olabilir veya söz konusu hammaddeyi temin etmek önemli ölçüde zaman alabilir. Artan hammadde maliyetlerinin etkilerinin en aza indirilemediği veya bu artan maliyetlerin müşterilere yansıtılmadığı durumda Şirket'in faaliyetleri olumsuz yönde etkilenebilir.

- Üretimde Şirket'in uyum sağlayamadığı teknolojik gelişmeler olması Şirket ürünlerinin rekabet gücünü azaltabilir;

Şirket'in faaliyet gösterdiği sektörde, ihtiyaçlar hızlı bir gelişim gösterebilir ve bu bağlamda piyasaya alternatif ürünler sunulması zorunlu olabilir. Şirket'in sattığı ürünlere yönelik talebi azaltabilecek yeni teknolojik gelişmeler ve bunun sonucunda yeni ürünler piyasaya çıkabilir. Şirket'in ürünlerinin kullanıldığı endüstriyel tesislerde ve inşaatlarda maliyet, teknoloji, tedarik koşulları gibi etkenler neticesinde Şirket'in ürettiği ürünlerin yerine geçebilecek alternatif malzemelerin kullanılması yolunda bir trend gelişebilir. Bu durumlar Şirket'in ürünlerine olan talebi azaltarak müşteri kayıplarına, pazar payı kayıplarına neden olabilir. Söz konusu kayıplar, Şirket'in faaliyetlerini, cirosunu, karlılığını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

- Küresel, yerel ve bölgesel olası olumsuz gelişmeler talep düşüşlerine sebep olabilir, ekonomik, siyasal vb. dalgalanmalar sektörün ve Şirket'in finansal performansını olumsuz etkileyebilir;

Endüstriyel yapıların çatı, cephe, iç bölme veya soğuk hava depolarında kaplama malzemesi olarak kullanılan sandviç paneller endüstriyel yapılar için kompozit bir çatı ve cephe kaplama malzemesidir. EPS ise temel olarak inşaat sektöründe yalıtım ve dekoratif amaçlı olarak kullanılmaktadır. Görüldüğü üzere Şirket'in satış hacmi gerek inşaat sektöründeki genişlemeye gerekse sanayi yatırımlarının düzeyiyle yakından ilişkilidir.

Küresel ekonomide veya iç piyasada oluşabilecek ekonomik krizler, sanayi yatırımlarındaki durağanlaşma, daralmalar ve siyasi riskler, mevcut Covid-19 pandemisi yanı sıra başka salgın hastalıklar, deprem, terör saldırıları, sel baskınları, savaş, ayaklanmalar ve benzeri olaylar Şirket'in üretim tesislerini, sektörü, Şirket'in müşterilerinin bulunduğu piyasaları, üretimi ve tüketimi olumsuz şekilde etkileyebilir ve dolayısıyla Şirket'in faaliyeti ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir. Şirket'in gelir ve maliyetlerinin yurtiçi ve yurtdışı makroekonomik koşullara bağlı olması nedeniyle bu koşullarda meydana gelebilecek olumsuzluklara bağlı olarak Şirket'in üretim ve operasyonel maliyet kalemlerinde tahmin edilemeyen artışlar yaşanabilir. Şirket'in hammadde tedarik ettiği yerlerdeki bölgesel ekonomik durağanlaşma ve ülkemizdeki mevcut veya gelecekte çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek ekonomik durağanlaşma,

hammadde fiyat dalgalanmalarına, talep azalmasına, üretim maliyetlerinin artmasına ve ürün fiyatlarında beklenmedik düşümlere neden olabilir. Böyle bir durumda tüm sektör gibi Şirket'in mamullerinin satışı ve bu satışlardan elde edeceği gelirler ve dolayısıyla Şirket'in karlılığı ve finansal durumu olumsuz yönde etkilenebilir.

- Şirket'in üretim yaptığı, ithalat ve ihracat yaptığı bölgelerde ulusal ve uluslararası regülasyonlar, çevre mevzuatına ilişkin değişiklikler, uluslararası anlaşmalar neticesinde bazı ürünlerin ithalatına, ihracatına, kullanımına ilişkin yeni kısıtlamalar, ek vergiler, geri toplama yükümlülükleri gibi ek yükümlülükler konulması veya genişletilmesi söz konusu olabilir;

Şirket'in faaliyetleri, başta kimyasal maddeler olmak üzere üretimde kullanılan hammaddelerin kullanımını, üretimi ve pazarlanmasını düzenleyen bir dizi yerel ve uluslararası çevre, sağlık ve güvenlik kanunu ve yönetmelikler kapsamında düzenlenmektedir.

İthal edilen ürünlere gelen gözetim uygulaması, Avrupa Birliği başta olmak üzere Uluslararası Çevre Standartları ile Türkiye standartları arasında uyum problemleri yaşanabilir. Çevreci eğilimler ve sağlıkla ilgili yeni düzenlemeler kimyasal bazlı ürünlerin kullanımını kısıtlama yönünde devam edebilir ya da tüketici tercihleri değişebilir. Şirket'in satışlarına ve ihracatına devam edebilmesi için yurtdışında veya yurt içinde, üretim maliyetini artırıcı şekilde yeni üretim koşulları ve kriterler ile ek vergiler getirilebilir. Bu durum, bazı ürünlerde Şirket'in öncelikle ihracat satışlarının, genel olarak tüm satışlarının azalmasına ve hatta durmasına sebep olabilir, mevcut üretim tesislerine yeni yatırımlar gerektirebilir, üretim maliyetini artırabilir ve neticede Şirket'in faaliyetlerini, cirosunu, karlılığını ve finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.

Ayrıca, Şirket'in üretimde kullandığı bazı hammaddelerin tedarik ve nakliyesi birtakım düzenleme veya kısıtlamalara tabidir. Yapılacak düzenlemeler bu hammaddelerin taşınmasını kısıtlayabilir veya yasaklayabilir, bu da ilgili hammaddelerin istenen miktarlarda veya maliyetlerle temin edilememesine neden olabilir. Bu durum Şirket'in üretim faaliyetlerini kısıtlayabilir. Böylelikle Şirket ileriki dönemler için hedeflerini, beklentilerini gerçekleştiremeyebilir ve finansal durumu olumsuz yönde etkilenebilir.

- Vergiler veya vergi oranlarındaki değişiklikler ile Şirket'in yararlandığı teşviklerde yaşanabilecek değişiklikler Şirket'e etki edebilir;

Şirket'in fiili vergi oranı, vergi kanunlarındaki veya bunların yorumlanmasındaki değişikliklerden veya Şirket yönetiminin ertelenmiş vergi varlıklarını kullanabilme kabiliyetindeki değişikliklerden etkilenebilir, Şirket uygulamaya konulan yeni vergiler veya geçerli vergi oranlarındaki artışlara maruz kalabilir. Örneğin; yatırım teşvik belgesi kapsamında yatırım ve teşviklerde gerçekleşebilecek değişiklikler de Şirket'i etkileyebilir, ek finansmana ihtiyaç duymasına neden olabilir. Bu da Şirket'in maliyetlerini artırarak karlılığını olumsuz yönde etkileyebilir.

- Sektörde yeni yatırımların hayata geçirilmesi ve yeni oyuncuların yer alması Şirket'in finansal performansını olumsuz etkileyebilir;

Şirket, Türkiye pazarında kapasite ve satış hacmi ile sektörün önde gelen şirketlerden birisi olarak faaliyetini devam ettirmekte ve hizmet verdiği sektörlerde bu konumunu sürdürmeyi hedeflemektedir. Ancak, Şirket'in faaliyette bulunduğu sektördeki büyümeler, global çaptaki rekabetin yanında yerel üreticilerin de bu sektöre yatırım yapmasına sebebiyet verebilir. Özellikle beyaz eşya gibi Türkiye'nin üretim üssü olduğu sektörlerin büyümesi ve endüstriyel yatırımların artması Şirket'in iş kolunu yeni yatırımcılar için hedef haline getirmektedir. Her ne kadar yatırım maliyeti ve yüksek işletme sermayesi

- Şirket'in tasfiyesi durumunda pay sahipleri tasfiye bakiyesinin dağıtım konusunda öncelikli değildir. Ayrıca Şirket faaliyetinden kaynaklı riskler pay fiyatını olumsuz etkileyebilir;

Pay sahipleri, Şirket'in kar ve zararına ortak olmaktadır. Pay sahibi, Şirket'in tasfiye edilmesi sonucunda bakiye kalması halinde söz konusu bakiyeye payı oranında iştirak eder. Şirket'in tasfiyesi halinde diğer tüm alacaklılara gerekli ödemeler yapıldıktan sonra ancak geriye malvarlığı kalması durumunda pay sahiplerine bir ödeme yapılabilir. Öte yandan, Şirket'in ticari ve ekonomik anlamda zor duruma düşmesi durumunda Şirket ortaklarının elindeki paylar tamamen değerini kaybedebilir.

- Şirket'in kar payı ödememesi riski;

Şirket'in finansal durumunu olumsuz etkileyebilecek bir risk faktörünün meydana gelmesi halinde, kâr elde edilememesi sonucunda Şirket'in kar dağıtmama riski vardır.

Kar payı ödemesi, yeterli kar elde edilmesi, dağıtılabilir kar ve yedeklerin tutarı, işletme sermayesi ihtiyacı, yatırım harcamaları ve planları, operasyonel karlılığı, fon ihtiyacı, pay sahiplerinin kar payı hedef ve beklentileri gibi çeşitli etkenlere bağlıdır.

Diğer taraftan, Şirket önemli ölçüde kar elde etse dahi, Şirket değerinin daha etkin biçimde artırılacağı düşüncesi ile Şirket Genel Kurulu'nda temettü dağıtmama kararı alınabilir. Sonuç olarak, Şirket'in gelecekte kâr payı ödeyebilme gücü değişebilir ve kısıtlanabilir.

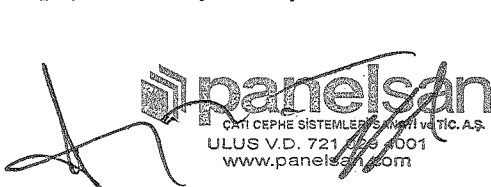
- Sermayenin sulanma riski;

Şirket, halka arz edilecek paylarının Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl süreyle Şirket paylarında herhangi bir bedelli sermaye artırımını gerçekleştirilmemesine, dolaşımdaki pay miktarının iç kaynaklardan ve kar payından yapılacak sermaye artırımları haricinde artırılmamasına ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik bir karar alınmamasına karar vermiştir. Mevcut durumda Şirket'in sermayesini, iç kaynaklardan veya kar payından karşılamak suretiyle artırmak konusunda bir planı olmamakla birlikte, halka arz edilecek paylarının Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başladığı tarihten sonra bedelsiz sermaye artırımını yapılacağına ya da yapılmayacağına yönelik olarak Şirket'in bir taahhüdü bulunmamaktadır. Bu süreç zarfında iç kaynaklardan veya kar payından bir sermaye artırımının yapılması durumunda, Şirket ortakları sermayedeki payları oranında bedelsiz pay alma hakkına sahip olacaklar ve sermaye artırım sürecinin tamamlanmasını müteakip Şirket paylarının Borsa fiyatında bedelsiz sermaye artırımını sonucunu yansıtacak şekilde aşağı yönlü bir düzeltme söz konusu olacaktır.

Ayrıca, bu süreç sona erdiğinde, Şirket Esas Sözleşmesinin 6. maddesi uyarınca, yönetim kurulu Şirket'in sermayesini gerektiğinde bedelli olarak artırılabilir. Dolayısıyla, gelecekte yapılacak bedelli sermaye artırımlarında, yatırımcıların yeni pay alma haklarının tamamen veya kısmen kısıtlanması veya bu hakların kullanılmaması durumunda, İhraççı'nın sermayesi artarken yatırımcıların sahip oldukları pay adedi artmayacağından yatırımcıların payının toplam sermayeye oranı azalabilecektir. Ayrıca hâkim ortaklarca verilen satmama taahhütlerine ilişkin sürelerin dolmasının ardından ana pay sahipleri tarafından yapılabilecek pay satışları pay fiyatı üzerinde olumsuz etkiye sebep olabilir.

- Fiyat tespit raporuna ve projeksiyonlara ilişkin riskler

Şirket'in finansal performansı beklentilerin altında olabilir veya global veya yerel sorunlardan kaynaklı sermaye piyasası koşullarının kötüleşmesi durumunda Şirket'in paylarının fiyatı düşebilir.



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]
Menkul Değerler A.Ş.

Fiyat tespit raporunda yer alan varsayımların, Türkiye’de ya da Dünya’da meydana gelebilecek olumsuz gelişmeler, kur şokları ve benzeri durumlar nedeniyle gerçekleşmemesi durumunda, bu durum İhraççı’nın pay fiyatının halka arz sonrasındaki seyrini olumsuz olarak etkileyeceğinden, yatırımcıların yatırım kararlarının söz konusu varsayımları detaylı şekilde incelenmesinin ardından vermesi gerekmektedir.

5.4. Diğer riskler:

Mevzuat ve yasal düzenlemelere ilişkin riskler:

Şirket’in bağlı bulunduğu T.C. kanunları ve mevzuatlarında yaşanabilecek değişimler Şirket için bir risk unsuru yaratabilir.

Finansal riskler:

Sermaye riski

Sermaye riski Şirket’in kaynağı ne olursa olsun büyüyen riskler karşısında öz sermayesinin yetersiz kalabileceği durumları ifade etmektedir. Borç/öz sermaye oranında öz sermaye aleyhine bozulma olması uzun vadede Şirket’in sermaye yeterliliği ve faaliyetlerinin sürdürülmesi noktasında sorun oluşturabilir. Şirket’in 2018, 2019 ve 2020 yılları ile 30.09.2021 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarına göre borç/özsermaye oranı aşağıdaki tabloda yer almakta olup, 2021 yılı 9 aylık dönem sonunda Şirket’in net finansal borcu 17.012.480 TL’dir.

(TL)	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Toplam finansal borçlanmalar	63.424.017	71.937.814	51.172.330	54.568.480
Eksi: Nakit ve nakit benzerleri	46.411.537	32.622.510	17.921.889	10.133.863
Net finansal borç	17.012.480	39.315.304	33.250.441	44.434.617
Toplam öz kaynaklar	122.422.427	57.808.419	37.364.415	33.890.947
Net finansal borç / öz kaynak oranı	0,1	0,7	0,9	1,3

Şirket, sermaye yönetiminde, bir yandan faaliyetlerinin sürekliliğini sağlamaya çalışırken, diğer yandan da borç ve öz kaynak dengesini en verimli şekilde kullanarak karını arttırmayı hedeflemektedir.

Şirket, sermayeyi net finansal borç/toplam öz sermaye oranını kullanarak izlemektedir. Net finansal borç, finansal borçlar toplamının (uzun ve kısa vadeli finansal borçları ile finansal kiralama işlemlerinden yükümlülükleri içerir) nakit ve nakit benzerlerinden düşülmesiyle hesaplanmaktadır. Bu oran net finansal borcun, bilançoda bulunan toplam özkaynaklara bölünmesiyle bulunmakta olup, 30 Eylül 2021 itibariyle söz konusu oranın 0,1 seviyesinde olduğu görülmektedir.

Kredi Riski

Finansal aracın taraflarından birinin sözleşmeye bağlı yükümlülüğünü yerine getirememesi nedeniyle Şirket’e finansal bir kayıp oluşturması riski, kredi riski olarak tanımlanır. Şirket, vadeli satışlardan kaynaklanan ticari alacakları ve bankalarda tutulan mevduatları dolayısıyla kredi riskine maruz kalmaktadır. 30 Eylül 2021 itibariyle özel denetimden geçmiş finansal tablolara göre Şirket’in 165.040.575 TL tutarındaki ticari alacakları, 46.411.537 TL tutarındaki nakit ve benzeri ile 3.157.199 TL tutarında bulunan diğer alacakları kredi (alacak tahsilatı) riskine maruz tutarlardır. Şirket söz konusu alacakların bir kısmını tahsil edemeyebilir ve bunun neticesinde karşılık ayırarak zarar yazmak zorunda kalabilir.

Döviz kuru riski

Şirket başlıca Avro ve ABD Doları cinsinden kur riskine maruz kalmaktadır. Kur riski büyük oranda Avro ve ABD Doları cinsi ticari alacaklar, diğer alacaklar ve ticari borçlardan kaynaklanmaktadır.

Şirket'in bilançosunda Avro ve ABD Doları cinsinden nakit varlık, ticari alacak, finansal borç ve ticari borçlar bulunmaktadır. Döviz kurlarında yaşanabilecek dalgalanmalar sonucu bu borç ve alacakların TL cinsi karşılıklarında da oynaklıklar olabilecek, dönemsel olarak kur farkı karı ve zararı oluşabilecektir.

30 Eylül 2021 tarihi itibarıyla Şirket'in toplamda 10.576.070 TL karşılığı net yabancı para uzun pozisyonu bulunmaktadır. Kurlardaki dalgalanmalar kur farkı zararına neden olarak Şirket'in karlılığını olumsuz etkileyebilecektir.

Öte yandan, 30.09.2021, 31.12.2020, 31.12.2019 ve 31.12.2018 tarihleri itibarıyla Şirket'in net açık pozisyonuna ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır;

Döviz Riski	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
ABD Doları Cinsinden Net Bilanço Pozisyonu	5.130.031	373.942	(277.869)	(2.630.676)
Avro Cinsinden Net Bilanço Pozisyonu	(3.373.281)	(1.565.011)	(2.622.060)	(1.924.548)

Döviz Riski (TL bazında toplam)	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Döviz cinsinden varlıklar	119.816.252	57.425.930	37.263.940	23.340.515
Döviz cinsinden yükümlülükler	(109.240.182)	(68.778.471)	(56.352.807)	(48.781.415)
Net yabancı para pozisyonu	10.576.070	(11.352.541)	(19.088.867)	(25.440.900)

6. İHRAÇÇI HAKKINDA BİLGİLER

6.1. İhraççı hakkında genel bilgi:

6.1.1. İhraççının ticaret unvanı ve işletme adı:

Panelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi

6.1.2. İhraççının kayıtlı olduğu ticaret sicili ve sicil numarası:

Ticaret Siciline Tescil Edilen Merkez Adresi	Mustafa Kemal Mahallesi 2118. Cadde Maidan İş ve Yaşam Merkezi No:4 A Blok 3. Kat Daire:18
Bağlı Bulunduğu Ticaret Sicil Müdürlüğü	Ankara Ticaret Sicil Müdürlüğü
Ticaret Sicil Numarası	188055

6.1.3. İhraççının kuruluş tarihi ve süresiz değilse, öngörülen süresi:

Şirket'in hukuki varlığı herhangi bir süre ile sınırlanmamıştır.

6.1.4. İhraççının hukuki statüsü, tabii olduğu mevzuat, ihraççının kurulduğu ülke, kayıtlı merkezinin ve fiili yönetim merkezinin adresi, internet adresi ve telefon ve fax numaraları:

Ticaret Unvanı	Panelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Hukuki Statüsü	Anonim Şirket

Tabi Olduğu Mevzuat	T.C. Kanunları
Kurulduğu Ülke	Türkiye
Merkez Adresi	Mustafa Kemal Mahallesi 2118. Cadde Maidan İş ve Yaşam Merkezi No:4 A Blok 3. Kat Daire:18
Fiili Yönetim Adresi	Mustafa Kemal Mahallesi 2118. Cadde Maidan İş ve Yaşam Merkezi No:4 A Blok 3. Kat Daire:18
Telefon ve Faks Numaraları	Telefon: +90 312 342 03 82 Faks: +90 312 342 03 80
İnternet Adresi	www.panelsan.com

Şirket'in tabi olduğu mevzuat hakkında genel bilgi:

Şirket'in ana faaliyet konusu Şirket esas sözleşmesinin 3. maddesinde detaylı olarak tanımlanan; alüminyum, galvaniz, sac, plastik ve benzeri maddelerden mamul prefabrik ısı izolasyonlu inşaat elemanları ve poliüretan (PUR), poliizosiyanurat (PIR), Expanded Polysytrene Polistren (EPS) ve mineral yün (taş yünü/cam yünü) gibi farklı dolgu malzemeleri kullanmak suretiyle hijyen, terleme, güvenlik, estetik ve yangın yalıtımı gibi ihtiyaçlara cevap veren yalıtımlı çatı ve cephe panelleri (sandviç paneller), soğuk depo panelleri ile yalıtım malzemelerinin üretim ve ticaretini yapmaktır.

Şirket, tüm faaliyetlerini yürütebilmek adına uymakla mükellef olduğu temel mevzuat hükümlerinin yanında faaliyetleri özelinde tabi olduğu özellikli kanunlar ve ikincil düzenlemelere tabidir.

Şirket'in üretim faaliyetlerinin yürütülmesi için tabi olunan özellikli mevzuat hükümleri çerçevesinde alınması gereken izin ve ruhsatların tespiti ve ürünlere ilişkin kalite belgeleri ve sertifikaları aşağıda açıklanmıştır.

Ruhsat ve İzinler/Kalite Belgeleri ve Sertifikalar

Şirket ana faaliyet konusu olan PIR, PUR, EPS ve mineral yün gibi farklı dolgu malzemeleri kullanarak yalıtımlı çatı ve cephe panelleri üretimi ile bunların ticaretini yapmaktadır. Şirket üretimde benimsediği kalite standartlarına ilişkin olarak hem yerel pazar hem uluslararası pazarlar için çeşitli kalite belgeleri almaya hak kazanmıştır. Söz konusu geçerliliği devam eden kalite belgeleri aşağıda sıralanmıştır.

Kalite Belgeleri ve Sertifikalar

Sertifika/Kalite Belgesi Adı	Alındığı Tarih	Sertifika Numarası	Geçerlilik Tarihi
ISO 9001	10.05.2021	K-0109	09.05.2022
TS EN 14509	27.05.2021	007576-TSE-01/02	27.05.2022
TS EN 13163	06.01.2012	007576-TSE-02/04	09.07.2022
UTO - Ulusal Teknik Onay	04.12.2020	TT0-UTO/20-1926	04.12.2025
Yerli Malı Belgesi	27.03.2021	2021107777029	27.03.2022
GOST R*	15.06.2021	1300857	14.06.2024
FM**	11.01.2019	3062387	-

* Gost R Belgesi Rusya tarafından 2001 yılı itibari ile zorunlu hale getirilen tüketicinin korunması amacıyla toptan ve perakende satışı olan her ürün için dış ticarete veya iç piyasada gerekli olan bir belgedir. Rusya'nın belirlediği normlara uygunluk taşıdığını garanti altına alan bu belgenin gıdadan kimyasala, kozmetikten giyime, inşaat sektöründen endüstriyel sektöre kadar her alanda temin edilmesi mecbur kılınmıştır. SamaraTest Limited Şirketi tarafından belgelendirilmektedir.

** FM Global ya da tam adıyla "Factory Mutual Insurance Company" dünya çapında "loss prevention" (kayıpların önlenmesi) alanında faaliyet gösteren mükabil bir sigorta firmasıdır. FM Global, dünya çapında tanınmış ve kabul görmüş malzeme sertifikasyonu hizmeti yapmaktadır. FM onayı, ürünlerin ya da sistemin FM tarafından tarafsız olarak test edildiğini ve dünya çapında yer alan en üst standartlara sahip olduğunu kanıtlar.

Gost R belgesi özellikle Şirket'in ihracatlarında önemli bir paya sahip Rusya pazarındaki faaliyetler için önem arz etmektedir. FM belgesi ise kalite göstergesi sağladığı için Şirket'in gerek faaliyet gösterdiği yabancı pazarlarda, gerekse yeni pazar penetrasyonlarında olumlu etkisi olması açısından önem arz etmektedir.

Şirket'in sahip olduğu ruhsat ve izinlere ilişkin tablolar aşağıdadır;

İzin Belge Adı	İlgili Kamu Kuruluşu	Belge No	Belge Tarihi	Süresi
Faaliyet Belgesi	Ankara Sanayi Odası	5533	02.08.2021	-
İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı	Polatlı Organize Sanayi Bölgesi	2016/4	05.10.2016	-
İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı	Polatlı Organize Sanayi Bölgesi	2016/2	20.04.2012	-
İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı	Polatlı Organize Sanayi Bölgesi	2011/3	13.12.2011	-
İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı	T.C. Çankaya Belediye Başkanlığı	69545	08.11.2018	-
İşletme Belgesi	Ankara Çalışma ve İş Kurumu İl Müdürlüğü	2006/133	20.06.2012	-
Ek Kurma İzni Belgesi	T.C. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı	2007/98	21.09.2007	-
Sanayi Sicil Belgesi	T.C. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı	547959	22.05.2012	22.05.2022
Tehlikeli Madde Faaliyet Belgesi	Tehlikeli Mal ve Kombine Taşımacılık Düzenleme Genel Müdürlüğü	ANK.U-NET.TMFB.06.22878	13.07.2017	13.07.2022
Sanayi Kaynaklı Hava Kirliliğinin Kontrolü İzni	T.C. Ankara Valiliği Çevre Şehircilik İl Müdürlüğü	-	15.05.2020	-
Çevre İzin ve Lisans Belgesi	T.C. Ankara Valiliği Çevre Şehircilik İl Müdürlüğü	69415164-150/E.8507	07.08.2020	07.08.2025

Öte yandan, T.C. Ankara Valiliği Çevre Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 21.8.2013 tarih ve 53430385-220.03/1663 sayılı yazısında Şirket tarafından işletilen çatı ve cephe paneli üretimi faaliyetinin, 17.7.2008 tarih ve 26939 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği kapsamı dışında kaldığı değerlendirilmiştir.

6.1.5. İhraççı faaliyetlerinin gelişiminde önemli olaylar:

Panelsan, 2004 yılında mevcut ticaret unvanı ile Ankara Polatlı Organize Sanayi Bölgesi'nde kurulmuştur. 2004 yılında Mineral Yün (Taşyünü-Camyünü) ve EPS yalıtımlı sandviç panel üretimine başlayan firma, 2005 yılında EPS yalıtım levhaları ve enjeksiyon ambalaj ürünleri üretim hattını devreye almıştır.

Şirket unvanı 2012 yılında "Panelsan Çatı Cephe Sistemleri Turizm Enerji Gıda Tarım Lojistik İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş." olarak değiştirilmiş. 2015 yılında tekrar "Panelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş." olarak eski haline döndürülmüştür.

2014 yılında çalışmalarını ve yatırımlarını Kaizen ve 5S ile destekleyen; kaliteli, güvenli, ekonomik, estetik ve konforlu yaşam alanları oluşturan Panelsan, aynı dönemde PUR ve PIR yalıtımlı sandviç panel hattını devreye sokmuştur.

2019 yılında S.S. Koza Yapı Kooperatifi'ne %25 oranında iştirak edilmiştir.¹

2021 yılında Kazakistan Almaty Sanayi bölgesinde sandviç panel üretimi yapması planlanan şirkete %50 oranında sermaye payı ile ortak olunmuştur, mevcut durumda söz konusu şirket üretim faaliyetinde bulunmamaktadır.

Panelsan'ın yıllar itibariyle yaptığı yatırımlar ve üretim kapasitesine ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır;

2004/2005 - Panelsan Kuruluş

Şirket Polatlı Organize Sanayi Bölgesinde 7.500 m² Açık Alan ve 2.500 m² Kapalı Alan üzerinde panel üretimi yapmak amacıyla kurulmuştur. Kuruluş yılında Sandviç Panel Üretim Kapasitesi 1.250.000 m²/yıl, EPS Üretim Kapasitesi: ise 120.000 m³/yıl olarak gerçekleşti.

2006/2007 – EPS Üretim Kapasitesinin Artırılması

Yapılan yatırımlar ile EPS Üretim Kapasitesi: 240.000 m³/yıla çıkarıldı.**2008/2009 - EPS Üretim Kapasitesinin Artırılması**

Yapılan yatırımlar ile EPS Üretim Kapasitesi: 320.000 m³/yıla çıkarıldı.

2010/2011 – Sandviç Panel Üretim Kapasitesinin Artırılması

Yeni yapılan yatırımlarla Sandviç Panel Üretim Kapasitesi: 1.750.000 m²/yıla çıkarıldı.

2012/2013 - EPS Üretim Kapasitesinin Artırılması Çalışmalarına Başlanması

Yeni hat yatırımları ile EPS Üretim Kapasitesinin 620.000 m³/yıl - Sandviç Panel Üretim Kapasitesinin ise 6.000.000 m²/yıla çıkarılması için altyapı çalışmalarına başlanmış ve fizibilitesi oluşturulmuştur.

2014/2016 - Sandviç Panel ve EPS Üretim Kapasitesinin Artırılması ile Açık ve Kapalı Alanların Genişlemesi

Yapılan iyileştirme ve ek yatırımlar ile Sandviç Panel Üretim Kapasitesi 6.000.000 m²/yıla, EPS üretim kapasitesi ise 750.000 m³/yıla çıkarılmış, fabrika arsası 53.000 m²'ye kapalı alan ise 20.000 m²'ye yükseltilmiştir.

2017 / 2018 - Açık ve Kapalı Alanların Genişlemesi

Açık Alan 56.358 m² kapalı alan ise 21.530 m²'ye yükseltilmiştir.

¹ İşbu İzahname ekinde yer alan bağımsız hukukçu raporunda;

"Sınırlı Sorumlu Koza 92 Konut Yapı Kooperatifi ("S.S. Koza 92", "Kooperatif"), 16.10.1991 tarihinde Ankara Ticaret Sicili'ne 84447 sicil numarası ile tescil edilerek 30 yıl süreli kurulmuş bir konut yapı kooperatiftir. Kuruluş 28.10.1991 tarih ve 2890 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir. İşbu Rapor tarihi itibariyle Kooperatif'in 30 yıl olan süresi dolmuştur. Şirket tarafından Kooperatif Genel Kurulunun pandemi nedeniyle yapılamadığı ve fakat yapılacak ilk genel kurulda süre uzatımı kararı alınacağı, süre uzatımının yer aldığı genel kurul toplantısı gündeminde yer aldığı tarafımıza yazılı olarak beyan edilmiştir."

2019 - Verimlilik Yatırımlarının Yapılması

Verimliliği artırıcı ve maliyeti düşürücü yatırımlar (Buhar kazanı ve enjeksiyon makinası vb.) yapılmıştır.

2020 - GES Kurulumu ile Çalışma Alanlarının Düzenlenmesi

Fabrika çatısına 1,2 MW gücünde EPDK lisansı alınmasına gerek olmadan Güneş Enerjisi Sistemi kurulmuş, ofis ve çalışma alanları ile ilgili düzenleme yatırımları yapılmıştır.

2021 - Yeni Yatırım Planlamaları

Enerji verimliliği ve modernizasyon yatırımları devam etmekte olup, ek fabrika ve taş yünü dolgulu yeni panel hattı kurulumu için fizibilite çalışmaları devam etmektedir.

6.1.6. Depo sertifikasını ihraç eden hakkındaki bilgiler

Yoktur.

6.2. Yatırımlar:

6.2.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ihraççının önemli yatırımları ve bu yatırımların finansman şekilleri hakkında bilgi:

Tarih	Yatırım Kalemi (*)	Yatırım Tutarı (TL)	Yatırım Yeri	Yatırım Finansman Şekli	Tamamlanma Durumu
2018	Fabrika kapalı alanının genişletilmesi	2.730.296,25	Polatlı Fabrika	Özkaynak	Tamamlandı
2019	Biokütle Yakıtlı Buhar Kazanı	1.157.724	Polatlı Fabrika	Özkaynak	Tamamlandı
2020	Fabrika Binası Çatısı Güneş Enerjisi Santrali Kurulumu	4.728.992,69	Polatlı Fabrika	Özkaynak	Tamamlandı
2020	Fabrika Binası Çalışma Alanlarının düzenlenmesi	2.081.485,24	Polatlı Fabrika	Özkaynak	Tamamlandı
2021	Kemalpaşa İş Merkezi İşyeri alımı	4.116.352,91	İzmir	Özkaynak	Tamamlandı

(*) Tabloda 1 milyon TL üzerindeki yatırımlara yer verilmiştir.

6.2.2. İhraççı tarafından yapılmakta olan yatırımlarının niteliği, tamamlanma derecesi, coğrafi dağılımı ve finansman şekli hakkında bilgi:

Yoktur.

6.2.3. İhraççının yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında ihraççıyı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi:

Şirket'in yönetim organı tarafından bağlayıcı bir karar alınmamış olmakla birlikte Ankara'ya yapılacak ek üretim tesisinde kullanılacak panel hattının satın alınacağı firmalar ile ön görüşmeler yapılmaktadır.

Diğer taraftan, Kazakistan'da yapılacak yatırım için nihai fizibilite hazırlanmakta olup, yapılacak inşaat ile ilgili temel atma töreni 01.10.2021 tarihinde yapılmıştır.

6.2.4. İhraççıyla ilgili teşvik ve sübvansiyonlar vb. ile bunların koşulları hakkında bilgi:

Şirket 5510 sayılı Kanun uyarınca aylık prim ve hizmet belgelerini yasal süre içinde vermesi, SGK'ya prim, idari para cezası, gecikme cezası ve gecikme zammı borcu

bulunmaması sebebiyle malullük, yaşlılık ve ölüm sigortaları primlerinden, işveren hissesinin %5 puanlık kısmına isabet eden kısmı Hazinece karşılanmaktadır.

İstihdam teşviki, kadınların ve gençlerin işgücüne katılımını ve istihdamını artırmak, yeni istihdam yaratılmasını teşvik etmek, mesleki ve teknik eğitimi özendirmek, kalite ve etkinliğini artırmak amacıyla prim teşviki hususlarını içeren 6111 sayılı Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması İle Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu ve Diğer Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'un 74. maddesi ile 4447 sayılı İşsizlik Sigortası Kanunu'na eklenen geçici 10. madde kapsamında, kapsama giren çalışanların sigorta primlerinin işveren hisselerine ait tutarı, iş alındıkları tarihten itibaren İşsizlik Sigortası Fonundan karşılanmaktadır.

Engelli Sigortalı İstihdamına Yönelik Sigorta Primi Teşviki kapsamında özel sektöre ait işyerlerinde çalıştırılan engelli sigortalıların, prime esas kazanç alt sınırı üzerinden hesaplanan sigorta primi işveren hisselerinin tamamının Hazine ve Maliye Bakanlığınca karşılanması desteğinden faydalanılmaktadır.

Şirket ayrıca 17103/27103 sayılı İlave İstihdam Desteğinden faydalanmaktadır. Buna göre imalat veya bilişim sektöründe faaliyet gösteren işyerleri için brüt asgari ücreti geçmemek üzere prime esas kazanç üzerinden hesaplanan sigortalı ve işveren hissesi primlerinin tamamı; diğer sektörlerde faaliyet gösteren işyerleri için prime esas kazanç alt sınırı üzerinden hesaplanan sigortalı ve işveren hissesi primlerinin tamamı; işsizlik Sigortası Fonu tarafından karşılanmaktadır. 15/6/2012 tarihli ve 2012/3305 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı kapsamında büyük ölçekli yatırımlar, stratejik yatırımlar ve bölgesel teşvik uygulamaları doğrultusunda fabrika modernizasyon yatırımları için teşvik belgesi alınmış olup bu kapsamda KDV istisnasından faydalanılmaktadır.

7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

7.1. Ana faaliyet alanları:

Genel Bakış

Panelsan 2004 yılında Ankara Polatlı Organize Sanayi Bölgesi'nde kurulmuştur. 2004 yılında 7.500 m²'lik açık alan ve 2.500 m²'lik kapalı alanda, yıllık 1.250.000 m² kapasitesiyle mineral yün dolgulu (taş yünü ya da cam yünü) sandviç panel üretimine başlayan Şirket, değişen ve gelişen koşullarda inşaat sektörünün ve sanayi yatırımcılarının yalıtım konusunda bilinçlenmesinden kaynaklı, Expanded Polysytrene Polistren (EPS) dolgu maddeli yalıtımlı sandviç panel ihtiyacın artacağını analiz ederek 2005 yılında yıllık 120.000 m³ kapasite ile EPS yalıtım levhaları ve enjeksiyon ambalaj ürünleri üretim hattını da devreye almıştır. Şirket, yanmazlık ve ses yalıtımı yönünden üstün mineral yüne ek olarak 2014 yılında ısı yalıtımı, suya dayanıklılığı, taşıma kapasitesi ve kullanım ömrü daha yüksek termoset plastik malzemeler olan Poliüretan (PUR) ve Poliizosiyenurat (PIR) yalıtımlı sandviç panel hattını da devreye almıştır.

Şirket'in mevcut durum itibariyle yıllık 6.000.000 m² sandviç panel, 750.000 m³ EPS üretim kapasitesi ile 56.358 m²'lik fabrika arsası üzerinde 21.530 m²'lik kapalı alanda yer alan üretim tesisi; sektörde ısı yalıtımı, hava geçirimsizliği, hijyen, terleme, güvenlik, estetik, yangın yalıtımı ve benzeri tüm ihtiyaçlara cevap verecek profil ve ürün gamına sahip bir tesis olmuştur. Şirket'in üretimde kalite yönetimi anlayışı doğrultusunda gerek yerel pazarda, gerekse uluslararası pazarlarda aranan ve 3 farklı kıtada geçerli FM Global kalite belgeli ürünleri ile Türkiye'nin yanı sıra Ortadoğu, Türki Cumhuriyetler, Afrika ve Avrupa'da tercih edilen bir marka konumuna gelmiştir.

Şirket sektörün getirdiği rekabetçi ortamda, AR-GE çalışmalarına ağırlık vermekte ve yüksek teknolojiyi kullanarak, inovasyon niteliği yüksek, üst düzey yalıtım değerlerine sahip, çevreci, ekonomik ve fonksiyonel ürünlerini yerel ve uluslararası pazarlarda sunmaktadır.

Şirket'in yenilikçi ve çevreci bakış açısı doğrultusunda, Şirket Türkiye'nin elverişli iklim yapısından faydalanmak amacıyla yenilenebilir enerji üretimini destekleyen markalardan biri haline gelmiştir. Şirket'in yoğun AR-GE çalışmaları sonucunda geliştirdiği ve patentli olarak üretmeye başladığı yenilikçi Gizli Vidalı Çatı Paneli ve Aparat Sistemi kullanılarak faaliyet gösterdiği fabrikasının çatısına 1,2 MW kurulu güce sahip ve EPDK lisansı alınmasına gerek olmayan GES kurulumunu 2020 yılı içerisinde gerçekleştirmiştir. Bu sayede, Ankara'daki iklim koşulları göz önüne alındığında 5 yıl içinde kendini amorti edecek bir sistem hayata geçirilmiştir. Öte yandan, söz konusu Gizli Vidalı Çatı Paneli ve Aparat Sistemi, Çatı ve Cephe Dergisi'nin Çatı ve Cephe Malzemeleri Ödüllerinde 2014 yılı Yılın Çatı Kaplama Malzemesi / Sistemi ödülünü almıştır.



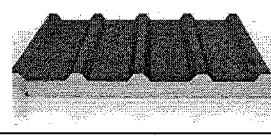
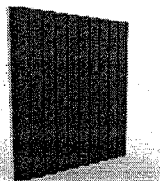
2016 yılından beri ISO ikinci 500 listesinde (2019 yılında 458. sırada, 2020 yılında ise 376. sırada) yer alan Şirket, ürünlerini Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti, Türkmenistan, Gürcistan, Mısır, Irak, Azerbaycan, Katar başta olmak üzere endüstri tesisleri yapılan ülkelere de ihraç etmektedir. Son 4 yılda ihracat yapılan ülke sayısı 30'u geçmiştir.

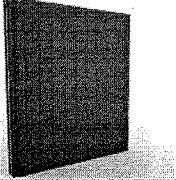
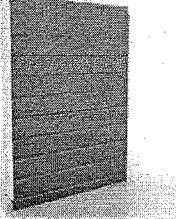
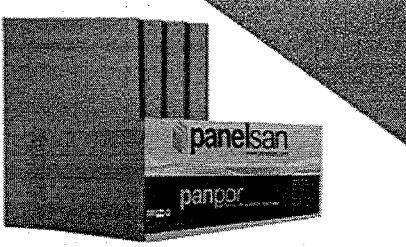

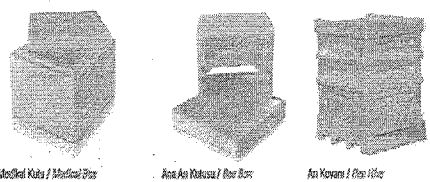

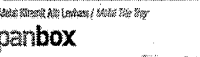

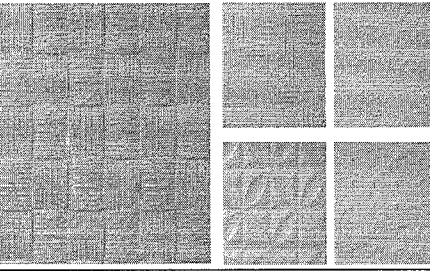
Üretim, Ürünler ve Satış Hacimleri

Şirket halihazırda 56.358 m²'lik fabrika arsası üzerinde 21.530 m²'lik kapalı alanda yer alan tesisinde hem kendi tescilli markaları için hem de yalıtım sektöründeki ulusal ve uluslararası firmalara EPS ürün grubunda sözleşmeli üretim de yapmaktadır.

Ayrıca, 2020 yılında Panelsan bu dönemde artan talep sebebiyle kendisi için fason panel üretimi de yaptırmıştır.

Şirket'in üretimi gerçekleştirdiği ürün grupları şu şekildedir;

Ürünler	
Sandviç Panel Grubu Çatı Panelleri	
<i>PUR / PIR Dolgulu</i> 	Gizli Vidalı 3-4 Hadveli Panel 3-5 Hadveli Panel Membranlı Panel Kraft Kağıtlı Panel CTP Panel
<i>Taşyünü Dolgulu</i> 	5 Hadveli Panel Membranlı Panel Akustik Paneli
<i>EPS Dolgulu</i> 	5 Hadveli Panel CTP Panel
Sandviç Panel Grubu Cephe Panelleri	
<i>PUR / PIR Dolgulu</i> 	Sinus Formlu Gizli Vidalı Panel Yarı Sinus Formlu Gizli Vidalı Panel Matrix Serisi Gizli Vidalı Panel Gizli Vidalı Panel Dıştan Vidalı Panel Soğuk Oda Paneli

<p><i>Taşyünü Dolgulu</i></p> 	<p>Gizli Vidalı Panel Dıştan Vidalı Panel Akustik Paneli</p>
<p><i>EPS Dolgulu</i></p> 	<p>Gizli Vidalı Panel Dıştan Vidalı Panel</p>
<p>Yalıtım Grubu</p>	
<p><i>EPS Karbonlu</i></p> 	
<p><i>EPS Beyaz</i></p> 	
<p><i>EPS Enjeksiyon</i></p> <p>Enjeksiyon teknolojisi farklı kalıplarda üretilen ürünlerin örnekler</p>  <p>Medikal Kuba / Medical Cup Ara Ara Kütüce / Ara Box Ara Kuvare / Ara Vah</p>  <p>panpalet</p>  <p>panbox</p>  <p>decopa</p> <p>Miyve Sebze Kaldırım / Fruit and Vegetable Curbstones</p> <p>decopa Dekoratif Tavan Kaplama Decorative Ceiling Coat by Injection</p> 	
<p>Tamamlayıcı Ürünler</p>	<p>Özel Bağlantı Aparatı Polikarbon Levha Köşe Paneli (PUR, PIR, Taşyünü dolgulu)</p>

Sandviç paneller, her iki yüzü boyalı galvaniz sac veya boyalı natürel alüminyum levha arasında muhtelif kalınlıkta ve yoğunlukta PIR, PUR, mineral yün ve EPS kullanılarak üretilen bir sanayi ürünüdür. Sandviç panellerin metal katmanlarında alüminyum veya boyalı galvaniz sac kullanılmaktadır.

Endüstriyel yapıların çatı, cephe, iç bölme veya soğuk hava depolarında kaplama malzemesi olarak kullanılan sandviç paneller; hızlı montaj imkanı ve yüksek yalıtım özelliklerine ek olarak yüksek taşıma kapasitesi ile de mimari tercihlerde ön plana çıkmaktadır. Sandviç paneller endüstriyel yapılar için kompozit bir çatı ve cephe kaplama malzemesi olup, kullanıldığı alanlarda üst seviyede ısı, su, ses ve yangın yalıtımı sağlamaktadır. Sandviç paneller, sıva ve boyaya gerek kalmaksızın, su ve ısı yalıtımı sağlayarak, yapılarda estetik dış bir kabuk da oluşturmaktadır.

Sandviç panellerin taşıma kapasitesi, panelin iç dolgu malzemesinin yoğunluğu, panel kalınlığı, metal yüzeylerin formu ve metal kalınlıklarına bağlıdır. Metallerin ve iç dolgu malzemesinin kalınlığı, kullanılacağı alan ve üzerine gelecek yük miktarına uygun olarak belirlenmektedir. İç dolgu malzeme kalınlığının tespitinde kullanacağı bölgenin iklim koşulları da dikkate alınmaktadır.

Şirket'in üretimde kullandığı PUR ve PIR dolgular tipik olarak köpük olarak üretilen, sert ve ısı yalıtımı olarak kullanılan bir tür termoset plastiktir. PUR dolgusu yapıları su, ısı ve sestem korurken, PIR dolgular ise yangın güvenliğini de sağlamaktadır. "Genleştirilmiş Polistiren Sert Köpük-Expanded Polystyren Foam", olarak adlandırılan EPS ise stiren monomerden elde edilen, köpük haldeki kapalı gözenekli tipik olarak beyaz renkli bir termoplastik malzemedir. Su buharı yardımıyla polistren tanecikleri içeriğinde organik bir bileşen olan pentan gazı sayesinde şişmeye başlar. Pentan, polistren taneciği içerisinde çok sayıda kapalı küçük gözenegin oluşmasını sağladıktan sonra havaya karışarak atmosfere zarar vermeden ortamdaki uzaklaşır. Polistren içerisinde barındırdığı %98 durağan ve kuru hava ile uygun hava özelliğine kavuşur ve ürünlerin performansının sabitlenmesini sağlayarak kalınlık ve ısı iletkenlik gibi temel değerlerde değişiklik olmaz. EPS, bu sayılan özellikleri sayesinde, bilinen en kullanışlı/performansı yüksek, ekonomik ve çevre dostu yalıtım malzemelerinden biridir. Yalıtımda kullanılan ve yüksek performans sağlayan EPS levhalar, çok hafiftir ve binanın statik ağırlığına etki etmez. Levhaların yoğunluğu arttıkça, yalıtım oranı artar. Değişik yoğunluklarda üretilen EPS, sahip olduğu avantajlar nedeniyle geniş bir kullanım yelpazesine sahiptir.

EPS'in inşaat mühendisliğinde hafif dolgu malzemesi olarak kullanılması ise "Geofoam" olarak adlandırılır. Geofoam 1960'lardan bu yana ilk olarak İskandinav ülkelerinde, daha sonra Batı Avrupa, Japonya ve Amerika başta olmak üzere tüm dünyada alternatif bir hafif dolgu malzemesi olarak inşaat mühendisliğinin çok farklı kullanım alanlarında kendisine yer bulmuştur. Geleneksel dolgu malzemelerine göre en belirgin üstün teknik özellikleri ise hafifliği, yüksek mukavemet/ yoğunluk oranına sahip olması, çok kolay şekil verilebilmesi, boyutsal kararlılığı, su emme oranının çok düşük olması, çevresel etkenlere dayanıklılığı, ekonomik ve çok hızlı bir uygulama yapısına sahip olmasıdır. Geofoam uygulandığı yerdeki yapının altındaki zemin katmanlarına gelen basıncı oldukça azaltarak buraya daha az yük gelmesini sağlamakta ve bu sayede, oturmaları azaltmakta, taşıma ve eğim dezavantajlarına karşı stabiliteyi geliştirmektedir.

Öte yandan, Şirket ambalaj ve lojistik için özellikli taşıma kapları vb ürünlerin de üretimi ve satışını yapmaktadır.

Mineral yün olan taş yünü ise, doğal olaylarla meydana gelen volkanik hareketlerin oluşturduğu kayaçların ve tortuların içerisinde bulunan değerli minerallerin alınması ve yüksek sıcaklıklarla eritilip lif ya da elyaf haline getirilmesiyle elde edilen malzemelerdir.

Kullanıldığı bina ve yapı elemanlarında ses ve ısı izolasyonu sağlayan taşıyıcı, bazalt taşından elde edilen bir izolasyon malzemesidir. Doğada doğal olarak bulunan bazalt taşının 1500 derece sıcaklıkta eritilerek elyaf haline getirilmesi ve bu elyafın polimerizasyon işleminden geçirilmesi sonucu taş yünü ısı yalıtım levhaları elde edilir. Bina dış yüzeyinde oluşan ısı köprülerini ve bu köprülerden kaynaklanan ısı kayıplarını önlemek üzere geliştirilmiş bir yalıtım malzemesi olan taş yünüün uygulandığı alanlarda ses ve ısı izolasyonunun yanı sıra nem ve küf oluşumu da engellenmiş olur. Çok etkili, sağlam ve güvenilir bir yalıtım malzemesidir. Binaların dış yüzeyleri, kapı ve pencere kenarları, tesisat sistemi, ara bölme duvarları, çatı gibi alanlarda taşıyıcının etkili yalıtım özelliğinden yararlanır.

Diğer taraftan, üretim tesisi içerisindeki alt ve üst yapıların muhafazası, tamiri ve periyodik bakımları Panelsan'ın kendi kadrosundaki gerekli tecrübeye sahip, üretim hatlarına ve elektrik ve mekanik gibi alt yapılara hakim ikisi mühendis olmak üzere toplam 10 kişilik Teknik Bakım Ekibi tarafından yürütülmektedir.

Tescilli Markalar ve Kalite Belgeleri

Geniş ürün gamına sahip olan Şirket, ihtiyaçları doğrultusunda müşterisi olan firmalara farklı amaçlara hizmet eden mamullerini muhtelif zamanlarda Türk Patent Enstitüsü'nden tescil edilmiş farklı markalar altında sunmaktadır. Bu kapsamda, Şirket'in sandviç paneldeki tescilli markaları "Panelsan, Çatıpan, Cephepan, Tekpan, Havapan, Ventpan ve Solarpan"dır. EPS levha markaları ise "Panpor, Panboard, Mantopan, Çatıpor, Panelsan Decopa, Geopan ve Panbox"dır.

Şirket yukarıda bahsi geçen kendi tescilli markaları altında üretim yapmakla beraber 2020 yılında üretiminin yeterli olmadığı durumlarda panel grubunda fason üretimde yaptırmıştır.

Söz konusu markalar muhtelif zamanlarda tescil edilmiş olup, önümüzdeki 3-9 sene geçerlilikleri bulunmaktadır. Şirket her markanın tescil zamanı geldiğinde ilgili markanın değerinin analizini yaparak tescil işlemini tamamlamayı planlamaktadır. Şirket'in bilinirliği ve ürün gamının sektörde ayrıştırılması açısından marka tescilleri önem arz etmekle beraber, Şirket gelecek dönemlerde ihtiyacı karşılamakta düşük performans gösteren markaları da elimine etme yoluna gidebilir.

Şirket'in ürettiği sandviç panel ve EPS levhaları gerekli TSE belgeleri, CE işaretlendirmeleri ve Ulusal Teknik Onay'a sahiptir. Öte yandan, Şirket'in sahip olduğu kalite belgelerine ilişkin bilgiler İzahname'nin 6'ncı bölümünde yer almaktadır.

Çözüm ortaklarının ürünlerin satış ve pazarlamasında kullanımına ilişkin kısıtlı hakları dışında, markaların tüm hakları Panelsan'a aittir.

Panelsan'ın üretim yaptığı tüm ürünler, CE işaretine ve mevzuatlarda belirtilen tüm izin, ruhsat ve belgelendirmelere sahiptir.

Üretim sürecinin tamamı ISO 9001-2015 Kalite Yönetim Sistemine göre gerçekleştirilmektedir. Bu nedenle Panelsan tarafından üretilen bütün ürünler (Panelsan'ın tescilli markaları altında veya müşterilerin isteği doğrultusunda fason olarak üretilmiş) aynı kalite standartlarına sahiptir.

Müşteriler ve Çözüm Ortakları

Yurt İçi Satışlar

Panelsan 2021 yılı 9 aylık durum itibariyle ağırlıklı olarak yurt içi satışları gerçekleştirmektedir. Bu kapsamda, Türkiye'de doğrudan ve çözüm ortakları aracılığı ile 150'den fazla müşteriye satış yapmaktadır. Şirket ağırlıklı İç Anadolu Bölgesi olmak üzere



63



Türkiye'nin 7 bölgesinde yurt içi satışlarını 4 farklı kanaldan yapmakta olup, söz konusu satış kanallarına ilişkin bilgi aşağıda yer almaktadır:

a) Yatırımcılar (Müştebbisler): Yatırım kararı alan kamu veya özel şirketlerin kendileri için kuracağı fabrika, tesis, depolama alanı, vb. endüstriyel projeler ile hastane, alışveriş merkezi, enerji santrali vb projeler için yapılan üretim ve satışlardan oluşmakta olup ağırlıklı olarak sandviç panel satışları yapılmaktadır.

b) Yüklenici Firmalar: Kamu veya özel endüstriyel projeleri gerçekleştirecek yüklenici firmaların üstlendiği projelerin ihtiyaçları doğrultusunda yapılan üretim ve satışlardan oluşmakta olup ağırlıklı olarak sandviç panel satışları yapılmaktadır.

c) Çözüm Ortağı Satışları: Ülke genelinde faaliyet gösteren, yapı malzemeleri ve projelendirme konusunda uzman çözüm ortakları aracılığı ile yapılan satışlardan oluşmakta olup hem sandviç panel hem de EPS levha satışları yapılmaktadır.

d) Prefabrik ve Soğuk Hava Deposu Üretimi yapan ülke genelindeki firmaların üstlendiği projelerin ihtiyaçları doğrultusunda yapılan üretim ve satışlar dan oluşmakta olup ağırlıklı sandviç panel satışları yapılmaktadır.

Yurt Dışı Satışlar

Yurt dışı pazarlama ve satış faaliyetleri ise Şirket'in bünyesi içerisindeki Satış departmanı altındaki Dış Ticaret fonksiyonu tarafından yürütülüp yönetilmektedir.

Özellikle Mısır, KKTC ve Gürcistan'da Şirket'in iş birliği içinde olduğu kişi ve firmalarla proje bazlı olarak çalışmaktadır.

Ayrıca Şirket'in internet sayfasında ve diğer pazarlama dokümanları üzerinde iletişim bilgisi olarak paylaşılan ve aktif olarak takip edilen e-posta adresi üzerinden yurt dışı potansiyel müşterileri talepleri Şirket'e ulaşmaktadır.

Öte yandan, Şirket Türkiye'deki birçok ihracatçı birliklerle iş birliği halindedir, bu birliklerden gelen yurt dışı proje bilgilendirmeleri dahilinde Dış Ticaret birimi söz konusu bilgilendirmeleri takip ederek satışları gerçekleştirmektedir.

Satış Sonrası Hizmetler

Şirket müşterilerine gerçekleştirdiği satışlardan sonra müşteri memnuniyeti ve ürün garantisi kapsamında satış sonrası hizmetleri sunmaktadır. Söz konusu hizmetler Kalite departmanı içerisinde Satış Sonrası Hizmetler birimi tarafından yürütülüp yönetilmektedir.

Şirket'in satış sonrası hizmetleri esas olarak satışı gerçekleştirilen ürünlere ilişkin teknik danışmanlık talep bildirimlerinin alınıp değerlendirilerek hedef konulan süre içerisinde gerekli incelemeler, ziyaretler, görüşmeler yapılarak müşteriye çözüm sağlanması ve müşteri memnuniyetinin teyidi neticesinde bu talebin kapatılması olarak özetlenebilir. Öte yandan, Şirket'in müşteriler tarafından iletilen ürünlere ve sunulan hizmetlere dair görüşlerin, önerilerin veya şikayetlerin alınarak değerlendirilmesi de ilgili birim tarafından yürütülmektedir.

AR-GE Faaliyetleri

Panelsan, yapmakta olduğu AR-GE ve Tasarım çalışmalarını resmi şekilde yürütmek amacıyla çalışmalarını başlatmış olup, resmi bir AR-GE Merkezi olabilmek amacıyla T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı başvuru sürecindedir.

Panelsan AR-GE faaliyetlerini yürütmek amacıyla 120 m²'lik bölümü Prototip laboratuvarı, 120 m²'lik bölümü ofis alanı olmak üzere toplam 240 m²'lik alanda toplam 13 personeli ile çalışmalarını yürütmektedir.

Şirket Stratejisi:

Katma değerli ürün üretimini artırmak suretiyle ürün gamını genişletmek

Şirket bulunduğu sektörün dinamikleri doğrultusunda yenilikçi ve fonksiyonel katma değeri yüksek ürünler geliştirmek için 13 kişilik AR-GE ekibi kurmuş olup, halihazırda ürün çeşitliliğini artırmak için çalışmalarını yoğun olarak devam ettirmektedir.

Şirket, 2020 yılında kendi fabrika çatısına güneş enerjisi panellerini kurmak için de kullandığı "gizli vidalı çatı paneli ve aparat sistemi" geliştirerek güneş paneli kurulmasını kolaylaştıracak bir ürünü piyasaya sürmüştür. Bu ürünlerdeki kilit sisteminin rüzgar yükü dayanımı diğer panel modellerine göre daha yüksek ve üzerinde entegre güneş paneli aparatı olduğu için panellerde herhangi bir hasar veya deformasyon oluşturmadan montaj işlemi yapılabilmektedir.

Yurtiçi üretim yerlerini artırmak

Şirket'in yurt içi pazarda büyüme stratejisi dahilinde kapasite artışına yönelik hedeflerini gerçekleştirebilmek için halihazırda Polatlı Organize Sanayi Bölgesi'nde bulunan fabrikasının bulunduğu araziye ilave olmak üzere ek fabrika yatırımı yapmak için yine aynı yerde bir arazi satın almış olup, yatırım hem "orta ve yüksek teknoloji" kapsamındaki üretimleri ve hem de yatırım yapılan bölge şartları kapsamında 6. Bölge teşviklerinden de yararlanılması hedeflenmektedir. Söz konusu ek fabrika 2023-2024 yıllarında tam kapasitede devreye alınacak şekilde planlanmış olup, söz konusu yatırımla sandviç panel üretim kapasitesini mevcut kapasiteye ek olarak tek vardiya 650.000 m² Taşyünü Panel veya tek vardiya 1.250.000 m² Poliüretan Panel olarak artırması planlanmaktadır.

İhracat pazarlarını genişletmek

Şirket'in stratejik planları arasında yurtdışı pazarlarda da yerleşmek suretiyle büyümek yer almaktadır. Bu amaçla Kazakistan Almaty Sanayi Bölgesinde altyapısı hazır 36 dönüm arazi üzerine taş yünü ve poliüretan dolgulu sandviç panel üretim tesisi kurulması kararlaştırılmış olup arsa tahsisi projeye yapılmıştır. 2021 yılının ikinci yarısında söz konusu yatırım için Almaty'de kurulmuş olan firmaya %50 sermaye payı ile ortak olunmuş olup yatırımın yapılacak fabrika inşaatı ve makine alımlarını takiben 2023 yılında tek vardiya 650.000 m² Taşyünü Panel veya tek vardiya 1.250.000 m² Poliüretan Panel üretimi kapasitesiyle faaliyete geçmesi planlanmaktadır.

Şirket özellikle Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti, Türkmenistan, Gürcistan, Mısır, Irak, Azerbaycan ve Katar başta olmak üzere endüstri yatırımlarının yoğun olduğu diğer ülkelerde yakaladığı ihracat ivmesini sürdürmek, Almaty'deki bağlı ortaklığı aracılığıyla da ihracat yaptığı pazar sayısını ve müşteri sayısını artırmak suretiyle pazar çeşitliliğini genişleterek bölgesel risklere karşı koruma sağlamayı hedeflemektedir.

7.1.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççı faaliyetleri hakkında bilgi:

Panelsan, 2020 yılında toplamda 2.384.209 m² sandviç çatı paneli, 1.138.777 m² sandviç cephe paneli ve 260.248 m³ EPS satışı yapmıştır. Bu miktarların TL bazında finansallara yansımada ise, en büyük payı %53,1 ile çatı paneli grubu ürünleri almaktadır. %27,7 pay ile cephe paneli grubu ürünleri satışı takip etmekte olup, EPS grubu satışları ise %14,3 seviyesindedir.

2021 yılı 9 aylık dönemde 1.751.655 m² sandviç çatı paneli, 967.157 m² sandviç cephe paneli ve 200.264 m³ EPS satışı yapılmıştır. Buna göre, m² bazında çatı grubunda %6,7, cephe grubunda ise %24,0 oranında büyüme gerçeklemiştir. Yalıtım ürünleri EPS grubu (EPS beyaz, EPS enjeksiyon, EPS karbonlu) ise m³ bazında %5,7, adet bazında ise %40,7

büyüme göstermiştir. İlgili dönem itibariyle ise TL bazında bakıldığında çatı paneli grubu ürünlerinin toplam satıştaki payı %50,9, cephe paneli grubu satışlarının payı %30,2, EPS satışlarının payı ise %14,1 olarak gerçekleşmiştir.

2019 yılında 2018 yılına kıyasla Şirket'in 3 ana ürün kaleminde de (çatı sandviç panelleri, cephe sandviç panelleri ile yalıtım grubu EPS ürünleri) satış hacimleri düşüş göstermiş olup, bu hacim daralması finansallara da yıllık bazda %3,5 düşüş olarak yansımıştır. Şirket'in 2020 yılında 2019 yılına kıyasla her ürün grubunun artan satış hacminin de katkısıyla satış hasılatı %44,9'luk artış göstermiştir. Bu artışın kırılımına bakıldığında m² bazında çatı grubunda %34,1, cephe grubunda ise %37,9 oranında büyüme gerçekleştirmiştir. Yalıtım ürünleri EPS grubu (EPS beyaz, EPS enjeksiyon, EPS karbonlu) ise m³ bazında %43,5, adet bazında ise %26,9 büyüme göstermiştir.

Finansal tablo dönemleri itibariyle Şirket'in satışlarının ürün bazındaki kırılımı aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Net Satışlar (Birim)	Birim	30.09.2021	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Ürünler						
Sandviç Panel Grubu Cephe Panelleri						
EPS Dolgulu	m ²	38.589,34	86.363,26	117.569,81	70.413,75	189.758,74
PIR Dolgulu	m ²	295.184,04	175.454,37	234.216,09	147.840,75	157.466,67
PUR Dolgulu	m ²	428.243,26	370.905,29	578.621,07	437.609,32	517.239,47
Taşıyıcı Dolgulu	m ²	205.140,22	147.034,19	208.370,07	169.875,39	182.868,83
Sandviç Panel Grubu Çatı Panelleri						
EPS Dolgulu	m ²	28.334,20	11.369,68	13.109,68	5.856,96	35.505,73
PIR Dolgulu	m ²	411.491,58	366.887,61	562.844,79	302.547,29	220.192,48
PUR Dolgulu	m ²	1.078.617,77	1.030.867,31	1.521.403,29	1.259.214,51	1.072.864,15
Taşıyıcı Dolgulu	m ²	233.211,33	233.166,34	286.850,96	210.412,25	299.027,54
Yalıtım Grubu						
EPS Beyaz	adet	0	6.020,00	6.020,00	0	0
	m ³	41.613,93	39.528,22	54.088,53	34.528,77	48.086,57
EPS Enjeksiyon	adet	241.052,00	165.276,00	202.221,00	164.111,00	232.197,00
	m ²	13.911,75	14.183,50	21.349,00	37.957,30	20.627,50
EPS Karbonlu	m ³	22,274	524,993	540,533	138,138	45,381
	m ³	158.627,76	149.425,16	205.618,77	146.723,50	191.221,03
Diğer Gelir ve Satışlar						
Tamamlayıcı Ürünler (bağlantı aparatları, köşe panelleri vb.) ve Diğer Ürünler (vida, trapez vb.)	adet	131.165,00	139.053,90	221.467,90	122.638,00	122.319,00
	Kg	1.830.364,03	1.206.954,34	1.492.835,79	1.370.294,22	1.336.016,95
	mt	17.289,85	116.220,60	124.405,35	34.353,30	37.101,32
	m ²	103.672,20	100.073,16	145.681,98	548.999,60	58.052,12
Toplam	m ³	52,58	105,00	105,00	210,00	250,25
	adet	372.217,00	310.349,90	429.708,90	286.749,00	354.516,00
	m ³	200.316,54	189.583,37	260.352,83	181.600,41	239.603,23
	m ²	2.836.395,69	2.536.304,71	3.690.016,74	3.190.727,12	2.753.603,23
	kg	1.830.364,03	1.206.954,34	1.492.835,79	1.370.294,22	1.336.016,95
mt	17.289,85	116.220,60	124.405,35	34.353,30	37.101,32	

7.1.2. Araştırma ve geliştirme süreci devam eden önemli nitelikte ürün ve hizmetler ile söz konusu ürün ve hizmetlere ilişkin araştırma ve geliştirme sürecinde gelinen aşama hakkında ticari sırrı açığa çıkarmayacak nitelikte kamuya duyurulmuş bilgi: Panelsan değişen ve gelişen sektör dinamikleri doğrultusunda piyasaya yenilikçi ürünler sunmak için yoğun AR-GE çalışmalarını sürdürmektedir. Mevcut durumda Şirket AR-GE faaliyetlerini yürütmek amacıyla 120 m²'lik bölümü Prototip laboratuvarı, 120 m²'lik bölümü ofis alanı olmak üzere toplam 240 m²'lik alanda toplam 13 personeli ile AR-Ge Merkezi'nde çalışmalarını devam ettirmektedir.

Şirket'in AR-GE projelerine ilişkin detaylı bilgiler işbu İzahname'nin 12. bölümünde açıklanmış olup, bunlar haricinde AR-GE süreci devam eden önemli nitelikte ürün ve hizmet bulunmamaktadır.

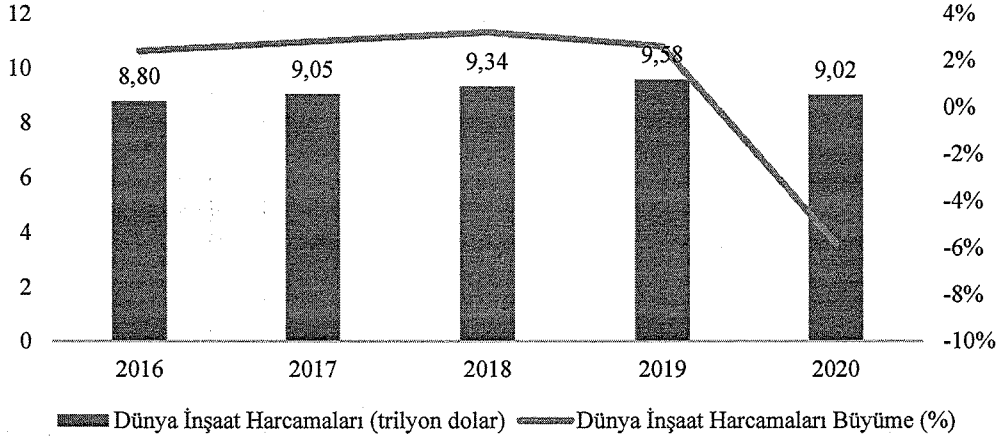
7.2. Başlıca sektörler/pazarlar:

Dünya İnşaat Sektörü

2020 yılında yaşanan Covid-19 pandemisi ile dünya ekonomisindeki durağanlaşma ve sabit sermaye yatırımlarındaki daralmaya paralel olarak inşaat harcamaları da küçülme göstermiştir. Küresel inşaat harcamaları 2020 yılında bir önceki yıla göre %5,8 daralmış ve 9,02 trilyon dolara gerilemiştir. Böylece 2019 yılında büyümesi yavaşlayan inşaat harcamaları, 2020 yılında düşük baza rağmen Covid-19 pandemi etkisi ile daralmaya devam etmiştir.

2021 yılında önceki yıla göre dünya ekonomisindeki büyüme öngörüsüne bağlı olarak dünya inşaat sektöründe %4,4 ve dünya inşaat harcamalarında ise %8,0 büyüme beklenmektedir. Bu büyüme beklentisine bağlı olarak 2020 yılında 9,02 trilyon dolar olan dünya inşaat harcamalarının 2021 yılında 9,74 trilyon dolara ulaşması beklenmektedir. Küresel pazarda en yüksek payı olan Asya – Pasifik bölgesi inşaat sektörü 2021 yılında %5,8, Kuzey Amerika bölgesi %3,2, Batı Avrupa bölgesi %3, Doğu Avrupa bölgesinde %4 Latin Amerika bölgesinde ise %7,9 büyüme beklenmektedir (Kaynak: İMSAD Yapı Sektörü Raporu 2020).

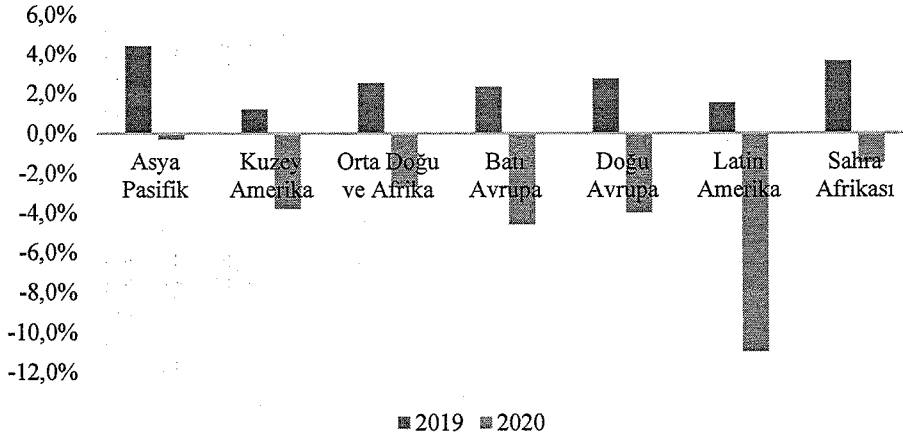
Dünya İnşaat Harcamaları 2016-2020



Kaynak: Covid-19 Impact and Global Construction Outlook 2020-2025, Research and Markets, 2021 Nisan

2020 yılında 2019 yılına göre Asya – Pasifik bölgesinde inşaat harcamalarındaki daralma %1'in altında kalırken, Latin Amerika bölgesinde ise daralma %10'un üzerine çıkmıştır. Aynı dönem itibariyle Avrupa'da ve Kuzey Amerika'da inşaat harcamalarındaki daralma 3-5% bandında kalırken, 2019 yılında önceki yıla göre %4 civarında büyüme gösteren Sahra Afrika'sı ise 2020 yılında 2019'a göre yaklaşık %2 küçülmüştür.

Bölgesel Bazda İnşaat Harcaması Büyümleri/Daralmaları 2019-2020

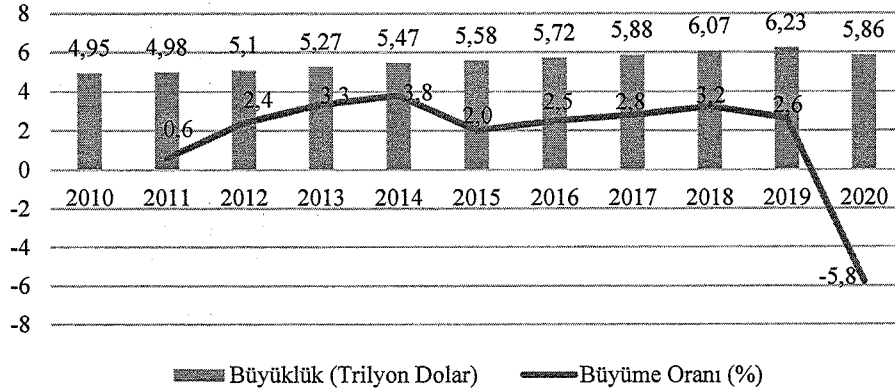


Kaynak: Fitch Solutions, Robust Growth Bounce-Back In 2021, For Global Construction Growth, 2020 Kasım

Küresel İnşaat Malzemeleri Sektörü

Dünya inşaat malzemeleri pazarı, dünya inşaat harcamalarındaki gelişmelere paralel olarak hareket etmektedir. İnşaat harcamaları kamu-özel, altyapı, konut ve konut dışı bina yatırımlarına yapılan inşaat harcamalarını kapsamaktadır. Dünya inşaat malzemeleri pazarında büyüme inşaat harcamaları ile ortaya çıkan talebe göre şekillenmektedir. 2018 yılında özellikle gelişmiş ülkelerdeki toparlanma ile inşaat malzemeleri pazarı önceki yıla göre %3,2 büyüyerek 6,07 trilyon dolara ulaşmıştır. 2019 yılında küresel inşaat sektöründe yaşanan yavaşlama inşaat malzemeleri pazarını da etkilemiş olup, benzer şekilde büyüme ivmesi düşmüştür. Buna göre, 2019 yılında inşaat malzemeleri pazarı önceki yıla kıyasla %2,6 büyümüş ve 6,23 trilyon dolar büyüklüğüne ulaşmıştır.

Dünya İnşaat Sektörü Büyüklüğü ve Büyüme Oranları 2010 – 2020



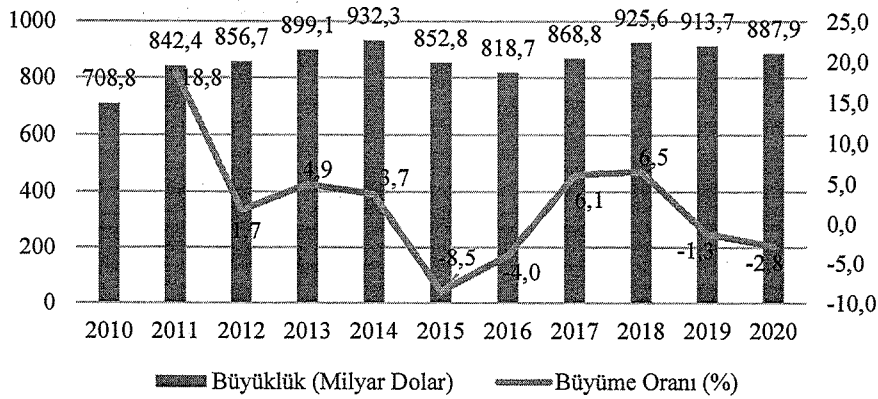
Kaynak: İMSAD Yapı Sektörü Raporu, 2020

2020 yılında ise Covid-19 pandemisi ile küresel inşaat sektöründe yaşanan daralma inşaat malzemeleri pazarını da olumsuz etkilemiştir. 2020 yılında inşaat malzemeleri pazarı 2019 yılına göre %5,8 daralmış ve 5,86 trilyon dolara gerilemiştir. Ağırlıklı Covid-19 pandemisinden kaynaklı olarak inşaat malzemeleri pazarında hem gelişmiş ülkelerde hem de gelişen ülkelerde küçülmeler yaşanmıştır.

Son dönemlerde dünya inşaat malzemeleri pazarında talebin yaklaşık %20'si ithalat yoluyla karşılanmaya devam etmektedir. Bu çerçevede dünya inşaat malzemeleri ihracatını iki ana unsur belirlemektedir. Birincisi inşaat harcamalarında büyüme ile oluşan malzeme talebidir. İkincisi ise ihracata konu olan malzeme fiyatlarıdır.

2014 yılında dünya inşaat malzemeleri ihracatı 932,3 milyar dolar olarak tarihin en yüksek seviyesine ulaşmış, 2015 ve 2016 yıllarında ise fiyatlardaki düşüş ve talep yavaşlaması ile sırasıyla 852,8 ve 818,7 milyar dolar seviyelerine gerilemiştir. 2017 yılında inşaat malzemeleri dünya ihracatında %6 büyüme yaşanmıştır. 2018 yılında dünya inşaat malzemeleri ihracatı %6,5 artmış ve 925,6 milyar dolara ulaşmıştır. 2019 yılında küresel ticaretteki korumacılık ile ihracat %1,3 daralarak 913,7 milyar dolara gerilemiştir. 2020 yılında ise dünya inşaat malzemeleri ihracatı yaşanan Covid-19 pandemisinin etkileri ile %2,8 daralmıştır. 2019 yılında 913,7 milyar dolara düşen toplam ihracat rakamı, 2020 yılında daha da gerileyerek 887,9 milyar dolara inmiştir. İhracattaki daralmanın en önemli nedeni Covid-19 pandemisi ile ortaya çıkan küresel inşaat sektöründeki küçülmeden kaynaklı inşaat malzemelerine yönelik talebin daralması olmuştur. 2020 yılında emtia fiyatları ve buna bağlı olarak birçok inşaat malzemesinin fiyatı da gerilemiştir. Böylece dünya inşaat malzemeleri ihracatı iki yıl üst üste daralmıştır.

Dünya İnşaat Malzemeleri İhracat Büyüklüğü ve Büyüme Oranları 2010 – 2020



Kaynak: Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

2020 yılı ihracat verilerine göre Çin toplam pazardan yaklaşık %24'lük pay alan, 219,8 milyar dolar hacim ile en büyük ihracatçıdır. Covid-19 pandemisi yılında Çin ihracatını %2,9 artırmayı başarmıştır. Çin'i sırası ile Almanya 92,2 milyar dolar, ABD 50,8 milyar dolar, İtalya 45,5 milyar dolar ve Japonya 25,4 milyar dolar ile izlemektedir. Ancak bu dört ülkenin ihracatı 2020 yılında önemli ölçüde daralmıştır. 2020 yılında Türkiye 21,16 milyar dolar tutarındaki ihracatı ile iki sıra yükselerek dünyanın 9. büyük ihracatçı ülkesi olmuştur.

Dünya İnşaat Malzemesi İhracatçısı Ülkeleri 2019 – 2020

Sıra	Ülke	2019 Milyon Dolar	2020 Milyon Dolar	2019/2020 Değişim %
1	Çin	213.571	219.830	2,9
2	Almanya	98.382	92.228	-6,3
3	ABD	59.106	50.801	-14,1
4	İtalya	48.940	45.452	-7,1
5	Japonya	27.370	25.433	-7,1
6	Polonya	22.370	24.188	8,1
7	İspanya	25.134	23.044	-8,3
8	Fransa	24.279	21.413	-11,8
9	Türkiye	21.484	21.158	-1,5
10	Hollanda	22.114	21.130	-4,4

Kaynak: International Trade Center

Dünya İnşaat Malzemesi İthalatçısı Ülkeleri 2019 – 2020

Sıra	Ülke	2019 Milyon Dolar	2020 Milyon Dolar	2019/2020 Değişim %
1	ABD	115.277	106.416	-7,7
2	Almanya	60.716	57.473	-5,3
3	Çin	48.943	53.723	9,8
4	Fransa	36.222	33.028	-8,8
5	İngiltere	32.388	27.078	-16,4
6	Kanada	27.940	25.254	-9,6
7	Hollanda	25.349	24.682	-2,6
8	Meksika	27.279	23.486	-13,9
9	Güney Kore	17.797	21.687	21,9
10	Japonya	23.839	21.524	-9,7
33	Türkiye	6.788	7.029	3,6

Kaynak: International Trade Center

Türkiye'nin 2020 yılında inşaat malzemeleri ihracatı 2019 yılına göre %1,5 azalarak 21,16 milyar dolara gerilemiştir. Türkiye'nin İnşaat malzemeleri ithalatı ise 2020 yılında bir önceki yıla göre %3,6 artarak 7,03 milyar dolar olup, 33. sıradadır.

Küresel Yalıtım Yatırımları ve Gelişmeleri

Yalıtım gibi enerji verimliliğini sağlayan teknolojiler, yatırım maliyetleri yüksek olsa dahi, üretim maliyetlerinden/genel giderlerinden sağladıkları tasarruf ile yatırımın kendini geri ödeme süresi karşılaştırıldığı zaman ekonomik katkıları anlam kazanmaktadır.

Günümüze kadar küresel olarak muhtelif dönemlerde yaşanan enerji krizleri neticesinde ülkeler enerji verimliliğini artırmak amacıyla çeşitli programları uygulamaya almışlardır.

Dünya yalıtım malzemeleri ihracatı 2016 yılından 2020 yılına kadar her yıl artış göstermiştir. 2020 yılında önceki yıla göre %1,8 artarak 16,4 milyar dolara kadar yükselmiştir. Türkiye'nin dünya yalıtım malzemeleri ihracatında 2016 yılında %0,78 olan payı 2019 yılında %1 seviyesine çıkmış, 2020 yılında ise marjinal bir düşüş ile %95'a gerilemiştir.

2020 yılında dünya yalıtım malzemeleri ihracatında ilk sırada 2,45 milyar dolar ile Almanya yer almaktadır. Çin 2., ABD ise 3. büyük ihracatçıdır. Türkiye ise yalıtım malzemeleri ihracatında 24. sırada yer almaktadır.

3 büyük ihracatçı ülke Çin, ABD ve Almanya sıra değişikliği ile aynı zamanda ilk büyük 3 ithalatçı ülkedir. Çin 2020 yılında ilk sıradadır. 2019 yılına kıyasla Çin'in ithalatı %217,5 artarak 4,6 milyar dolara yükselmiştir. Diğer 2 büyük pazar Fransa ve Kanada'dır. Meksika ve Polonya da ilk 10 büyük ithalat pazarı içinde bulunmaktadır. Türkiye ise dünya ithalatı içinde 26. sıradadır.

Dünya Yalıtım Malzemeleri İhracatçıları 2019-2020

2019			2020		
Sıra	Ülke	İhracat (Dolar)	Sıra	Ülke	İhracat (Dolar)
1	ABD	1.828.777.035	1	Almanya	2.451.155.000
2	Almanya	1.771.269.119	2	Çin	1.761.710.000
3	Çin	1.658.595.000	3	ABD	1.648.798.000
4	Belçika	736.526.648	4	Belçika	710.968.000
5	Polonya	689.248.402	5	Kanada	681.000.000
6	İngiltere	656.559.885	6	Polonya	668.851.000

7	Kanada	653.435.285	7	Rusya	652.179.000
8	Japonya	645.210.076	8	İngiltere	558.103.000
9	Hollanda	532.690.000	9	Hollanda	518.195.000
10	Fransa	497.794.000	10	Singapur	487.518.000
24	Türkiye	162.116.520	24	Türkiye	155.326.658

Kaynak: IMSAD Yapı Sektörü Raporu, 2020

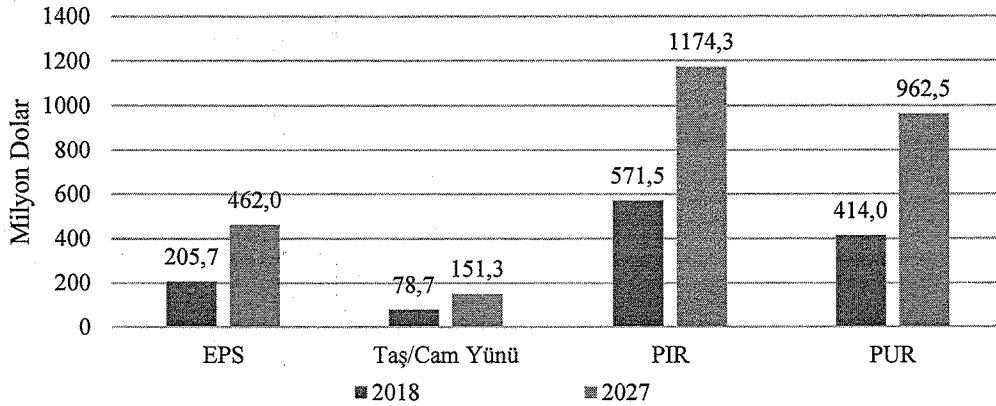
Dünya Yalıtım Malzemeleri İthalatçıları 2019-2020

2019			2020		
Sıra	Ülke	İhracat (Dolar)	Sıra	Ülke	İhracat (Dolar)
1	ABD	1.454.366.976	1	Çin	4.614.470.000
2	Çin	1.453.161.000	2	ABD	1.396.174.000
3	Almanya	1.126.803.715	3	Almanya	1.021.799.000
4	Fransa	875.840.000	4	Fransa	778.323.000
5	Kanada	832.723.451	5	Kanada	763.835.000
6	İngiltere	572.475.176	6	Güney Kore	610.441.000
7	Meksika	487.811.780	7	İngiltere	464.410.000
8	Hollanda	448.081.000	8	Meksika	436.567.000
9	Polonya	407.560.323	9	Hollanda	427.758.000
10	İtalya	394.847.295	10	Polonya	396.100.000
27	Türkiye	150.642.614	26	Türkiye	147.163.357

Kaynak: IMSAD Yapı Sektörü Raporu, 2020

2020 yılında toplam global sandviç panel pazar büyüklüğü 1,45 milyar dolar olarak gerçekleşmiş olup, 2020-2028 yıllarında %9,6 YBBO sergileyerek 2027 yılında pazar büyüklüğünün 2,75 milyar dolara ulaşacağı beklenmektedir (<https://www.verifiedmarketresearch.com/product/sandwich-panels-market/>).

Sandviç Panel Pazar Büyüklüğü (Milyon dolar)



Kaynak: Statistics, Sandwich Panels Market, 2018

Küresel sandviç panel pazarında EPS, taş yünü/cam yünü, PIR ve PUR kırılımına dolar bazında bakıldığında yıllar içinde en büyük payı ortalamada %40'ın üzerinde pay ile PIR, ortalama %30 pay ile ikinci sırayı PUR alırken, onları %16 pay ile EPS ve %5-6 pay ile taş yünü/cam yünü takip etmektedir.

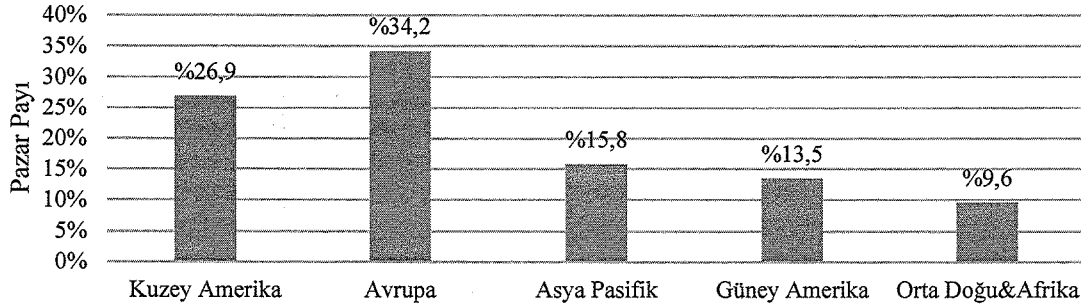
Küresel Sandviç Panel Hammade Kırılımı 2017-2027 (Milyon dolar)

Hammade	2017	2018	2023 (T)	2027 (T)	%YBBO (2018-2027)
Genleştirilmiş Polistiren (EPS)	180	206	350	462	9,4
Taş/Cam Yünü	71	79	122	151	7,5
Poliizosiyanurat (PIR)	509	572	919	1.174	8,3
Poliüretan (PUR)	359	414	717	963	9,8
Toplam	1.119	1.270	2.108	2.750	9,0

Kaynak: Statistics, Sandwich Panels Market

PIR segmenti 2018'de 571,5 milyon dolar olarak gerçekleşmiş ve %8,3'lük yıllık bileşik büyüme oranı ile artarak 2027 yılına kadar 1.174 milyon dolara ulaşması beklenmektedir. PUR segmenti ise 2018'de 414 milyon dolar iken ve %9,8'lik yıllık bileşik büyüme oranı ile artarak 2027 yılına kadar 962,5 milyon dolara ulaşması beklenmektedir. EPS segmentinin pazar büyüklüğü 2018'de 205,7 milyon dolar iken, %9,4'lük yıllık bileşik büyüme oranı ile artarak 2027 yılında 462,0 milyon dolara ulaşması beklenmektedir. Taş yünü/cam yünü ise 2018'de 78,7 milyon dolara ulaşmış ve 2027 yılına kadar %7,5'lik bir yıllık bileşik büyüme oranı ile artarak 151,3 milyon dolara ulaşması beklenmektedir (Kaynak: <https://www.strategymrc.com/report/sandwich-panels-market>).

Bölgelere Göre Sandviç Panel Pazar Payları (2018)



Kaynak: Statistics, Sandwich Panels Market

Kuzey Amerika'nın küresel sandviç panel sektöründeki pazar payı 2018'de 341,6 milyon dolar ile %26,9 iken, pazar büyüklüğünün 2027 yılına kadar %8,6'lık bir YBBO ile büyüyerek 717,8 milyon dolara ulaşması tahmin edilmektedir.

Asya Pasifik bölgesi pazar payı 2018'de 200,7 milyon dolar ile %15,8 iken, pazar büyüklüğünün %9,9 YBBO ile büyüyerek 2027 yılına kadar 470,3 milyon dolara ulaşması beklenmektedir.

Güney Amerika pazar payı, 2018'de 171,5 milyon dolar ile 13,5 iken, pazar büyüklüğünün %9,1'lik YBBO ile büyüyerek 2027 yılına kadar 376,8 milyon dolara ulaşması öngörülmektedir.

Orta Doğu ve Afrika bölgeleri ise 2018'de 121,9 milyon dolar ile %9,6 pazar payına sahipken, %8,6 YBBO ile büyüyerek 2027 yılına kadar 255,8 milyon dolara ulaşması beklenmektedir.

Bölgelere Göre Sandviç Paneli Pazar Büyüklüğü (Milyon dolar)

Bölge	2017	2018	2023 (T)	2027 (T)	%YBBO (2018-2027)
Kuzey Amerika	303,3	341,6	556,5	717,8	8,6
Avrupa	382,7	434,3	716,7	929,5	8,8

Asya Pasifik	173,5	200,7	349,9	470,3	9,9
Güney Amerika	151,1	171,5	286,7	376,8	9,1
Orta Doğu ve Afrika	108,6	121,9	198,1	255,8	8,6
Toplam	1.119,1	1.270,0	2.107,9	2.750,0	9,0

Kaynak: Statistics, Sandwich Panels Market

2018'de 434,3 milyon dolar ile en büyük pazar payına sahip bölge olan Avrupa'nın 2027 yılına kadar %8,8'lik YBBO ile 929,5 milyon dolara ulaşarak en büyük pazar payını koruması beklenmektedir. Tahmin döneminde (2021 – 2027) Avrupa'da inşaat sektöründe çevre düzenlemelerine artan devlet desteği ve etkili yalıtım malzemeleri kullanılmasının gerekliliği bu durumun başlıca nedeni olarak gösterilebilir.

Avrupa Ülkelerine Göre Sandviç Panel Pazar Büyüklükleri (Milyon dolar)

Ülke	2017	2018	2023 (T)	2027 (T)	%YBBO (2018-2027)
Almanya	88,8	101,6	174,9	230,5	9,5
Birleşik Krallık	107,2	119,9	184,9	232,4	7,6
İtalya	68,9	78,6	131,9	172,0	9,1
Fransa	65,1	74,3	124,7	162,7	9,1
İspanya	18,0	20,4	34,4	45,5	9,3
Diğer Avrupa Ülkeleri	34,8	39,5	65,9	86,4	9,1
Toplam	382,7	434,3	716,7	929,5	8,8

Kaynak: Statistics, Sandwich Panels Market

İngiltere, 2018'de 119,9 milyon dolar ile en büyük pazara sahip olmuştur ve 2018'den 2027'ye kadar %7,6 YBBO ile büyüyerek 2027 yılına kadar 232,4 milyon dolara ulaşması beklenmektedir. Almanya'nın ise tahmini %9,5 YBBO ile en hızlı büyüyen ülke olması beklenmektedir.

Enerji Verimliliği Programları

EERE Programı

Amerika Birleşik Devletleri yönetimi tarafından 2009 yılı başında oluşturulan ARRA (American Recovery and Reinvestment Act) kapsamında EERE (Energy Efficient and Renewable Energy) isimli program yürürlüğe girmiştir. Bu program kapsamında toplamda 5 milyar USD tutarında bir bütçe bina cephe ve yalıtım iyileştirme çalışmalarına ayrılmıştır. Bu program kapsamında düşük gelirli ev sahiplerine konut başına 6.500 USD katkıda bulunulmuştur.

Ayrıca 2010 yılının sonuna kadar geçerli olmak üzere, bina yalıtım gibi enerji verimliliği sağlamak amacıyla tüketicilerin yaptığı harcamalara 1.500 USD üst limitli vergi indirimi uygulamaya koyulmuştur.

Europe 2030

Avrupa Birliği 2021-2030 yılları arasındaki enerji politika ve hedeflerini "2030 İklim ve Enerji Politikası" altında belirlemiştir. 2030 yılına kadar enerji verimliliğinde en az %32,5 iyileşme sağlamak da bu hedeflerden biri olarak vurgulanmıştır. Binalarda ısıtma ve soğutma amacıyla tüketilen enerjinin tasarrufu amacıyla Avrupa Birliği 2010 yılında Binalarda Enerji Performansı Direktifini (EPBD) kabul etmiştir. EPBD, mevcut binaların asgari enerji tüketimi yapması zorunluluğunun yanı sıra, 2021 yılına kadar tüm yeni binaların "neredeyse sıfır enerji tüketen binalar" olmasının sağlanmasını gerektirmektedir. Düzenleme dahilindeki hedeflere ulaşabilmek için en önemli teknolojilerden biri de çatı ve

cephesal yalıtım yatırımlarıdır (Kaynak:<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52013DC0169>).

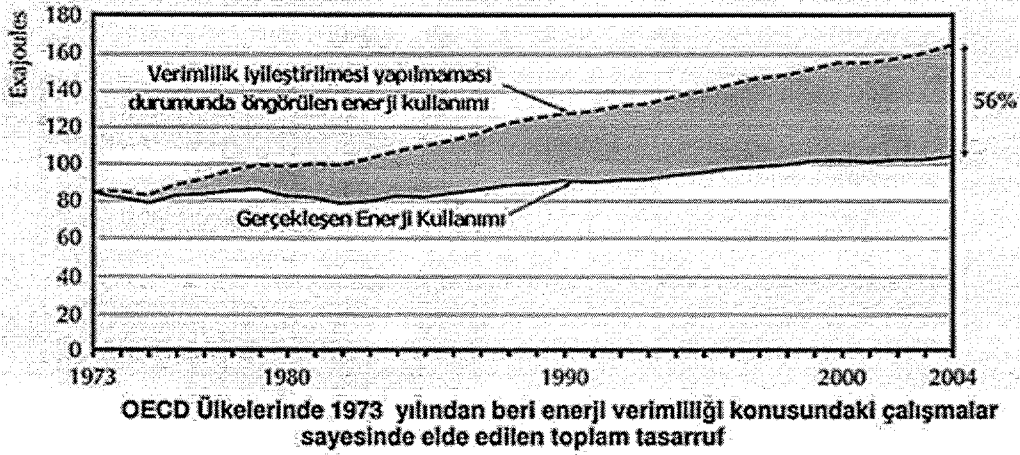
Ülkelerin enerji verimliliğini programlarını öncelikli olarak konutlarda uygulamaya başlamalarının temel nedeni tarihsel olarak bakıldığında ABD’de, Avrupa Birliği ülkelerinde ve hatta Türkiye’de tüketilen toplam enerjinin büyük kısmının konutlarda kullanılmasıdır. Endüstriyel kullanım konuttan sonra ikinci sırayı almaktadır.

Enerji Tüketim Dağılımı (%)

Ülke	Konut	Endüstri	Ulaştırma	Diğer
ABD (2004)	39	33	28	-
AB (2006)	39	28	30	3
Türkiye (2008)	36	32	20	12

Kaynak: İZODER Yalıtım Raporu

Diğer taraftan, 20. yüzyılın ortalarından itibaren OECD ülkelerinde konut sektörü başta olmak üzere, enerji talebi yüksek bir ivmeyle büyümüşür. Buna karşın, 1973 petrol kriziyle beraber ani bir petrol eksikliği ile karşı karşıya kalındığında, enerji tasarrufu ve verimlilik birincil öncelik haline gelmiştir. Uygulamaya koyulan enerji verimliliği politikaları, 2004 yılında %56’ya ulaşan enerji tasarrufu sağlamıştır (Kaynak: <https://www.oecd.org/env/cc/34878217.pdf>).



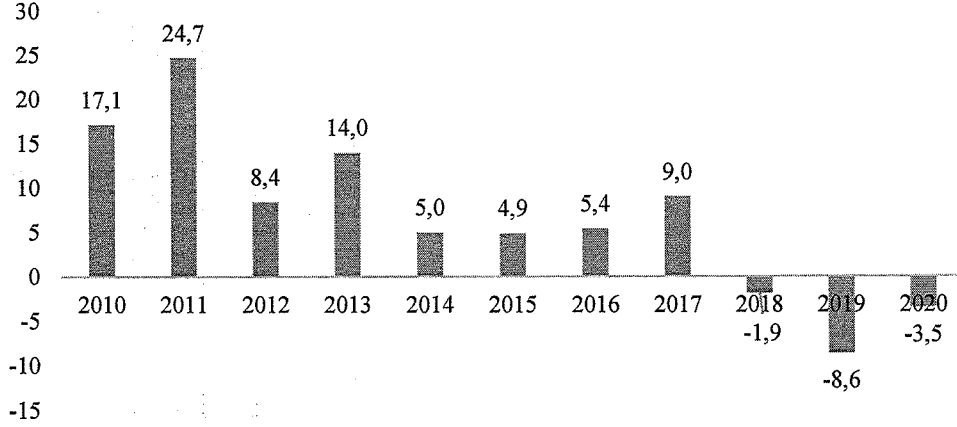
Yalıtım başta olmak üzere, yapı sektöründeki enerji verimliliği sağlayan teknolojilerin yatırımlarının geri dönüşü oldukça kısa sürelidir. Özellikle soğuk iklimlerde, binalarda tüketilen enerjinin büyük bir kısmı ısıtma amaçlı kullanıldığından, yalıtım enerji tüketiminin azaltılmasında önemli bir rol oynar. Bu nedenle yalıtım teşvikleri enerji tasarrufu politikalarının odak noktalarından biri olmuştur. Örneğin, ABD 1978 Ulusal Enerji Koruma Yasası tarafından kurulan Konut Koruma Servisi (RCS), tüketicileri bina ve pencere yalıtımına, enerji denetimlerine, ışıkların mümkün olduğunca kapalı tutulmasına teşvik etmiştir (Kaynak: <https://www.rapidtransition.org/stories/from-oil-crisis-to-energy-revolution-how-nations-once-before-planned-to-kick-the-oil-habit/>).

Türkiye’de İnşaat Sektörü

Covid-19 pandemisi sürecinde küresel olarak daralan inşaat sektörü, Türkiye’de olumsuz etkilenen sektörler arasında yer almıştır. Sektöre verilen desteklere rağmen inşaat sektörü 2020 yılında bir önceki yıla göre %3,5 küçülmüştür. Böylece sektörde 2018 yılında kur dalgalanmalarından kaynaklı olarak başlayan daralma trendi, 2019 yılında kur hareketliliğinin devam etmesi ile ivmelenecek önceki yıla göre %8,6 daralmıştır. 2020 yılı Mart ayından itibaren Türkiye’de görülmeye başlayan Covid-19 pandemisine rağmen

2020 yılında gayrisafi yurt içi hasıla %1,8 artarken, kur dalgalanmaları, yabancı iştahının azalması ve sektörün kendi dinamikleri nedeniyle küçülmeye devam etmiştir (Kaynak: İMSAD Yapı Sektörü Raporu 2020).

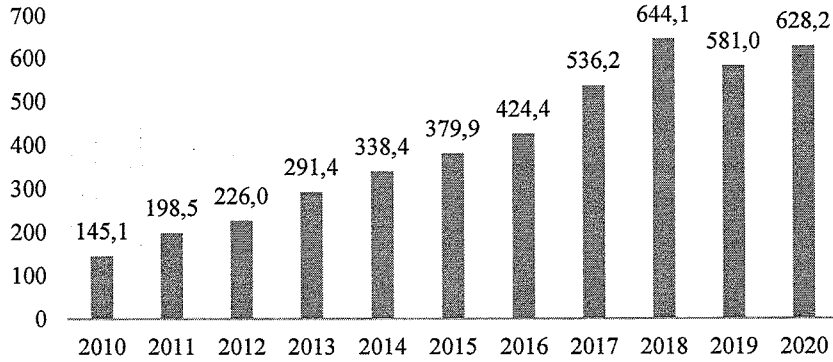
Türkiye İnşaat Sektörü Yıllık Büyüme (%)



Kaynak: TÜİK

2020 yılında inşaat harcamalarında cari fiyatlarla artış yaşanmıştır. 2020 yılında sektördeki küçülmeye karşın cari fiyatlarla harcamalar %8,1 artmış ve 628,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. İnşaat harcamaları nominal olarak büyüme göstermiştir. İnşaat harcamaları enflasyondan arındırıldığında ise reel olarak %13,6 ile daralma yaşamıştır.

Türkiye'de İnşaat Harcamaları (milyar TL)



Kaynak: TÜİK

Türkiye'de 2 yılı aşkın süredir daralma yaşayan inşaat sektörü, 2020 yılında tüm dünyayı olduğu gibi Türkiye'yi de etkisi altına alan Covid-19 salgınından olumsuz etkilenmiştir. Covid-19 pandemisinin yayılmasını engellemeye yönelik alınan tedbirler, mevcut projelerdeki gecikme ve iptaller ile azalan gayrimenkul talebi inşaat sektörüne özellikle 2020 yılı ikinci çeyrekte sert bir daralma yaşattır. Bu dönemde Kamu Özel İşbirliği (KÖİ) projelerinde önemli bir tempo kaybı olmamasına rağmen negatif tablo değişmemiştir. Çizilen negatif tabloya rağmen, Covid-19 döneminde sunulmuş olan konut satışına yönelik kredi destek paketleri, düşük faiz oranlarının yarattığı iç talep ve stok eritmek amacıyla yapılan kampanyalar sebebiyle 2020 üçüncü çeyrekte inşaat sektörü yeniden canlanmıştır. Böylece kısa vadede inşaat sektörü tekrar pozitif bir ivme kazanmış olsa da 2020 yılı son çeyrekte beklenen ikinci dalga sebebiyle tedbirlerin yeniden artırılması, üst üste gelen mutasyon haberleri ve T.C. Merkez Bankası'nın para politikasında tekrar sıkılaştırma yönünde pozisyon alması pozitif ivmeyi kısa sürede tersine

çevirmiştir (Kaynak: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/tr/pdf/2021/08/inaaat-sektorel-bakis-2021.pdf>).

2018 yılı üçüncü çeyreğinden 2020 yılı üçüncü çeyreğine kadar sektör ortalama %7 daralmıştır. Son sekiz çeyrekte yaşanan küçülmenin ardından, Covid-19 pandemisinin gölgesinde, ilk defa 2020 yılı üçüncü çeyrekte %4,7'lik büyüme kaydedilmiştir. Mevcut yapı stoklarının eritilmesi amacıyla gerçekleştirilen kampanyalı ev satışları, pandemi döneminin olumsuz etkisini azaltmak amacıyla uygulanan genişleyici para politikaları (düşük faiz, Kredi Garanti Fonu (KGF) kapsamında sağlanan destekler ve 49 milyar liraya aşan nakdi krediler) ve Covid-19 pandemisi dönemine rağmen yapımına devam edilen Kamu Özel İşbirliği proje inşaatları sayesinde iki yıl aradan sonra ilk kez büyüme kaydeden inşaat sektörü tekrar sıkı para politikasına geçilmesiyle birlikte pozitif yönde yakaladığı ivmeyi kaybetmiş ve 2020'nin son çeyreğinde bir önceki döneme kıyasla %12,5'luk bir daralma yaşamıştır (Kaynak: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/tr/pdf/2021/08/inaaat-sektorel-bakis-2021.pdf>).

Türkiye İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği 2021 Kasım Aylık Sektör Raporuna göre ise 2021 yılı ikinci çeyrek dönemde durağanlaşan inşaat sektörü güven endeksi üçüncü çeyreği gerileme ile kapatmış ve son çeyreğe de gerileme ile başlamıştı. Kasım ayında ise güven endeksinde bir önceki aya göre 0,1 puan ile sınırlı bir artış yaşanmıştır. Yüksek sezonun sonuna gelinirken mevcut işler ve alınan yeni iş siparişleri de durağanlaşmaya başlamıştır. Ayrıca ekonomide yaşanan dalgalanmalar da etkili olmaktadır. Buna bağlı olarak güven endeksinde de durağan bir döneme girilmektedir (Kaynak: İMSAD Aylık Sektör Raporu Kasım 2021).

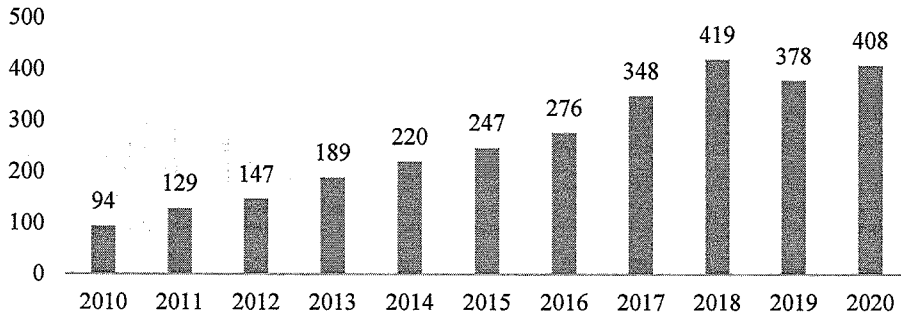
Türkiye'nin İnşaat Malzemeleri İç Pazarı

İç pazara bakıldığında inşaat malzemeleri pazarı 2020 yılında, 2019 yılına göre %8,1 büyüyerek 408,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2020 yılında yaşanan Covid-19 pandemisinin yarattığı olumsuz koşullara rağmen inşaat malzemeleri sanayi üretimi son yılların en yüksek büyümesini gerçekleştirmiştir. İnşaat malzemeleri sanayi üretimi 2015 yılından itibaren dalgalanma göstermektedir. Ekonomide ve inşaat sektöründe yaşanan sıkıntılar ile küresel ticarete ve ihracat pazarlarında yaşanan dalgalanmalar inşaat malzemeleri sanayi üretimini de etkilemektedir. Nitekim 2015 ve 2016 yıllarında sanayi üretiminde sınırlı artışlar yaşanmış, 2017 yılında hızlanan üretim artışı ardından 2018 yılında %2,0 daralma yaşanmıştır. 2019 yılında ise ekonomide uygulanan dengeleme politikaları ile daralan inşaat sektörü, inşaat malzemeleri sanayi üretimini de olumsuz etkilemiştir. İnşaat malzemeleri sanayi üretimi 2019 yılında %13,0 daralmıştır. 2020 yılında ise yaşanan Covid-19 pandemisine rağmen inşaat malzemeleri sanayi üretimi %9,1 ile son yılların en kuvvetli artışını göstermiştir. Covid-19 pandemisi ile ortaya çıkan koşullar nedeniyle inşaat malzemeleri sanayi üretimi yılın ikinci çeyreğinde, ilk çeyreğine göre %8,0 düşmüştür. Üçüncü ve dördüncü çeyreklerde ise inşaat sektörüne verilen desteklerin yarattığı talep ile inşaat malzemeleri sanayi üretimi yılı oldukça yüksek bir büyüme ile kapatmıştır (Kaynak: İMSAD Yapı Sektörü Raporu 2020).

2020 yılında inşaat malzemeleri iç pazarı cari fiyatlarla %8,1 büyümüş ve 408 milyar TL büyüklüğüne ulaşmıştır. Bununla birlikte kurdaki ciddi hareketlerden kaynaklı olarak 2020 yılında inşaat malzemeleri fiyatları ortalama %30,48 artış göstermiştir. Fiyat artışlarının yarattığı etki dışında bırakıldığında yukarıda izah edildiği gibi cari fiyatlarla %8,1 büyüyen inşaat malzemeleri pazarı 2020 yılında reel olarak %18,0 daralmıştır. Kısaca, inşaat malzemeleri pazarında, inşaat sektöründeki gerçekleşen %3,5 daralmadan daha yüksek bir küçülme yaşanmıştır.

İnşaat malzemeleri sanayi üretiminde büyüme 2021 yılında da devam etmiştir. 2021 yılının ilk çeyreğinde inşaat malzemeleri sanayi üretimi önceki yılın aynı dönemine göre %17,0'lik büyüme göstermiş olup, ikinci çeyrekte ise baz etkisiyle de büyüme yıllık bazda %47 olmuştur. 2021 yılının üçüncü çeyreğinde ise sanayi üretiminde dalgalanmalar yaşanmıştır. İnşaat malzemeleri sanayi üretimi Temmuz ayında çalışma gün sayısının daha az olması nedeniyle üretim yıllık bazda %0,4 daralmıştır. Ağustos ayında üretim yıllık bazda %15,6 yükselmiştir. Eylül ayında ise üretim büyümesi yavaşlayarak yıllık bazda %6,9 olarak gerçekleşmiştir. Üçüncü çeyrek itibariyle iç talepte yavaşlama etkileri görülmeye başlamıştır (Kaynak: İMSAD Aylık Sektör Raporu Kasım 2021).

İnşaat Malzemeleri İç Pazar Büyüklüğü (Milyar TL)



Kaynak: Ekonomi ve Strateji Danışmanlık Hizmetleri

Türkiye'de Yalıtım Yatırımları ve Gelişmeleri

Isı, Su, Ses ve Yangın Yalıtımcıları Derneği (İZODER) tarafından binalarda cephe kaplaması yalıtımının öneminin ve enerji tasarrufunun sonuçlarının daha iyi anlaşılabilmesi ve değerlendirilebilmesi amacıyla, aynı iklimde, fiziksel yapı olarak da aynı, yalnızca yalıtım açısından değişikliklere sahip üç konut üzerinde test yapılmıştır. Konut 2'de Konut 1'den farklı olarak pencere panjurları kışın geceleri tamamen, yazın ise gündüzleri %85 kapatılarak ısıtma/soğutma enerji ihtiyacından %34 tasarruf edilebilmiştir. Konut 3'te ise duvar ve çatı yalıtım kalınlığı artırılmış ve bunun sonucunda %65 tasarruf sağlanmıştır. Söz konusu durum, yalıtım yatırımlarının enerji tasarrufu konusundaki önemini gözler önüne sermektedir.

	Konut 1	Konut 2	Konut 3
Alan	100 m ²	100 m ²	100 m ²
Hacim	250 m ³	250 m ³	250 m ³
Kış sıcaklığı	19°C gündüz 15°C gece	19°C gündüz 15°C gece	19°C gündüz 15°C gece
Pencereler	16 m ² 3,2 m ² 'si güneyde	16 m ² 3,2 m ² 'si güneyde	16 m ² 3,2 m ² 'si güneyde
Kış geceleri	Panjurlar açık	Panjurlar kapalı	Panjurlar kapalı
Yaz günleri	Panjurlar açık	Panjurlar %85 oranında kapalı	Panjurlar %85 oranında kapalı
Duvar yalıtımı	7 cm içten	7 cm içten	10 cm dıştan
Çatı yalıtımı	14 cm	14 cm	20 cm
Isıtma/Soğutma İhtiyacı	14.300 kWh	9.420 kWh	5.070 kWh

Kaynak: İZODER Isı Yalıtımı Planlama Raporu

Türkiye’de Yalıtım Malzemeleri Sektörü

Enerji verimliliği kısaca; en az enerji tüketimi ile konfor şartlarından taviz vermeden daha çok enerji performansı elde etmek şeklinde tanımlanabilir. Yalıtım gibi enerji verimliliği sağlayan teknolojiler yalıtım malzemeleri inşaat sektöründe çok yaygın olarak kullanılmaya başlanan ve aynı zamanda kamu düzenlemeleri ile kullanımı zorunlu kılınan malzemelerdir. Yalıtım malzemeleri yangın, ısı, su, ses-gürültü yalıtımında kullanılmakta ve ürünler ana işlevleri ile örneğin “ısı yalıtım malzemeleri” gibi adlandırılmaktadır. Ancak yalıtım malzemeleri çok farklı hammaddelerden türemekte olup sanayi ve dış ticaret ürün sınıflandırmalarında yine çok farklı ürün grupları altında dağınık olarak bulunmaktadır. Bu nedenle, yalıtım malzemeleri ile ilgili olarak sayısal veri üretilmesinde zorluklar yaşanmakta ve sanayi ve dış ticaret sınıflamalarında kullanılan ana hammaddeye göre isimlendirmeler yapılmaktadır. Bu nedenle ısı, yangın vb. gibi işlevsel ayırım yapmak da güçleşmektedir.

Türkiye, hızlı büyüyen ve geniş bir yalıtım malzemeleri iç pazarına sahiptir. İç pazar 2014-2017 arasında önemli ölçüde büyümüştür. 2018 ve 2019 yıllarındaki daralmanın ardından iç talep 2020 yılında da %6,0 azalarak 1,04 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. İç talepte daralma Covid-19 pandemisinin yarattığı olumsuz koşullardan kaynaklanmıştır. Yeni inşaat işlerinden kaynaklanan talepteki küçülme daha yüksek olmuş buna karşın yenileme pazarı büyümüştür. Türkiye, son 10 yılda yalıtım malzemelerinde üretim kapasitesini genişleterek artan oranda ihracat yapmaya başlamıştır. İhracat miktar olarak 2016 yılından itibaren sürekli artmaktadır. İhracat son 5 yıllık dönemde %69 artmış, 2020 yılında 172.440 tona ulaşmıştır. 2020 yılında ihracat değer olarak ise %4,2 düşmüş ve 155,3 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. İhracat birim fiyatları 2019 yılında 1 dolar/kg seviyesinin altına inmiş 2020 yılında ise 0,90 dolar olmuştur (Kaynak: Türkiye İMSAD Yapı Sektörü Raporu, 2020, TUİK).

Yalıtım Malzemeleri İç Pazarı, ton

Yıllar	Üretim	İhracat	İthalat	İç Pazar Tüketim
2016	1.275.828	102.045	83.334	1.257.117
2017	1.362.052	116.322	89.848	1.335.578
2018	1.293.129	149.406	83.424	1.227.147
2019*	1.195.000	165.531	79.630	1.109.097
2020*	1.143.372	172.440	71.580	1.042.512

*Kaynak: İMSAD Yapı Sektörü Raporu

Diğer taraftan, Covid-19 pandemisine rağmen Şirket’in ürettiği ürün gruplarından olan EPS’nin Türkiye’de kullanım alanı artmış ve 2019 yılında, binalardaki ısı yalıtım uygulamalarının en yaygın şekli olan mantolama pazarında toplam 39 milyon metrekare uygulama yapılmış iken 2020 yılında bu rakam 45 milyon metrekareye yükselmiştir. Türkiye mantolama sektörünün üretim hacmi bakımından Avrupa’da ilk üç arasında yer almaktadır (Kaynak: <https://www.dunya.com/sirketler/mantolama-sektoru-45-milyon-metrekareye-ulasti-haberi-612645>).

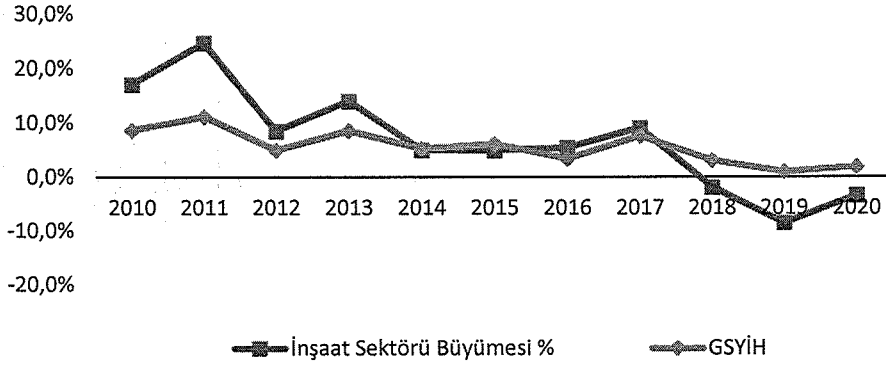
Öte yandan, Paneller verilerine göre Şirket’in faaliyet gösterdiği dış cephe ısı yalıtım sistemleri cephe ve çatı sandviç panel pazarında yıllar itibariyle m² bazında artışlar gözlenmektedir. 2020 yılında toplam Pazar büyüklüğü 207,5 milyar TL’ye ulaşmıştır (Kaynak: İzoder Isı Yalıtım Pazarı Raporu)

Ürünler	2016	2017	2018	2019	2020	2019/2020
Taşyünü (m ²)	3.508.000	4.440.000	4.000.000	3.450.000	3.350.000	-2,9%
EPS (m ²)	1.372.000	1.633.000	1.137.000	700.000	800.000	14,3%
PUR/PIR (m ²)	24.534.000	21.975.000	20.755.000	25.100.000	29.250.000	16,5%
Toplam (m ²)	29.414.000	28.048.000	25.892.000	29.250.000	33.400.000	14,2%

Türkiye İnşaat Sektörü ve Ekonomik Büyüme

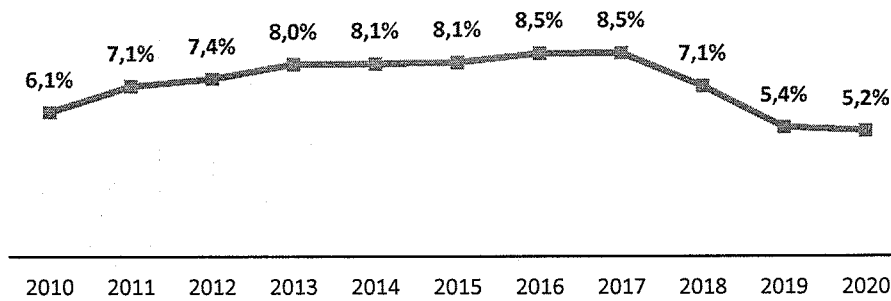
Ülkemizde GSYİH geçtiğimiz son üç yıldır sınırlı da olsa büyüme gösterirken inşaat sektörü son üç yıldır üst üste daralmaktadır. 2020 yılında Covid-19 pandemisi kaynaklı verilen destekler ile ekonomide göreceli bir toparlanma olmuş ve ekonomi bir önceki yıla göre %1,8 büyümüştür. İnşaat sektörü ise 2020 yılında desteklerden yararlanmış olmasına karşın 2019 yılına göre %3,5 küçülmüştür. İnşaat sektörü ile GSYİH büyümesi arasında yaşanan ayrışma inşaat sektörünün kendi iç sorunlarından kaynaklanmaya devam etmektedir (Kaynak: Türkiye İMSAD Yapı Sektörü Raporu, 2020).

Türkiye İnşaat Sektörü ve Ekonomik Büyüme İlişkisi (%)



Kaynak: TÜİK

İnşaat Sektörünün GSYH İçindeki Payı



Kaynak: TÜİK

2010 yılından itibaren inşaat sektörünün gayri safi yurt içi hasıla içindeki payı artış göstererek %8,6 seviyelerine kadar yükselmiştir. İlk kez 2018 yılında bu payda önemli bir düşüş yaşanmış olup, son 10 yıldaki en düşük seviye olan %5,2'ye gerilemiştir. 2019 ve 2020 yıllarında daralma devam etmiş ve inşaat sektörünün payı sırasıyla %5,4'e ve %5,2'ye gerilemiştir (Kaynak: Türkiye İMSAD Yapı Sektörü Raporu, 2020, TÜİK).

İnşaat sektörü 2020 yılında ortaya çıkan Covid-19 pandemi sürecinden en çok etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. Covid-19 pandemisinin başladığı ilk aylarda durma noktasına gelen sektör, yıl ortasında alınan iyileştirme önlemleri neticesinde kendini toparlayarak tüm zamanların konut satış rekorunun kırıldığı yıl olarak kayıtlara geçmiştir. Ancak kurlarda yaşanan dalgalanma, artan konut kredisi faiz oranları ve satışların ağırlıklı olarak stok eritme satışı olmasından kaynaklı tekrar durgunluk dönemine giren sektörde, 2021 yılının sonuna doğru sonra alınacak önlemlere bağlı olarak bir toparlanma süreci öngörülmektedir.

2021 yılından itibaren dünya ekonomisinde büyümeye dönüş öngörülmesi çerçevesinde inşaat sektörünün bu süreçte normalleşme ile hayata geçirilecek kalkınma planları ve gerçekleştirilecek büyük altyapı projeleri üzerinden önemli rol oynayabileceği değerlendirilmektedir.

Uluslararası Para Fonu (IMF), 2020 yılı Ekim ayında yayınladığı Dünya Ekonomik Görünüm raporunda Türkiye ekonomisinin 2021 yılında %5 büyüyeceği tahmininde bulunmuş sonrasında ise bu beklentisini %6'ya çıkarmıştır. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Türkiye'nin 2021'deki büyüme tahminini yükselterek, %3,6'dan %5,9'a yükseltmiştir. 2021'in ikinci yarısında küresel salgının etkisinin azalacağını beklentisi ile birlikte, 2021 yılı inşaat sektöründe %4, inşaat malzemeleri sanayisi üretiminde de %6-7 civarında büyüme öngörülmektedir.

Bu büyümenin daha çok 2020 yılındaki daralmanın üzerine baz etkisi ile oluşacağı beklenmektedir. 2020 yılında sağlanan destekler ile inşaat sektöründe konut stokları erimiştir. Ancak yeni inşaat işlerine başlanması için uygun koşulların oluşması gerekmektedir. Kurdaki dalgalanmadan kaynaklı yaklaşık %35'e varan maliyet artışları ile arzın, yüksek kredi faizleri ile talebin baskılanması beklenmektedir.

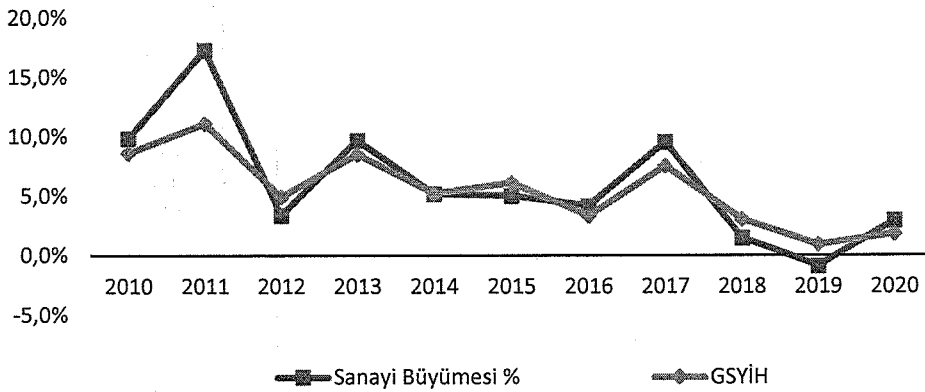
İnşaat malzemeleri iç pazarının 2021 yılında cari fiyatlarla %20 genişleyerek 490 milyar TL büyüklüğüne ulaşacağı tahmin edilmektedir. Ancak yine 2021 yılında inşaat malzemeleri fiyatlarında yaşanması beklenen yıllık ortalama %18 artış göz önüne alındığında reel olarak inşaat malzemeleri pazarının 2021 yılında %2'lik sınırlı bir büyüme beklenmektedir.

İnşaat malzemeleri ihracatının da 2021 yılında %12 artarak 23,7 milyar dolara ulaşması beklenmektedir. İhracat artışında dört unsur önemli rol oynayacaktır. İlk olarak ihracat pazarlarının inşaat sektörlerinde ve inşaat malzemeleri talebinde önemli bir büyüme beklenmektedir. İkinci olarak ihraç edilen mineral, metal ve kimyasal bazlı ürünlerin fiyatlarında artışlar gerçekleşmektedir. Üçüncü olarak iç talebin göreceli olarak daha yavaş büyümesi ihracatı zorunlu kılacaktır. Dördüncü olarak ise döviz kurlarındaki artışlar ihracatta kısa vadeli rekabet olanakları sağlayacaktır (Kaynak: İMSAD Yapı Sektörü Raporu 2020).

Türkiye Sanayi Sektörü ve Ekonomik Büyüme

Resmî Gazete'de yayınlanan Orta Vadeli Program'a (OVP) göre, 2022-2024 döneminde son yıllardaki ortalamaların üzerinde GSYİH'da %5-5,5 seviyesinde büyüme hedeflenmekte ve bu büyümenin ihracat ve sanayi odaklı olması öngörülmektedir. Özellikle özel sektör toplam sabit sermaye yatırımları kaleminde %19-25 bandında büyüme beklenmektedir.

Türkiye Sanayi Sektörü ve Ekonomik Büyüme İlişkisi (%)



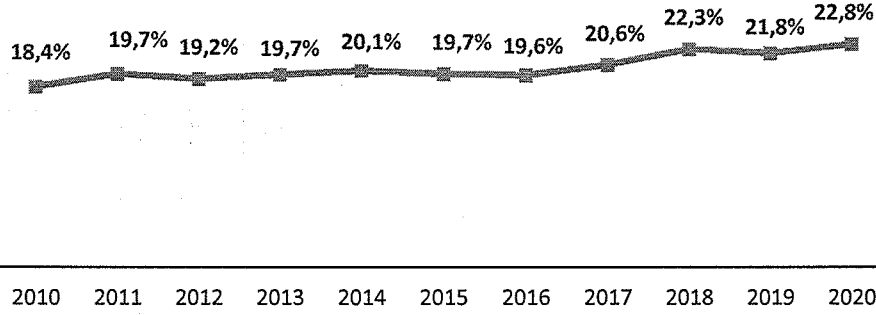
Kaynak: TÜİK

GSYİH geçtiğimiz son üç yıldır sınırlı da olsa büyüme gösterirken sanayi sektörü büyümesi bu trende çok paralel şekilde hareket etmiştir. 2019 yılındaki sınırlı GSYİH büyümesine rağmen yaklaşık 1% daralan sanayi sektörü, 2020 yılında Covid-19 pandemisi kaynaklı

verilen destekler ile ekonomideki göreceli bir toparlanmayı takip ederek yaklaşık %3'lük bir büyüme göstermiştir. (Kaynak: TÜİK).

İthal girdiye bağımlı sanayi kur hareketlerine rağmen 2021 yılı ilk 3 aylık ve ilk 6 aylık dönemler itibariyle bir önceki yılın aynı çeyreğine göre birinci çeyrekte %11, ikinci çeyrekte %40 büyümüştür (Kaynak: TÜİK). Dolayısıyla sektördeki büyüme trendinin devam etmesini ve 2022-2024 yıllarında hedeflenen GSYİH büyümesine yakın bir büyüme sergileyeceği beklenmektedir.

Sanayinin GSYİH İçindeki Payı



Kaynak: TÜİK

Öte yandan, 2010 yılından itibaren sanayi sektörünün gayri safi yurt içi hasıla içindeki payı artış göstererek %23 seviyelerine kadar yükselmiştir. İnşaat sektörüne kıyasla, GSYİH ile daha paralel hareket eden sanayi sektörünün 2019 yılında önceki yıla göre marjinal olarak GSYİH'deki payı azalsa da sektör büyümeye devam ederek 2020 yılında payı en yüksek seviyeye ulaşmıştır (Kaynak: TÜİK).

Son yıllarda, özellikle Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı'nın sanayi siteleri için verdiği kredi desteği, vergi indirim ve muafiyetleri vb teşviklerle organize siteler ve fabrika yatırımları hızlanmıştır. İlgili Bakanlık verilerine göre 2020 yılı yatırım programındaki 40 adet sanayi sitesi projesinin toplam proje tutarı 2,7 milyar TL'dir. 2021 yılı ve sonraki yıllarda tamamlanacak proje tutarı ise 3,3 milyar TL olarak öngörülmektedir.

7.2.1. Faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar ve ihracının bu sektörlerdeki/pazarlardaki yeri ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi:

Panelsan'ın ürünlerine olan talep ağırlıklı olarak ekonomiyi oluşturan ana sektörlerden olan inşaat ve sanayi sektörlerinin büyümesiyle paralel olarak artmaktadır. Gerek Covid-19 pandemisi sonrası gerekse kur hareketlerinden kaynaklı olarak 2018 yılından beri daralma eğiliminde olan inşaat ve sanayi sektörleri 2021 yılında toparlanmaya başlamıştır. Şirket'in faaliyet gösterdiği sandviç panel sektörü, hızlanan ve teşviklerin etkisiyle ivmelenen sanayi yatırımları doğrultusunda büyümeye devam etmektedir. Bu pozitif trendin önümüzdeki dönemlerde devam edeceği beklentisi dahilinde Şirket'in mevcut kapasitesi ve yapmakta olduğu önemli yatırımlar da göz önüne alınarak Panelsan'ın sektördeki hızlı büyümede payının yüksek olmasının ve pazar payının artması hedeflenmektedir.

Faaliyet Gösterdiği Sektör ve Pazardaki Avantajları

- **İnşaat Sektöründeki Büyüme Trendi ve Yalıtıma Yönelik Talep Artışı**

2018'den beri daralma yaşayan inşaat sektörü, 2020 yılında Covid-19 pandemisi nedeniyle durağanlaşan ekonomiyi hareketlendirmek için sağlanan destek ve teşvikler sonucunda özellikle konut inşaatı yapan firmalar rekor satışlara imza atarak stok eritme satışları yaparak olumsuz trendi tersine çevirecek büyümeyi

destekleyici hızlı adımlar atmıştır. Ancak 2021 yılında kur kaynaklı maliyetlerdeki artıştan dolayı bu ivmenin yavaşlaması beklenmesine rağmen planlanan kentsel dönüşüm ve mevcut konut stoğunun yenilenmesi faaliyetleri sektörün 2018'den sonra ilk kez yıllık bazda büyümesine işaret etmektedir. İç pazara bakıldığında, binalardaki ısı yalıtım uygulamalarının en yaygın şekli olan mantolama pazarında 2020 yılında toplam 45 milyon m² uygulama yapılmıştır, ilerleyen dönemlerde bu talebin artması beklenmektedir. Öte yandan, Türkiye mantolama sektörünün üretim hacmi bakımından Avrupa'da ilk üç ülke arasında yer almaktadır. Özellikle son dönemlerde ihracatı avantajlı kılan kur hareketleri sayesinde Türkiye Avrupa pazarındaki önemini artırabilir. Yurt içinde ve yurtdışında taleplerin büyümesi Panelsan gibi yalıtım ürünleri yapan firmaların artan talep karşısında büyüme fırsatlarını değerlendirmeleri pazar payını genişletmek açısından pozitif katkı sağlaması beklenmektedir.

- **Güneş Enerjisi Panellerine Talep Artışı**

Son yıllarda, global ölçekte ve Türkiye'de önem kazanan yenilenebilir enerji kaynaklarına geçiş oldukça önem kazanmıştır. Türkiye'nin güneş haritasına bakıldığında kuzey bölgeleri hariç hemen hemen her bölgesinde güneş enerjisi potansiyelinin yüksek olması nedeniyle önümüzdeki dönemlerde sanayi yapılarının çatılarına güneş enerjisi panellerinin kurulumu faaliyetlerinin artması beklenmektedir. Çatı güneş panellerine uygun çatı kaplaması üretebilen firmaların sektörde öne çıkması Şirket için kıymetli bir avantaj olarak değerlendirilebilir.

- **İhracat Faaliyetlerinin Genişlemesi**

Pannelsan'ın faaliyet gösterdiği sektörde belli ürünler bazında (özellikle yalıtım) yapılan ihracatın gerek Türkiye'de sektörün büyümesinden gerekse kur hareketlerinden dolayı fiyatların yurtdışı üreticilere göre uygun kalmasından kaynaklı olarak artacağı öngörülmektedir. İhracat pazarlarının artması ve genişlemesi Pannelsan benzeri üretici firmaları, özellikle de ek üretim kapasitesini hızlıca faaliyete alabilecek firmalar için avantaj olarak görülebilir.

- **Yurt dışı Yatırımlar ve Pazar Çeşitliliği**

Pannelsan ve diğer sektör oyuncularını, inşaat ve sanayi sektöründe faaliyet gösteren yurt içi ve yurt dışı yerleşik firmaların önemli tedarikçileri konumundadırlar. Özellikle bu firmaların yoğun olduğu ülkelere yapılan yatırımlar, yurt dışı pazarlardaki faaliyetleri genişletmek ve pazar çeşitliliğini artırmak açısından oldukça önem teşkil etmektedir. Bu minvalde, Pannelsan, inşaat sektörünün yoğun olduğu Kazakistan Almatı'da %50 sermaye payı ile ortak olduğu sandviç panel üretimi yapması planlanan fabrika yatırımı ile sektörde önemli bir avantaja sahip olacağı düşünülebilir.

Faaliyet Gösterdiği Sektör ve Pazardaki Dezavantajları

- **Hammaddenin İthal Edilmesi**

Şirket'in ve sektörün hammadde alımında ithal girdiye bağımlı olması, özellikle kurun yukarı yönlü hareketlerinden kaynaklı önemli fiyat değişiklikleri olması, tedarikçilerin herhangi bir nedenden dolayı üretimi yavaşlatmaları veya durdurması hallerinde Pannelsan gibi sektörde faaliyet gösteren firmaların üretim ve satış hacimleri olumsuz etkilenebilir. Bu durum da, ciroların büyümesini baskılayarak sektör geneli için dezavantaj olabilir.

• **Rekabetin Yoğun Olması**

Sandviç panel ve EPS üretim sektöründe yoğun rekabet olması nedeniyle sektör firmalarının fiyat politikalarını sürdürmelerine imkan olmayabilir, firmalar pazar paylarını kaybetmemek için maliyet üzerinde marjinal karlar ekleyerek rekabet etmeye çalışabilir. Bu durum artan talep ve maliyet karşısında karlılığın artmamasına hatta belki düşmesine neden olabilir. Bu da, Panelsan gibi sektörde yatırım faaliyetleri olan firmaların nakit akışları için dezavantaj yaratabilir.

• **Lojistik Fiyatlarının Artması**

Hammadde tedarikinde yurt dışı ve ürünlerin yurt içi ve yurt dışı satışında hizmet alınan nakliye, navlun ve yurt dışı nakliyelerde gümrük fiyatlarındaki artış Panelsan gibi sektörde faaliyet gösteren firmaların maliyetlerini etkileyeceği için fiyatlandırma ve dolayısıyla satış hacminde dezavantaj yaratabilir.

7.2.2. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ihraççının net satış tutarının faaliyet alanına ve pazarın coğrafi yapısına göre dağılımı hakkında bilgi:

Şirket'in toplam satışları 2018, 2019 ve 2020 yılsonları ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 226.000.531, 218.175.961, 316.042.155 ile 209.480.192 ve 393.217.419 TL olarak gerçekleşmiştir.

Net Satışlar (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Ürünler										
Sandviç Panel Grubu Cephe Panelleri	118.645.626	30,2	55.654.473	26,6	87.596.248	27,7	59.027.492	27,1	66.818.404	29,6
EPS Dolgulu	3.134.841	0,8	4.432.494	2,1	6.382.430	2,0	3.546.106	1,6	8.687.054	3,8
PIR Dolgulu	43.116.350	11,0	13.819.442	6,6	22.829.829	7,2	13.924.159	6,4	13.072.896	5,8
PUR Dolgulu	42.383.482	10,8	23.114.888	11,0	37.429.497	11,8	24.950.903	11,4	30.748.838	13,6
Taşyümü Dolgulu	30.010.953	7,6	14.287.649	6,8	20.954.492	6,6	16.606.324	7,6	14.309.616	6,3
Sandviç Panel Grubu Çatı Panelleri	200.162.616	50,9	109.724.419	52,4	167.917.712	53,1	118.196.662	54,2	109.696.414	48,5
EPS Dolgulu	2.560.622	0,7	760.016	0,4	875.465	0,3	414.183	0,2	2.143.316	0,9
PIR Dolgulu	59.610.881	15,2	28.865.657	13,8	46.560.098	14,7	25.379.867	11,6	20.835.431	9,2
PUR Dolgulu	105.346.014	26,8	59.665.980	28,5	93.514.155	29,6	72.364.450	33,2	58.370.469	25,8
Taşyümü Dolgulu	32.645.099	8,3	20.432.767	9,8	26.967.994	8,5	20.038.162	9,2	28.347.198	12,5
Yalıtım Grubu	55.573.129	14,1	31.724.445	15,1	45.150.432	14,3	31.301.186	14,3	39.276.421	17,4
EPS Beyaz	9.872.066	2,5	5.541.649	2,6	7.595.663	2,4	4.710.107	2,2	6.221.472	2,8
EPS Enjeksiyon	3.351.926	0,9	2.026.539	1,0	2.714.599	0,9	2.244.479	1,0	2.262.820	1,0
EPS Karbonlu	42.349.137	10,8	24.156.257	11,5	34.840.170	11,0	24.346.599	11,2	30.792.130	13,6
Diğer Satış Ve Gelirler	18.836.048	4,8	12.376.855	5,9	15.377.764	4,9	9.650.621	4,4	10.209.292	4,5
Toplam	393.217.419	100,0	209.480.192	100,0	316.042.155	100,0	218.175.961	100,0	226.000.531	100,0
Coğrafi Kırılım (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Yurt içi Satışlar	358.704.830	91,2	197.810.317	94,4	296.646.673	93,9	185.768.890	85,1	208.536.177	92,3
Yurt dışı Satışlar	31.229.912	7,9	8.792.098	4,2	14.239.929	4,5	28.292.259	13,0	12.605.038	5,6
Diğer Satışlar*	3.282.677	0,8	2.877.777	1,4	5.155.553	1,6	4.114.812	1,9	4.859.316	2,2
Toplam	393.217.419	100,0	209.480.192	100,0	316.042.155	100,0	218.175.961	100,0	226.000.531	100,0

(* Bağılantı aparatları, köşe panelleri vb tamamlayıcı ürün satışları, vida, trapez vb diğer ürün satışları ile nakliye gelirleri, fiyat farkları ve vade farklarından oluşmaktadır.)

2020 yılsonu itibariyle bakıldığında, toplam satışlardan en büyük payı %53,1 ile çatı paneli grubu ürünleri almaktadır. %27,7 pay ile cephe paneli grubu ürünleri takip etmektedir. EPS grubu ise %14,3 seviyesindedir. 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle ise çatı paneli grubu

ürünlerinin toplam satıştaki payı %50,9, cephe paneli grubu ise %30,2 olarak gerçekleşmiştir. EPS grubu satışları ise %14,1 seviyesindedir.

Aşağıdaki tabloda Şirket tarafından sağlanan bilgiler çerçevesinde satılan çatı ve cephe paneller ile yalıtım grubu EPS levhaların yurtiçi (bölge bazında) ve yurtdışı (ülke bazında) kırılımı detaylı olarak verilmektedir.

Satış Kırılımı (TL)	30.09.2021	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Yurt içi Satışlar	358.704.831	197.810.317	296.646.673	185.768.890	208.536.177
İç Anadolu	252.774.905	124.793.777	187.908.169	124.957.803	158.421.848
Ege	40.543.055	21.087.815	33.892.194	22.841.830	22.413.852
Marmara	38.389.041	33.473.770	47.397.847	22.896.126	18.342.164
Karadeniz	21.752.767	14.776.856	19.979.828	11.842.737	7.236.069
Akdeniz	2.713.654	1.408.058	3.583.459	984.310	1.034.201
Güneydoğu Anadolu	2.531.409	1.690.723	2.689.880	2.163.452	960.978
Doğu Anadolu	0	579.318	1.195.296	82.632	127.065
Yurt dışı Satışlar	31.229.912	8.792.098	14.239.929	28.292.259	12.605.038
Türkiye*	8.206.355	2.870.260	4.957.950	7.326.822	7.200.817
Gürcistan	7.264.566	362.507	816.936	1.054.809	882.684
Mısır	3.572.647	1.517.313	2.812.607	2.897.323	252.279
Senegal	2.975.956	0	0	0	0
Türkmenistan	2.131.528	0	0	0	68.084
Azerbaycan	1.656.273	423.196	761.194	1.158.327	0
Bulgaristan	1.193.112	529.602	771.626	0	235.354
Libya	1.079.013	0	0	0	0
Birleşik Krallık	978.522	96.595	209.276	82.272	281.466
İsrail	758.295	90.808	307.615	235.602	430.426
Ürdün	311.312	0	130.855	0	0
Malta	229.004	0	0	0	0
Kıbrıs	228.889	1.158.164	1.221.994	1.998.840	1.410.583
Norveç	214.148	111.029	269.310	207.579	123.876
Nijer Cumhuriyeti	151.813	0	0	0	0
Fransa	100.438	0	0	0	153.735
Sırbistan	100.064	0	0	0	0
Almanya	77.977	76.234	76.234	0	0
Diğer**	0	1.556.390	1.904.332	13.330.685	1.565.734

* İhraç kayıtlı satışlardan oluşmakta olup, ülke ayrımı yapılamamıştır. İhracat kayıtlı satışlar, imalatçı firmaların ihraç edilmek şartıyla satışın yurt içindeki firmalara satış yapması olarak özetlenebilir.

** 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle satış yapılmayan ülkeler "Diğer" olarak sınıflandırılmıştır.

İzahnamede incelenen dönemler itibariyle ihracat yapılan ülkelerin sayısı 30'ü aşmış olup, yurt dışı satışlar ağırlıklı olarak Gürcistan ve Mısır'a gerçekleştirilmektedir. Buna göre, ihracat kayıtlı satışlar haricinde 2018 yılında yurt dışı satışların %7'si Gürcistan'a yapılırken, 30 Eylül 2021 itibariyle bu pay %23,3'e yükselmiş olup, Mısır ilgili dönemlerde sırasıyla %2,0 ve %11,'lük bir pay almıştır. Ayrıca 2018 yılında KKTC'ye yapılan satışların payı %11,2 seviyelerindeyken, ilgili dönemde Şirket'in Senegal, Ürdün, Malta gibi yeni pazarlara girmesi ve ülkedeki inşaat ve sanayi yatırımlarının yavaşlaması nedeniyle bu oran 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle %1'in altına kadar gerilemiştir.

Şirket'in bölge bazında yurt içi satış kırılımına bakıldığında ise en fazla payı, Şirket'in kurulu olduğu ve nüfus yoğunluğu açısından 2. sıradaki İç Anadolu Bölgesi almaktadır. 2018 yılında İç Anadolu Bölgesi'nin yurt içi satışlar içindeki payı %76,0 iken, Şirket'in yeni iç pazarlara girmesiyle birlikte, 30 Eylül 2021 itibariyle bu pay %70,5 seviyesine kadar gerilemiştir. 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle İç Anadolu Bölgesi'ni %11,3'lük pay ile Ege Bölgesi takip etmektedir. Marmara Bölgesi ise ilgili dönem itibariyle %10,7 pay ile söz konusu iki bölgeden sonra 3. sıradadır. Karadeniz Bölgesi yıllar itibariyle %3,5-%6,7 bandındaki payı ile 4. sıradadır.

7.3. Madde 7.1.1 ve 7.2.'de sayılan bilgilerin olağanüstü unsurlardan etkilenme durumu hakkında bilgi:

Şirket'in üretim tesislerinin bulunduğu Ankara ve çevresini etkileyebilecek her türlü olağanüstü doğa olayları, deprem, sel ve benzeri felaketler ile yurtdışı satışların yapıldığı ülkelerde meydana gelecek ekonomik krizler ya da olağanüstü doğa olayları Şirket satışlarını ve faaliyetlerini etkileyebilir.

7.4. İhraççının ticari faaliyetleri ve karlılığı açısından önemli olan patent, lisans, sınai-ticari, finansal vb. anlaşmalar ile ihraççının faaliyetlerinin ve finansal durumunun ne ölçüde bu anlaşmalara bağlı olduğuna ya da yeni üretim süreçlerine ilişkin özet bilgi:

Yoktur.

7.5. İhraççının rekabet konumuna ilişkin olarak yaptığı açıklamaların dayanağı:

İhraççı'nın 7.2.1.'de yer alan açıklamalarının kaynak ve dayanakları aşağıda yer almaktadır;

Raporlar

Türkiye İMSAD Yapı Sektörü Raporu

(https://www.imsad.org/Uploads/Files/Turkiye_IMSAD_Yapi_Sektoru_Raporu_2020.pdf)

Türkiye İMSAD Aylık Sektör Raporu Kasım 2021

(https://www.imsad.org/Uploads/Files/Turkiye_IMSAD_Aylik_Sektor_Raporu_KASIM_2021.pdf)

Türkiye İMSAD Aylık Sektör Raporu Eylül 2021

(https://www.imsad.org/Uploads/Files/Turkiye_IMSAD_Aylik_Sektor_Raporu_EYLUL_2021.pdf)

Türkiye İMSAD Aylık Sektör Raporu Ağustos 2021

(https://endeks.imsad.org/files/fileman/Uploads/Turkiye_IMSAD_Aylik_Sektor_Raporu_AGUSTOS2021.pdf)

İZODER 2010 – 2023 Isı Yalıtımı Planlama Raporu

(https://www.izoder.org.tr/dosyalar/izoder_isi_yalitim_raporu.pdf)

International Energy Technology Collaboration and Climate Change Mitigation

(<https://www.oecd.org/env/cc/34878217.pdf>)

The Fall of the Oil Age

(<https://insulation.org/io/articles/the-fall-of-the-oil-age/>)

From oil crisis to energy revolution – how nations once before planned to kick the oil habit

(<https://www.rapidtransition.org/stories/from-oil-crisis-to-energy-revolution-how-nations-once-before-planned-to-kick-the-oil-habit/>)

Verified Market Research

(<https://www.verifiedmarketresearch.com/product/sandwich-panels-market/>)

Statistics Market Research Consulting

(<https://www.strategymrc.com/report/sandwich-panels-market>)

Veriler

TÜİK verileri

7.6. Personelin ihracıya fon sağlamasını mümkün kılan her türlü anlaşma hakkında bilgi:

Yoktur.

7.7. Son 12 ayda finansal durumu önemli ölçüde etkilemiş veya etkileyebilecek, işe ara verme haline ilişkin bilgiler:

Yoktur.

8. GRUP HAKKINDA BİLGİLER

8.1. İhraççının dahil olduğu grup hakkında özet bilgi, grup şirketlerinin faaliyet konuları, ihracıyla olan ilişkileri ve ihracı grubundaki yeri:

Grup, Şirket, Şirket'in yönetim kontrolünü elinde bulunduran Serhat Maşlak ile Recep Kaan Maşlak'ın pay sahibi olduğu şirketler ile Şirket'in bağlı ortaklığı Kazakistan'da kurulu Almatı Sandviç Panel Lp'den oluşmaktadır. Grup'un amiral gemisi Panelsan olmakla beraber Kazakistan Almaty Sanayi Bölgesi'nde alt yapısı hazır 36 dönüm arazi üzerine taş yünü ve poliüretan dolgulu sandviç panel üretimi amacıyla kurulmuş olan Almatı Sandviç Panel Lp firmasına da 2021 yılının ikinci yarısında ortak olunmuştur. Panelsan'ın bu firmada %50 oranında sermayesi bulunmaktadır.

Serhat Maşlak ile Recep Kaan Maşlak'ın Panelsan dışında pay sahibi olduğu şirketlere ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Şirketin Ticaret Unvanı	Timaş Endüstriyel Ürünler Yalıtım İnşaat Turizm Tekstil Nakliye Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Kurulduğu Ülke	Türkiye
Kuruluş Tarihi	20.10.1999
Fiili Faaliyet Konusu	İnşaat malzemeleri tedarigi ve satışı
Sermayesi	3.450.000 TL
Ortaklık Yapısı	Serhat Maşlak (1.939.130 TL - %56,2) Recep Kaan Maşlak (1.445.620 TL - %41,9) Gülşay Maşlak (65.250 TL - %1,9)
Yönetim Kurulu Üyeleri	Serhat Maşlak (Yönetim Kurulu Başkanı), Recep Kaan Maşlak (Yönetim Kurulu Başkan Vekili)
Merkez Adresi	Ostim Osb Mah. 1203. Cadde No:29-31-33 Yenimahalle/Ankara
Ticaret Sicil Müdürlüğü	Ankara

Ticaret Sicil No	150166
Vergi Dairesi	Ostim
Vergi Kimlik No	8440344341
Panelsan İle Olan İlişkisi	Firma ile Panelsan arasında ticari alım satıma yönelik bir ilişki bulunmakta olup Şirket'in çözüm ortaklarından biridir.

Şirketin Ticaret Unvanı	Maşlak Makine ve İnşaat Sanayi Ticaret A.Ş.
Kurulduğu Ülke	Türkiye
Kuruluş Tarihi	01.01.1976
Fiili Faaliyet Konusu	İnşaat malzemeleri satışı
Sermayesi	520.000 TL
Ortaklık Yapısı	Orhun Mustafa Maşlak (115.592 TL - %22,23) Nihal Onursever (81.788 TL - %15,73) Selma Öğüt (79.906 TL - %15,37) Servet Maşlak (79.906 TL - %15,37) Gülay Maşlak (79.906 TL - %8,41) Serhat Maşlak (39.204 TL - %7,54) Recep Kaan Maşlak (39.204 TL - %7,54) Nimet Bilge Maşlak (37.525 TL - %7,22) Necla Canatan (3.146 TL - %0,61)
Yönetim Kurulu Üyeleri	Orhun Mustafa Maşlak (Yönetim Kurulu Başkanı) Selma Öğüt ((Yönetim Kurulu Üyesi) Serhat Maşlak (Yönetim Kurulu Başkan Vekili) Servet Maşlak (Yönetim Kurulu Üyesi)
Merkez Adresi	Ankara
Ticaret Sicil Müdürlüğü	Ankara Ticaret Sicili Müdürlüğü
Ticaret Sicil No	31398
Vergi Dairesi	Dışkapı
Vergi Kimlik No	6130008594
Panelsan İle Olan İlişkisi	Panelsan'ın hakim ortaklarının payı olmakla beraber ticari ilişkileri yoktur.

Şirketin Ticaret Unvanı	Polres Elektrik Üretim İnşaat Tarım Hayvancılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Kurulduğu Ülke	Türkiye
Kuruluş Tarihi	14.06.2012
Fiili Faaliyet Konusu	Yenilenebilir enerji sektöründe taahhüt ve elektrik üretim faaliyetleri ile perakende satışı
Sermayesi	12.500.000 TL

Ortaklık Yapısı	Vagif Nagiyev (3.937.500 TL, %31,50) Kadir Caner (1.575.000 TL, %12,60) İsmail Caner (1.181.250 TL, %9,45) Ahmet Caner (1.181.250 TL, %9,45) Serhat Maşlak (1.575.000 TL, %12,60) Recep Kaan Maşlak (1.575.000 TL, %12,60) Murat Konyalı (1.250.000 TL, %10,00) Nak Enerji Mühendislik Mim.Taah.İnş San.ve Tic.Ltd.Şti. (225.000 TL, %1,80)
Yönetim Kurulu Üyeleri	Ahmet Caner (Yönetim Kurulu Üyesi), Kadir Caner (Yönetim Kurulu Başkanı), Murat Konyalı (Yönetim Kurulu Üyesi), Serhat Maşlak (Yönetim Kurulu Başkan Vekili), Vagif Nagiyev (Yönetim Kurulu Üyesi)
Merkez Adresi	İlkyerleşim Mah. Başkent Bul. No:206 İç Kapı No:207 Yenimahalle/Ankara
Ticaret Sicil Müdürlüğü	Ankara Ticaret Sicili Müdürlüğü
Ticaret Sicil No	315919
Vergi Dairesi	Ostim Vergi Dairesi
Vergi Kimlik No	7320709435
Panelsan İle Olan İlişkisi	Panelsan'ın hakim ortaklarının payı olmakla beraber ticari ilişkileri de bulunmaktadır.

Şirketin Ticaret Unvanı	Osko Yapı Endüstrisi Sanayi Ve Ticaret A.Ş.
Kurulduğu Ülke	Türkiye
Kuruluş Tarihi	31.10.1994
Fiili Faaliyet Konusu	İnşaat malzemeleri tedariki ve satışı
Sermayesi	3.381.000 TL
Ortaklık Yapısı	Recep Kaan Maşlak (2.898.000 TL - %85,71) Murat Konyalı (483.000 TL - %14,29)
Yönetim Kurulu Üyesi	Murat Konyalı (Yönetim Kurulu Başkanı)
Merkez Adresi	Uzay Çağı Caddesi 1158. Sokak No: 23. Ostim Sanayi Sitesi 06370 ANKARA
Ticaret Sicil Müdürlüğü	Ankara
Ticaret Sicil No	105873
Vergi Dairesi	Ostim
Vergi Kimlik No	6480656723
Panelsan İle Olan İlişkisi	Panelsan'ın hakim ortaklarının payı olmakla beraber ticari ilişkileri de bulunmaktadır

Şirketin Ticaret Unvanı	Merks Yapı Kimyasalları San.ve Tic.A.Ş.
Kurulduğu Ülke	Türkiye

Kuruluş Tarihi	21.11.2013
Fiili Faaliyet Konusu	Yapı kimyasalları üretimi
Sermayesi	600.000 TL
Ortaklık Yapısı	Recep Kaan Maşlak (600.000 TL - %100)
Yönetim Kurulu Üyesi	Recep Kaan Maşlak (Yönetim Kurulu Başkanı)
Merkez Adresi	Polatlı Organize Sanayi Bölgesi 202.Cad. No: 15, 06900 Polatlı - ANKARA
Ticaret Sicil Müdürlüğü	Polatlı Ticaret Sicil Müdürlüğü
Ticaret Sicil No	4215
Vergi Dairesi	Polatlı
Vergi Kimlik No	6170422061
Pannelsan İle Olan İlişkisi	Firma ile Pannelsan arasında ticari alım satıma yönelik bir ilişki bulunmakta olup, yapı kimyasalları konusunda Şirket'in çözüm ortaklarından biridir.

Öte yandan Şirket'in %25 oranında ortak olduğu S.S. Koza 92 Konut Yapı Kooperatifi'ne ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

İştirakin Ticaret Unvanı	Sınırlı Sorumlu Koza 92 Konut Yapı Kooperatifi
Kurulduğu Ülke	Türkiye
Kuruluş Tarihi	16.10.1991
Fiili Faaliyet Konusu	Arsa Kooperatifi
Sermayesi	0,70 TL
İştirakteki Oy Hakkı ve Oranı	%25,00
İştirakin Yedekleri	11.546.611,6 TL (30 Eylül 2021 tarihi itibariyle)
İştirakin Olağan Faaliyetlerden Elde Edilen Zarar	81.896,47 TL
İştirakin Şirketin Finansal Tablolarında Hangi Değer Üzerinden İzlendiği	12.500.000 TL
Şirketin Sermaye Taahhütleri	Yoktur
Şirketin Aldığı/Alacağı Temettü Tutarları	Yoktur

8.2. İhraççının doğrudan veya dolaylı önemli bağlı ortaklıklarının dökümü:

Şirket, inşaat sektörünün hızla geliştiği Kazakistan Almatı'da 2021 yılının ikinci yarısında 36 dönüm arazi üzerinde taş yünü ve poliüretan (PUR) dolgulu sandviç panel üretimi yapmak üzere kurulan Almatı Sandviç Panel Llp firmasına 4,3 milyon Tenge karşılığı 85.785 TL bedelle %50 sermaye payı ile ortak olmuştur. Sermaye taahhüt borcu henüz ödenmemiştir.

İlgili bağı ortaklığa ilişkin detaylar aşağıdaki tablolarda mevcuttur.

Bağı Ortaklığın Ticaret Unvanı	Almatı Sandviç Panel Llp
Kurulduğu Ülke	Kazakistan
Kuruluş Tarihi	08.02.2020
Fiili Faaliyet Konusu	Dolgulu sandviç panel üretimi
Sermayesi	8.600.000 Tenge (yaklaşık 172.000 TL)
Yönetim Kurulu Üyesi	Kenbayev Ernar Narkenuly (Yönetici ortak)
Bağı Ortaklıktaki Oy Oranı	%50
Bağı Ortaklığın Yedekleri	Yoktur.
Bağı Ortaklığın Olağan Faaliyetlerden Elde Edilen Kar	Yoktur.
Şirketin Sermaye Taahhütleri	85.785 TL

9. MADDİ VE MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR HAKKINDA BİLGİLER

9.1. Maddi duran varlıklar hakkında bilgiler:

9.1.1. İzahnamede yer alması gereken son finansal tablo tarihi itibariyle ihraççının finansal kiralama yolu ile edinilmiş bulunanlar dahil olmak üzere sahip olduğu ve yönetim kurulu kararı uyarınca ihraççı tarafından edinilmesi planlanan önemli maddi duran varlıklara ilişkin bilgi:

Sahip Olunan Maddi Duran Varlıklara İlişkin Bilgiler								
Cinsi	Edinildiği Yıl	m ²	Mevkii	Net Defter Değeri (TL)	Kullanım Amacı	Kiraya Verildi ise Kiralayan Kişi/Kurum	Kira Dönemi	Yıllık Kira Tutarı (TL)
Poliüretan Sandviç Panel Hattı	2013	-	Polatlı Fabrika	0,00	Üretim	-	-	-
649,8 kwp Güneş Enerji Santrali Çatı Tipi 1. Bina	2020	-	Polatlı Fabrika	1.740.157,10	Üretim	-	-	-
527,72 Kw p Güneş Enerji Santrali Çatı Tipi 3. Bina	2020	-	Polatlı Fabrika	1.475.557,89	Üretim	-	-	-
Biokütle Yakıtlı Buhar Kazanı (3.000.000kcal/H/5.000 Kg/H Buhar)	2019	-	Polatlı Fabrika	839.349,90	Üretim	-	-	-
Eps Enjeksiyon Makinası Tip:Aem-K 1800/1400	2019	-	Polatlı Fabrika	416.014,31	Üretim	-	-	-
EPS Strafor Kesim ve Paketleme Makinesi	2019	-	Polatlı Fabrika	318.999,93	Üretim	-	-	-
Ekipman Bedeli-Poliüretan Astar Makinesi	2016	-	Polatlı Fabrika	130.021,04	Üretim	-	-	-

EPS Hatlar Blok Besleme Sistemi- Strafor Besleme Hattı	2020	-	Polatlı Fabrika	222.750	Üretim	-	-	-
Polatlı OSB 123 Ada 2-3 Parseller	2017	56.358,23	Polatlı Fabrika	657.594,06	Üretim	-	-	-
Polatlı OSB Fabrika Binaları	2005	21.530,09	Polatlı Fabrika	10.001.806,54	Üretim	-	-	-
Gölbaşı Depolu İşyeri	2011	599	Ankara	320.949,88	Yatırım Amaçlı	-	-	-
Bornova 19208 Ada 1 Parsel B Blok 1 Nolu İşyeri)	2021	732	İzmir	4.054.607,61	Yatırım Amaçlı	-	-	-
Maidan (25389/3 Parsel) A16 Nolu Ofis	2018	49	Ankara	430.100,89	Merkez Ofis	-	-	-
Maidan (25389/3 Parsel) A17 Nolu Ofis	2018	93	Ankara	788.562,62	Merkez Ofis	-	-	-
Maidan (25389/3 Parsel) A18 Nolu Ofis	2018	65	Ankara	567.914,22	Merkez Ofis	-	-	-
Maidan (25389/3 Parsel) A19 Nolu Ofis	2018	93	Ankara	781.232,52	Merkez Ofis	-	-	-

Edinilmesi Planlanan Maddi Duran Varlıklara İlişkin Bilgiler

Cinsi	Edinileceği Yıl	m ²	Mevkii	Yapılan Ödemeler (TL)	Yapılacak Ödemeler (TL)	Kullanım Amacı
Panel Hattı	2022	-	Polatlı	-	55.000.000(*)	Panel Üretim Hattı
Ek Fabrika Binası	2022	5.000	Polatlı	-	25.000.000(*)	Panel Üretim Hattı Fabrikası
İşyeri	2022	495	Konya	-	4.725.000(**)	Yatırım Amaçlı
İşyeri	2021	137	İstanbul	-	7.750.000(**)	Yatırım Amaçlı
Batch Şişirme Makinası	2021	-	Polatlı	-	1.300.000(***)	Üretim hattına eklenti
Buhar Akümülatörü	2021	-	Polatlı	-	550.000(***)	Üretim hattına eklenti

(*) Yapılan fizibilite sonrası tahmini değerlerdir.

(**) İlgili yönetim kurulu kararı uyarınca mutabık kalınan alış bedeli olup, ön anlaşma yapılmıştır.

(***) Satıcı firmalardan alınan fiyat bilgisidir.

Finansal ya da faaliyet kiralaması yoluyla edinilen maddi duran varlık yoktur.

9.1.2. İhraççının maddi duran varlıklarının kullanımını etkileyecek çevre ile ilgili tüm hususlar hakkında bilgi:

Şirket'in üretim faaliyetlerinin eksiksiz yürütülebilmesi bakımından çevre mevzuatı hükümlerine uyumluluk önem arz etmektedir. Zira çevre mevzuatına aykırılık söz konusu olan üretim tesisi ve işyerleri için idari para cezası yaptırımlarının yanı sıra faaliyetlerin geçici veya kalıcı olarak durdurulması riski söz konusu olacaktır.

Çevre mevzuatı kapsamında önem arz eden bir diğer husus çevresel etki değerlendirilmesidir. Çevresel Etki Değerlendirmesi (ÇED), 17.7.2008 tarih ve 26939 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği ile düzenlenmiş olup, T.C. Ankara Valiliği Çevre Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 21.8.2013 tarih

ve 53430385-220.03/1663 sayılı yazısında Şirket tarafından işletilen çatı ve cephe paneli üretimi faaliyetinin, ÇED Yönetmeliği kapsamı dışında kaldığı değerlendirilmiştir.

Öte yandan, Şirket'in çevresel konularla ilgili olarak aşağıdaki izin ve belgeleri bulunmaktadır:

- Sanayi Kaynaklı Hava Kirliliğinin Kontrolü Yönetmeliği T.C. Ankara Valiliği Çevre Şehircilik İl Müdürlüğü tarafından verilmiş olan 15.5.2020 tarihli Emisyon İzni bulunmaktadır.
- 10.9.2014 tarih ve 29115 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği'nin 9. Maddesi uyarınca, T.C. Ankara Valiliği Çevre Şehircilik İl Müdürlüğü tarafından verilmiş olan 7.8.2020 tarih ve 69415164-150/E.8507 sayılı Çevre İzin ve Lisans Belgesi bulunmaktadır. Lisans belgesi 7.8.2025 tarihine kadar geçerlidir.
- T.C. Ulaştırma, Denizcilik ve Haberleşme Bakanlığı Tehlikeli Mal ve Kombine Taşımacılık Düzenleme Genel Müdürlüğü tarafından verilmiş olan 13.7.2017 tarih ve ANK.U.NET.TMFB.06.22878 sayılı Tehlikeli Madde Faaliyet Belgesi bulunmaktadır. Belge geçerlik süresi 13.7.2022'dir.
- 2.4.2015 tarih ve 29314 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Atık Yönetimi Yönetmeliği uyarınca hazırlanarak T.C. Ankara Valiliği Çevre Şehircilik İl Müdürlüğüne sunulmuş Endüstriyel Atık Yönetim Planı (2020-2021-2022) bulunmaktadır. Atık Yönetim Planı Valilik tarafından 20.10.2020 tarih ve 95947 sayılı yazı ile onaylanmıştır.

Tehlikeli Atıkların Kontrolü Yönetmeliği uyarınca Şirket ile Batuhan Geri Kazanım Hurdacılık ve Atık Taşıma Hizmetleri 31.5.2013 tarihli Atık Geri Kazanımına İlişkin Sözleşme akdedilmiştir.

Şirket ile Saydaş Plastik Metalgeri Dönüşüm Nakliye İnşaat Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. arasında 30.4.2020 tarihli Kontamine (Tehlikeli) Ambalaj Atıklarının Alım Sözleşmesi akdedilmiştir.

22.7.2005 tarih ve 25883 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Tıbbi Atıkların Kontrolü Yönetmeliği uyarınca Şirket ile INTE-ARY İş Ortaklığı arasında 1.8.2011 tarihli Tıbbi Atık Üreticilerinden Tıbbi Atıkların Toplanması, Taşınması, Bertaraf Edilmesi ve Bu Hizmetin Bedelinin Tahsili Protokol'ü imzalanmıştır.

9.1.3. Maddi duran varlıklar üzerinde yer alan kısıtlamalar, aynı haklar ve ipotek tutarları hakkında bilgi:

Maddi Duran Varlıklar Üzerindeki Kısıtlamalar, Aynı Haklar, İpotekler Hakkında Bilgi					
Maddi Duran Varlık Cinsi	Kısıtlamanın/ Aynı Hakkın Türü	Kimin Lehine Verildiği	Nedeni	Veriliş Tarihi	Tutarı
Fabrika (140130 Ada 2 Parsel)	İpotek	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	Kredi	17.10.2018	20.000.000 TL
Fabrika (140130 Ada 2 Parsel)	İpotek	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	Kredi	17.10.2018	5.000.000 USD
Fabrika (140130 Ada 2 Parsel)	İpotek	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	Kredi	06.02.2019	20.000.000 TL
Depo (140130 Ada 2 Parsel)	İpotek	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	Kredi	06.02.2019	5.000.000 USD

Depo (140130 Ada 3 Parsel)	İpotek	Akbank T.A.Ş.	Kredi	20.04.2016	8.000.000 TL
Depo (140130 Ada 3 Parsel)	İpotek	Akbank T.A.Ş.	Kredi	18.06.2020	5.000.000 TL
Gölbaşı-Depolu İşyeri	İpotek	T. Garanti Bankası A.Ş.	Kredi	03.02.2011	800.000 TL
Gölbaşı-Depolu İşyeri	İpotek	T. Garanti Bankası A.Ş.	Kredi	20.01.2016	1.200.000 TL
Çankaya Maidan Ofisler (16, 17, 18, 19 Numaralar)	İpotek	Yapı Kredi Bankası	Kredi	27.06.2018	3.500.000 TL

9.1.4. Maddi duran varlıkların rayiç/gerçeğe uygun değerinin bilinmesi halinde rayiç değer ve dayandığı değer tespit raporu hakkında bilgi:

Maddi Duran Varlıkların Rayiç Değeri Hakkında Bilgi					
Maddi Duran Varlık Cinsi	Edinme Tarihi	Ekspertiz Değeri* (TL)	Ekspertiz Raporu Tarihi ve Nosu	Sınıflandırılması (Yatırım amaçlı olup olmadığı)	MDV Değerleme Fon Tutarı/Değer Düşüklüğü Tutarı (TL)
Ankara Polatlı Fabrika ve Depo (140130 Ada 2-3 Parsel)	31.03.2017	37.650.000	30.09.2021 / 2021B170	Yatırım amaçlı değil	22,483,298
Gölbaşı Depolu İşyeri	03.02.2011	2.515.000	30.09.2021 / 2021B171	Yatırım amaçlı	2,190,460
Çankaya Maidan Ofisler (16, 17, 18, 19 Numaralar)	05.02.2018	3.660.000	30.09.2021 / 2021B173	Yatırım amaçlı değil	1,092,191
Bornova 19208 Ada 1 Parsel B Blok 1 Nolu İşyeri	21.09.2021	5.310.000	30.09.2021 / 2021C154	Yatırım amaçlı	1,207,368

* KDV hariçtir.

Söz konusu gayrimenkullere ilişkin değerlendirme çalışmaları TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından yapılmıştır.

9.2. Maddi olmayan duran varlıklar hakkında bilgiler:

9.2.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ihraççının sahip olduğu maddi olmayan duran varlıkların kompozisyonu hakkında bilgi:

İhraççı'nın sahip olduğu maddi olmayan duran varlıklara ilişkin özet tablo aşağıda sunulmuştur.

(TL)	01.01.2018	Giriş	31.12.2018	Giriş	31.12.2019	Giriş	31.12.2020	Giriş	30.09.2021
Bilgisayar Yazılım Programları	84.649	24.838	109.487	97.066	206.553	40.740	247.293	166.587	413.880
Birikmiş Amortisman	73.988	8.979	82.967	19.644	102.611	43.326	145.937	67.860	213.797
Net Defter Değeri	10.661		26.520		103.942		101.356		200.083

9.2.2. Maddi olmayan duran varlıkların, ihraççının faaliyetleri içerisindeki rolü ve faaliyetlerin maddi olmayan duran varlıklara bağımlılık derecesi hakkında bilgiler:

Yoktur.

9.2.3. İşletme içi yaratılan maddi olmayan duran varlıkların bulunması halinde, ihraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla bu varlıklar için yapılan geliştirme harcamalarının detayı hakkında bilgi:

Yoktur.

9.2.4. Maddi olmayan duran varlıkların rayiç/gerçeğe uygun değerinin bilinmesi halinde rayiç değer ve dayandığı değer tespit raporu hakkında bilgi:

Yoktur.

9.2.5. Maddi olmayan duran varlıkların kullanımını veya satışını kısıtlayan sözleşmeler veya diğer kısıtlayıcı hükümler hakkında bilgi:

Yoktur.

9.2.6. Maddi olmayan duran varlıklar içerisinde şerefiye kaleminin bulunması halinde, ihraççı bilgi dokümanında yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla şerefiye edinimine yol açan işlemler hakkında bilgi:

Yoktur.

10. FAALİYETLERE VE FİNANSAL DURUMA İLİŞKİN DEĞERLENDİRMELER

10.1. Finansal durum:

10.1.1. İhraççının izahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla finansal durumu, finansal durumunda yıldan yıla meydana gelen değişiklikler ve bu değişikliklerin nedenleri:

Finansal Durum Tablosu (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar				
Nakit ve Nakit Benzerleri	45.700.121	32.207.845	17.921.889	10.133.863
Finansal Yatırımlar	711.416	414.665	0	0
Ticari Alacaklar	165.040.575	121.846.400	64.965.997	62.802.458
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	18.720.875	9.343.658	5.441.311	9.980.878
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	146.319.700	112.502.742	59.524.686	52.821.580
Diğer Alacaklar	3.157.199	12.314.838	6.760.622	275.994
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	1.119.713	10.097.078	6.495.051	0
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	2.037.486	2.217.760	265.571	275.994
Stoklar	84.377.762	52.137.983	33.373.760	37.446.685
Peşin Ödenmiş Giderler	5.858.142	5.644.003	2.098.859	116.731
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	5.878.218	3.672.144	787.928	418.885
Diğer Dönen Varlıklar	2.858.182	3.040.735	441.802	301.813
Toplam Dönen Varlıklar	313.581.615	231.278.613	126.350.857	111.496.429
Duran Varlıklar				
Diğer Alacaklar	293.508	269.204	600.551	349.841
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	293.508	269.204	600.551	349.841

Finansal Yatırımlar	12.616.250	12.616.250	12.616.250	116.250
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	2.515.000	1.888.542	2.052.554	2.633.284
Maddi Duran Varlıklar	62.867.908	50.117.263	31.104.997	34.985.387
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	200.083	101.356	103.942	26.520
Peşin Ödenmiş Giderler	3.578.025	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.411.521	1.784.454	1.683.854	1.601.930
Toplam Duran Varlıklar	84.482.295	66.777.069	48.162.148	39.713.212
TOPLAM VARLIKLAR	398.063.910	298.055.682	174.513.005	151.209.641
KAYNAKLAR	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Kısa Vadeli Yükümlülükler				
Kısa Vadeli Borçlanmalar	24.294.068	29.725.905	11.652.462	28.084.200
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	22.595.166	23.823.258	17.232.488	14.049.818
Ticari Borçlar	126.169.238	86.996.138	65.600.474	46.929.460
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	1.162.147	1.062.912	0	2.000
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	125.007.091	85.933.226	65.600.474	46.927.460
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	963.457	887.871	565.482	454.102
Diğer Borçlar	62.909	2.048.949	1.546.847	51.287
-İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	0	1.984.660	1.492.690	0
-İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	62.909	64.289	54.157	51.287
Ertelenmiş Gelirler	73.578.813	68.977.276	13.836.004	12.267.500
Dönem Karı Yükümlülüğü	5.143.024	3.690.622	773.678	393.156
Devam Eden Proje Sözleşmelerine İlişkin Yükümlülükler	0	0	54.812	0
Kısa Vadeli Karşılıklar	979.998	1.110.442	1.030.096	430.312
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin KV Karşılıklar	412.898	330.288	251.522	152.338
-Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	567.100	780.154	778.574	277.974
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	236.104	2.870.597	1.311.062	1.147.805
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	254.022.777	220.131.058	113.603.405	103.807.640
Uzun Vadeli Yükümlülükler				
Uzun Vadeli Borçlanmalar	16.534.783	18.388.651	22.287.380	12.434.462
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.441.999	1.172.943	956.337	844.669
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	1.441.999	1.172.943	956.337	844.669
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0	0	0	72.181
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.641.924	554.611	301.468	159.742
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	21.618.706	20.116.205	23.545.185	13.511.054
Toplam Yükümlülükler	275.641.483	240.247.263	137.148.590	117.318.694
Özkaynaklar				
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	122.422.427	57.808.419	37.364.415	33.890.947
Ödenmiş Sermaye	57.500.000	40.500.000	31.125.000	30.200.000

Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	26.893.189	3.423.447	3.718.559	3.890.512
-Aktüeryal kayıp / kazanç	-1.311.977	-1.180.067	-884.955	-713.002
-Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	28.205.166	4.603.514	4.603.514	4.603.514
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.320.177	654.184	541.089	501.698
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	250.668	-994.648	-740.654	-1.094.484
Net Dönem Karı veya Zararı	36.458.393	14.225.436	2.720.421	393.221
Toplam Özkaynaklar	122.422.427	57.808.419	37.364.415	33.890.947
TOPLAM KAYNAKLAR	398.063.910	298.055.682	174.513.005	151.209.641

Ana Hesap Kalemleri (TL)	30.09.2021	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Toplam Varlıklar	398.063.910	100,0	298.055.682	100,0	174.513.005	100,0	151.209.641	100,0
Dönen Varlıklar	313.581.615	78,8	231.278.613	77,6	126.350.857	72,4	111.496.429	73,7
Duran Varlıklar	84.482.295	21,2	66.777.069	22,4	48.162.148	27,6	39.713.212	26,3
Toplam Kaynaklar	398.063.910	100,0	298.055.682	100,0	174.513.005	100,0	151.209.641	100,0
Kısa Vadeli Kaynaklar	254.022.777	63,8	220.131.058	73,9	113.603.405	65,1	103.807.640	68,7
Uzun Vadeli Kaynaklar	21.618.706	5,4	20.116.205	6,7	23.545.185	13,5	13.511.054	8,9
Özkaynaklar	122.422.427	30,8	57.808.419	19,4	37.364.415	21,4	33.890.947	22,4

Dönen varlıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 111.496.429, 126.350.857, 231.278.613 ve 313.581.615 TL tutarındadır. 2018, 2019, 2020 yılsonları itibariyle dönen varlıkların toplam varlıklar içindeki ağırlığı sırasıyla %73,7, %72,4, %77,6 iken 30 Eylül 2021 itibariyle %78,8 seviyesine kadar çıkmıştır. Artışın ana sebebi kur hareketleri ve Covid-19 pandemisi kaynaklı ortaya çıkan tedarik sıkıntıları nedeniyle Şirket'in stok tutma stratejisinin sonucu olarak stoklarını artırması olarak gösterilebilir. 30 Eylül 2021 itibariyle stoklar 2020 yılsonuna göre %61,8 artış göstererek dönen varlıklar içindeki ağırlığı %26,9 seviyesine ulaşmıştır.

Öte yandan, Şirket'in varlıkları 2018-2019-2020 yılları ve 30 Eylül 2021 itibariyle ağırlıklı olarak kısa vadeli dış kaynaklarla finanse edilmekte olup, özkaynakların payı 2018-2020 yılları arasında %19-22 bandında seyretmiş olup 2021 yılı içindeki sermaye artışıyla 30 Eylül 2021 itibariyle %30,8 seviyesine çıkmıştır.

İzahnamede yer alan dönemler itibariyle ana hesap kalemlerine ilişkin önemli değişimler aşağıda açıklanmaktadır.

Dönen Varlıklar

Şirket'in dönen varlıkları nakit ve nakit benzerleri, finansal yatırımlar, ticari alacaklar, diğer alacaklar, stoklar, peşin ödenmiş giderler, cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar ve diğer dönen varlıklardan oluşmaktadır.

Nakit ve nakit benzerleri, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 10.133.863, 17.921.889, 32.207.845 ve 45.700.121 TL tutarındadır. Nakit ve nakit benzerleri esas olarak kasa, vadeli, vadesiz ve bloke mevduatlar ile kredi kartları alacaklarından oluşmaktadır. Nakit ve nakit benzerleri kalemi, 2018,

2019, 2020 yılsonları ve 30 Eylül 2021 itibariyle artan operasyonel karlılığı ve serbest nakit akışı sayesinde sırasıyla yıllık bazda %76,9, %79,7 ve %41,9 artış göstermiştir.

Ticari alacaklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 62.802.458, 64.965.997, 121.846.400 ve 165.040.575 TL tutarındadır. Ticari alacaklar kalemi, ilgili finansal dönemlerde esas itibariyle, ilişkili olmayan taraflardan kısa vadeli ticari alacaklardan (30.09.2021: %88,7, 31.12.2020: %92,3, 31.12.2019: %91,6, 31.12.2018: %84,1) ve ilişkili taraflardan kısa vadeli ticari alacaklardan (30.09.2021: %11,3, 31.12.2020: %7,7, 31.12.2019: %8,4, 31.12.2018: %15,9) oluşmaktadır. 2018 ve 2019 yılsonları itibariyle 63-65 milyon TL bandındaki seviyesini koruyan ticari alacaklar, 2020 yılında önceki yılsonuna göre satış hacmindeki ivmelenmeye bağlı olarak %87,6 artmıştır. 30 Eylül 2021 itibariyle satışlardaki artışın devam etmesi ve hafifleyen pandemi şartlarından kaynaklı ticari alacak gün sayısının benzer kalması ile 2020 yılsonuna göre %35,4 artmıştır.

Ticari alacaklar, Şirket'in önemli performans göstergelerinden olan işletme sermayesinin unsurlarından biridir. 2019 yılında ortalama alacak tahsilat süresi 107 gün olarak gerçekleşmiş ve ticari alacakların toplam satışlara oranı %29,8 (2018: %27,8) seviyesinde seyretmektedir. 2020 yılında pandemi şartlarına rağmen alacak gün sayısı 108 gün seviyelerinde seyrederken, ticari alacakların satışlara oranı da %38,6 olarak gerçekleşmiştir. Satıştaki ivmenin devam etmesi ancak alacak gün sayısının düşmesiyle 30 Eylül 2021 itibariyle ticari alacakların satışa oranı %33,0'e gerilemiştir.

Finansal tablo dönemleri itibariyle ticari alacakların içindeki ağırlığı %84,1-%92,3 bandında seyreden ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar esas olarak vadeli çekler ve alacak senetleri (30.09.2021: %59,1, 31.12.2020: %55,2, 31.12.2019: %58,7, 31.12.2018: %77,4), cari hesaplar (30.09.2021: %30,2, 31.12.2020: %36,1, 31.12.2019: %22,6, 31.12.2018: %16,5), doğrudan borçlanma sistemi* ("DBS") alacakları (30.09.2021: %11,5, 31.12.2020: %9,2, 31.12.2019: %19,2, 31.12.2018: %6,4) ve kontra hesap olan beklenen kredi zararları (30.09.2021: -%0,8, 31.12.2020: -%0,5, 31.12.2019: -%0,6, 31.12.2018: -%0,3) kalemlerinden oluşmaktadır. Ayrıca şüpheli alacaklar ile şüpheli alacak karşılığı kalemleri de bu hesap altında takip edilmektedir.

* Doğrudan borçlanma sistemi; geniş bayi/müşteri ağı bulunan firmaların bayi ya da müşterilerine yapacakları mal ve hizmet satışlarına yönelik fatura tahsilatlarının otomatik olarak gerçekleştirilmesini sağlayan bir nakit yönetimi hizmetidir.

Diğer alacaklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 275.994, 6.760.622, 12.314.838 ve 3.157.199 TL tutarındadır. Diğer alacaklar hesabı, esas olarak ilişkili taraflardan diğer alacaklardan ve ilişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar (verilen depozito ve teminatlar ile diğer çeşitli alacaklar) kalemlerinden oluşmaktadır. Söz konusu tarihler itibariyle ilişkili taraflardan olan diğer alacaklar sırasıyla 0, 6.495.051, 10.097.078, 1.119.713 TL, verilen depozito ve teminatlar 275.795, 265.571, 2.203.080, 2.019.799 TL, diğer çeşitli alacaklar kalemi ise 199, 0, 14.680, 17.687 TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2021 itibariyle ise 123.800 TL tutarında şüpheli diğer alacakları doğmuştur ve Şirket aynı tutarda karşılık ayırmıştır.

Diğer alacaklar, 30 Eylül 2021 itibariyle 2020 yılsonuna göre %74,4 azalmış olup, bu düşüşün ana sebebi ilişkili taraflardan diğer alacaklar kalemi dahilinde Şirket ortaklarından Serhat Maşlak'ın (30 Eylül 2021: 328.399 TL, 31 Aralık 2020: 1.152.955 TL) ve Recep Kaan Maşlak'ın alacaklarının %74,5 (30 Eylül 2021: 328.399 TL, 31 Aralık 2020: 1.244.582 TL), Şirket'in iştiraki S.S. Koza Konut 92 Konut Yapı Kooperatifi'nden alacaklarının (30 Eylül 2021: 462.915 TL, 31 Aralık 2020: 7.525.480 TL) %93,8 azalmasıdır. İzahname tarihi itibariyle ortaklardan alacak bakiyesi kapanmış olup S.S. Koza Konut bakiyesi ise 472.220 TL olarak devam etmektedir.

Stoklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 37.446.685, 33.373.760, 52.137.983 ve 84.377.762 TL tutarındadır. Stok gün sayısı 2019-2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle 60, 56 ve 67 gündür. Stoklar hesabı, esas olarak ilk madde ve malzemeler, yarı mamüller, mamüller, ticari mallar ve diğer stoklar ile stok değer düşüklüğü karşılığı kalemlerinden oluşmaktadır.

Stoklar (TL)	30.09.2021	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
İlk madde ve malzeme	72.018.486	85,4	45.448.378	87,2	27.730.542	83,1	28.787.911	76,9
Yarı mamüller	1.816.795	2,2	963.354	1,8	1.322.071	4,0	1.811.436	4,8
Mamüller	10.442.318	12,4	4.542.034	8,7	4.389.354	13,2	6.808.555	18,2
Ticari mallar	68.182	0,1	1.084.347	2,1	1.070.872	3,2	38.783	0,1
Diğer stoklar	145.806	0,2	222.925	0,4	203.594	0,6	0	0,0
Stok değer düşüklüğü karşılığı	-113.825	-0,1	-123.055	-0,2	-1.342.673	-4,0	0	0,0
Toplam	84.377.762	100,0	52.137.983	100,0	33.373.760	100,0	37.446.685	100,0

Genel olarak bakıldığında, ilk madde ve malzemeler toplam stoklar içinde en büyük payı almakla beraber söz konusu hesap kalemi anılan tarihler itibariyle sırasıyla 28.787.911, 27.730.542, 45.448.378 ve 72.018.486 TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2021 itibariyle bakıldığında ilk madde ve malzeme tutarı içinde %80,0 ile en büyük payı "saclar" almakta olup, söz konusu dönem itibariyle toplam stok tutarı içerisindeki payı %68,6'dır.

2020 yılından itibaren toplam stok tutarının önceki dönemlere göre artmasının temel sebebi gerek kur hareketlerinden gerekse Covid-19 pandemisi kaynaklı tedarik sıkıntıları nedeniyle Şirket'in yüksek stok tutma stratejisini uygulamaya başlaması olarak gösterilebilir. Bu yeni uygulama neticesinde Şirket'in işletme sermayesi negatif etkilenmiş olsa bile Şirket satış hacmini artırmış ve maliyetini de kura karşı korumuştur.

Peşin ödenmiş giderler, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 116.731, 2.098.859, 5.644.003 ve 5.858.142 TL tutarındadır. Peşin ödenmiş giderler hesabı, esas olarak stoklar için verilen avanslar (30.09.2021: %73,7, 31.12.2020: %95,9, 31.12.2019: %93,1, 31.12.2018: %0) ile gelecek aylara ait giderler (30.09.2021: %26,3, 31.12.2020: %4,1, 31.12.2019: %6,9, 31.12.2018: %100,0) kalemlerinden oluşmaktadır. 2020 yılında Şirket'in stok tutma stratejisi doğrultusunda 2019 yılına göre %177,2 artış gösteren verilen sipariş avansları neticesinde toplam peşin ödenmiş giderler kalemi söz konusu dönem itibariyle %169 artmıştır. 30 Eylül 2021 itibariyle 2020 yılsonuna göre %3,8 ile marjinal olarak artış göstermesine rağmen, stoklar için verilen avanslar %20,2 azalırken, halka arz süreci kapsamında gelecek aylara ait giderler %572,4 oranında artmıştır.

Cari dönem vergisi ile ilgili varlıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 418.885, 787.928, 3.672.144 ve 5.878.218 TL tutarındadır.

Diğer dönen varlıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 301.813, 441.802, 3.040.735 ve 2.858.182 TL tutarındadır. Diğer dönen varlıklar hesabı esas olarak devreden KDV (30.09.2021: %36,5, 31.12.2020: %79,2, 31.12.2019: %0, 31.12.2018: %0), KDV alacakları (30.09.2021: %58,9, 31.12.2020: %17,9, 31.12.2019: %57,8, 31.12.2018: %75,9), verilen iş avansları (30.09.2021: %1,0, 31.12.2020: %0,4, 31.12.2019: %26,9, 31.12.2018: %18,7) ve personel avanslarından (30.09.2021: %3,6, 31.12.2020: %2,4, 31.12.2019: %15,4, 31.12.2018: %5,4) oluşmaktadır.

Duran Varlıklar

Şirket'in duran varlıkları diğer alacaklar, finansal yatırımlar, yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlıklar, maddi olmayan duran varlıklar, peşin ödenmiş giderler ve ertelenmiş vergi varlığından oluşmaktadır.

Diğer alacaklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 349.841, 600.551, 269.204 ve 293.508 TL tutarındadır. Diğer alacaklar esas olarak verilen depozito ve teminatlardan oluşmaktadır.

Finansal yatırımlar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 116.250, 12.616.250, 12.616.250 ve 12.616.250 TL tutarındadır. Uzun vadeli finansal yatırımlar esas olarak Şirket'in iştiraklerinden oluşmaktadır. Buna göre, söz konusu kalem altında Şirket'in 2019 yılında %25 pay ile ortak olduğu S.S. Koza 92 Konut Yapı Kooperatifi (30 Eylül 2021: 12.500.000 TL, 31.12.2020: 12.500.000 TL, 31.12.2019: 12.500.000 TL, 31.12.2018: 0 TL) ile %0,001 pay sahibi olduğu Ankara Birikim Gayrimenkul A.Ş. (30 Eylül 2021: 116.250 TL, 31.12.2020: 116.250 TL, 31.12.2019: 116.250 TL, 31.12.2018: 116.250 TL) firmaları bulunmaktadır.

S.S. Koza 92 Konut Yapı Kooperatifi'nin özet bilançosu aşağıdaki gibidir:

Özet Finansal Durum Tablosu (TL)	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Dönen Varlıklar	57.276	72.348	48.069	-
Duran Varlıklar	48.781.224	48.781.321	42.715.269	-
Toplam Varlıklar	48.838.500	48.853.669	42.763.338	-
Ortaklara Borçlar	33.461.085	33.391.150	27.002.142	-
Diğer Yükümlülükler	0	1.854	52.062	-
Özkaynaklar	15.377.415	15.460.665	15.709.134	-
Toplam Kaynaklar	48.838.500	48.853.669	42.763.338	-

S.S. Koza 92 Konut Yapı Koperatifi'nin 30 Eylül 2021 tarihindeki toplam özkaynak değeri 15.377.415 TL (31 Aralık 2020: 15.460.665, 31 Aralık 2019: 15.709.134 TL) olup, söz konusu kooperatifin 30 Eylül 2021, 31 Aralık 2020 ve 2019 tarihleri itibariyle Şirket'teki kayıtlı değeri 12.500.000 TL'dir.

Yatırım amaçlı gayrimenkuller, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 2.633.284, 2.052.554, 1.888.542 ve 2.515.000 TL tutarındadır.

Şirket, yatırım amaçlı gayrimenkulünü gerçeğe uygun değerini belirlemek amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu tarafından lisanslandırılmış olan TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'ye değer tespit raporu hazırlatmıştır. Buna göre:

- Şirket'in Ankara ili, Gölbaşı ilçesi, Bahçelievler Mahallesi, 320 ada 2 parsel, 1.590 m² arsa üzerinde 599 m² brüt kapalı alanlı, 13 no'lu bağımsız bölümde bulunan gayrimenkule ilişkin olarak 30.09.2021 tarihli, 2021B171 numaralı değerlendirme raporuna göre söz konusu gayrimenkulün değeri 2.515.000 TL'dir.

Öte yandan, Şirket'in %25 payı bulunan iştiraki S.S. Koza 92 Konut Yapı Koperatifi'nin aktifinde, Lodumu Mahallesi Çankaya – Ankara'da 28173 ada 5 parselde 5.176 m² arsası bulunmaktadır. Söz konusu arsanın değeri, 2021 yılında TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme raporuna göre 51.760.000 TL'dir.

Maddi duran varlıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 34.985.387, 31.104.997, 50.117.263 ve 62.867.908 TL

tutarındadır. Maddi duran varlıklar hesabı, esas olarak arazi ve arsalar (30.09.2021: 0,8%, 31.12.2020: %1,2, 31.12.2019: %1,8, 31.12.2018: %1,7), binalar (30.09.2021: 60,0%, 31.12.2020: %44,1, 31.12.2019: %38,0, 31.12.2018: %37,0), makine ve teçhizat (30.09.2021: 30,1%, 31.12.2020: %36,9, 31.12.2019: %42,7, 31.12.2018: %35,9), taşıtlar (30.09.2021: 4,7%, 31.12.2020: %6,9, 31.12.2019: %5,1, 31.12.2018: %4,5), demirbaşlar (30.09.2021: 2,6%, 31.12.2020: %2,7, 31.12.2019: %3,1, 31.12.2018: %2,6) ve yapılmakta olan yatırımlar (30.09.2021: 1,8%, 31.12.2020: %8,3, 31.12.2019: %9,3, 31.12.2018: %18,1) kalemlerinden oluşmaktadır. 31 Aralık 2020 itibariyle maddi duran varlıklar, başta fabrika çatısına kurulan güneş enerjisi sistemi ve fabrikanın renovasyonu doğrultusunda yapılan yeni yatırımlar nedeniyle söz konusu dönem itibariyle önceki yıla göre %61,1 artmıştır. 30 Eylül 2021 itibariyle 2020 yılsonuna göre %25,4 artış, ilgili dönemde maddi duran varlıklardan çıkış olmasına rağmen EPS üretimi besleme hattı için yapılan demirbaş yatırımı ile yeniden değerlemeye tabi tutulan arsa ve binalarının değer artışından kaynaklanmaktadır.

Şirket, arsa ve araziler ile binaları gerçeğe uygun değerini belirlemek amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu tarafından lisanslandırılmış olan TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'ye değer tespit raporu hazırlatmıştır. Buna göre:

- Şirket'in Ankara ili, Polatlı ilçesi, Çekirdeksiz Mahallesi, 140130 ada, 2 ve 3 parseller, toplamda 56.358,23 m² arsa üzerinde 21.530,09 m² yasal alana sahip fabrika ve depo arazileri ile binalarına ilişkin olarak 30.09.2021 tarihli, 2021B170 numaralı değerleme raporuna göre söz konusu gayrimenkullerin değeri 37.650.000 TL'dir.
- Şirket'in Ankara ili, Çankaya ilçesi, Karakusunlar Mahallesi, 25389 ada, 3 parsel, A blok, 300 m² satılabilir alana sahip 16,17,18 ve 19 no'lu bağımsız bölümlere ilişkin olarak 30.09.2021 tarihli, 2021B173 numaralı değerleme raporuna göre söz konusu gayrimenkullerin değeri 3.660.000 TL'dir.
- Şirket'in İzmir ili, Bornova ilçesi, Doğanlar Mahallesi, 19208 ada, 1 parsel, B blok, 732 m² satılabilir alana sahip 1 no'lu bağımsız bölüme ilişkin olarak 30.09.2021 tarihli, 2021C154 numaralı değerleme raporuna göre söz konusu gayrimenkullerin değeri 5.310.000 TL'dir.

Maddi olmayan duran varlıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 26.520, 103.942, 101.356 ve 200.083 TL tutarındadır. Maddi olmayan duran varlıklar hesabı, esas olarak bilgisayar yazılımlarından oluşmaktadır. 2019 yılsonunda önceki yıla göre %291,9'luk artış ile 30 Eylül 2021 itibariyle 2020 yılsonuna göre %97,4'lük artışın sebebi yazılım lisansları, veritabanı kurulumu ve yedekleme yatırımlarından kaynaklanmaktadır.

Peşin ödenmiş giderler, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 0 TL, 0 TL, 0 TL ve 3.578.025 TL tutarındadır. Duran varlıklar altındaki peşin ödenmiş giderler kalemi esas olarak maddi ve maddi olmayan duran varlıklar için verilen avanslar kaleminden oluşmakta olup, Şirket'in halihazırdaki yatırımları için tedarikçi ve yüklenici firmalara yaptığı avans ödemelerinden kaynaklanmaktadır.

Ertelenmiş vergi varlığı, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 1.601.930, 1.683.854, 1.784.454 ve 2.411.521 TL tutarındadır.

Ertelenmiş vergi varlığı ve yükümlülüğü, TFRS'ye göre hazırlanan mali tablolar ile vergi mevzuatına göre hazırlanan mali tablolar arasındaki geçici farklar üzerinden hesaplanmaktadır. Bu farklar, TFRS'ye göre ve vergi mevzuatına göre hazırlanan mali

tablolarda bazı gelirlerin ve giderlerin değişik raporlama dönemlerinde vergiye tabi olmasından kaynaklanmaktadır. Ertelenmiş vergi, finansal durum tablosu tarihi itibarıyla, geçici farkların geri çevrileceği tarihlerde yürürlükte olacak veya yürürlüğe girmesi kesine yakın olan vergi oranları kullanılarak hesaplanmaktadır.

Kısa Vadeli Yükümlülükler

Şirket'in kısa vadeli yükümlülükleri kısa vadeli borçlanmalar, uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları, ticari borçlar, çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar, diğer borçlar, ertelenmiş gelirler, dönem karı vergi yükümlülüğü, kısa vadeli karşılıklar ve diğer kısa vadeli yükümlülükler kalemlerinden oluşmaktadır.

Kısa vadeli borçlanmalar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibarıyla finansal tablolarında sırasıyla 28.084.200, 11.652.462, 29.725.905 ve 24.294.068 TL tutarındadır. Kısa vadeli borçlanmalar hesabı, esas olarak kısa vadeli banka kredilerinden (30.09.2021: %95,6, 31.12.2020: %97,5, 31.12.2019: %94,9, 31.12.2018: %98,4), kredi kartları borçlarından (30.09.2021: %1,4, 31.12.2020: %1,3, 31.12.2019: %3,7, 31.12.2018: %1,6) ve faiz tahakkuklarından (30.09.2021: %3,0, 31.12.2020: %1,2, 31.12.2019: %1,4, 31.12.2018: %0,0) oluşmaktadır. Banka kredileri TL, Avro ve ABD Doları cinsinden olup, mevcut kredilere bakıldığında fTL krediler için faiz oranı %7,5-%23,25, yabancı para cinsinden olan kredilerin faiz oranları ise %1,56-%4,00 (Avro: %1,56-%4,00, USD: %2,52) arasındadır. 2020 yılsonunda 2019 yılsonuna göre kısa vadeli borçlanmalarda meydana gelen %161,9'lık artış Şirket'in fabrikanın renovasyonu ile GES yatırımının finansman ihtiyacı nedeniyle aldığı kredilerden ve kısmen de TL'nin değer kaybından kaynaklanmaktadır. 30 Eylül 2021 itibarıyla 2020 yılsonuna göre söz konusu kalemdeki %18,3'lük azalış TL'nin değer kaybına rağmen vadesinde kredi geri ödemelerinin yapılmasından kaynaklıdır.

Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibarıyla finansal tablolarında sırasıyla 14.049.818, 17.232.488, 23.823.258 ve 22.595.166 TL tutarındadır. Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları hesabı, esas olarak banka kredilerinden oluşmaktadır. Banka kredileri TL, Avro ve ABD Doları cinsinden olup, mevcut kredilere bakıldığında TL krediler için faiz oranı %7,5-%23,25, yabancı para cinsinden olan kredilerin faiz oranları ise %1,56-%4,00 (Avro: %1,56-%4,00, USD: %2,52) arasındadır. 2019 yılında önceki yıla göre uzun vadeli ve uzun vadeli kredilerin kısa vadeli kısımları Şirket'in fabrika alanının genişletilmesi ile EPS üretim bandı yatırımlarının finansman ihtiyacı nedeniyle aldığı kredilerden kaynaklı toplamda %49,2 artarak 39.519.868 TL'ye ulaşmıştır. 2020 yılında ise önceki yıla göre söz konusu kalemlerin toplamı başta fabrika çatısına kurulan güneş enerjisi sistemi ve fabrikanın renovasyonu doğrultusunda yeni yatırımlar nedeniyle aldığı kredilerden kaynaklı %6,8 artarak 42.211.909 TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2021 itibarıyla söz konusu kalemlerdeki %7,3 azalış vadesinde kredi geri ödemelerinin yapılmasından kaynaklıdır.

Ticari borçlar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibarıyla finansal tablolarında sırasıyla 46.929.460, 65.600.474, 86.996.138 ve 126.169.238 TL tutarındadır. Ticari borçlar hesabı, esas olarak ilişkili olmayan taraflara ticari borçlar (30.09.2021: %98,7, 31.12.2020: %98,8, 31.12.2019: %97,5, 31.12.2018: %90,0) ilişkili taraflara ticari borçlar (30.09.2021: %0,9, 31.12.2020: %1,2, 31.12.2019: %0,0, 31.12.2018: %0,0), borç senetleri (30.09.2021: %0,4, 31.12.2020: %0,0, 31.12.2019: %2,5, 31.12.2018: %10,0) kalemlerinden oluşmaktadır. İlişkili taraflara ticari borçlar esas olarak, Şirket ortaklarının paylarının bulunduğu Osko Yapı End. San. ve Tic. A.Ş. firmasıyla olan ticari ilişkisi nedeniyle doğan borçlardan oluşmaktadır.

Yıllar içinde satışların artışına paralel olarak ticari borçlar artarken, ticari borçların ödeme gün sayısı hafif düzeyde düşüş göstermiştir. 30 Eylül 2021 itibariyle 2020 yılsonuna göre %45,0, 2020 yılsonunda önceki yılsonuna göre %32,6, 2019 yılsonunda ise 2018 yılsonuna göre %39,8 artmıştır.

Çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 454.102, 565.48, 887.871 ve 963.457 TL tutarındadır. İlgili tutarlar temel olarak personele borçlar (30.09.2021: %70,5, 31.12.2020: %75,2, 31.12.2019: %72,0, 31.12.2018: %70,7) ve ödenecek sosyal güvenlik kesintilerinden (30.09.2021: %29,5, 31.12.2020: %24,8, 31.12.2019: %28,0, 31.12.2018: %29,3) oluşmaktadır.

Diğer borçlar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 51.287, 1.546.847, 2.048.949 ve 62.909 TL tutarındadır. İlgili tutarlar temel olarak ilişkili taraflara diğer borçlar (30.09.2021: %0,0, 31.12.2020: %96,9, 31.12.2019: %96,5, 31.12.2018: %0,0), alınan depozito ve teminatlar (30.09.2021: %86,2, 31.12.2020: %2,8, 31.12.2019: %3,2, 31.12.2018: %90,3) ile diğer çeşitli borçlar (30.09.2021: %13,8, 31.12.2020: %0,4, 31.12.2019: %0,3, 31.12.2018: %9,7) kalemlerinden oluşmaktadır. 2019 ve 2020 yıllarında ilişkili taraflara diğer borçlar kalemi altında ortaklar Serhat Maşlak (2020: 31.510 TL, 2019: 854.465 TL) ile Recep Kaan Maşlak'a (2020: 1.953.150 TL, 2019: 638.225 TL) olan borçlardaki artıştan kaynaklı olarak önceki yıla göre sırasıyla %2916,1 ve %32,5 artmıştır. Şirket ortaklarından finansman ihtiyacı nedeniyle alınan nakit borçlardan oluşmakta olup, bu borçlara faiz işletilmemektedir.

Ertelenmiş gelirler, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 12.267.500, 13.836.004, 68.977.276 ve 73.578.813 TL tutarındadır. İlgili tutarlar temel olarak alınan sipariş avanslarından oluşmaktadır. 2020 yılsonu itibariyle bir önceki yılsonuna göre %398,5'lik artış, temel olarak 2020 yılında Covid-19 pandemisi sürecinde tedarik ve üretim sıkıntısı yaşamayan firmaların tercih edilmesi nedeniyle Şirket'in aldığı siparişler önemli oranda artmıştır. 2020 yılındaki önemli artış 2021 yılında da devam etmiş olup, 30 Eylül 2021 itibariyle 2020 yılsonundaki yüksek baz etkisine rağmen alınan sipariş avanslarında %6,7'lik büyüme olmuştur.

Dönem karı vergi yükümlülüğü, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 393.156, 773.678, 3.690.622 ve 5.143.024 TL tutarındadır.

Kısa vadeli karşılıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 430.312, 1.030.096, 1.110.442 ve 979.998 TL tutarındadır. İlgili tutarlar temel olarak çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında kullanılmamış izin karşılıkları (30.09.2021: %42,1, 31.12.2020: %29,7, 31.12.2019: %24,4, 31.12.2018: %35,4) ile alacakların tahsiline ilişkin ayrılan dava karşılıkları (30.09.2021: %57,9, 31.12.2020: %70,3, 31.12.2019: %75,6, 31.12.2018: %64,6) kalemlerinden oluşmaktadır.

Diğer kısa vadeli yükümlülükler, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 1.147.805, 1.311.062, 2.870.597 ve 236.104 TL tutarındadır. İlgili tutarlar temel olarak ödenecek vergi ve fonlar (30.09.2021: %61,7, 31.12.2020: %95,8, 31.12.2019: %89,0, 31.12.2018: %62,3), matrah artırımı vergi yükümlülüğü (30.09.2021: %0,0, 31.12.2020: %0,0, 31.12.2019: %5,5, 31.12.2018: %37,7) ve diğer (30.09.2021: %38,3, 31.12.2020: %4,2, 31.12.2019: %5,5, 31.12.2018: %0,0) kalemlerinden oluşmaktadır. 2019 yılında 6736 sayılı kanun kapsamında, KDV matrah artırımı 11.990 TL ve kurumlar matrah artırımı 60.192 TL olarak gerçekleşmiştir.

Uzun Vadeli Yükümlülükler

Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri uzun vadeli borçlanmalar, uzun vadeli karşılıklar, diğer uzun vadeli yükümlülükler ve ertelenmiş vergi yükümlülüğü kalemlerinden oluşmaktadır.

Uzun vadeli borçlanmalar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 12.434.462, 22.287.380, 18.388.651 ve 16.534.783 TL tutarındadır. Uzun vadeli borçlanmalar hesabı, esas olarak banka kredilerinden oluşmaktadır. Banka kredileri TL (30.09.2021: %44,6, 31.12.2020: %90,6, 31.12.2019: %71,2, 31.12.2018: %56,0), Avro (30.09.2021: %55,4, 31.12.2020: %9,4, 31.12.2019: %24,6, 31.12.2018: %24,2) ve ABD Doları (30.09.2021: %0,0, 31.12.2020: %0,0, 31.12.2019: %4,2, 31.12.2018: %19,8) cinsinden olup, mevcut kredilere bakıldığında TL krediler için faiz oranı %7,5-%23,25, yabancı para cinsinden olan kredilerin faiz oranları ise %1,56-%4,00 (Avro: %1,56-%4,00, USD: %2,52) arasındadır. 2019 yılında önceki yıla göre uzun vadeli ve uzun vadeli kredilerin kısa vadeli kısımları Şirket'in fabrika alanının genişletilmesi ile EPS üretim bandı yatırımlarının finansman ihtiyacı nedeniyle aldığı kredilerden kaynaklı toplamda %49,2 artarak 39.519.868 TL'ye ulaşmıştır. 2020 yılında ise önceki yıla göre söz konusu kalemlerin toplamı başta fabrika çatısına kurulan güneş enerjisi sistemi ve fabrikanın renovasyonu doğrultusunda yeni yatırımlar nedeniyle aldığı kredilerden kaynaklı %6,8 artarak 42.211.909 TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2021 itibariyle söz konusu kalemlerdeki %7,3 azalış vadesinde kredi geri ödemelerinin yapılmasından kaynaklıdır.

Uzun vadeli karşılıklar, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 844.669 TL, 956.337 TL, 1.172.943 TL ve 1.441.999 TL tutarındadır. Hesap temel olarak çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklardan oluşmakta olup tamamı kıdem tazminatı tutarlarıdır.

Türkiye'deki mevcut iş kanunu gereğince, işletmeler, bir yılını dolduran ve emeklilik, askerlik ya da ölüm gibi nedenlerden dolayı işten ayrılan veya herhangi bir geçerli neden olmaksızın iş akti feshedilen çalışanlarına belirli miktarda ödeme yapmakla yükümlüdür. Söz konusu ödeme tutarları, her hizmet yılı için bir aylık maaş/ücret ve finansal durum tablosu tarihi itibarıyla geçerli olan kıdem tazminatı tavanından düşük olanı esas alınarak hesaplanır. 30 Eylül 2021 tarihi itibarıyla, kıdem tazminatı tavanı çalışılan her yıl için 8.285 TL (31.12.2020: 7.117 TL; 31.12.2019: 6.380 TL, 31.12.2018: 5.434 TL) olarak belirlenmiştir.

Diğer uzun vadeli yükümlülükler, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 0 TL, 0 TL, 0 TL ve 72.181 TL tutarındadır. Hesap temel olarak matrah artırım vergi yükümlülüğü kaleminden oluşmaktadır.

Ertelenmiş vergi yükümlülüğü, 2018-2019-2020 yılsonu ve 30 Eylül 2021 itibariyle finansal tablolarda sırasıyla 159.742 TL, 301.468 TL, 554.611 TL ve 3.641.924 TL tutarındadır.

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

Özkaynaklar

Şirket'in özkaynakları, ödenmiş sermaye, kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler/giderler, kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler, geçmiş yıllar karları veya zararları ve dönem net karı veya zararı kalemlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in ödenmiş sermayesi 2018-2019-2020 yılsonları ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 30.200.000 TL, 31.125.000 TL, 40.500.000 TL ve 57.500.000 TL'dir.

Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelir/giderler hesabı aktüeryal kayıp/kazanç ile yeniden değerlendirme ve ölçüm kazançları / kayıpları kalemlerinden oluşmakta olup 30 Eylül 2021 itibariyle 26.893.189 TL'dir.

Dönem net karı 2018-2019-2020 yılsonları ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 393,221 TL, 2,720,421 TL, 14,225,436 TL ve 36,458,393 TL olarak gerçekleşmiştir.

10.2. Faaliyet sonuçları:

10.2.1. İhraççının izahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgi:

Aşağıda yer alan tablo, Şirket'in 31 Aralık 2018, 31 Aralık 2019, 31 Aralık 2020 ve 30 Eylül 2021 ile 30 Eylül 2020 tarihli konsolide gelir tablosunu göstermektedir.

Gelir Tablosu (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	30.09.2021	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Hasılat	393.217.419	209.480.192	316.042.155	218.175.961	226.000.531
Satışların Maliyeti	-326.993.410	-185.718.695	-276.396.832	-193.006.533	-199.715.383
Brüt Kar	66.224.009	23.761.497	39.645.323	25.169.428	26.285.148
Genel Yönetim Giderleri	-4.120.421	-3.242.344	-4.586.869	-3.095.439	-2.909.571
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	-6.238.345	-4.545.065	-6.253.266	-7.069.067	-4.500.328
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-986.441	-837.775	-1.093.161	0	0
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	43.226.156	21.261.362	44.509.011	21.591.674	50.647.562
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-50.627.867	-25.456.476	-44.802.175	-24.660.513	-62.106.870
Faaliyet Karı	47.477.091	10.941.199	27.418.863	11.936.083	7.415.941
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	6.447.999	129.302	88.054	405.543	52.342
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-1.175.495	-13.430	-13.430	0	0
Finansal Gelir/Gider Öncesi Faaliyet Karı	52.749.595	11.057.071	27.493.487	12.341.626	7.468.283
Finansal Gelirler	10.911.404	3.102.789	5.422.876	5.417.892	8.920.458
Finansal Giderler	-22.994.788	-10.686.675	-14.900.979	-14.234.276	-16.184.177
Vergi Öncesi Kar	40.666.211	3.473.185	18.015.384	3.525.242	204.564
Vergi Gideri	-4.207.818	-287.668	-3.789.948	-804.821	188.657
-Dönem Vergi Gideri	-5.143.024	-385.191	-3.690.622	-773.678	-393.156
-Ertelenmiş Vergi Geliri / Gideri	935.206	97.523	-99.326	-31.143	581.813
Dönem Karı	36.458.393	3.185.517	14.225.436	2.720.421	393.221
Pay Başına Kazanç	0,8824	0,102	0,4457	0,0898	0,013

Gelir tablosunun genel olarak karşılaştırılması:

Aşağıda Şirket'in 30 Eylül 2021 ile 30 Eylül 2020, 31 Aralık 2020, 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2018 tarihinde sona eren dönemlerdeki gelir tablosu, her kalem hasılatın bir yüzdesi olarak ifade edilerek gösterilmiştir.

Gelir Tablosu (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş									
	30.09.2021	Hasılat %	30.09.2020	Hasılat %	31.12.2020	Hasılat %	31.12.2019	Hasılat %	31.12.2018	Hasılat %
Hasılat	393.217.419	100,0	209.480.192	100,0	316.042.155	100,0	218.175.961	100,0	226.000.531	100,0

Satışların Maliyeti	326.993.410	-83,2	185.718.695	-88,7	276.396.832	-87,5	193.006.533	-88,5	199.715.383	-88,4
Brüt Kar	66.224.009	16,8	23.761.497	11,3	39.645.323	12,5	25.169.428	11,5	26.285.148	11,6
Genel Yönetim Giderleri	-4.120.421	-1,0	-3.242.344	-1,5	-4.586.869	-1,5	-3.095.439	-1,4	-2.909.571	-1,3
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	-6.238.345	-1,6	-4.545.065	-2,2	-6.253.266	-2,0	-7.069.067	-3,2	-4.500.328	-2,0
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-986.441	-0,3	-837.775	-0,4	-1.093.161	-0,3	0	0,0	0	0,0
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	43.226.156	11,0	21.261.362	10,1	44.509.011	14,1	21.591.674	9,9	50.647.562	22,4
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-50.627.867	-12,9	-25.456.476	-12,2	-44.802.175	-14,2	-24.660.513	-11,3	-62.106.870	-27,5
Faaliyet Karı	47.477.091	12,1	10.941.199	5,2	27.418.863	8,7	11.936.083	5,5	7.415.941	3,3
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	6.447.999	1,6	129.302	0,1	88.054	0,0	405.543	0,2	52.342	0,0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-1.175.495	-0,3	-13.430	0,0	-13.430	0,0	0	0,0	0	0,0
Finansal Gelir/Gider Öncesi Faaliyet Karı	52.749.595	13,4	11.057.071	5,3	27.493.487	8,7	12.341.626	5,7	7.468.283	3,3
Finansal Gelirler	10.911.404	2,8	3.102.789	1,5	5.422.876	1,7	5.417.892	2,5	8.920.458	3,9
Finansal Giderler	-22.994.788	-5,8	-10.686.675	-5,1	-14.900.979	-4,7	-14.234.276	-6,5	-16.184.177	-7,2
Vergi Öncesi Kar	40.666.211	10,3	3.473.185	1,7	18.015.384	5,7	3.525.242	1,6	204.564	0,1
Vergi Gideri	-4.207.818	-1,1	-287.668	-0,1	-3.789.948	-1,2	-804.821	-0,4	188.657	0,1
-Dönem Vergi Gideri	-5.143.024	-1,3	-385.191	-0,2	-3.690.622	-1,2	-773.678	-0,4	-393.156	-0,2
-Ertelenmiş Vergi Geliri / Gideri	935.206	0,2	97.523	0,0	-99.326	0,0	-31.143	0,0	581.813	0,3
Dönem Karı	36.458.393	9,3	3.185.517	1,5	14.225.436	4,5	2.720.421	1,2	393.221	0,2

Satışlarda meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in toplam satışları 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 226.000.531, 218.175.961, 316.042.155 ile 209.480.192 ve 393.217.419 TL olarak gerçekleşmiştir. Hesap temel olarak yurt içi satışlar, yurt dışı satışlar ve diğer satışlar kalemlerinden oluşmaktadır. Aşağıdaki tabloda Şirket'in ilgili dönemlerdeki yurt içi, yurt dışı satışları ve diğer satışları karşılaştırmalı olarak gösterilmiştir.

Net Satışlar (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Yurt içi Satışlar	358.704.830	91,2	197.810.317	94,4	296.646.673	93,9	185.768.890	85,1	208.536.177	92,3
Yurt dışı Satışlar	31.229.912	7,9	8.792.098	4,2	14.239.929	4,5	28.292.259	13,0	12.605.038	5,6
Diğer Satışlar	3.282.677	0,8	2.877.777	1,4	5.155.553	1,6	4.114.812	1,9	4.859.316	2,2
Toplam	393.217.419	100,0	209.480.192	100,0	316.042.155	100,0	218.175.961	100,0	226.000.531	100,0

2018 yılında, toplam satış içerisinde yurt içi satışların payı %92,3 iken, 2019 yılında düşen satış hacmi ile beraber yurt içi satışın payı da %85,1% seviyesine gerilemiştir. 2020 yılında Covid-19 pandemisine rağmen özellikle ikinci çeyrek itibariyle Türkiye'de inşaat harcamalarının cari fiyatlardaki ve iç talepteki artış doğrultusunda yurt içi satışların toplam satışlar içindeki payı %93,9'e yükselmiştir. 2021 yılı 9 aylık dönemde ise yurt içi satışların toplam satışlar içindeki ağırlığı marjinal düşerek %91,2 olarak gerçekleşmiş olup, ilgili

dönemde inşaat ve sanayi harcamalarındaki artışın devam etmesi nedeniyle toplam satışlar yıllık bazda %87,7 oranda artmıştır.

Finansal tablo dönemleri itibariyle bakıldığında yurt dışı satışlar %4,5 ile %13,0 bandında gerçekleşmiştir. 2018 yılında yurt dışı satışların ağırlığı %5,6 iken, 2019 yılında %13,0 seviyesine ulaşmasının ana nedeni, Şirket'in Katar'da aldığı yüksek montanlı projenin tamamlanması olmuştur. 2020 yılında ise yurt dışı satışlar %4,5 seviyesine gerilemiştir. Bu düşüşün temel sebebi özellikle 2020 yılı 2. çeyrekte yurt içi talebin yurt dışı talebe göre daha güçlü olması olarak gösterilebilir. 2021 yılı 9 aylık dönemde ise hem Covid-19 pandemisi etkilerinin hafiflemesi hem de Şirket'in yurt dışı pazarlarını genişletme stratejisi doğrultusunda yurt dışı satışlarının payı %7,9 seviyesine çıkmıştır.

Yurt içi ve yurt dışı satışların dışında esas olarak bağlantı aparatları, köşe panelleri ve benzeri tamamlayıcı ürünler ile vida, trapez ve benzeri diğer ürünlerin satışlarından oluşan diğer satışlar kalemi ise finansal tablo dönemleri itibariyle %0,8 ile %2,2 bandında gerçekleşmiştir.

Net Satışlar (TL)	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2021 /30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/20219	31.12.2018	2019/2018
Yurt içi Satışlar	358.704.830	197.810.317	81,3	296.646.673	185.768.890	59,7	208.536.177	-10,9
Yurt dışı Satışlar	31.229.912	8.792.098	255,2	14.239.929	28.292.259	-49,7	12.605.038	124,5
Diğer Satışlar	3.282.677	2.877.777	0,0	5.155.553	4.114.812	25,3	4.859.316	-15,3
Toplam	393.217.419	209.480.192	87,7	316.042.155	218.175.961	44,9	226.000.531	-3,5

Yıllar itibariyle Şirket'in satışları önceki dönemlere göre karşılaştırıldığında artış eğiliminde olmakla beraber, 2019 yılında Katar projesinin pozitif etkisine rağmen iç talepteki önemli zayıflamadan kaynaklı olarak Şirket'in toplam satışları önceki yıla göre %3,5 daralmıştır. Öte yandan, 2020 yılında ağırlıklı olarak yurt içi satışların katkısı ile toplam satışlar %44,9 oranında artmıştır. Bu artışın temel nedenleri yılın ikinci yarısında sanayi yatırımlarının ivmelenmesi sonucu artan talep ve Covid-19 pandemisi sürecinde Şirket'in stok tutma stratejisini müşteri isteklerine ve taleplerine hızlı cevap verebilecek şekilde değiştirmesi olarak özetlenebilir. 2021 yılında kuvvetli iç talebin devam etmesi ile fiyatların artış göstermesi neticesinde toplam satışlar 2021 yılı 9 aylık dönemde yıllık bazda %87,7 büyüme kaydetmiştir.

İzahnamede incelenen finansal dönemler itibariyle yurt içi satışların bölgeler ve yurt dışı satışların ülkeler bazında kırılımı aşağıda verilmiştir:

Satış Kırılımı (TL)	30.09.2021	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Yurt içi Satışlar	358.704.831	197.810.317	296.646.673	185.768.890	208.536.177
İç Anadolu	252.774.905	124.793.777	187.908.169	124.957.803	158.421.848
Ege	40.543.055	21.087.815	33.892.194	22.841.830	22.413.852
Marmara	38.389.041	33.473.770	47.397.847	22.896.126	18.342.164
Karadeniz	21.752.767	14.776.856	19.979.828	11.842.737	7.236.069
Akdeniz	2.713.654	1.408.058	3.583.459	984.310	1.034.201
Güneydoğu Anadolu	2.531.409	1.690.723	2.689.880	2.163.452	960.978
Doğu Anadolu	0	579.318	1.195.296	82.632	127.065
Yurt dışı Satışlar	31.229.912	8.792.098	14.239.929	28.292.259	12.605.038
Türkiye*	8.206.355	2.870.260	4.957.950	7.326.822	7.200.817
Gürcistan	7.264.566	362.507	816.936	1.054.809	882.684
Mısır	3.572.647	1.517.313	2.812.607	2.897.323	252.279
Senegal	2.975.956	0	0	0	0

Türkmenistan	2.131.528	0	0	0	68.084
Azerbaycan	1.656.273	423.196	761.194	1.158.327	0
Bulgaristan	1.193.112	529.602	771.626	0	235.354
Libya	1.079.013	0	0	0	0
Birleşik Krallık	978.522	96.595	209.276	82.272	281.466
İsrail	758.295	90.808	307.615	235.602	430.426
Ürdün	311.312	0	130.855	0	0
Malta	229.004	0	0	0	0
KKTC	228.889	1.158.164	1.221.994	1.998.840	1.410.583
Norveç	214.148	111.029	269.310	207.579	123.876
Nijer Cumhuriyeti	151.813	0	0	0	0
Fransa	100.438	0	0	0	153.735
Sırbistan	100.064	0	0	0	0
Almanya	77.977	76.234	76.234	0	0
Diğer**	0	1.556.390	1.904.332	13.330.685	1.565.734

* İhraç kayıtlı satışlardan oluşmakta olup, ülke ayrımı yapılamamıştır. İhraç kayıtlı satışlar, imalatçı firmaların ihraç edilmek şartıyla satışın yurt içindeki firmalara satış yapması olarak özetlenebilir.

** 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle satış yapılmayan ülkeler "Diğer" olarak sınıflandırılmıştır.

İzahnamede incelenen dönemler itibariyle ihracat yapılan ülkelerin sayısı 30'u aşmış olup, yurt dışı satışlar ağırlıklı olarak Gürcistan ve Mısır'a gerçekleştirilmektedir. Buna göre, 2018 yılında yurt dışı satışların %7'si Gürcistan'a yapılırken, 30 Eylül 2021 itibariyle bu pay %23,3'e yükselmiş olup, Mısır ilgili dönemlerde sırasıyla %2,0 ve %11,4'lük bir pay almıştır. Ayrıca 2018 yılında KKTC'ye yapılan satışların payı %11,2 seviyelerindeyken, ilgili dönemde Şirket'in Senegal, Ürdün, Malta gibi yeni pazarlara girmesi ve ülkedeki inşaat ve sanayi yatırımlarının yavaşlaması nedeniyle bu oran 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle %1'in altına kadar gerilemiştir.

Şirket'in bölge bazında yurt içi satış kırılımına bakıldığında ise en fazla payı, Şirket'in kurulu olduğu ve nüfus yoğunluğu açısından 2. sıradaki İç Anadolu Bölgesi almaktadır. 2018 yılında İç Anadolu Bölgesi'nin yurt içi satışlar içindeki payı %76,0 iken, Şirket'in yeni iç pazarlara girmesiyle birlikte, 30 Eylül 2021 itibariyle bu pay %70,5 seviyesine kadar gerilemiştir. 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle İç Anadolu Bölgesi'ni %11,3'lük pay ile Ege Bölgesi takip etmektedir. Marmara Bölgesi ise ilgili dönem itibariyle %10,7 pay ile söz konusu iki bölgeden sonra 3. sıradadır. Karadeniz Bölgesi yıllar itibariyle %3,5-%6,7 bandındaki payı ile 4. sıradadır.

İzahnamede incelenen finansal dönemler itibariyle toplam satış hacminin ürün bazında kırılımı aşağıda verilmiştir.

Net Satışlar (Birim)	Birim	30.09.2021	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Ürünler						
Sandviç Panel Grubu Cephe Panelleri						
EPS Dolgulu	m ²	38.589,34	86.363,26	117.569,81	70.413,75	189.758,74
PIR Dolgulu	m ²	295.184,04	175.454,37	234.216,09	147.840,75	157.466,67
PUR Dolgulu	m ²	428.243,26	370.905,29	578.621,07	437.609,32	517.239,47
Taşıyıcı Dolgulu	m ²	205.140,22	147.034,19	208.370,07	169.875,39	182.868,83
Sandviç Panel Grubu Çatı Panelleri						
EPS Dolgulu	m ²	28.334,20	11.369,68	13.109,68	5.856,96	35.505,73
PIR Dolgulu	m ²	411.491,58	366.887,61	562.844,79	302.547,29	220.192,48
PUR Dolgulu	m ²	1.078.617,77	1.030.867,31	1.521.403,29	1.259.214,51	1.072.864,15

Taşıyünü Dolgulu	m ²	233.211,33	233.166,34	286.850,96	210.412,25	299.027,54
Yalıtım Grubu						
EPS Beyaz	adet	0	6.020,00	6.020,00	0	0
	m ³	41.613,93	39.528,22	54.088,53	34.528,77	48.086,57
EPS Enjeksiyon	adet	241.052,00	165.276,00	202.221,00	164.111,00	232.197,00
	m ²	13.911,75	14.183,50	21.349,00	37.957,30	20.627,50
	m ³	22,274	524,993	540,533	138,138	45,381
EPS Karbonlu	m ³	158.627,76	149.425,16	205.618,77	146.723,50	191.221,03
Diğer Gelir ve Satışlar						
Tamamlayıcı Ürünler (bağlantı aparatları, köşe panelleri vb.) ve Diğer Ürünler (vida, trapez vb.)	adet	131.165,00	139.053,90	221.467,90	122.638,00	122.319,00
	Kg	1.830.364,03	1.206.954,34	1.492.835,79	1.370.294,22	1.336.016,95
	mt	17.289,85	116.220,60	124.405,35	34.353,30	37.101,32
	m ²	103.672,20	100.073,16	145.681,98	548.999,60	58.052,12
	m ³	52,58	105,00	105,00	210,00	250,25
Toplam	adet	372.217,00	310.349,90	429.708,90	286.749,00	354.516,00
	m ³	200.316,54	189.583,37	260.352,83	181.600,41	239.603,23
	m ²	2.836.395,69	2.536.304,71	3.690.016,74	3.190.727,12	2.753.603,23
	Kg	1.830.364,03	1.206.954,34	1.492.835,79	1.370.294,22	1.336.016,95
	Mt	17.289,85	116.220,60	124.405,35	34.353,30	37.101,32

Panelsan, 2020 yılında toplamda 2.384.209 m² sandviç çatı paneli, 1.138.777 m² sandviç cephe paneli ve 260.248 m³ EPS satışı yapmıştır. Satışların TL bazında kırılımına bakıldığında ise, en büyük payı %53,1 ile çatı paneli grubu ürünleri almaktadır. %27,7 pay ile cephe paneli grubu ürünleri satışı takip etmekte olup, EPS grubu satışları ise %14,3 seviyesindedir.

2021 yılı 9 aylık dönemde 1.751.655 m² sandviç çatı paneli, 967.157 m² sandviç cephe paneli ve 200.264 m³ EPS satışı yapılmıştır. İlgili dönem itibariyle ise satışların TL bazında kırılımına bakıldığında çatı paneli grubu ürünlerinin toplam satıştaki payı %50,9, cephe paneli grubu satışlarının payı %30,2, EPS satışlarının payı ise %14,1 olarak gerçekleşmiştir.

2019 yılında 2018 yılına kıyasla Şirket'in 3 ana ürün kaleminde de (çatı sandviç panelleri, cephe sandviç panelleri ile yalıtım grubu EPS ürünleri) satış hacimleri düşüş göstermiş olup, satışlar da yıllık bazda %3,5 daralmıştır. Şirket'in 2020 yılında 2019 yılına kıyasla her ürün grubunun artan satış hacminin de katkısıyla satış hasılatı %44,9'luk artış göstermiştir. Bu artışın kırılımına bakıldığında m² bazında çatı grubunda %34,1, cephe grubunda ise %37,9 oranında büyüme gerçekleştirmiştir. Yalıtım ürünleri EPS grubu (EPS beyaz, EPS enjeksiyon, EPS karbonlu) ise m³ bazında %43,5, adet bazında ise %26,9 büyüme göstermiştir.

2021 yılı 9 aylık dönemde yıllık bazda çatı panelleri ve cephe panelleri m² bazında sırasıyla %6,7 ve %24 büyüme göstermiştir. EPS grubu satış hacimleri ise adet bazında %40,7 büyüme sergilerken, m³ bazında %5,7 oranında artmıştır. Hacimlerdeki artışın da katkısıyla ilgili dönemde satış hasılatı yıllık bazda %87,7 büyümüştür.

İzahnamede incelenen finansal dönemler itibariyle toplam satışların ürün bazında kırılımı aşağıda verilmiştir.

Net Satışlar (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Ürünler										
Sandviç Panel Grubu Cephe Panelleri	118.645.626	30,2	55.654.473	26,6	87.596.248	27,7	59.027.492	27,1	66.818.404	29,6
EPS Dolgulu	3.134.841	0,8	4.432.494	2,1	6.382.430	2,0	3.546.106	1,6	8.687.054	3,8
PIR Dolgulu	43.116.350	11,0	13.819.442	6,6	22.829.829	7,2	13.924.159	6,4	13.072.896	5,8
PUR Dolgulu	42.383.482	10,8	23.114.888	11,0	37.429.497	11,8	24.950.903	11,4	30.748.838	13,6
Taşıyıcı Dolgulu	30.010.953	7,6	14.287.649	6,8	20.954.492	6,6	16.606.324	7,6	14.309.616	6,3
Sandviç Panel Grubu Çatı Panelleri	200.162.616	50,9	109.724.419	52,4	167.917.712	53,1	118.196.662	54,2	109.696.414	48,5
EPS Dolgulu	2.560.622	0,7	760.016	0,4	875.465	0,3	414.183	0,2	2.143.316	0,9
PIR Dolgulu	59.610.881	15,2	28.865.657	13,8	46.560.098	14,7	25.379.867	11,6	20.835.431	9,2
PUR Dolgulu	105.346.014	26,8	59.665.980	28,5	93.514.155	29,6	72.364.450	33,2	58.370.469	25,8
Taşıyıcı Dolgulu	32.645.099	8,3	20.432.767	9,8	26.967.994	8,5	20.038.162	9,2	28.347.198	12,5
Yalıtım Grubu	55.573.129	14,1	31.724.445	15,1	45.150.432	14,3	31.301.186	14,3	39.276.421	17,4
EPS Beyaz	9.872.066	2,5	5.541.649	2,6	7.595.663	2,4	4.710.107	2,2	6.221.472	2,8
EPS Enjeksiyon	3.351.926	0,9	2.026.539	1,0	2.714.599	0,9	2.244.479	1,0	2.262.820	1,0
EPS Karbonlu	42.349.137	10,8	24.156.257	11,5	34.840.170	11,0	24.346.599	11,2	30.792.130	13,6
Diğer Satış Ve Gelirler	18.836.048	4,8	12.376.855	5,9	15.377.764	4,9	9.650.621	4,4	10.209.292	4,5
Toplam	393.217.419	100,0	209.480.192	100,0	316.042.155	100,0	218.175.961	100,0	226.000.531	100,0

Yıllar itibariyle bakıldığında %48,5-%54,2 bandındaki payı ile çatı panelleri grubu satışları toplam satışlar içindeki en büyük paya sahiptir. 2019-2020 yılları %53'ün üzerinde pay alırken, cephe grubundaki ürünlerin önem kazanmasıyla, çatı grubunun toplam satışlardaki payı 2021 yılı 9 ay itibariyle %50,9'a gerilemiştir.

Çatı grubu kırılımına bakıldığında yıllar itibariyle en büyük payı PUR dolgulu paneller almıştır. 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle PUR dolgulu paneller yıllık bazda %76,6 büyüme göstererek toplam satışlar içinde %26,8'lik pay alırken, PIR dolgulu paneller ilgili dönemde %106,5 artarak toplam satışlar içinde %15,2 pay almıştır.

Toplam satışlardan yıllar itibariyle %27-%29 bandında pay alan cephe grubu, 2021 yılı 9 aylık dönemde yıllık bazda %113,2 büyüme göstererek toplam satışlardaki payını %30,2 seviyesine kadar yükselmiştir. Cephe grubunda yıllar itibariyle en büyük payı PUR dolgulu paneller almıştır. 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle PUR dolgulu paneller yıllık bazda %83,4 büyüme göstererek toplam satışlar içinde %10,8'lik pay alırken, PIR dolgulu paneller ilgili dönemde %212,0 artarak toplam satışlar içinde %11,0 pay alarak birinci sıraya yükselmiştir.

Yalıtım grubu ise 2019-2020 yıllarında stabil olarak toplam satışlardan %14,3 pay alırken, 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle yıllık bazda %75,2 büyüme göstererek toplam satışlardaki payını %14,1 seviyesinde tutmuştur. Yalıtım EPS grubunda yıllar itibariyle en büyük payı EPS karbonlu ürünler almıştır. 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle EPS karbonlu ürünler yıllık bazda %75,3 büyüme göstererek toplam satışlar içinde %10,8'lik pay alırken, söz konusu dönemde EPS beyaz ürünler %78,1, EPS enjeksiyon ürünler %65,4 büyüyerek, toplam satışlarda sırasıyla %2,5 ve %0,9 pay almıştır.

Diğer satışlar kalemi ise bağlantı aparatları, köşe panelleri vb tamamlayıcı ürün satışları ve vida, trapez vb diğer ürün satışları ile nakliye gelirleri, fiyat farkları ve vade

farklarından oluşmaktadır. Söz konusu kalem İzahnamede incelenen finansal dönemler itibariyle toplam satışlardan %4,4-%5,9 bandında pay almıştır.

Maliyetler ve maliyetlerde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in satışların maliyeti hesabı 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 199.715.383, 193.006.533, 276.396.832 ile 185.718.695 ve 326.993.410 TL olarak gerçekleşmiştir. Aşağıdaki tabloda Şirket'in ilgili dönemlerdeki maliyet kalemleri satışlar içindeki payı da gösterilmek suretiyle karşılaştırmalı olarak gösterilmiştir.

Satışların Maliyeti (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Satılan mamul maliyeti (-)	320.361.570	81,5	178.536.744	85,2	268.005.649	84,8	184.766.234	84,7	195.452.684	86,5
Satılan ticari mal maliyeti (-)	6.167.953	1,6	4.853.842	2,3	5.408.193	1,7	875.244	0,4	1.079.690	0,5
Satılan hizmet maliyeti (-)	114.319	0,0	1.774.152	0,8	2.028.471	0,6	6.366.211	2,9	3.183.009	1,4
Diğer satışların maliyeti (-)	349.568	0,1	553.957	0,3	954.519	0,3	998.844	0,5	0	0,0
Toplam	326.993.410	83,2	185.718.695	88,7	276.396.832	87,5	193.006.533	88,5	199.715.383	88,4

Satışların maliyeti esas olarak satılan mamul maliyeti kaleminden (30.09.2021: %81,5, 30.09.2020: %85,2, 31.12.2020: %84,8, 31.12.2019: %84,7, 31.12.2018: %86,5) oluşmakta olup, satılan ticari mal maliyeti, satılan hizmet maliyeti ve diğer satışların maliyeti yıllar içinde toplam satışların maliyeti içinde toplamda %1,7-%3,8 bandında değişen paylar almıştır.

Öte yandan, toplam maliyetlerin satışlara oranı 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla %88,4 ve %88,5 olarak gerçekleşmiş olup, Şirket'in 2020 yılında stok tutma stratejisini değiştirmesiyle yüksek montanlı hammadde alımlarında indirimlerden faydalanılmasıyla toplam maliyetin satışlara oranını ise 2020 yılında %87,5, 2021 yılı dokuz aylık dönemde ise %83,2 seviyesine kadar gerilemiştir.

Satılan mamul maliyeti, ağırlıklı olarak satılmaya hazır hale getirilen mamul ürünlerin (cephe ve çatı panelleri ve EPS levhalar ile diğer tamamlayıcı ürünler) ilk madde ve malzeme giderlerinden oluşmaktadır. Söz konusu gider kalemi izahnamede incelenen dönemler itibariyle toplam satılan mamul maliyeti içinde %91,6-%97,7 paya sahiptir. Diğer maliyet kalemleri ise doğrudan işçilik (%1,9-%2,5), diğer üretim giderleri (%1,8-%3,4), amortisman ve itfa payı giderleri (%0,6-%1,1) ile mamul ve yarı mamullerdeki değişim ve stoklar değer düşüklüğü karşılık giderleri olarak öne çıkmaktadır.

Satılan Mamul Maliyeti (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
İlk madde malzeme giderleri (-)	312.830.768	79,6	170.795.966	81,5	254.807.225	80,6	169.326.214	77,6	183.158.246	81,0
Doğrudan işçilik giderleri (-)	5.971.278	1,5	4.065.234	1,9	5.899.049	1,9	4.307.387	2,0	4.957.748	2,2
Diğer üretim giderleri (-)	6.317.126	1,6	4.123.778	2,0	4.865.720	1,5	6.310.091	2,9	5.516.216	2,4
Amortisman ve itfa giderleri (-)	1.997.691	0,5	1.543.537	0,7	2.241.087	0,7	1.994.107	0,9	1.832.422	0,8
Yarı mamül stoklarındaki değişim	-853.441	-0,2	204.460	0,1	358.717	0,1	489.365	0,2	-1.152.981	-0,5
Mamül stoklarındaki değişim	-5.909.514	-1,5	-1.859.794	-0,9	-1.372.298	-0,4	3.761.874	1,7	1.227.069	0,5
Stok değer düşüklüğü karşılık gideri	9.230	0,0	-326.070	-0,2	1.219.618	0,4	-1.342.673	-0,6	0	0,0
Toplam	320.363.138	81,5	178.547.111	86,2	268.019.118	84,0	184.846.365	82,5	195.538.720	86,5

Şirket'in ilgili dönemlerdeki satılan mal maliyetlerinde meydana gelen farklar aşağıdaki tabloda yüzde olarak belirterek gösterilmiştir.

Satışların Maliyeti (TL)	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2021 /30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/ 2019	31.12.2018	2019/ 2018
Satılan mamuller maliyeti (-)	320.361.570	178.536.744	79,4	268.005.649	184.766.234	45,1	195.452.684	-5,5
Satılan ticari mallar maliyeti (-)	6.167.953	4.853.842	27,1	5.408.193	875.244	517,9	1.079.690	-18,9
Satılan hizmet maliyeti (-)	114.319	1.774.152	-93,6	2.028.471	6.366.211	-68,1	3.183.009	100,0
Diğer satışların maliyeti (-)	349.568	553.957	0,0	954.519	998.844	-4,4	0	0,0
Toplam	326.993.410	185.718.695	76,1	276.396.832	193.006.533	43,2	199.715.383	-3,4

Genel olarak bakıldığında, ciro değişimi ile doğru orantılı olarak satışların maliyetlerinde de değişim meydana gelmektedir. 2019 yılında inşaat ve sanayi sektörlerindeki durağanlaşan faaliyetlerden kaynaklı olarak önceki yıla göre cirodaki düşüş ile orantılı olarak toplam maliyetlerde %3,4 azalış göstermiştir. 2020 yılında hacim artışının yanı sıra kur ve arz-talep dengesinin bozulmasının etkisiyle birim fiyatların da yükselmiş olması sonucunda satılan ticari mallar maliyeti ile satılan mamuller maliyeti yıllık bazda sırasıyla %517,9 ve %45,1 artış göstermiştir. 2021 yılı dokuz aylık dönemde ise önceki yılın aynı dönemine göre satışların maliyetindeki %76,1'lik büyüme, ilgili dönemdeki %87,7'lik ciro artışına paraleldir.

Brüt karda meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in brüt karı 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 26.285.148, 25.169.428, 39.645.323 ile 23.761.497 ve 66.224.009 TL olarak gerçekleşmiştir.

Brüt Kar (TL)	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2021 /30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/ 20219	31.12.2018	2019/ 2018
Net satışlar	393.217.419	209.480.192	87,7	316.042.155	218.175.961	44,9	226.000.531	-3,5
Satışların maliyeti (-)	326.993.410	185.718.695	76,1	276.396.832	193.006.533	43,2	199.715.383	-3,4
Brüt kar	66.224.009	23.761.497	178,7	39.645.323	25.169.428	57,5	26.285.148	-4,2
<i>Brüt kar marjı (%)</i>	<i>%16,8</i>	<i>%11,3</i>		<i>%12,5</i>	<i>%11,5</i>		<i>%11,6</i>	

Brüt kar, 2019 yılında 2018 yılına kıyasla satışlardaki daralmaya paralel olarak %4,2 oranında azalmıştır. 2020 yılında 39.645.323 TL olarak gerçekleşen brüt kar, önceki yıla göre satışlardaki artışlar sayesinde %57,5 oranında artmıştır. Benzer şekilde 2021 yılı 9 aylık dönemde önceki yılın aynı dönemine göre %178,7 artmıştır. Bu artış temel olarak hem pazarda artan talep doğrultusunda hem de kurlardan dolayı değişen fiyatlar karşısında Şirket'in satışlarını artırmasından kaynaklanmaktadır.

2018-2019 yıllarında %11,5-%11,6 seviyesinde seyreden brüt kar marjı, Şirket'in 2020 yılında kur hareketleri ve Covid-19 pandemisi nedeniyle yavaşlayan tedarik sürecini bertaraf etmek için stok tutma stratejisini değiştirerek yüksek montanlı alımlar yaparak indirimlerden faydalanmasından kaynaklı olarak 2020 yılında ve 2021 yılı dokuz aylık dönemde artmış olup sırasıyla %12,5 ve %16,8 olarak gerçekleşmiştir.

Pazarlama giderleri kaleminde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in pazarlama giderleri 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 4.500.328, 7.069.067, 6.253.266 ile 4.545.065 ve 6.238.345 TL olarak gerçekleşmiştir. Finansal tablo dönemleri itibariyle bakıldığında pazarlama, satış ve dağıtım giderleri cironun %1,6-%3,2 bandında gerçekleşmiştir. Pazarlama giderleri içindeki en büyük kalem ortalama %0,5-1'lik ciro pay ile ulaşım ve nakliye giderleri olmuştur.

Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Ulaşım ve nakliye giderleri (-)	1.951.975	0,5	1.995.050	1,0	2.490.005	0,8	1.412.292	0,6	1.559.510	0,7
Gümrük giderleri (-)	1.568.778	0,4	167.928	0,1	625.619	0,2	1.993.542	0,9	194.466	0,1
Personel giderleri (-)	1.329.750	0,3	735.308	0,4	1.018.312	0,3	947.074	0,4	1.015.234	0,4
İlan, reklam ve fuar giderleri (-)	666.920	0,2	830.574	0,4	993.174	0,3	1.183.981	0,5	932.328	0,4
Amortisman ve itfa payı giderleri (-)	204.829	0,1	93.434	0,0	130.601	0,0	143.403	0,1	41.659	0,0
Ofis giderleri (-)	92.283	0,0	68.724	0,0	89.836	0,0	90.314	0,0	52.280	0,0
Akaryakıt giderleri (-)	63.486	0,0	33.326	0,0	45.511	0,0	67.722	0,0	52.970	0,0
Üyelik, aidat giderleri (-)	63.229	0,0	41.916	0,0	42.961	0,0	44.554	0,0	925	0,0
Numune ve belgelendirme giderleri (-)	45.732	0,0	38.227	0,0	37.971	0,0	596.943	0,3	339.849	0,2
Danışmanlık giderleri (-)	45.244	0,0	45.303	0,0	45.000	0,0	24.646	0,0	23.384	0,0
Seyahat giderleri (-)	43.052	0,0	12.322	0,0	27.075	0,0	171.806	0,1	45.018	0,0
Kira gideri (-)	35.567	0,0	28.636	0,0	39.526	0,0	39.407	0,0	123.125	0,1
Sigorta giderleri (-)	27.654	0,0	62.537	0,0	75.271	0,0	53.432	0,0	40.525	0,0
Bakım onarım giderleri (-)	20.027	0,0	8.736	0,0	20.734	0,0	11.658	0,0	10.807	0,0
Vergi, resim ve harç giderleri (-)	14.793	0,0	90.419	0,0	90.834	0,0	20.478	0,0	24.473	0,0
Temsil ve ağırlama giderleri (-)	13.960	0,0	11.234	0,0	30.249	0,0	31.849	0,0	16.274	0,0
Diğer (-)	51.066	0,0	281.391	0,1	450.587	0,1	235.966	0,1	27.501	0,0
Toplam	6.238.345	1,6	4.545.065	2,2	6.253.266	2,0	7.069.067	3,2	4.500.328	2,0

Şirket'in izahnamede incelenen finansal dönemler itibariyle pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinde meydana gelen farklar aşağıdaki tabloda yüzde olarak gösterilmiştir.

Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (TL)	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2021 / 30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/ 2019	31.12.2018	2019/ 2018
Ulaşım ve nakliye giderleri (-)	1.951.975	1.995.050	-2,2	2.490.005	1.412.292	76,3	1.559.510	-9,4
Gümrük giderleri (-)	1.568.778	167.928	834,2	625.619	1.993.542	-68,6	194.466	925,1
Personel giderleri (-)	1.329.750	735.308	80,8	1.018.312	947.074	7,5	1.015.234	-6,7
İlan, reklam ve fuar giderleri (-)	666.920	830.574	-19,7	993.174	1.183.981	-16,1	932.328	27,0
Amortisman ve itfa payı giderleri (-)	204.829	93.434	119,2	130.601	143.403	-8,9	41.659	244,2
Ofis giderleri (-)	92.283	68.724	34,3	89.836	90.314	-0,5	52.280	72,8
Akaryakıt giderleri (-)	63.486	33.326	90,5	45.511	67.722	-32,8	52.970	27,8
Üyelik, aidat giderleri (-)	63.229	41.916	50,8	42.961	44.554	-3,6	925	4716,6
Numune ve belgelendirme giderleri (-)	45.732	38.227	19,6	37.971	596.943	-93,6	339.849	75,6
Danışmanlık giderleri (-)	45.244	45.303	-0,1	45.000	24.646	82,6	23.384	5,4
Seyahat giderleri (-)	43.052	12.322	249,4	27.075	171.806	-84,2	45.018	281,6
Kira gideri (-)	35.567	28.636	24,2	39.526	39.407	0,3	123.125	-68,0
Sigorta giderleri (-)	27.654	62.537	-55,8	75.271	53.432	40,9	40.525	31,8
Bakım onarım giderleri (-)	20.027	8.736	129,2	20.734	11.658	77,9	10.807	7,9
Vergi, resim ve harç giderleri (-)	14.793	90.419	-83,6	90.834	20.478	343,6	24.473	-16,3
Temsil ve ağırlama giderleri (-)	13.960	11.234	24,3	30.249	31.849	-5,0	16.274	95,7
Diğer (-)	51.066	281.391	-81,9	450.587	235.966	91,0	27.501	758,0

Toplam	6.238.345	4.545.065	37,3	6.253.266	7.069.067	-11,5	4.500.328	57,1
--------	-----------	-----------	------	-----------	-----------	-------	-----------	------

Toplam satışlardaki daralmaya rağmen yurt dışı satışların büyümesi nedeniyle pazarlama, satış ve dağıtım giderleri, 2019 yılında önceki yıla göre %57,1 artmıştır. Pazarlama, satış ve dağıtım giderleri içerisinde yurt dışı satışlardaki büyümeye bağlı olarak gümrük giderleri %925,1 ve numune ve belgelendirme giderleri %75,6 oranında artmıştır. 2020 yılında ise önceki yıla göre satışların artmasıyla beraber %76,3 oranında artan ulaşım ve nakliye giderlerine rağmen, toplam pazarlama, satış ve dağıtım giderleri %11,5 oranında düşmüştür. İlgili dönemde düşüşün temel nedeni toplam satışlarda yurt dışı satışların payının azalmasıyla düşen gümrük giderleri ile numune ve belgelendirme giderleridir. Toplam pazarlama, satış ve dağıtım giderleri 30 Eylül 2021 itibariyle önceki yılın aynı dönemine kıyasla %37,3 oranında artmıştır. Bu artış ağırlıklı olarak, Şirket'in ivmeli artan yurt dışı satışlarından kaynaklı %834,2 oranında artış gösteren gümrük giderleri ile büyüme stratejisi doğrultusunda artan personel sayısı nedeniyle %80,8 oranında yükselen personel giderlerinden kaynaklanmaktadır.

Genel yönetim giderleri kaleminde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in genel yönetim giderleri 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 2.909.571, 3.095.439, 4.586.869 ile 3.242.344 ve 4.120.421 TL olarak gerçekleşmiştir. İzahnamede incelenen ilgili finansal dönemler itibariyle bakıldığında genel yönetim giderleri cironun %1,0-1,3'ü olarak gerçekleşmiştir.

Genel Yönetim Giderleri (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Personel giderleri (-)	1.513.523	0,4	1.086.841	0,5	1.685.080	0,5	1.178.730	0,5	1.131.169	0,5
Amortisman ve itfa payı giderleri (-)	675.871	0,2	477.791	0,2	689.675	0,2	336.048	0,2	362.621	0,2
Danışmanlık, müşavirlik giderleri (-)	370.190	0,1	247.376	0,1	359.586	0,1	268.864	0,1	274.019	0,1
Kıdem tazminatı gideri (-)	296.145	0,1	189.962	0,1	294.236	0,1	226.967	0,1	178.141	0,1
Vergi, resim ve harç giderleri (-)	232.234	0,1	311.957	0,1	458.204	0,1	150.878	0,1	215.591	0,1
Temsil ve ağırlama giderleri (-)	225.103	0,1	77.290	0,0	88.081	0,0	131.668	0,1	38.293	0,0
Sigorta giderleri (-)	173.669	0,0	243.381	0,1	317.828	0,1	71.160	0,0	44.307	0,0
Ofis giderleri (-)	120.441	0,0	79.006	0,0	59.742	0,0	126.971	0,1	85.201	0,0
İzin karşılığı gideri (-)	82.610	0,0	60.570	0,0	78.766	0,0	99.184	0,0	0	0,0
Bakım onarım giderleri (-)	73.455	0,0	25.232	0,0	38.949	0,0	19.136	0,0	40.214	0,0
Üyelik, aidat giderleri (-)	72.348	0,0	61.535	0,0	84.099	0,0	88.160	0,0	58.401	0,0
Numune ve belgelendirme giderleri (-)	71.088	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Akaryakıt giderleri (-)	58.045	0,0	44.756	0,0	62.879	0,0	98.060	0,0	75.893	0,0
Seyahat gideri (-)	49.355	0,0	27.814	0,0	37.967	0,0	27.001	0,0	35.154	0,0
Haberleşme giderleri (-)	18.307	0,0	16.312	0,0	22.561	0,0	16.650	0,0	13.110	0,0
İlan, reklam giderleri (-)	16.000	0,0	180	0,0	179	0,0	13.382	0,0	133.164	0,1
Kira gideri (-)	2.000	0,0	3.250	0,0	3.228	0,0	13.139	0,0	54.822	0,0
Yardım ve bağış giderleri (-)	1.434	0,0	102.871	0,0	190.727	0,1	106.938	0,0	93.019	0,0
Diğer (-)	68.603	0,0	186.220	0,1	115.082	0,0	122.503	0,1	76.452	0,0
Toplam	4.120.421	1,0	3.242.344	1,5	4.586.869	1,5	3.095.439	1,4	2.909.571	1,3

Genel yönetim giderleri çok fazla küçük bakiyeli hesaptan oluşmakta olup, 30 Eylül 2021 itibariyle en büyük payları personel giderleri ile amortisman ve itfa payları almaktadır. İlgili finansal tablo dönemleri itibariyle personel giderleri cironun ortalama %0,5'i seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in izahnamede incelenen finansal dönemler itibariyle genel yönetim giderlerinde meydana gelen farklar aşağıdaki tabloda yüzde olarak gösterilmiştir.

Genel Yönetim Giderleri (TL)	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2021 /30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/ 2019	31.12.2018	2019/ 2018
Personel giderleri (-)	1.513.523	1.086.841	39,3	1.685.080	1.178.730	43,0	1.131.169	4,2
Amortisman ve itfa payı giderleri (-)	675.871	477.791	41,5	689.675	336.048	105,2	362.621	-7,3
Danışmanlık, müşavirlik giderleri (-)	370.190	247.376	49,6	359.586	268.864	33,7	274.019	-1,9
Kıdem tazminatı gideri (-)	296.145	189.962	55,9	294.236	226.967	29,6	178.141	27,4
Vergi, resim ve harç giderleri (-)	232.234	311.957	-25,6	458.204	150.878	203,7	215.591	-30,0
Temsil ve ağırlama giderleri (-)	225.103	77.290	191,2	88.081	131.668	-33,1	38.293	243,8
Sigorta giderleri (-)	173.669	243.381	-28,6	317.828	71.160	346,6	44.307	60,6
Ofis giderleri (-)	120.441	79.006	52,4	59.742	126.971	-52,9	85.201	49,0
İzin karşılığı gideri (-)	82.610	60.570	36,4	78.766	99.184	-20,6	0	M.D.
Bakım onarım giderleri (-)	73.455	25.232	191,1	38.949	19.136	103,5	40.214	-52,4
Üyelik, aidat giderleri (-)	72.348	61.535	17,6	84.099	88.160	-4,6	58.401	51,0
Numune ve belgelendirme giderleri (-)	71.088	0	M.D.	0	0	M.D.	0	M.D.
Akaryakıt giderleri (-)	58.045	44.756	29,7	62.879	98.060	-35,9	75.893	29,2
Seyahat gideri (-)	49.355	27.814	77,4	37.967	27.001	40,6	35.154	-23,2
Haberleşme giderleri (-)	18.307	16.312	12,2	22.561	16.650	35,5	13.110	27,0
İlan, reklam giderleri (-)	16.000	180	8788,9	179	13.382	-98,7	133.164	-90,0
Kira gideri (-)	2.000	3.250	-38,5	3.228	13.139	-75,4	54.822	-76,0
Yardım ve bağış giderleri (-)	1.434	102.871	-98,6	190.727	106.938	78,4	93.019	15,0
Diğer (-)	68.603	186.220	-63,2	115.082	122.503	-6,1	76.452	60,2
Toplam	4.120.421	3.242.344	27,1	4.586.869	3.095.439	48,2	2.909.571	6,4

30 Eylül 2021 itibariyle önceki yılın aynı dönemine kıyasla, genel yönetim giderlerindeki %27,1'lik artışın temel nedenleri operasyonların büyümesinden dolayı %39,3 artan personel giderleri ile yoğun varlık yatırımlardan dolayı %41,5 artan amortisman ve itfa giderleri sayılabilir.

Araştırma ve geliştirme giderleri kaleminde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in araştırma ve geliştirme giderleri 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 0, 0, 1.093.161 ile 837.775 ve 986.441 TL olarak gerçekleşmiştir. İzahnamede incelenen ilgili finansal dönemler itibariyle bakıldığında araştırma ve geliştirme giderleri cironun %0,0-0,4'ü olarak gerçekleşmiştir.

Araştırma ve Geliştirme Giderleri (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Personel giderleri (-)	889.541	0,2	780.254	0,4	1.027.202	0,3	0	0,0	0	0,0
Ofis giderleri (-)	40.685	0,0	35.666	0,0	37.890	0,0	0	0,0	0	0,0
Amortisman ve itfa payı giderleri (-)	29.125	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Eğitim ve danışmanlık giderleri (-)	10.861	0,0	9.580	0,0	11.618	0,0	0	0,0	0	0,0
Akaryakıt giderleri (-)	8.532	0,0	7.780	0,0	9.878	0,0	0	0,0	0	0,0
Haberleşme giderleri (-)	2.464	0,0	2.345	0,0	3.235	0,0	0	0,0	0	0,0
Diğer (-)	5.233	0,0	2.150	0,0	3.338	0,0	0	0,0	0	0,0

Toplam	986.441	0,3	837.775	0,4	1.093.161	0,3	-	0,0	-	0,0
--------	---------	-----	---------	-----	-----------	-----	---	-----	---	-----

Araştırma ve geliştirme giderleri çok küçük bakiyeli hesaptan oluşmakta olup, 30 Eylül 2021 itibariyle en büyük payı personel giderleri almaktadır. İlgili finansal tablo dönemleri itibariyle personel giderleri cironun ortalama %0,2-%0,4'ü seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in izahnamede incelenen finansal dönemler itibariyle araştırma ve geliştirme giderlerinde meydana gelen farklar aşağıdaki tabloda yüzde olarak gösterilmiştir.

Araştırma ve Geliştirme Giderleri (TL)	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2021 /30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/20219	31.12.2018	2019/2018
Personel giderleri (-)	889.541	780.254	14,0	1.027.202	0	M.D.	0	M.D.
Ofis giderleri (-)	40.685	35.666	14,1	37.890	0	M.D.	0	M.D.
Amortisman ve itfa payı giderleri (-)	29.125	0	M.D.	0	0	M.D.	0	M.D.
Eğitim ve danışmanlık giderleri (-)	10.861	9.580	13,4	11.618	0	M.D.	0	M.D.
Akaryakıt giderleri (-)	8.532	7.780	9,7	9.878	0	M.D.	0	M.D.
Haberleşme giderleri (-)	2.464	2.345	5,1	3.235	0	M.D.	0	M.D.
Diğer (-)	5.233	2.150	143,4	3.338	0	M.D.	0	M.D.
Toplam	986.441	837.775	17,7	1.093.161	0	M.D.	0	M.D.

30 Eylül 2021 itibariyle önceki yılın aynı dönemine kıyasla, araştırma ve geliştirme giderlerindeki %17,7'lik artışın temel nedeni ARGE faaliyetlerinin hızlanmasından dolayı çalışan sayısındaki yükselişe bağlı olarak personel giderlerindeki %14,0'lük artıştır.

Esas faaliyetlerden diğer gelirler kaleminde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in esas faaliyetlerden diğer gelirleri 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 50.647.562, 21.591.674, 44.509.011 ile 21.261.362 ve 43.226.156 TL olarak gerçekleşmiştir. İlgili finansal tablo dönemleri itibariyle bakıldığında esas faaliyetlerden diğer gelirler kalemi cironun %9,9-22,4'ü bandında gerçekleşmiştir.

Esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabı ağırlıklı olarak kur farkı gelirleri kaleminden oluşmaktadır. Söz konusu kalem Şirket'in ticari alacakları ve stokları üzerindeki kur farklı gelirinden meydana gelmekte olup, kurdaki hızlı değişimlerden kaynaklı olarak yıllar içinde önemli dalgalanmalar göstermiştir.

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Kur farkı gelirleri	41.640.683	10,6	20.564.845	9,8	42.600.568	13,5	19.305.901	8,8	49.180.982	21,8
Prim gelirleri	795.451	0,2	244.656	0,1	383.538	0,1	194.346	0,1	0	0,0
Reeskont gelirleri	364.038	0,1	148.523	0,1	1.013.171	0,3	531.232	0,2	835.657	0,4
Dava karşılık gideri iptali	213.054	0,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Konusu kalmayan şüpheli alacak karşılığı	79.392	0,0	211.422	0,1	102.512	0,0	1.403.379	0,6	10.983	0,0
Sigorta tazminat gelirleri	78.043	0,0	0	0,0	188.769	0,1	0	0,0	80.807	0,0
Komisyon gelirleri	5.789	0,0	2.849	0,0	10.021	0,0	0	0,0	232.167	0,1
İptal edilen izin karşılığı	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	99.087	0,0
Teşvik gelirleri	0	0,0	1.301	0,0	22.302	0,0	0	0,0	147.115	0,1
Diğer	49.706	0,0	87.766	0,0	188.130	0,1	156.816	0,1	60.764	0,0
Toplam	43.226.156	11,0	21.261.362	10,1	44.509.011	14,1	21.591.674	9,9	50.647.562	22,4

Şirket'in İzahnamede incelenen finansal dönemler itibariyle esas faaliyetlerden diğer gelirler kaleminde meydana gelen farklar aşağıdaki tabloda yüzde olarak gösterilmiştir.

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (TL)	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2021 /30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/ 2019	31.12.2018	2019/ 2018
Kur farkı gelirleri	41.640.683	20.564.845	102,5	42.600.568	19.305.901	120,7	49.180.982	-60,7
Prim gelirleri	795.451	244.656	225,1	383.538	194.346	97,3	0	M.D.
Reeskont gelirleri	364.038	148.523	145,1	1.013.171	531.232	90,7	835.657	-36,4
Dava karşılık gideri iptali	213.054	0	M.D.	0	0	M.D.	0	M.D.
Konusu kalmayan şüpheli alacak karşılığı	79.392	211.422	-62,4	102.512	1.403.379	-92,7	10.983	12677,7
Sigorta tazminat gelirleri	78.043	0	M.D.	188.769	0	M.D.	80.807	-100,0
Komisyongelirleri	5.789	2.849	103,2	10.021	0	M.D.	232.167	-100,0
İptal edilen izin karşılığı	0	0	M.D.	0	0	M.D.	99.087	-100,0
Teşvik gelirleri	0	1.301	-100,0	22.302	0	M.D.	147.115	-100,0
Diğer	49.706	87.766	-43,4	188.130	156.816	20,0	60.764	158,1
Toplam	43.226.156	21.261.362	103,3	44.509.011	21.591.674	106,1	50.647.562	-57,4

Şirket'in yabancı para bazlı hammadde girdileri ile satışları nedeniyle finansal tabloları kur etkilerine açıktır. Bu kapsamda, TL'nin döviz karşısında değer kaybetmesinden kaynaklı olarak 30 Eylül 2021 itibariyle önceki yılın aynı dönemine göre kur farkı gelirlerindeki artış %102,5 olarak gerçekleşmiştir. 2020 yılında yıllık bazda kur hareketlerinden kaynaklı %120,7 artış olmuştur.

Esas faaliyetlerden diğer giderler kaleminde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in esas faaliyetlerden diğer giderleri 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 62.106.870, 24.660.513, 44.802.175 ile 25.456.472 ve 50.627.867 TL olarak gerçekleşmiştir. İlgili finansal tablo dönemleri itibariyle bakıldığında esas faaliyetlerden diğer giderler kalemi cironun %11,3-27,5'i bandında gerçekleşmiştir.

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Kur farkı giderleri (-)	44.784.131	11,4	23.678.733	11,3	42.680.831	13,5	22.443.125	10,3	56.879.192	25,2
Komisyongiderleri (-)	2.881.793	0,7	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Prim giderleri (-)	828.171	0,2	168.592	0,1	322.562	0,1	214.100	0,1	0	0,0
Reeskont giderleri (-)	819.574	0,2	705.847	0,3	1.057.892	0,3	0	0,0	0	0,0
Beklenen kredi zarar karşılığı (-)	575.161	0,1	478.340	0,2	200.706	0,1	175.740	0,1	160.283	0,1
Karşılık giderleri (-)	241.083	0,1	275.447	0,1	282.083	0,1	631.880	0,3	3.748.528	1,7
Kıdem tazminatı yükümlülüğü faiz gideri (-)	105.565	0,0	76.020	0,0	114.760	0,0	135.147	0,1	91.791	0,0
Dava karşılık giderleri (-)	0	0,0	0	0,0	1.580	0,0	500.600	0,2	277.974	0,1
Hesap düzeltme giderleri (-)	0	0,0	11.241	0,0	30.652	0,0	48.732	0,0	583.805	0,3
Diğer (-)	392.389	0,1	62.256	0,0	111.109	0,0	511.189	0,2	365.297	0,2
Toplam	50.627.867	12,9	25.456.476	12,2	44.802.175	14,2	24.660.513	11,3	62.106.870	27,5

Esas faaliyetlerden diğer giderler hesabı ağırlıklı olarak kur farkı giderleri kaleminden oluşmaktadır. Söz konusu kalem Şirket'in ticari borçları ve diğer döviz bazlı yükümlülükleri üzerindeki kur farklı giderlerinden meydana gelmektedir. Şirket'in esas faaliyetlerden diğer giderlerinde yıllar içerisinde yaşanan bu değişimler, döviz kurlarında

yaşanan hareketliliğin Şirket'in büyüme trendiyle birlikte döviz bazlı ticari borçlarından ve diğer ticari yükümlülüklerinden kaynaklanan kur farkı giderleriyle ilişkilidir.

Şirket'in izahnamede incelenen finansal dönemler itibariyle esas faaliyetlerden diğer giderler kaleminde meydana gelen farklar aşağıdaki tabloda yüzde olarak gösterilmiştir.

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (TL)	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2021 /30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/ 2019	31.12.2018	2019/ 2018
Kur farkı giderleri (-)	44.784.131	23.678.733	89,1	42.680.831	22.443.125	90,2	56.879.192	-60,5
Komisyona giderleri (-)	2.881.793	0	M.D.	0	0	M.D.	0	M.D.
Prim giderleri (-)	828.171	168.592	391,2	322.562	214.100	50,7	0	M.D.
Reeskont giderleri (-)	819.574	705.847	16,1	1.057.892	0	M.D.	0	M.D.
Beklenen kredi zarar karşılığı (-)	575.161	478.340	20,2	200.706	175.740	14,2	160.283	9,6
Karşılık giderleri (-)	241.083	275.447	-12,5	282.083	631.880	-55,4	3.748.528	-83,1
Kıdem tazminatı yükümlülüğü faiz gideri (-)	105.565	76.020	38,9	114.760	135.147	-15,1	91.791	47,2
Dava karşılık giderleri (-)	0	0	M.D.	1.580	500.600	-99,7	277.974	80,1
Hesap düzeltme giderleri (-)	0	11.241	-100,0	30.652	48.732	-37,1	583.805	-91,7
Diğer (-)	392.389	62.256	530,3	111.109	511.189	-78,3	365.297	39,9
Toplam	50.627.867	25.456.476	98,9	44.802.175	24.660.513	81,7	62.106.870	-60,3

Şirket'in yabancı para bazlı hammadde girdileri ile satışları nedeniyle finansal tabloları kur etkilerine açıktır. Bu kapsamda, 30 Eylül 2021 itibariyle önceki yılın aynı dönemine göre esas faaliyetlerden diğer giderler %98,9 artmıştır. Bu artışın temel nedeni söz konusu dönemde kur farkı giderlerindeki %89,1'lik artıştır.

Yatırım faaliyetlerinden gelirler kaleminde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in yatırım faaliyetlerinden gelirler 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 52.342, 405.543, 88.054 ile 129.302 ve 6.447.999 TL olarak gerçekleşmiştir. İlgili finansal tablo dönemleri itibariyle bakıldığında yatırım faaliyetlerinden gelirler kalemi cironun %0,1-1,6'sı bandında gerçekleşmiştir.

Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Sabit kıymet satış kârları	5.487.628	1,4	46.461	0,0	4.000	0,0	367.417	0,2	52.342	0,0
Menkul kıymet satış kârları	894.749	0,2	82.841	0,0	84.054	0,0	38.126	0,0	0	0,0
Hisse senedi temettü geliri	65.622	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Toplam	6.447.999	1,6	129.302	0,1	88.054	0,0	405.543	0,2	52.342	0,0

Yatırım faaliyetlerinden gelirler hesabı esas olarak sabit kıymet satış kârları (30.09.2021: %85,1, 30.09.2020: %35,9, 31.12.2020: %4,5, 31.12.2019: %90,6, 31.12.2018: %100) menkul kıymet satış kârları (30.09.2021: %13,9, 30.09.2020: %64,1, 31.12.2020: %95,5, 31.12.2019: %9,4, 31.12.2018: %0) ve hisse senedi temettü gelirleri (30.09.2021: %1,0, 30.09.2020: %0, 31.12.2020: %0, 31.12.2019: %0, 31.12.2018: %0) kalemlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in ilgili finansal tablo dönemlerinde yatırım faaliyetlerinden gelirler kaleminde meydana gelen farklar aşağıdaki tabloda yüzde olarak gösterilmiştir.

Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler (TL)	30.06.2021	30.06.2020	30.06.2021 /30.06.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/ 20219	31.12.2018	2019/ 2018
Yatırım amaçlı gayrimenkuller kira geliri	9.319.901	9.183.130	1,5	11.794.363	7.436.397	58,6	5.206.820	42,1
Maddi duran varlık satış karı	1.919	0	M.D.	313.277	0	M.D.	0	M.D.
Yatırım amaçlı gayrimenkuller değer artışı	505.032	0	M.D.	723.672	0	M.D.	0	M.D.
Toplam	9.826.852	9.183.130	7	12.831.312	7.436.397	73	5.206.820	42

Finansal gelirler kaleminde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in finansal gelirleri 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 8.920.458, 5.417.892, 5.422.876 ile 3.102.789 ve 10.911.404 TL olarak gerçekleşmiştir. İlgili finansal tablo dönemleri itibariyle bakıldığında finansal gelirler kalemi cironun %1,5-3,9'u bandında gerçekleşmiştir.

Finansal Gelirler (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Kur farkı gelirleri	10.626.290	2,7	2.838.875	1,4	4.977.737	1,6	4.901.993	2,2	8.464.474	3,7
Faiz gelirleri	285.114	0,1	263.914	0,1	445.139	0,1	515.899	0,2	455.984	0,2
Toplam	10.911.404	2,8	3.102.789	1,5	5.422.876	1,7	5.417.892	2,5	8.920.458	3,9

Finansal gelirler hesabı esas olarak finansman faaliyetlerinden kur farkı gelirleri (30.09.2021: %97,4, 30.09.2020: %91,5, 31.12.2020: %91,8, 31.12.2019: %90,5, 31.12.2018: %94,9) ve faiz gelirleri (30.09.2021: %2,6, 30.09.2020: %8,5, 31.12.2020: %8,2, 31.12.2019: %9,5, 31.12.2018: %5,1) kalemlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in ilgili finansal tablo dönemlerinde finansal gelirler kaleminde meydana gelen farklar aşağıdaki tabloda yüzde olarak gösterilmiştir.

Finansal Gelirler (TL)	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2021 /30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/ 2019	31.12.2018	2019/ 2018
Finansman faaliyetlerinden kur farkı gelirleri	10.626.290	2.838.875	274,3	4.977.737	4.901.993	1,5	8.464.474	-42,1
Faiz gelirleri	285.114	263.914	8,0	445.139	515.899	-13,7	455.984	13,1
Toplam	10.911.404	3.102.789	251,7	5.422.876	5.417.892	0,1	8.920.458	-39,3

Finansal giderler kaleminde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in finansal giderleri 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 16.184.177, 14.234.276, 14.900.979 ile 10.686.675 ve 22.994.788 TL olarak gerçekleşmiştir. İlgili finansal tablo dönemleri itibariyle bakıldığında finansal giderler kalemi cironun %4,7-7,2'si bandında gerçekleşmiştir.

Finansal Giderler (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Kur farkı giderleri (-)	16.012.233	4,1	4.797.543	2,3	6.176.503	2,0	6.535.624	3,0	9.938.807	4,4
Faiz giderleri (-)	5.627.239	1,4	4.817.811	2,3	7.133.159	2,3	5.903.447	2,7	5.258.174	2,3
Banka komisyon giderleri (-)	811.211	0,2	520.767	0,2	1.190.005	0,4	1.225.231	0,6	558.266	0,2
Teminat mektubu giderleri (-)	544.105	0,1	302.168	0,1	401.312	0,1	569.974	0,3	405.550	0,2
Diğer (-)	0	0,0	248.386	0,1	0	0,0	0	0,0	23.380	0,0
Toplam	22.994.788	5,8	10.686.675	5,1	14.900.979	4,7	14.234.276	6,5	16.184.177	7,2

Finansal giderler hesabı finansman faaliyetlerinden kur farkı giderleri (30.09.2021: %69,6, 30.09.2020: %44,9, 31.12.2020: %41,5, 31.12.2019: %45,9, 31.12.2018: %61,4), faiz giderleri (30.09.2021: %24,5, 30.09.2020: %45,1, 31.12.2020: %47,9, 31.12.2019: %41,5, 31.12.2018: %32,5), banka komisyon giderleri (30.09.2021: %3,5, 30.09.2020:

%4,9, 31.12.2020: %8,0, 31.12.2019: %8,6, 31.12.2018: %3,4) ve teminat mektubu giderleri (30.09.2021: %2,4, 30.09.2020: %2,8, 31.12.2020: %2,7, 31.12.2019: %4,0, 31.12.2018: %2,5) kalemlerinden oluşmaktadır. Finansman faaliyetlerinden kur farkı giderleri kalemi ise Şirket'in yabancı para borçlarının dönem sonlarında TL değerlendirme farklarından oluşmaktadır. Faiz giderleri kalemi, Şirket'in banka kredisi faiz ödemelerinden meydana gelmektedir.

2018 yılı itibariyle faiz giderlerinin ciroya oranı %2,3 seviyesinden 2021 9 aylık dönem itibariyle %1,4 seviyesine düşmüştür. Bu düşüşün temel nedeni ilgili dönemlerdeki satış büyümesinden kaynaklanmaktadır.

Şirket'in ilgili finansal tablo dönemlerinde finansal giderler kaleminde meydana gelen farklar aşağıdaki tabloda yüzde olarak gösterilmiştir.

Finansal Giderler (TL)	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2021 / 30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/ 2019	31.12.2018	2019/ 2018
Kur farkı giderleri (-)	16.012.233	4.797.543	233,8	6.176.503	6.535.624	-5,5	9.938.807	-34,2
Faiz giderleri (-)	5.627.239	4.817.811	16,8	7.133.159	5.903.447	20,8	5.258.174	12,3
Banka komisyon giderleri (-)	811.211	520.767	55,8	1.190.005	1.225.231	-2,9	558.266	119,5
Teminat mektubu giderleri (-)	544.105	302.168	80,1	401.312	569.974	-29,6	405.550	40,5
Diğer (-)	0	248.386	-100,0	0	0	M.D.	23.380	-100,0
Toplam	22.994.788	10.686.675	115,2	14.900.979	14.234.276	4,7	16.184.177	-12,0

Net dönem karı kaleminde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket 2019 yılında 2.720.421 TL net dönem karı elde etmiştir. 2020 yılında %44,9'luk ciro büyümesi ve iyileşen operasyonel kar marjları doğrultusunda net dönem karı %422,9 artarak 14.900.979 TL'ye yükselmiştir. Şirket, 2021 yılı 9 aylık dönem itibariyle ise yıllık bazda %87,7 artan ciro ve %16,8 olarak gerçekleşen brüt kar marjı ile 22.994.788 TL net dönem karı elde etmiş olup net kar marjını %9,3 (30.09.2020: %1,5, 31.12.2020: % 4,5, 31.12.2019: % 1,3, 31.12.2018: % 0,17%) seviyesine yükseltmiştir.

10.2.2. Net satışlar veya gelirlerde meydana gelen önemli değişiklikler ile bu değişikliklerin nedenlerine ilişkin açıklama:

Şirket'in izahnamede incelenen finansal dönemler itibariyle net satışların özeti aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Net Satışlar (TL)	30.09.2021	30.09.2020	30.09.2021 / 30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	2020/20219	31.12.2018	2019/2018
Yurt içi Satışlar	358.704.830	197.810.317	81,3%	296.646.673	185.768.890	59,7%	208.536.177	-10,9%
Yurt dışı Satışlar	31.229.912	8.792.098	255,2%	14.239.929	28.292.259	-49,7%	12.605.038	124,5%
Diğer Satışlar	3.282.677	2.877.777	0,0%	5.155.553	4.114.812	25,3%	4.859.316	-15,3%
Toplam	393.217.419	209.480.192	87,7%	316.042.155	218.175.961	44,9%	226.000.531	-3,5%

Şirket'in toplam net satışları 2018-2019-2020 yılsonu ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 itibariyle sırasıyla 226.000.531, 218.175.961, 316.042.155 ile 209.480.192 ve 393.217.419 TL olarak gerçekleşmiştir.

Yıllar itibariyle Şirket'in satışları önceki dönemlere göre karşılaştırıldığında artış eğiliminde olmakla beraber, 2019 yılında Katar projesinin pozitif etkisine rağmen iç talepteki önemli zayıflamadan kaynaklı olarak Şirket'in toplam satışları önceki yıla göre %3,5 daralmıştır. Öte yandan, 2020 yılında ağırlıklı olarak yurt içi satışların katkısı ile toplam satışlar %44,9 oranında artmıştır. Bu artışın temel nedenleri yılın ikinci yarısında

sanayi yatırımlarının ivmelenmesi sonucu artan talep ve Covid-19 pandemisi sürecinde Şirket'in stok tutma stratejisini müşteri isteklerine ve taleplerine hızlı cevap verebilecek şekilde değiştirmesi olarak özetlenebilir. 2021 yılında kuvvetli iç talebin devam etmesi ile fiyatların artış göstermesi neticesinde toplam satışlar 2021 yılı 9 aylık dönemde yıllık bazda %87,7 büyüme kaydetmiştir.

Net Satışlar (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Yurt içi Satışlar	358.704.830	91,2	197.810.317	94,4	296.646.673	93,9	185.768.890	85,1	208.536.177	92,3
Yurt dışı Satışlar	31.229.912	7,9	8.792.098	4,2	14.239.929	4,5	28.292.259	13,0	12.605.038	5,6
Diğer Satışlar	3.282.677	0,8	2.877.777	1,4	5.155.553	1,6	4.114.812	1,9	4.859.316	2,2
Toplam	393.217.419	100,0	209.480.192	100,0	316.042.155	100,0	218.175.961	100,0	226.000.531	100,0

2018 yılında, toplam satış içerisinde yurt içi satışların payı %92,3 iken, 2019 yılında düşen satış hacmi ile beraber yurt içi satışın payı da %85,1% seviyesine gerilemiştir. 2020 yılında Covid-19 pandemisine rağmen özellikle ikinci çeyrek itibariyle güçlü iç talep ve fiyat artışları doğrultusunda yurt içi satışların toplam satışlar içindeki payı %93,9'e yükselmiştir.

Finansal tablo dönemleri itibariyle bakıldığında yurt dışı satışlar %4,5 ile %13,0 bandında gerçekleşmiştir. 2018 yılında yurt dışı satışların ağırlığı %5,6 iken, 2019 yılında %13,0 seviyesine ulaşmasının ana nedeni, Şirket'in Katar'da aldığı yüksek montanlı projenin tamamlanması olmuştur. 2020 yılında ise yurt dışı satışlar %4,5 seviyesine gerilemiştir. Bu düşüşün temel sebebi özellikle 2020 yılı 2. çeyrekte yurt içi talebin yurt dışı talebe göre daha güçlü olması olarak gösterilebilir. 2021 yılı 9 aylık dönemde ise hem Covid-19 pandemisi etkilerinin hafiflemesi hem de Şirket'in yurt dışı pazarlarını genişletme stratejisi doğrultusunda yurt dışı satışlarının payı %7,9 seviyesine çıkmıştır.

Net Satışlar (TL)	30.09.2021	Pay %	30.09.2020	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Ürünler										
Sandviç Panel Grubu Cephe Panelleri	118.645.626	30,2	55.654.473	26,6	87.596.248	27,7	59.027.492	27,1	66.818.404	29,6
EPS Dolgulu	3.134.841	0,8	4.432.494	2,1	6.382.430	2,0	3.546.106	1,6	8.687.054	3,8
PIR Dolgulu	43.116.350	11,0	13.819.442	6,6	22.829.829	7,2	13.924.159	6,4	13.072.896	5,8
PUR Dolgulu	42.383.482	10,8	23.114.888	11,0	37.429.497	11,8	24.950.903	11,4	30.748.838	13,6
Taşıyıcı Dolgulu	30.010.953	7,6	14.287.649	6,8	20.954.492	6,6	16.606.324	7,6	14.309.616	6,3
Sandviç Panel Grubu Çatı Panelleri	200.162.616	50,9	109.724.419	52,4	167.917.712	53,1	118.196.662	54,2	109.696.414	48,5
EPS Dolgulu	2.560.622	0,7	760.016	0,4	875.465	0,3	414.183	0,2	2.143.316	0,9
PIR Dolgulu	59.610.881	15,2	28.865.657	13,8	46.560.098	14,7	25.379.867	11,6	20.835.431	9,2
PUR Dolgulu	105.346.014	26,8	59.665.980	28,5	93.514.155	29,6	72.364.450	33,2	58.370.469	25,8
Taşıyıcı Dolgulu	32.645.099	8,3	20.432.767	9,8	26.967.994	8,5	20.038.162	9,2	28.347.198	12,5
Yalıtım Grubu	55.573.129	14,1	31.724.445	15,1	45.150.432	14,3	31.301.186	14,3	39.276.421	17,4
EPS Beyaz	9.872.066	2,5	5.541.649	2,6	7.595.663	2,4	4.710.107	2,2	6.221.472	2,8
EPS Enjeksiyon	3.351.926	0,9	2.026.539	1,0	2.714.599	0,9	2.244.479	1,0	2.262.820	1,0
EPS Karbonlu	42.349.137	10,8	24.156.257	11,5	34.840.170	11,0	24.346.599	11,2	30.792.130	13,6
Diğer Satış Ve Gelirler	18.836.048	4,8	12.376.855	5,9	15.377.764	4,9	9.650.621	4,4	10.209.292	4,5
Toplam	393.217.419	100,0	209.480.192	100,0	316.042.155	100,0	218.175.961	100,0	226.000.531	100,0

Yıllar itibariyle bakıldığında %48,5-%54,2 bandındaki payı ile çatı panelleri grubu satışları toplam satışlar içindeki en büyük payı almaktadır. 2019-2020 yılları %53'ün üzerinde pay alırken, cephe grubundaki ürünlerin önem kazanmasıyla, çatı grubunun toplam satışlardaki payı 2021 yılı 9 ay itibariyle %50,9'a gerilemiştir. Çatı grubunda yıllar itibariyle en büyük payı PUR dolgulu paneller almıştır. PUR dolgulu paneller 2021

10.3. İhraççının borçluluk durumu

Borçluluk Durumu	Tutar (TL)
30.09.2021	
Kısa vadeli yükümlülükler	254.022.777
Garantili	0
Teminatlı	46.889.234
Garantisiz/Teminatsız	207.133.543
Uzun vadeli yükümlülükler (uzun vadeli borçların kısa vadeli kısımları hariç)	21.618.706
Garantili	0
Teminatlı	16.534.783
Garantisiz/Teminatsız	5.083.923
Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler Toplamı	275.641.483
Özkaynaklar	122.422.427
Çıkarılmış sermaye	57.500.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	26.893.189
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1.320.177
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	250.668
Net Dönem Karı / (Zararı)	36.458.393
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0
TOPLAM KAYNAKLAR	398.063.910
Net Borçluluk Durumu	Tutar (TL)
30.09.2021	
A. Nakit	45.700.121
B. Nakit Benzerleri	0
C. Alım Satım Amaçlı Finansal Varlıklar	711.416
D. Likidite (A+B+C)	46.411.537
E. Kısa Vadeli Finansal Araçlar	0
F. Kısa Vadeli Banka Kredileri	24.294.068
G. Uzun Vadeli Banka Kredilerinin Kısa Vadeli Kısım	22.595.166
H. Diğer Kısa Vadeli Finansal Borçlar	0
I. Kısa Vadeli Finansal Borçlar (F+G+H)	46.889.234
J. Kısa Vadeli Net Finansal Borçluluk (I-E-D)	477.697
K. Uzun Vadeli Banka Kredileri	16.534.783
L. Tahviller	0
M. Diğer Uzun Vadeli Krediler	0

Şirket'in izahnamede yer alan finansal tablo tarihinden sonra borçluluk durumunda önemli bir değişiklik meydana gelmemiştir.

11. İHRAÇÇININ FON KAYNAKLARI

Şirket'in temel likidite kaynağı sandviç panel ve EPS yalıtım malzemesi satışından ileri gelmektedir. Şirket esas olarak işletme sermayesi gereksinimlerini kısa süreli olarak finanse etmek, Şirket yönetimince belirlenen strateji ve iş planları doğrultusunda

belirlenen büyüme ve yatırım harcamalarını finanse etmek için zaman zaman dış kaynak finansmanına ihtiyaç duyabilmektedir.

11.1. İhraççının kısa ve uzun vadeli fon kaynakları hakkında bilgi:

Şirket'in temel likidite gereksinimleri stok alımları, satış ve pazarlama giderleri ile diğer faaliyet giderleri gibi operasyonel giderlerden kaynaklanmaktadır. Şirket'in nakit ihtiyacı sermaye yatırımlarına ek ağırlıklı olarak net işletme sermayesinin finanse edilmesine yöneliktir. İşbu izahnamede incelenen dönemler itibariyle Şirket'in likidite gereksinimleri ağırlıklı olarak esas faaliyetlerden elde edilen nakit ile bankalardan sağlanan kısa ve uzun vadeli krediler ile karşılanmıştır.

Kaynaklar (TL)	30.09.2021	Pay %	31.12.2020	Pay %	31.12.2019	Pay %	31.12.2018	Pay %
Kısa Vadeli Yükümlülükler								
Kısa Vadeli Borçlanmalar	24.294.068	6,1	29.725.905	10,0	11.652.462	6,7	28.084.200	18,6
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	22.595.166	5,7	23.823.258	8,0	17.232.488	9,9	14.049.818	9,3
Ticari Borçlar	126.169.238	31,7	86.996.138	29,2	65.600.474	37,6	46.929.460	31,0
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	1.162.147	0,3	1.062.912	0,4	0	0,0	2.000	0,0
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	125.007.091	31,4	85.933.226	28,8	65.600.474	37,6	46.927.460	31,0
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	963.457	0,2	887.871	0,3	565.482	0,3	454.102	0,3
Diğer Borçlar	62.909	0,0	2.048.949	0,7	1.546.847	0,9	51.287	0,0
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	0	0,0	1.984.660	0,7	1.492.690	0,9	0	0,0
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	62.909	0,0	64.289	0,0	54.157	0,0	51.287	0,0
Ertelenmiş Gelirler	73.578.813	18,5	68.977.276	23,1	13.836.004	7,9	12.267.500	8,1
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	5.143.024	1,3	3.690.622	1,2	773.678	0,4	393.156	0,3
Devam Eden Proje Sözleşmelerine İlişkin Yükümlülükler	0	0,0	0	0,0	54.812	0,0	0	0,0
Kısa Vadeli Karşılıklar	979.998	0,2	1.110.442	0,4	1.030.096	0,6	430.312	0,3
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin KV Karşılıklar	412.898	0,1	330.288	0,1	251.522	0,1	152.338	0,1
- Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	567.100	0,1	780.154	0,3	778.574	0,4	277.974	0,2
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	236.104	0,1	2.870.597	1,0	1.311.062	0,8	1.147.805	0,8
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	254.022.777	63,8	220.131.058	73,9	113.603.405	65,1	103.807.640	68,7
Uzun Vadeli Yükümlülükler								
Uzun Vadeli Borçlanmalar	16.534.783	4,2	18.388.651	6,2	22.287.380	12,8	12.434.462	8,2
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.441.999	0,4	1.172.943	0,4	956.337	0,5	844.669	0,6
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	1.441.999	0,4	1.172.943	0,4	956.337	0,5	844.669	0,6
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0	0,0	0	0,0	0	0,0	72.181	0,0
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.641.924	0,9	554.611	0,2	301.468	0,2	159.742	0,1
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	21.618.706	5,4	20.116.205	6,7	23.545.185	13,5	13.511.054	8,9
Toplam Özkaynaklar	122.422.427	30,8	57.808.419	19,4	37.364.415	21,4	33.890.947	22,4
Toplam Kaynaklar	398.063.910	100,0	298.055.682	100,0	174.513.005	100,0	151.209.641	100,0

Şirket yönetimi, finansal tablo dönemleri itibariyle Şirket'in mevcut borç ve yükümlülüklerini vaktinde yerine getirebilmesi için gereken likiditeye ve kısa ve uzun vadeli finansman imkanlarına sahip olduğunu düşünmektedir. 30 Eylül 2021 itibariyle, Şirket'in toplam aktif büyüklüğü 398.063.910 TL'dir ve %78,8'ine denk gelen 313.581.615 TL'yi dönen varlıklar oluşturmaktadır. Ticari alacaklar ile nakit ve nakit benzerleri, dönen varlıklar içinde %67,4'lük pay ile toplamda 211.452.112 TL'dir. Öte yandan, Şirket'in dönen varlıkları içinde %26,9 paya sahip olan 84.377.762 TL tutarındaki

stoklarının da kısa vadede nakde dönüştürülme kabiliyeti vardır. Bu varlık kalemlerine karşılık, Şirket'in aynı dönem itibariyle toplam kısa vadeli banka borçları (kısa vadeli ve uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları) 46.889.234 TL, uzun vadeli borçlanmaları ise 16.534.783 TL'dir.

Şirket'in büyüme planlarını gerçekleştirebilmesi, yatırım harcamalarını yapabilmesi ve bu yatırımlar sonucunda artan faaliyetlerden kaynaklı doğacak olan işletme sermayesi ihtiyacını karşılayabilmesi için nakde gereksinim duymaktadır. Şirket, söz konusu harcamalarının bir kısmını öz kaynakları ile finanse etmekte olup kalan kısımları ve nakit ihtiyacı için banka kredisi kullanmaktadır. Şirket, nakit ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla Türkiye'de kurulu çeşitli bankalarla genel şartları haiz çeşitli genel kredi sözleşmeleri akdetmiştir. Bu bankalarla akdedilen genel kredi sözleşmeleri tahtında Şirket'in kullanımına sunulan krediler Türk Lirası (faiz: %7,5 - %23,25), Avro (faiz: %1,56 - %4,00) ve Amerikan Doları (faiz: %2,52) cinsindedir.

30 Eylül 2021 itibariyle Şirket'in toplam kaynaklarının %63,8'i kısa vadeli yükümlülüklerden, %5,4'u uzun vadeli yükümlülüklerden ve %30,8'si ise özkaynaklardan oluşmaktadır.

Şirket'in izahname finansal dönemleri itibariyle finansal borçlarının dağılımı ve yüzdesel değişimleri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Toplam Finansal Borçlar (TL)	30.09.2021	31.12.2020	30.09.2021 / 31.12.2020	31.12.2019	2020/20219	31.12.2018	2019/2018
Kısa Vadeli							
Kısa vadeli krediler	23.216.727	28.971.344	-19,9	11.061.832	161,9	27.623.183	-60,0
Uzun vadeli kredilerin kısa vadeli anapara taksitleri ve faizleri	22.595.166	23.823.258	-5,2	17.232.488	38,2	14.049.818	22,7
Faiz tahakkuku	342.044	397.744	-14,0	426.807	-6,8	461.017	-7,4
Kredi kartları borçları	735.297	356.817	106,1	163.823	117,8	0	M.D.
Uzun Vadeli							
Uzun vadeli krediler	16.534.783	18.388.651	-10,1	22.287.380	-17,5	12.434.462	79,2
Toplam finansal borçlar	63.424.017	71.937.814	-11,8	51.172.330	40,6%	54.568.480	-6,2%

11.2. Nakit akımlarına ilişkin değerlendirme:

Aşağıdaki tabloda Şirket'in 2018-2019-2020 yılları ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 dönemleri itibariyle nakit akışını gösterilmektedir.

Nakit Akım Tablosu (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	30.09.2021	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
A. Esas Faaliyetlerden Nakit Akışları	9.282.554	4.848.636	16.461.647	26.752.483	18.582.168
Dönem kârı/zararı (+/-)	36.458.393	3.185.517	14.225.436	2.720.421	393.221
Dönem kârı/zararı mutabakatıyla ilgili düzeltmeler	5.682.308	8.597.411	9.988.570	9.585.728	10.424.053
İşletme sermayesinde gerçekleşen değişimler	-32.617.370	-6.706.608	-7.318.074	14.840.074	8.115.178
Ödenen kıdem tazminatları	-240.777	-227.684	-434.285	-393.740	-350.284
B. Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları	-9.455.163	18.726.955	20.146.005	-8.374.597	-346.969
C. Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları	13.664.885	-18.593.438	-22.321.696	-10.589.860	-10.958.182
Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net Artış/(Azalış) (A+B+C)	13.492.276	4.982.153	14.285.956	7.788.026	7.277.017
D. Dönem Başı Nakit ve Nakit Benzerleri	32.207.845	17.921.889	17.921.889	10.133.863	2.856.846
Dönem Sonu Nakit ve Nakit Benzerleri (A+B+C+D)	45.700.121	22.904.042	32.207.845	17.921.889	10.133.863

Şirket, 2018-2019-2020 yılları ile 30 Eylül 2020 ve 30 Eylül 2021 dönemlerine ilişkin finansal tablolarına göre sırasıyla 10.133.863 TL, 17.921.889 TL, 32.207.845 TL, 22.904.042 TL ve 45.700.121 TL nakit elde etmiştir.

Esas faaliyetlerden nakit akışı

Şirket'in esas faaliyetlerinden sağlanan nakit akışları, satışlarından elde ettiği nakit girişlerinden ve ağırlıklı olarak stok kalemlerindeki değişimlere ve bu stokların alınmasından kaynaklı ticari borçlardaki değişimler ile satışlar sonrası ticari alacaklardaki değişimler neticesinde doğan nakit giriş ve çıkışlarından oluşmaktadır. Şirket'in 2020 yılında gerek Covid-19 pandemisi, gerekse kurlardaki dalgalanmalar sonucunda stok tutma stratejisini değiştirmesiyle 2021 yılı 9 aylık dönemde stok kalemindeki değişim tutarı 32,2 milyon TL olup nakit akışını negatif olarak etkilemiştir. Ancak bu stokların satışa dönmesi ve yüksek montanlı stok alımlarında indirimlerden faydalanılması sonucunda marjlardaki artış esas faaliyetlerden elde edilen nakit akışını ilgili dönemde pozitif yönde etkilemiştir. Öte yandan satış hacmindeki büyüme ile birlikte 30 Eylül 2021 itibariyle 44,8 milyon TL artan ticari alacakların işletme sermayesi üzerinde neden olduğu negatif etki, ticari borçların aynı dönem itibariyle 39,5 milyon TL tutarında artış göstermesinden dolayı büyük ölçüde telafi edilmiştir.

Şirket'in 31 Aralık 2020 tarihinde sona eren finansal yılda esas faaliyetlerden sağlanan nakit akışı önceki yıla kıyasla düşmesine rağmen 16.461.647 TL nakit girişi olarak gerçekleşmiştir. Nakit girişinin sınırlı olmasının temel nedeni önceki yıla göre artan ciroya ve marjlara rağmen, işletme sermayesi ihtiyacının artmasıdır. Benzer şekilde, 30 Eylül 2021 itibariyle sona eren finansal dönemde Şirket, ciro büyümesi ve yükselen operasyonel marjlar sayesinde, esas olarak yüksek stok tutması nedeniyle kötüleşen işletme sermayesine rağmen, esas faaliyetlerden 9.282.554 TL nakit elde etmiştir. Operasyonel karın artması sayesinde söz konusu dönem itibariyle esas faaliyetlerden net nakit girişi önceki yılın aynı dönemine göre yıllık bazda %91,4 oranında büyümüştür.

Finansman faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı

Şirket, finansman faaliyetleri kapsamında 31 Aralık 2018 ve 2019 tarihlerinde sona eren finansal yıllarda sırasıyla 346.969 TL ve 8.374.597 TL tutarında nakit kullanmıştır. Bu kapsamda, ilgili yıllardaki nakit çıkışlarının önemli bir kısmı Şirket'in fabrika alanının genişletilmesi ile EPS üretim bandı yatırımlarının finansman ihtiyacı nedeniyle aldığı kısa ve uzun vadeli banka kredilerinin ana para ve faiz ödemelerine ilişkindir. 31 Aralık 2020 itibariyle ise Şirket'in artan satış hacminin yarattığı işletme sermayesi finansmanı ihtiyacının çoğu iç kaynaklardan karşılanırken, başta fabrika çatısına kurulan güneş enerjisi sistemi ve fabrikanın renovasyonu doğrultusunda yeni yatırımlar için dış kaynak ihtiyacı doğmuştur. Bu kapsamda alınan krediler neticesinde finansman faaliyetlerinden 20.146.005 TL nakit girişi olmuştur. Öte yandan, 30 Eylül 2021 itibariyle sona eren finansal dönemde ise esas olarak kısa vadeli ve uzun vadeli kredilerin ana para ve faiz ödemeleri nedeniyle toplamda 9.455.163 TL'lik nakit çıkışı olmuştur.

Ayrıca, 31 Aralık 2018, 2019, 2020 ve 30 Eylül 2020 ile 30 Eylül 2021 dönemlerinde yapılan nakit sermaye artırımları kapsamında sırasıyla 1.600.000, 925.000, 6.475.000, 3.628.000 ve 4.500.000 TL sermaye girişi olmuştur.

Yatırım faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışı

Şirket, yatırım faaliyetleri sonucunda 31 Aralık 2018, 2019, 2020 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde sırasıyla 10.958.182 TL, 10.589.860 TL ve 22.321.696 TL tutarında nakit kullanmıştır. Bu kapsamda, 2018 yılında nakit çıkışları esas itibariyle fabrika alanının genişletilmesi ve renovasyonu için kullanılmıştır. 2019 yılında nakit çıkışı Şirket'in S.S. Koza 92 Konut Yapı Kooperatifi firmasının %25 paylarını satın almasından

kaynaklanmıştır. 2020 yılında ise fabrika çatısı üzerine kurulan GES yatırımı için harcanmıştır. Öte yandan, 30 Eylül 2021 tarihinde sona eren finansal dönemde ise esas olarak maddi duran varlıklarda gerçekleşen çıkışlar nedeniyle yatırım faaliyetlerinden 13.664.885 TL nakit girişi olmuştur.

Dönem sonu nakit

Sonuç olarak, Şirket'in yüksek stok tutmasında etkisiyle artan işletme sermayesi ihtiyacına rağmen, satışlardaki ivmeli büyüme ile artan marjlar sayesinde, Şirket'in esas faaliyetlerinden nakit elde edilmesi sağlanmıştır. İlgili dönemler itibariyle bakıldığında esas faaliyetlerden elde edilen nakdin bir kısmı Şirket'in yatırımlarının finanse edilmesi ve iç kaynaklardan karşılanamayan finansman ihtiyacı neticesinde alınan banka kredilerinin geri ödemeleri için kullanılmıştır. İşbu izahname kapsamındaki finansal dönemler itibariyle bakıldığında, Şirket'in nakit ve nakit benzerleri finansal tablo tarihleri itibariyle 10,1 milyon TL ile 45,7 milyon TL bandı arasında olup, dönem sonu nakit ve nakit benzerleri istikrarlı bir şekilde artarak 30 Eylül 2021 itibariyle 45,7 milyon TL'ye ulaşmıştır.

11.3. Fon durumu ve borçlanma ihtiyacı hakkında değerlendirme:

Şirket'in işbu İzahname kapsamındaki finansal dönemler itibariyle borçluluk durumu ile söz konusu borçların özkaynaklara olan oranları aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

(TL)	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Toplam finansal borçlanmalar	63.424.017	71.937.814	51.172.330	54.568.480
Eksi: Nakit ve nakit benzerleri	46.411.537	32.622.510	17.921.889	10.133.863
Net finansal borç	17.012.480	39.315.304	33.250.441	44.434.617
Toplam öz kaynaklar	122.422.427	57.808.419	37.364.415	33.890.947
Net finansal borç / öz kaynak oranı	0,1	0,7	0,9	1,3

Şirket, 2018 yılında yatırım faaliyetleri ve net işletme sermayesi için ihtiyaç duyduğu finansmanı dış kaynaklardan elde etmiştir. Şirket, 2019 yılındaki sınırlı ciro daralmasına rağmen mevcut kredilere ek uzun vadeli dış kaynak kullanımı yapmış olup kısa vadeli kredilerini azaltmayı tercih etmiş, 2020 yılında ise Şirket'in Covid-19 pandemisi ile kur hareketleri kaynaklı olarak stok tutma stratejisini değiştirmesi ve büyümesine devam etmesi nedeniyle aynı dönemde toplam banka kredileri (kısa ve uzun toplam) 71,9 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in net finansal borçluluğu 30 Eylül 2021 itibariyle, 2020 yılına göre azalarak 63,4 milyon TL olmuştur.

Şirket'in net finansal borç/özkaynaklar oranı, 2019 yılında ek kaynak kullanımından fazla geri ödeme yapılması ve esas faaliyetlerden elde edilen nakdin yükselmesi sayesinde 0,9 seviyesine gerilemiştir. 2020 yılında, Şirket'in artan borçluluğuna rağmen marjlardaki iyileşmeden kaynaklı nakit pozisyonu ve özkaynakları güçlenmiş olup, ilgili dönemde net borç/özkaynak oranı 0,7 seviyesine inmiştir. 30 Eylül 2021 itibariyle ise net finansal borcun azalması ile özkaynakların artmasından kaynaklı olarak net finansal borç/özkaynaklar oranı 0,1 seviyesine kadar gerilemiş olup bu durum oldukça sağlıklı bir tabloya işaret etmektedir.

11.4. İşletme sermayesi beyanı:

Şirket'in işbu İzahname tarihinden itibaren en az 12 aylık bir dönem için yeterli işletme sermayesi bulunmaktadır.

Net işletme sermayesi firmanın likit varlıkları ile kısa vadeli borçlarını karşılama yeteneğini gösterir ve temelde dönen varlıklar ile kısa vadeli yükümlülükler arasındaki

fark olarak hesaplanır. Buna göre, 30 Eylül 2021 itibariyle Şirket'in net işletme sermayesi aşağıdaki tabloda sunulduğu gibidir:

Net İşletme Sermayesi (TL)	30.09.2021
A. Dönen Varlıklar	313.581.615
B. Kısa Vadeli Yükümlülükler	254.022.777
Net İşletme Sermayesi (A-B)	59.558.838

11.5. Faaliyetlerini doğrudan veya dolaylı olarak önemli derecede etkilemiş veya etkileyebilecek fon kaynaklarının kullanımına ilişkin sınırlamalar hakkında bilgi:

Yoktur.

11.6. Yönetim kurulunca karara bağlanmış olan planlanan yatırımlar ile finansal kiralama yolu ile edinilmiş bulunanlar dahil olmak üzere mevcut ve edinilmesi planlanan önemli maddi duran varlıklar için öngörülen fon kaynakları hakkında bilgi:

9.1.1.'de yer alan ve edinilmesi planlanan maddi duran varlıkların özkaynaklar ve/veya halka arzdan elde edilecek fon ile alınması öngörülmektedir.

12. ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME, PATENT VE LİSANSLAR

12.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle ihracçının araştırma ve geliştirme politikaları ile sponsorluk yaptığı araştırma ve geliştirme etkinlikleri için harcanan tutarlar da dahil olmak üzere bu etkinlikler için yapılan ödemeler hakkında bilgi:

Panelsan, yapmakta olduğu AR-GE ve Tasarım çalışmalarını resmi şekilde yürütmek amacıyla çalışmalarını başlatmış olup, resmi bir AR-GE Merkezi olabilmek amacıyla T.C. Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı başvuru sürecindedir.

Panelsan AR-GE faaliyetlerini yürütmek amacıyla 120 m²'lik bölümü Prototip laboratuvarı, 120 m²'lik bölümü ofis alanı olmak üzere toplam 240 m²'lik alanda toplam 13 personeli ile çalışmalarını yürütmektedir.

Kuruluş süreci devam eden AR-GE merkezinin ana faaliyeti, riskleri azaltan, binalara yapılan uygulamaların verimini ve doğruluğunu arttıran, kullanıcı dostu, fabrika ve binaların enerji ve inşaat maliyetlerinin azaltılmasını sağlayan yeni nesil, inovatif panel ve ısı yalıtım levhalarının geliştirilmesidir.

Geliştirilen ürünlerin seri üretiminin uluslararası standartlara uygun kalitede ve verimli yapılabilmesi için gerekli üretim süreçlerinin geliştirilmesi; yoğun rekabet ve fiyat baskısı ortamında ihracatı arttırabilmek için, üretim verimliliğinin artırılması; yalın üretim ve sürekli iyileştirme teknikleri kullanarak, üretimde kullanılan proseslerin iyileştirilmesi ve maliyetlerin azaltılması hedeflenmektedir.

Panelsan kısa vadede hâlihazırda kendisine ait devam eden AR-GE projelerini başarıyla tamamlamayı ve seri üretim için uygun prosesleri geliştirmeyi, orta ve uzun vadede ise teknolojik gelişmelere uygun kullanıcı dostu, düşük maliyetli ürünler geliştirerek patentler almayı, kısa ve orta vadede geliştirilmiş ve piyasaya sürülmüş ürünler ile ilgili tedarikçi ve son kullanıcılardan alınan geri bildirimler kapsamında gerekli geliştirmeleri yapmayı, sandviç panel ve ısı yalıtım levhaları alanında Türkiye'deki ve yurt dışındaki tüketicilerin kullanım alışkanlıklarını belirleyecek ürünler tasarlamayı hedeflenmektedir.

Bu doğrultuda Panelsan AR-GE Merkezi Stratejileri aşağıdaki gibi özetlenebilir:

- Şirket ve AR-GE açısından katma değerli, pazar gereksinimleri doğrultusunda, ürünler ile ilgili çalışmalara odaklanmak,
- Mevcut ürün maliyetinin düşürülüp kalitenin artırılmasına yönelik olarak yeni ve alternatif tasarım ve geliştirme çalışmalarını yürütmek,
- Verimli, düşük maliyetli, ergonomik, güvenilirliği yüksek, insan ve çevreye duyarlı, kaynak kullanımını azaltan ürünlere yönelik çalışmalar yapmak,
- Ürünlerin ihraç edilebilir şekilde tasarlanması ile ülkemize katma değer yaratmak,
- Yetkinlik seviyeleri ve uzmanlık düzeyini sürekli artıracak eğitim, danışmanlık ve uygulamalar yapmak,
- Tüm süreçleri göz önüne alan ve optimize eden tasarım anlayışı uygulamak,
- Yurt içi ve yurt dışındaki üniversite ve enstitüler ile iş birlikleri kurmak,
- Geliştirilen ürünler için uluslararası patent başvuruları yapmak.

AR-GE Merkezinde tamamlanan projeler aşağıda yer almaktadır:

- Nem bariyerine sahip ağırlığı düşük yeni bir panel tasarımının yapılması ve prototipinin üretilmesi:

Projenin Ne Kadar Sürdüğü: 4 ay

Proje İçin Yapılan AR-GE Giderleri: 185.000 TL

- Yüksek yük taşıma kapasiteli, darbelere dayanıklı, düşük eğimli çatılarda kullanılacak yeni bir panel tasarımı ve prototip üretimi:

Projenin Ne Kadar Sürdüğü: 6,5 ay

Proje İçin Yapılan AR-GE Giderleri: 268.750 TL

- Hadve (metal saçlar üzerinde girinti-çıkıntı yaratma işlemi) kesim prosesinde robotik tasarım yaparak üretimde verimliliğin artırılması ve işgücü tasarrufunun sağlanması:

Projenin Ne Kadar Sürdüğü: 6 ay

Proje İçin Yapılan AR-GE Giderleri: 250.000 TL

- Otomatik bini kesim makinesi tasarımı ve bunun üretime entegrasyonu:

Projenin Ne Kadar Sürdüğü: 4 ay

Proje İçin Yapılan AR-GE Giderleri: 100.000 TL

- Fiberglass kumaşlı panel tasarımı:

Projenin Süresi ve Bitiş tarihi: 2 ay / 20.04.2021

Proje İçin Yapılan AR-GE Giderleri: 6.066,71 TL

AR-GE Merkezinde devam eden projeler ise aşağıda yer almaktadır:

- Derin iz yapıcı panel tasarımı:

Projenin Başlama Tarihi: Ekim 2021 – Süresi 6 ay

Proje İçin Yapılan AR-GE Giderleri: Henüz herhangi bir harcama yapılmamış olup planlanan harcama tutarı 25.000 EUR olarak bütçelenmiştir.

- PUR ve PIR dolgulu çatı ve cephe panellerinde ısı iletkenlik değerinin düşürülmesi

Projenin Başlama Tarihi: Temmuz 2021 – Süresi 6 ay

Proje İçin Yapılan AR-GE Giderleri: 128.800 TL olup planlanan harcama tutarı 150.000 TL olarak bütçelenmiştir.

13. EĞİLİM BİLGİLERİ

13.1. Üretim, satış, stoklar, maliyetler ve satış fiyatlarında görülen önemli en son eğilimler hakkında bilgi:

Covid-19 pandemisinin seyri, Şirket'in ürünlerinde kullandığı hammadde fiyatlarında artışa sebebiyet vermekte olup, hammadde tedarikinde sıkıntı yaşandığı gözlemlenmektedir. Şirket, bu değişimleri yönetebilmek için stok tutma stratejisini maliyet optimizasyonunu yapabilmek amacıyla değiştirmiştir ve stoklarını artırmaktadır.

Diğer taraftan, son dönemlerde ülkemizde yaşanan döviz kurundaki dalgalanmaları nedeniyle tüm şahıs ve kurumlar gibi Şirket üzerinde de etkisi olmaktadır. Her ne kadar, hammadde stok tutma stratejisi değiştirilmiş olsa da, döviz kurundaki bu hareketlilik Şirket'in hammadde maliyetini de ayrıca etkilemektedir. Gerek döviz bazlı hammadde girişlerindeki fiyat artışları, gerekse üretim maliyetlerindeki (elektrik vb.) artış, Şirket'in bu süreç ihracatı artırarak yönetilmektedir.

Şirket maliyetleri içinde önemli bir masraf kalemi olan elektrik enerjisi üretim maliyetlerini azaltmak için çatı GES yatırımı planlamıştır. Şirket üretim faaliyetini Ankara Polatlı'da sürdürmekte olup burada yer alan iki fabrikasının çatısına toplam 1,2 MW kurulu güç kapasiteli çatı GES yatırımı gerçekleştirmiştir olup, bu yatırım 2020 yılı Ağustos ayı itibariyle tamamlanmıştır. Ağustos 2020 tarihinde faaliyete geçen GES, kurulduğundan bu yana toplamda 1.892 MWh elektrik üretimi gerçekleştirmiştir. Söz konusu GES yatırımı fabrikanın toplam yıllık elektrik üretiminin %95'ini karşılamakta olup üretim maliyetlerini de azaltmıştır.

Şirket maliyetlerinde elektrik enerjisi gibi maliyet kalemlerinden biri olan doğalgaz kullanımının yerine talaş ile çalışan buhar kazanı yatırımı yapılarak devreye alınmış olup, bu yatırım EPS üretimi ve fabrika genel ısınması için kullanılarak, maliyetlerde önemli bir avantaj sağlanmıştır.

Ayrıca, Şirket buhar sistemine otomasyon yaparak toplam enerji tüketiminde maliyetini azaltmıştır. Buhar Sistemi fabrika ısınması ve makinelerin çalışması ile ilgili kullanılmakta olup yapılan otomasyon sistemi ile enerji verimliliği elde edilmiştir.

Öte yandan, sanayi yatırımlarında öngörülen büyüme doğrultusunda sanayi tesisleri yatırımları, organize sanayi bölgelerindeki yatırımlar ile planlanan özel projelerde artış beklenmekte olup, bu olumlu gelişmeleri Şirket'in avantajına olacaktır. Artan projeler ile paralel olarak Şirket'in faaliyet gösterdiği sandviç panel ve yalıtımlı panel sektörlerinin pozitif etkilenmesi beklenmektedir. **13.2. İhraççının beklentilerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler, talepler, taahhütler veya olaylar hakkında bilgiler:**

Vergi, gümrük ve diğer yasal düzenlemeler

Şirket sattığı ürünlerin ve hammaddelerinin bir bölümünü ithal etmesi ve ürünlerinin de bir kısmını yurtdışına satması nedeniyle gümrük mevzuatına tabi olduğundan ithalat/ihracat vergilerinde ve gümrük mevzuatında yaşanabilecek değişiklikler Şirket'in faaliyet sonuçlarını önemli ölçüde etkileyebilir.

Diğer taraftan, ithalat ve ihracata ilişkin düzenlemelerin, Şirket'in faaliyetlerini kısıtlayıcı yönde değiştirilmesi ya da Birleşmiş Milletler'in, diğer uluslararası örgütlerin veya farklı devletlerin ürünlerin ithal ve ihraç edildiği ülkelere ekonomik yaptırım, yeni vergiler veya ambargo uygulaması veya ticaret savaşlar, Şirket'in faaliyetleri üzerinde olumsuz etki yaratabilir.

Şirket'in hizmet verdiği sektörlerin durumu

Şirket'in üretim yaptığı sektörlerde global ve yerel bazda yaşanabilecek yavaşlamadan kaynaklı talep düşüşü, bu sektörleri ilgilendirebilecek yurt içinde veya ticaret yapılan ülkelerde yürürlüğe giren veya girmesi olası olumsuz/sıkı mevzuat değişiklikleri nedeniyle bu firmaların operasyonel sıkıntılar yaşaması, Şirket müşterileri arasında Covid-19 etkisinin devam etmesi neticesinde finansal açıdan zorluk yaşayan firmaların kapanma noktasına gelmesi veya ödeme güçlüğüne düşmesi gibi durumlar Şirket faaliyetleri üzerinde olumsuz etki yaratabilir.

Şirket operasyonlarının finansmanı

Şirket'in faaliyet gösterdiği sektör net işletme sermayesi gerektirmektedir. Şirket'in ticari alacaklarının ve stoklarının bir kısmı ticari borçlar ile finanse edilirken geri kalan kısmı özkaynaklar ve faaliyetlerden elde edilen nakit ile finanse edilmektedir. Bunların yeterli olmadığı durumlarda ilave banka kredisi kullanılması gerekebilir.

Döviz kurlarında dalgalanmalar

Şirket'in faaliyetleri döviz kurundaki dalgalanmalardan olumsuz etkilenebilmektedir. Şirket mevcut durumda döviz kurundaki dalgalanmalara rağmen önemli bir zarara uğramadan faaliyetlerine devam edebilmektedir. Bununla birlikte, döviz kurunda Şirket'in aldığı risk azaltıcı tedbirleri yetersiz kılacak derecede şiddetli ani değişimler Şirket'in faaliyetlerini etkileyebilir.

Covid-19 pandemisinin etkisi

Covid-19 pandemisinin olumsuz sonuçlarının artması durumunda, bundan Şirket'in faaliyet sonuçları etkilenebilir. Özellikle Şirket'in tedarikçilerinin üretim faaliyetini durdurması halinde Şirket in tedarik zinciri zarar görebilir.

Yurtiçi ve Yurtdışı Pazar Belirsizlikleri

Son dönemde yaşanan hammadde fiyatları ile uluslararası kara ve deniz navlunlarındaki artış, satış birim fiyatları üzerinde baskı kuran dış kaynaklı etkenlerdir. Ayrıca Şirket'in de önemli bir maliyet kalemi olan asgari ücretlerdeki artış beklentisi satış birim fiyatları üzerinde baskı yaratmaktadır. Satış birim fiyatlarındaki yukarı yönlü değişimler Şirket'in karlılığı üzerinde negatif sonuçlara neden olabilir.

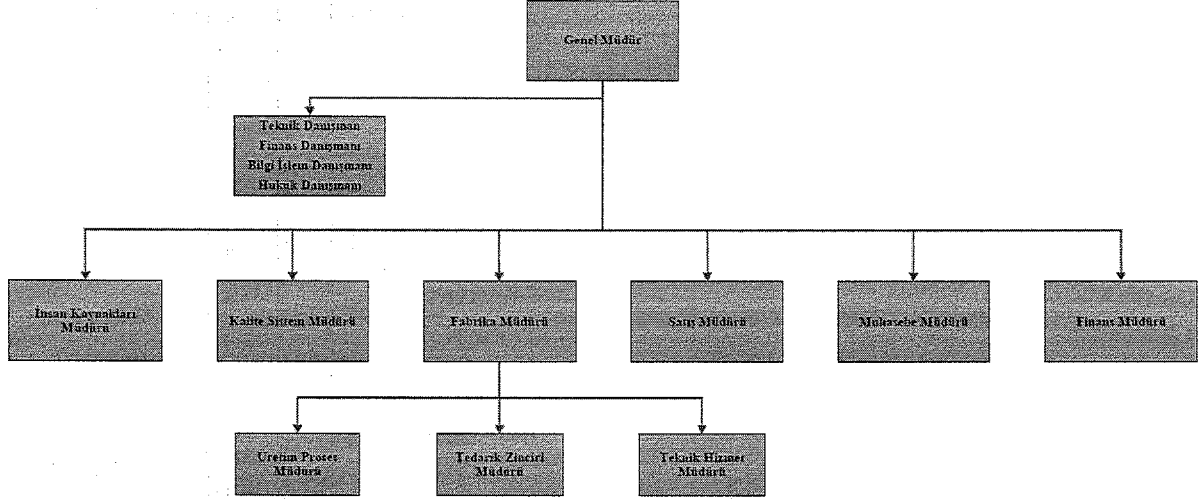
14. KAR TAHMİNLERİ VE BEKLENTİLERİ

Yoktur.

15. İDARİ YAPI, YÖNETİM ORGANLARI VE ÜST DÜZEY YÖNETİCİLER

15.1. İhraççının genel organizasyon şeması:

Şirket'in organizasyon şeması aşağıda yer almaktadır.



15.2. İdari yapı:

15.2.1. İhraççının yönetim kurulu üyeleri hakkında bilgi:

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Son 5 Yılda İhraççıda Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi	Sermaye Payı	
					(TL)	(%)
Serhat MAŞLAK	Yönetim Kurulu Başkanı	Mustafa Kemal Mahallesi 2118 Cad. A Blok Apt. No: 4 A/18 Çankaya / ANKARA	Yönetim Kurulu Başkanı	04.11.2021 tarihli Genel Kurul toplantısında 3 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilmiştir. Kalan görev süresi 3 yıldır.	26.737.500	46,50
Recep Kaan MAŞLAK	Yönetim Kurulu Başkan Vekili / Genel Müdür	Mustafa Kemal Mahallesi 2118 Cad. A Blok Apt. No: 4 A/18 Çankaya / ANKARA	Yönetim Kurulu Başkan Vekili / Genel Müdür	04.11.2021 tarihli Genel Kurul toplantısında 3 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilmiştir. Kalan görev süresi 3 yıldır.	26.737.500	46,50
Mustafa Coşkun KARADENİZ	Yönetim Kurulu Üyesi	Mustafa Kemal Mahallesi 2118 Cad. A Blok Apt. No: 4 A/18 Çankaya / ANKARA	Finans Danışmanı	04.11.2021 tarihli Genel Kurul toplantısında 3 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilmiştir. Kalan görev süresi 3 yıldır.	-	-

Volkan PARLAKTAŞ	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Mustafa Kemal Mahallesi 2118 Cad. A Blok Apt. No: 4 A/18 Çankaya / ANKARA	-	04.11.2021 tarihli Genel Kurul toplantısında 3 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilmiştir. Kalan görev süresi 3 yıldır.	-	-
Figen Güneş DOĞAN	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Mustafa Kemal Mahallesi 2118 Cad. A Blok Apt. No: 4 A/18 Çankaya / ANKARA	-	04.11.2021 tarihli Genel Kurul toplantısında 3 yıl süreyle görev yapmak üzere seçilmiştir. Kalan görev süresi 3 yıldır.	-	-

Yönetim kurulu üyelerinin ihraççı dışında yürüttükleri görevler aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Adı-Soyadı	Şirket Unvanı	Adres	Görevi	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi
Serhat MAŞLAK	Timaş Endüstriyel Ürünler A.Ş.	Ankara	Yönetim Kurulu Başkanı	18.03.2020 / 18.03.2023
	Maşlak Makine İnşaat San A.Ş.	İstanbul	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	26.09.2019 / 26.09.2022
	Polres Elektrik Üretim A.Ş.	Ankara	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	18.08.2013 / 18.08.2024
Recep Kaan MAŞLAK	Timaş Endüstriyel Ürünler A.Ş.	Ankara	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	18.03.2020 / 18.03.2023
	Maşlak Makine İnşaat San A.Ş.	İstanbul	Ortak olmakla beraber herhangi bir görevi bulunmamaktadır	-
	Polres Elektrik Üretim A.Ş.	Ankara	Ortak olmakla beraber herhangi bir görevi bulunmamaktadır	-
	Osko Yapı Endüstrisi Sanayi Ve Ticaret A.Ş.	Ankara	Ortak olmakla beraber herhangi bir görevi bulunmamaktadır	-
	Merks Yapı Kimyasalları Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi	Ankara	Ortak, Yönetim Kurulu Başkanı	30.12.2019 / 25.12.2022
Mustafa Coşkun KARADENİZ	Atasan Gayrimenkul A.Ş.	Kocaeli	Ortak olmakla beraber herhangi bir görevi bulunmamaktadır	-
	Start Scale Up Bilişim Yatırım Anonim Şirketi	Ankara	Yönetim Kurulu Üyesi	06.04. 2021/ 05.04.2024

	Optagon Teknoloji Sanayi Ticaret Limited Şirketi	Ankara	Şirket Müdürü	29.04.2020 / Aksi kararlaştırılana kadar
	Ecg Akaryakıt Ürün. Nakliye İnş. Taah. Tic. Ltd. Şti	Ankara	Şirket Müdürü	13.02.2019 / Aksi kararlaştırılana kadar
Volkan PARLAKTAŞ	Hacettepe Üniversitesi Makine Mühendisliği Bölümü	Ankara	Profesör Doktor Öğretim Görevlisi	-
Figen Güneş DOĞAN	Başkent Üniversitesi İşletme Bölümü	Ankara	Doktor Öğretim Görevlisi	-

15.2.2. Yönetimde söz sahibi olan personel hakkında bilgi:

Adı Soyadı	Görevi	İş Adresi	Son 5 Yılda İhraççada Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi	Sermaye Payı	
					(TL)	(%)
Cüneyt BOYDAŞ	Satış Müdürü	Mustafa Kemal Mahallesi 2118 Cad. A Blok Apt. No: 4 A/18 Çankaya / ANKARA	Satış Müdürü	-	-	-
Kenan DOĞAN	Fabrika Müdürü	Polatlı Osb 202 cadde No : 18 Polatlı ANKARA	Fabrika Müdürü	-	-	-
Engin ERDEM	Muhasebe Müdürü	Mustafa Kemal Mahallesi 2118 Cad. A Blok Apt. No: 4 A/18 Çankaya / ANKARA	Muhasebe Müdürü	-	-	-

15.2.3. İhraççı son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise ihraççının kurucuları hakkında bilgi:

İhraççı son 5 yılda kurulmamıştır.

15.2.4. İhraççının mevcut yönetim kurulu üyeleri ve yönetimde söz sahibi olan personel ile ihraççı son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların birbiriyle akrabalık ilişkileri hakkında bilgi:

Serhat MAŞLAK ve Recep Kaan MAŞLAK kardeşlerdir.

15.3. İhraççının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin yönetim ve uzmanlık deneyimleri hakkında bilgi:

Yönetim kurulu üyeleri:

Serhat MAŞLAK

1972 yılı Ankara doğumludur. Yıllar itibari ile aile şirketi olan Maşlak Makine San. ve Tic. A.Ş.'de satış müdürlüğü ve genel müdür yardımcılığı görevlerinde bulunmuş, 1999 yılında mevcut durumda Şirket'in de çözüm ortaklarından olan Timaş Endüstriyel Ürünler

A.Ş.'yi kurmuştur. 2004 yılında Panelsan'ın kuruluşunu Recep Kaan Maşlak ile yaparak üretim faaliyetlerine başlanmıştır. 2013 yılında kurulan Polres Elektrik Üretim A.Ş.'nin kurucu ortağı olarak enerji sektöründe de üretim faaliyetini yürütmektedir. Çatı ve cephe panelleri sektörünün dernekleri olan İzoder, Çatıder ve Panelder'in kurucu üyesi olarak 6 yıldır Çatıder'in Yönetim Kurulu Başkan Yardımcılığı görevini devam ettirmektedir. Halen Timaş Endüstriyel Ürünler A.Ş.'de ve Şirket'te Yönetim Kurulu Başkanı, Maşlak Makine İnşaat San A.Ş. ve Polres Elektrik Üretim A.Ş. firmalarında Yönetim Kurulu Başkan Vekili olarak görevlerini yürütmektedir. Evli ve 3 çocuk babasıdır.

Recep Kaan MAŞLAK

1976 yılı Ankara doğumludur. 1999'da ABD Hesser College'da İşletme eğitimini tamamlayarak Türkiye'de inşaat malzemeleri sektöründe ithalat ve mümessillik konularında iş hayatına başlamıştır. Sonrasında Panelsan'ın dış ticaret ve satın alma müdürlüğünü yapmış olup, halen Panelsan'da Yönetim Kurulu Başkan Vekili ve Genel Müdürü olarak görevini ifa etmektedir. Halen Timaş Endüstriyel Ürünler A.Ş. ve Merks Yapı Kimyasalları Sanayi ve Ticaret A.Ş. firmalarında Yönetim Kurulu Başkan Vekili görevlerini yürütmektedir. Ayrıca sektör derneği EPSDER Başkan Vekili ve Ankara Demir ve Demir Dışı Metaller İhracatçılar Birliği Yönetim Kurulu Üyesidir.

Mustafa Coşkun KARADENİZ

1978 yılı Samsun doğumludur. 2001 yılında Uludağ Üniversitesi İktisat bölümünü akabinde Atılım Üniversitesi İşletme Bölümünde Yüksek Lisansını tamamlamıştır. Otomotiv sektöründe iş hayatına başlamış olup 2004 yılında bankacılık sektörüne girmiştir. Yıllar itibari ile çeşitli bankalarda görev yapmış ve son olarak Odea Bank Ankara Ticari ve Kurumsal Şube'de portföy müdürü olarak çalışmıştır.

2013 yılında kendi şirketini kurmuş ve yıllar itibari ile finans / muhasebe alanında danışmanlık faaliyetinde bulunmuştur. 2020 yılında savunma sanayinde faaliyet gösteren bir şirket satın almış olup gerek kamu gerekse özel sektör firmalarına SİBER güvenlik sistemleri ürünleri ve yazılım çözümleri sunmaktadır.

Mevcut durumda, Adalet Bakanlığı Konya Bilirkişilik Bölge Kurulu Konkordato Komiserliği Listesinde olup Afyon'da faaliyet gösteren bir firmanın Konkordato Komiserler Kurulu Üyesidir.

Mevcut durumda Şirket'te Yönetim Kurulu Üyesi olarak görev yapmaktadır.

Evli ve 1 çocuk babasıdır.

Volkan PARLAKTAŞ

1974 Yılı Ankara doğumludur. 1998 yılında Gazi Üniversitesi Makine Mühendisliği Bölümünü bitirmiş olup 2001 yılında ODTÜ Makina Mühendisliği Bölümünde Yüksek Lisansını ve 2007 yılında aynı üniversite ve bölümde doktorasını tamamlamıştır.

2000 – 2007 yılları arasında ODTÜ Makine Mühendisliği bölümünde araştırma ve öğretim görevlisi, 2007 yılında Hacettepe Üniversitesi Makine Mühendisliği Bölümünde Öğretim Üyesi olarak çalışma hayatına devam etmiş ve halen aynı üniversitede Profesör ünvanı ile kariyerine devam etmektedir.

Birçok uluslararası hakemli dergilerde makalesi yayınlanmış olup, çeşitli projelerde görev almıştır.

Evli ve bir çocuk babasıdır.



134

Gedik Yatırım
Menkul Değerler A.Ş.

Figen Güneş DOĞAN

1978 yılı Bolu doğumludur. 2000 yılında Boğaziçi Üniversitesi İşletme Bölümünü bitirmiş olup, 2004 yılında ABD’de Babson Üniversitesi’nde İşletme Yüksek Lisansını ve 2015 yılında Bilkent Üniversitesi’nde Finans konsantrasyonlu İşletme doktorasını tamamlamıştır.

Çalışma hayatına Investthink firmasının önce İstanbul ve akabinde Londra ofisinde Analist olarak başlamış, daha sonra Akbank’da Yatırım Uzman Yardımcısı olarak devam etmiştir. 2004-2013 yılları arasında Thomas Partners Investment Management firmasının Boston ofisinde yatırım analizi konularında çalışmıştır. 2015 yılından itibaren TOBB Üniversitesi’nde Yardımcı Doçent Doktor ve Koç Üniversitesi’nde yarı zamanlı Öğretim Görevlisi olarak çalışmıştır. 2021 yılı itibariyle akademik kariyerine Başkent Üniversitesi’nde Doktor Öğretim Üyesi olarak devam etmekte olup, birçok uluslararası hakemli dergilerde makalesi yayınlanmıştır.

Evli ve bir çocuk annesidir.

Yönetimde söz sahibi olan personel:

Kenan DOĞAN

1980 yılı Adana doğumludur. Elektrik Elektronik mühendisliği bölümünü bitirip Kingspan firmasında sırasıyla elektrik elektronik mühendisliği, vardiya amirliği ve üretim müdürlüğü görevlerini yürütmüştür. Panelsan’a katılmadan önce Dubai merkezli EIP (Emirates Industrial Panel) firmasında Operasyonlar Müdürü olarak, daha sonra ASCO firmasında CEO olarak görev almıştır. 2021 yılında Panelsan bünyesine katılmış olup, mevcut durumda Panelsan’da Fabrika Müdürlüğü görevini ifa etmektedir.

Evli ve iki çocuk babasıdır.

Engin ERDEM

1977 yılı Ankara doğumludur. Ege Üniversitesi – İşletmecilik Programı ve Anadolu Üniversitesi Kamu Yönetimi bölümünü bitirip stajyer mali müşavir adayı olarak 1997 yılında iş hayatına başlamıştır. Yıllar itibari ile ilaç ve otomotiv sektörlerinde çalışma hayatına devam etmiş olup, Panelsan bünyesine katılmadan önce Rönesans Holding bünyesinde Muhasebe Müdürü olarak görev yapmıştır. Ankara Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odasına kayıtlı olup, 2019 yılında Panelsan’a katılmış olup, halen Muhasebe Müdürü görevini ifa etmektedir.

Evli ve bir çocuk babasıdır.

Cüneyt BOYDAŞ

1981 Ankara doğumludur. Hacettepe Üniversitesi AH&LA uluslararası turizm otelcilik işletmeciliği eğitimi almıştır. İş hayatına inşaat malzemeleri sektöründe faaliyet gösteren 1947 kuruluşlu ERER Koll. şirketinde Satış ve Pazarlama Sorumlusu olarak başlamıştır. Daha sonra Yiğit Akü A.Ş. (Derlas) Bölge Satış Uzmanı, Zet Teknik mmc. (Azerbaycan) Genel Direktörlüğü yaptıktan sonra Panelsan’da Satış Uzmanlığı yapmış olup halen Panelsan’da Satış Müdürü olarak görevini ifa etmektedir. Ayrıca hizmet verdiği sektörün gelişimi için Yalıtımlı Panel Üreticileri Derneği (PANELDER) yönetim kurulu üyesi ve Cephe Sanayici ve İş İnsanları Derneği (CEPHEDER) üyesi olarak görevlerine devam etmektedir.



[Handwritten signatures]

[Handwritten signature]
Gedik Yatırım
Menkul Değerler A.Ş.

15.4. Yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin son durum da dahil olmak üzere son beş yılda, yönetim ve denetim kurullarında bulunduğu veya ortağı olduğu bütün şirketlerin unvanları, bu şirketlerdeki sermaye payları ve bu yönetim ve denetim kurullarındaki üyeliğinin veya ortaklığının halen devam edip etmediğine dair bilgi:

Ad-Soyad	Son Beş Yılda Yönetim Ve Denetim Kurullarında Bulunduğu Veya Ortağı Olduğu Şirket Unvanı	Sermaye Payı (%)	Yönetim ve Denetim Kurullarındaki Üyeliğinin veya Ortaklığının Halen Devam Edip Etmediği
Serhat MAŞLAK	Panelsan Çatı Cephe Sistemleri San.Tic.A.Ş.	46,50	Yönetim Kurulu Başkanı olarak görevine devam etmektedir.
	Timaş Endüstriyel Ürünler A.Ş.	56,20	Yönetim Kurulu Başkanı olarak görevine devam etmektedir.
	Maşlak Makine İnşaat San A.Ş.	7,54	Yönetim Kurulu Başkan Vekili olarak görevine devam etmektedir.
	Polres Elektrik Üretim A.Ş.	12,60	Yönetim Kurulu Başkan Vekili olarak görevine devam etmektedir.
Recep Kaan MAŞLAK	Panelsan Çatı Cephe Sistemleri San.Tic.A.Ş.	46,50	Yönetim Kurulu Başkan Vekili olarak görevine devam etmektedir.
	Timaş Endüstriyel Ürünler A.Ş.	42,00	Yönetim Kurulu Başkan Vekili olarak görevine devam etmektedir.
	Maşlak Makine İnşaat San A.Ş.	7,54	Ortak olarak devam etmektedir
	Polres Elektrik Üretim A.Ş.	12,60	Ortak olarak devam etmektedir
	Osko Yapı Endüstrisi Sanayi Ve Ticaret A.Ş.	85,71	Ortak olarak devam etmektedir
	Merks Yapı Kimyasalları Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi	100,00	Yönetim Kurulu Başkanı olarak görevine devam etmektedir.
Mustafa Coşkun KARADENİZ	Panelsan Çatı Cephe Sistemleri San.Tic.A.Ş.	-	Yönetim Kurulu Üyesi olarak görevine devam etmektedir.
	Start Scale Up Bilişim Yatırım Anonim Şirketi	33,00	Yönetim Kurulu Üyesi olarak görevine devam etmektedir.
	Optagon Teknoloji Sanayi Ticaret limited Şirketi	100,00	Şirket sahibidir.
	Ecg Akaryakıt Ürün. Nakliye İnş. Taah. Tic. Ltd.Şti	100,00	Şirket sahibidir.
	Atasan Gayrimenkul A.Ş.	2,00	Ortak olarak devam etmektedir.
Volkan PARLAKTAŞ	Panelsan Çatı Cephe Sistemleri San.Tic.A.Ş.	-	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi olarak görevine devam etmektedir.
	Hacettepe Üniversitesi Makine Mühendisliği Bölümü	-	Prof. Doktor Öğretim Görevlisi
Figen Güneş DOĞAN	Panelsan Çatı Cephe Sistemleri San.Tic.A.Ş.	-	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi olarak görevine devam etmektedir.

15.5. Son 5 yılda, ihraççının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde yetkili olan personelden alınan, ilgili kişiler hakkında sermaye piyasası mevzuatı, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ve/veya Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile; kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından dolayı alınmış cezai kovuşturma ve/veya hükümlülüğünün ve ortaklık işleri ile ilgili olarak taraf olunan dava konusu hukuki uyumsuzluk ve/veya kesinleşmiş hüküm bulunup bulunmadığına dair bilgi:

Yoktur.

15.6. Son 5 yılda, ihraççının mevcut yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personele ilişkin yargı makamlarınca, kamu idarelerince veya meslek kuruluşlarınca kamuya duyurulmuş davalar/suç duyuruları ve yaptırımlar hakkında bilgi:

Şirket tarafından taşeronla yaptırılan bir inşaat işinde taşeronun çalışanı olan işçinin çatı kaplama işinde çalıştığı sırada ölümü nedeniyle Yönetim Kurulu Başkanı Serhat Maşlak hakkında Taksirle Ölüme Neden Olma suçundan suç duyurusunda bulunulmuş; açılan kamu davasında yapılan yargılama sonucunda Sincan 3. Asliye Ceza Mahkemesi'nin 18.1.2013 tarih ve E.2012/617, K.2013/50 sayılı kararı ile TCK m.85/1 maddesi uyarınca takdiren ve teşdiden 2 yıl 6 ay hapis cezası ile cezalandırılmasına ve cezanın günlüğü takdiren 20,00 TL üzerinden paraya çevrilerek sanığın 18.200,00 TL adli para cezası ile cezalandırılmasına hükmedilmiştir.

Mahkeme tarafından verilen cezaya konu eylem Serhat Maşlak'ın şahsi olarak işlediği kişisel bir suç olmayıp, Şirket yetkilisi olması nedeniyle kendisine verilen bir cezadır. Anılan ceza, Kotasyon Yönergesi'nin 7. maddesinin beşinci fıkrası kapsamındaki suçlar arasında değildir.

15.7. Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin, yönetim ve denetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olduğu şirketlerin iflas, kayyuma devir ve tasfiyeleri hakkında ayrıntılı bilgi:

Yoktur.

15.8. Son 5 yılda, ortaklığın mevcut yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin herhangi bir ortaklıktaki yönetim ve denetim kurulu üyeliğine veya ihraççıdaki diğer yönetim görevlerine, mahkemeler veya kamu otoriteleri tarafından son verilip verilmediğine dair ayrıntılı bilgi:

Yoktur.

15.9. Yönetim kurulu üyeleri, yönetimde söz sahibi personel ile ihraççı son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların ihraççıya karşı görevleri ile şahsi çıkarları arasındaki çıkar çatışmalarına ilişkin bilgi:

Yoktur.

15.9.1. Yönetim kurulu üyeleri, yönetimde söz sahibi personel ile ihraççı son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların yönetim kurulunda veya üst yönetimde görev almaları için, ana hissedarlar, müşteriler, tedarikçiler veya başka kişilerle yapılan anlaşmalar hakkında bilgi:

Yoktur.

15.9.2. İhraççının çıkardığı ve yönetim kurulu üyeleri, yönetimde söz sahibi personel ile ihraççı son 5 yıl içerisinde kurulmuş ise kurucuların sahip olduğu sermaye piyasası araçlarının satışı konusunda belirli bir süre için bu kişilere getirilmiş sınırlamalar hakkında ayrıntılı bilgi:

Yoktur.

16. ÜCRET VE BENZERİ MENFAATLER

16.1. Son yıllık hesap dönemi itibariyle ihraççının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi personelinin; ihraççı ve bağlı ortaklıklarına verdikleri her türlü hizmetler için söz konusu kişilere ödenen ücretler (şarta bağlı veya ertelenmiş ödemeler dahil) ve sağlanan benzeri menfaatler:

Şirket, üst düzey yönetim kadrosunu yönetim kurulu üyeleri ve genel müdür, fabrika müdürü, satış müdürü ve muhasebe müdürü olarak belirlemiştir. Üst düzey yöneticilere sağlanan faydalar ücret, prim, ikramiye gibi mali menfaatlerin toplam tutarları, verilen ödenekler ile aynı ve nakdi imkânlar, sigortalar, kurum katkılı bireysel emeklilik ve benzeri teminatların toplam tutarlarını içermektedir.

Şirket'in 2018-2020 yılları ile 30.09.2021 tarihi itibarıyla üst düzey yöneticilerine sağladığı faydalar toplamı aşağıda belirtilmiştir.

Yönetim Kurulu Üyelerine Sağlanan Faydalar (TL)	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Toplam (*)	0	0	0	0

(*) Yönetim kurulu üyeleri, söz konusu dönemlerde Şirket'ten herhangi bir ödeme almamışlardır. Şirket'in yönetim kurulu üyelerinden Recep Kaan Maşlak'a genel müdür sıfatıyla sağlanan menfaatler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yönetimde Söz Sahibi Personele Sağlanan Faydalar (TL)	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Toplam	347.954,73	253.085,23	195.740,89	207.381,40

16.2. Son yıllık hesap dönemi itibariyle ihraççının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi personeline emeklilik aylığı, kıdem tazminatı veya benzeri menfaatleri ödeyebilmek için ihraççının veya bağlı ortaklıklarının ayırmış olduğu veya tahakkuk ettirdikleri toplam tutarlar:

Kıdem Tazminatı Karşılıkları (TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Toplam	2.844.571	4.037.641	6.318.787

17. YÖNETİM KURULU UYGULAMALARI

17.1. İhraççının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi olan personelin görev süresi ile bu görevde bulunduğu döneme ilişkin bilgiler:

Adı Soyadı	Son 5 Yılda İhraççıda Üstlendiği Görevler	Görev Süresi / Kalan Görev Süresi
Serhat Maşlak	Yönetim Kurulu Başkanı	3 Yıl / 3 Yıl
Recep Kaan Maşlak	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	3 Yıl / 3 Yıl
	Genel Müdür	Halen devam etmektedir.
Mustafa Coşkun Karadeniz	Yönetim Kurulu Üyesi	3 Yıl / 3 Yıl
	Finans Danışmanı	Halen devam etmektedir.
Volkan Parlaktaş	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	3 Yıl / 3 Yıl
Figen Güneş Doğan	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	3 Yıl / 3 Yıl

Adı Soyadı	Son 5 Yılda İhraççıda Üstlendiği Görevler	Görev Başlangıç/Bitiş Yılları
Cüneyt Boydaş	Satış Müdürü	2018 – Halen
Kenan Doğan	Fabrika Müdürü	2021 – Halen
Engin Erdem	Muhasebe Müdürü	2019 – Halen

17.2. Tamamlanan son finansal tablo dönemi itibariyle ihraççı ve bağlı ortaklıkları tarafından, yönetim kurulu üyelerine ve yönetimde söz sahibi personele, iş ilişkisi sona erdirildiğinde yapılacak ödemelere/sağlanacak faydalara ilişkin sözleşmeler hakkında bilgi veya bulunmadığına dair ifade:

Şirket'in yönetim kurulu üyelerinin ve yönetimde söz sahibi personelinin iş akdinin ortaklık tarafından feshedilmesi durumunda İş Kanunu çerçevesinde kıdem ve ihbar tazminatı, hak edilmiş ücret vb. ödeme yükümlülüğü ile iş sözleşmesinden kaynaklı yükümlülükler doğabilecektir.

17.3. İhraççının denetimden sorumlu komite üyeleri ile diğer komite üyelerinin adı, soyadı ve bu komitelerin görev tanımları:

Kurumsal Yönetim ilkeleri çerçevesinde oluşturulacak komitelere ilişkin olarak; Şirket paylarının halka arzını ve Borsa'da işlem görmesini takiben Kurul tarafından dahil olduğu grup ilan edilinceye kadar SPK'nın II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 5. maddesi çerçevesinde Şirket üçüncü grupta yer alan ortaklıkların yükümlülüklerine tabi olacak olup, Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başlaması sonrasında yapılacak ilk genel kurul tarihi itibariyle zorunlu ilkelere gerekli uyum sağlanacaktır.

Şirket'in İzahname tarihi itibarıyla mevcut yönetim kurulu üyelerine ilişkin bilgiye yukarıda yer verilmektedir. Şirket tarafından denetim komitesi, riskin erken saptanması komitesi ve kurumsal yönetim komitesi kurulacaktır. Söz konusu komitelerin kurulmasına ilişkin olarak henüz Yönetim Kurulu kararı alınmamış olup, ilgili komitelerin Şirket

paylarının halka arzını takiben SPK'nın II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'ne uyum çerçevesinde ve bu Tebliğ'de belirtilen sürelerle uyularak ve her halükârda en geç halka arzdan sonra gerçekleşecek ilk genel kurul toplantısına kadar faaliyete geçmesi planlanmaktadır.

17.4. İhraççının Kurulun kurumsal yönetim ilkeleri karşısındaki durumunun değerlendirilmesi hakkında açıklama:

Şirket, Kurumsal Yönetim Tebliği kapsamında 5. maddesinin 4. fıkrasında yer alan "Paylarının ilk defa halka arz edilmesi ve/veya borsada işlem görmeye başlaması için Kurula başvuran/başvurulan ortaklıklar, ikinci fıkrada belirtilen liste ilan edilene kadar üçüncü grupta yer alan ortaklıkların yükümlülüklerine tabi olacak olup, paylarının borsada işlem görmeye başlaması sonrasında yapılacak ilk genel kurul tarihi itibarıyla gerekli uyumu sağlamak zorundadır." hükmü çerçevesinde paylarının halka arzı sonrası ilk genel kurul tarihi itibari ile zorunlu ilkelere gerekli uyumu sağlayacaktır.

17.5. Kurul düzenlemeleri uyarınca kurulması zorunlu olan ihraççının pay sahipleri ile ilişkiler biriminin faaliyetleri ile bu birimin yöneticisi hakkında bilgi:

Yatırımcı İlişkileri Bölümü tüm çalışmalarında elektronik haberleşme ortamlarını ve Şirket'in internet sitesini kullanmaya özen göstererek genel hatlarıyla aşağıdaki temel faaliyetleri yerine getirmeyi amaçlamaktadır:

- Yatırımcılara ilişkin kayıtların sağlıklı, güvenli ve güncel olarak tutulmasını sağlamak,
- Yatırımcıların Şirket ile ilgili yazılı bilgi taleplerini mevzuat çerçevesinde karşılamak,
- Genel Kurul toplantılarında pay sahiplerine sunulacak bilgilendirme dokümanlarını hazırlamak,
- Toplantı tutanaklarının usulüne uygun tutulması amacıyla gerekli önlemleri almak,
- Kamuyu aydınlatma ile ilgili her hususun mevzuata uygun şekilde ve kapsamda gerçekleşmesini gözetmek ve izlemek,

İzahname tarihi itibarıyla sermaye piyasası lisanslarına sahip personel istihdam edilmemiş ve pay sahipleri ile ilişkiler birimi henüz oluşturulmamış olup, Kurumsal Yönetim Tebliği çerçevesinde pay sahipleri ile ilişkiler biriminin oluşturulmasına ilişkin çalışmalar devam etmektedir. Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 11. maddesinin 6. fıkrası "Paylarının ilk defa halka arz edilmesi ve/veya borsada işlem görmeye başlaması için Kurula başvuran/başvurulan ortaklıkların, bu madde kapsamındaki yükümlülüklerini, paylarının borsada işlem görmeye başlaması tarihinden itibaren altı ay içerisinde yerine getirmeleri gerekir." şeklindedir. Şirket bu madde kapsamındaki yükümlülüklerini ilgili süre içerisinde yerine getirecektir.

18. PERSONEL HAKKINDA BİLGİLER

18.1. İzahnamede yer alan her bir finansal tablo dönemi için ortalama olarak veya dönem sonları itibariyle personel sayısı, bu sayıda görülen önemli değişiklikler ile mümkün ve önemli ise belli başlı faaliyet alanları ve coğrafi bölge itibariyle personelin dağılımı hakkında açıklama:

Yıllar İtibariyle Çalışan Personel	30.09.2021	2020	2019	2018
Beyaz Yakalı Personel	49	48	40	39
Mavi Yakalı Personel	110	81	66	85
Toplam	159	129	106	124

Lokasyon (*)	Ankara	İstanbul	Polatlı	Toplam
Beyaz Yakalı Personel	25	2	22	49
Mavi Yakalı Personel	0	0	110	110
Toplam	25	2	132	159

Departman Bazlı Çalışan Personel (*)	Yönetim	Mali ve İdari İşler	İnsan Kaynakları	Bilgi İşlem	Satış ve Satış Destek	Tedarik Zinciri	Kalite	Üretim	Bakım Onarım	Teknik Hizmetler	Destek Hizmetler	Toplam
Beyaz Yakalı Personel	1	10	2	0	11	10	5	4	0	3	3	49
Mavi Yakalı Personel	0	0	0	1	0	28	7	60	10	0	4	110
Toplam	1	10	2	1	11	38	12	64	10	3	7	159

(*) 30.09.2021 tarihi itibarıyla

2019 yılında sektörde yaşanan durgunluk neticesinde mavi yaka personel sayısı düşüş göstermiş olup, 2020 yılı itibarıyla iş hacminin artmasıyla birlikte yükselmeye başlamıştır. 2021 yılı 9 aylık dönem itibarıyla bu artış devam ederek Şirket'in mavi yaka personel sayısı 2021 yılında 110 kişiye ulaşmıştır.

18.2.1. Yönetim kurulu üyelerinin ihraççının paylarına yönelik sahip oldukları opsiyonlar hakkında bilgi:

Yoktur.

18.2.2. Yönetimde söz sahibi olan personelin ihraççının paylarına yönelik sahip oldukları opsiyonlar hakkında bilgi:

Yoktur.

18.2.3. Personelin ihraççıya fon sağlamasını mümkün kılan her türlü anlaşma hakkında bilgi:

Yoktur.

19. ANA PAY SAHIPLERİ

19.1. İhraççının bilgisi dahilinde son genel kurul toplantısı ve son durum itibarıyla sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan gerçek ve tüzel kişiler ayrı olarak gösterilmek kaydıyla ortaklık yapısı veya böyle kişiler yoksa bulunmadığına dair ifade:

Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi (Son Genel Kurul Tarihi: 4.11.2021)				
Ortağın; Adı Soyadı	Sermaye Payı			
	Son Genel Kurul		Son Durum İtibarıyla	
	(TL)	(%)	(TL)	(%)
Serhat Maşlak	26.737.500	46,50	26.737.500	46,50
Recep Kaan Maşlak	26.737.500	46,50	26.737.500	46,50
Gülây Maşlak	2.012.500	3,50	2.012.500	3,50
Emin Kerem Şahin	2.012.500	3,50	2.012.500	3,50

TOPLAM	57.500.000	100	57.500.000	100
---------------	-------------------	------------	-------------------	------------

Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi (Son Genel Kurul Tarihi: 4.11.2021)				
Ortağın;	Oy Hakkı			
Adı Soyadı	Son Genel Kurul		Son Durum İtibariyle	
	(Oy Hakkı)	(%)	(Oy Hakkı)	(%)
Serhat Maşlak	26.737.500	46,50	45.337.500	46,50
Recep Kaan Maşlak	26.737.500	46,50	45.337.500	46,50
Gülay Maşlak	2.012.500	3,50	3.412.500	3,50
Emin Kerem Şahin	2.012.500	3,50	3.412.500	3,50
TOPLAM	57.500.000	100	97.500.000	100

19.2. Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki doğrudan payları %5 ve fazlası olan gerçek ve tüzel kişi ortakların sahip oldukları farklı oy haklarına ilişkin bilgi veya bulunmadığına dair ifade:

Serhat Maşlak ve Recep Kaan Maşlak Şirket sermayesinde 4.650.000'er adet (toplamda 9.300.000 adet) A grubu imtiyazlı paya sahiptir. A grubu payların genel kurul toplantılarında 5 oy hakkı vardır.

19.3. Sermayeyi temsil eden paylar hakkında bilgi:

Grub u	Nama/ Hamiline Olduğu	İmtiyazların türü* (Kimin sahip olduğu)	Bir Payın Nominal Değeri (TL)	Toplam (TL)	Sermayeye Oranı (%)
A	Nama	Serhat Maşlak	1	4.650.000	8,09
B	Hamiline	Serhat Maşlak	1	22.087.500	38,41
A	Nama	Recep Kaan Maşlak	1	4.650.000	8,09
B	Hamiline	Recep Kaan Maşlak	1	22.087.500	38,41
A	Nama	Gülay Maşlak	1	350.000	0,61
B	Hamiline	Gülay Maşlak	1	1.662.500	2,89
A	Nama	Emin Kerem Şahin	1	350.000	0,61
B	Hamiline	Emin Kerem Şahin	1	1.662.500	2,89
			TOPLAM	57.500.000	100

(*) Şirket esas sözleşmesinin ilgili maddeleri uyarınca;

- Yönetim kurulu üyelerinin yarısı A grubu pay sahipleri arasından veya A grubu pay sahiplerinin gösterecekleri adaylar arasından seçilir. Buna göre yönetim kurulunun 5 (beş) üyeden oluşması halinde 2 (iki) üyesi, 6 (altı) üyeden oluşması halinde 3 (üç) üyesi ve 7 (yedi) üyeden oluşması halinde 3 (üç) üyesi A grubu pay sahipleri arasından veya A grubu pay sahiplerinin gösterecekleri adaylar arasından seçilir. A grubu pay sahiplerinin

göstereceği adaylar arasından seçilecek yönetim kurulu üyeleri, bağımsız üyeler haricindeki üyelere olacaktır.

- Her halükarda, Şirket'in taşınmaz alabilmesi, kiralayabilmesi, sahip olduklarını satabilmesi, kiraya verebilmesi, bunlar üzerinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun belirlediği esaslara uymak kaydıyla, kendisi ve/veya üçüncü kişiler lehine ipotek ve rehin dahil her türlü ayni ve şahsi hak tesis edebilmesi ve bunları fek edebilmesi; başkalarının gayrimenkulleri ve sair mal ve değerleri üzerinde bu hakları tesis ve fek edebilmesi, kambiyo taahhüdünde bulunması, garanti vermesi, yeniden bir şirkete iştirak veya mevcut iştirak paylarının satışı için A grubu pay sahipleri tarafından aday gösterilenler arasından seçilmiş en az bir üyenin olumlu yönde oy kullandığı bir Yönetim Kurulu kararı alınması gerekir. Yine aynı maddeye göre, Yönetim Kurulu Başkanı A grubu pay sahiplerinin aday gösterdiği Yönetim Kurulu üyeleri arasından seçilir.

- Olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarında her bir A grubu pay, sahibine 5 oy hakkı verir.

- Esas sözleşmede meydana gelebilecek bilumum değişikliklerin geçerli olabilmesi için A grubu payların 2/3'ünün onayının alınması şarttır.

-Türk Ticaret Kanunu'nda yer alan zorunlu sebepler dışında A grubu payların 2/3'sinin muvafakati alınmadıkça Şirketin tasfiyesine karar verilemez.

19.4. İhraççının bilgisi dahilinde doğrudan veya dolaylı olarak ihraççının yönetim hakimiyetine sahip olanların ya da ihraççıyı kontrol edenlerin adı, soyadı, ticaret unvanı, yönetim hakimiyetinin kaynağı ve bu gücün kötüye kullanılmasını engellemek için alınan tedbirler:

İzahname'nin 19.1 numaralı maddesinde belirtildiği şekilde Şirket'in doğrudan yönetim hakimiyetine sahip olan ortakları Serhat Maşlak ve Recep Kaan Maşlak'tır. Söz konusu kişilerin Şirkette yönetim hakimiyetine sahip olmasının sebebi Şirket sermayesinde sahip oldukları oy haklarının oranı olup, yapılacak halka arz sonrası Şirket paylarının Borsa'da işlem görmesini müteakip söz konusu kişiler Şirket'in yönetim hakimiyetini elde etmeye devam edeceklerdir.

Yönetim hakimiyetinin kötüye kullanılmasını engellemek için esas sözleşme, TTK, sermaye piyasası mevzuatı ve ilgili mevzuat haricinde alınmış özel bir önlem bulunmamaktadır.

19.5. İhraççının yönetim hakimiyetinde değişikliğe yol açabilecek anlaşmalar/düzenlemeler hakkında bilgi:

Yoktur.

19.6. Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki doğrudan payları %5 ve fazlası olan gerçek kişi ortakların birbiriyle akrabalık ilişkileri:

Şirket'in yönetim kurulu başkanı Serhat Maşlak ile yönetim kurulu başkan vekili Recep Kaan Maşlak kardeşlerdir.

20. İLİŞKİLİ TARAFLAR VE İLİŞKİLİ TARAFLARLA YAPILAN İŞLEMLER HAKKINDA BİLGİLER

20.1. İzahnamede yer alan hesap dönemleri ve son durum itibariyle ilişkili taraflarla yapılan işlemler hakkında UMS 24 çerçevesinde ayrıntılı açıklama:

İhraççının ortaklar ve ilişkili tarafları ile olan borç/alacak ilişkisi ile söz konusu borç-alacağın kaynağı ve niteliği aşağıda tablolarda sunulmuştur.

İlişkili Tarafın Adı-Soyadı/Ticaret Unvanı	İlişkili Taraf Sayılmasının Gerekçesi			
Serhat Maşlak	Şirket ortağıdır.			
Recep Kaan Maşlak	Şirket ortağıdır.			
Emin Kerem Maşlak	Şirket ortağıdır.			
S.S. Koza Konut 92 Konut Yapı Kooperatifi	Söz konusu kooperatif paylarının %25'i Şirket'e aittir.			
Timaş End. Ürünler Yalıtım İnş. Turz. Teks. Nak. Gıd. San. Tic. A.Ş.	Söz konusu firmada Şirket ortaklarından Recep Kaan Maşlak'ın payı bulunmaktadır.			
Merks Yapı Kimyasalları San. ve Tic. A.Ş.	Söz konusu firmanın paylarının tamamı Şirket ortaklarından Recep Kaan Maşlak'a aittir.			
Polres Elek. Üre. İnş. Tar. Hay. San. ve Tic. A.Ş.	Söz konusu firmada Şirket ortaklarından Recep Kaan Maşlak'ın payı bulunmaktadır.			
Osko Yapı End. San. ve Tic. A.Ş.	Söz konusu firmada Şirket ortaklarından Recep Kaan Maşlak'ın payı bulunmaktadır.			
İlişkili Taraflardan Kısa Vadeli Ticari Alacaklar (TL)	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Timaş End. Ürünler Yalıtım İnş. Turz. Teks. Nak. Gıd. San. Tic. A.Ş.	17.678.906	7.357.693	4.708.565	6.900.643
Merks Yapı Kimyasalları San. ve Tic. A.Ş.	947.693	1.946.973	723.854	2.960.667
Polres Elek. Üre. İnş. Tar. Hay. San. ve Tic. A.Ş.	60.590	38.992	5.861	118.610
Osko Yapı End. San. ve Tic. A.Ş.	33.686	0	3.031	958
Toplam	18.720.875	9.343.658	5.441.311	9.980.878

İlişkili Taraflardan Kısa Vadeli Diğer Alacaklar (TL)	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Serhat Maşlak	328.399	1.152.955	815.068	0
Recep Kaan Maşlak	328.399	1.244.582	815.068	0
Emin Kerem Maşlak	0	174.061	137.956	0
S.S. Koza Konut 92 Konut Yapı Kooperatifi	462.915	7.525.480	4.726.959	0
Toplam	1.119.713	10.097.078	6.495.051	0

İlişkili Taraflara Kısa Vadeli Ticari Borçlar (TL)	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Osko Yapı End. San. ve Tic. A.Ş.	1.162.147	1.062.912	0	0
Polres Elek. Üre. İnş. Tar. Hay. San. ve Tic. A.Ş.	0	0	0	2.000
Toplam	1.162.147	1.062.912	0	2.000

İlişkili Taraflara Kısa Vadeli Diğer Borçlar (TL)	30.09.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Recep Kaan Maşlak	0	1.953.150	638.225	0
Serhat Maşlak	0	31.510	854.465	0
Toplam	0	1.984.660	1.492.690	0

İhraççı'nın, 2018, 2019, 2020 yılları ile 30.09.2020 ve 30.09.2021 tarihleri itibariyle ilişkili taraf sayılan başlıca kişilerle yaptığı alışları ve satışları aşağıda yer alan tablolarda sunulmuştur.

İlişkili Taraflardan Alışlar (TL)	30.09.2021	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Merks Yapı Kimyasalları San. ve Tic. A.Ş.	338.031	436.939	436.939	336.725	11.385
Timaş End. Yalıtım İnş. Turz. Tek. Nak. Gıda San. Tic. A.Ş.	209.450	927.989	1.022.602	761.367	398.300
Osko Yapı End. San. ve Tic. A.Ş.	148.228	0	1.271.614	0	1.925.033
Toplam	695.709	1.364.928	2.731.155	1.098.092	2.334.718

İlişkili Taraflardan Satışlar (TL)	30.09.2021	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Merks Yapı Kimyasalları San. ve Tic. A.Ş.	2.744.088	1.379.900	1.379.900	915.196	3.677.204
Timaş End. Yalıtım İnş. Turz. Tek. Nak. Gıda San. Tic. A.Ş.	38.280.015	18.059.403	27.201.560	21.705.548	25.637.162
Polres Elek. Üre. İnş. Tar. Hay. San. ve Tic. A.Ş.	22.027	55.877	55.877	12.011	10.335
Osko Yapı End. San. ve Tic. A.Ş.	109.302	1.195	59.645	3.067	172.014
Toplam	41.155.432	19.496.375	28.696.982	22.635.822	29.496.715

20.2. İlişkili taraflarla yapılan işlerin ihraççının net satış hasılatı içindeki payı hakkında bilgi:

Satışlar (TL)	30.09.2021	%	30.09.2020	%	31.12.2020	%	31.12.2019	%	31.12.2018	%
İlişkili Taraflara	41.155.432	10,5	19.496.375	9,3	28.696.982	9,1	22.635.822	10,4	29.496.715	13,1
Toplam Net Satışlar	393.217.419	100,0	209.480.192	100,0	316.042.155	100,0	218.175.961	100,0	226.000.531	100,0

21. DİĞER BİLGİLER

21.1. Sermaye Hakkında Bilgiler

Şirket'in çıkarılmış sermayesi 57.500.000 TL'dir.

21.2. Kayıtlı Sermaye Tavanı:

Şirket'in kayıtlı sermaye tavanı 287.500.000 TL'dir.

21.3. Dönem başı ve dönem sonundaki fiili dolaşımdaki pay sayısının mutabakatı ve izahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle sermayenin %10'undan fazlası aynı olarak ödenmişse konu hakkında bilgi:

Fiili dolaşımda olan ve Şirket sermayesi içinde aynı olarak ödenen kısım bulunmamaktadır.

21.4. Sermayeyi temsil etmeyen kurucu ve intifa senetleri vb. hisselerin sayısı ve niteliği hakkında bilgi:

Yoktur.

21.5. İhraççının paylarından, kendisi tarafından bizzat tutulan veya onun adına tutulan veya bağlı ortaklıklarının sahip oldukları ihraççı paylarının adedi, defter değeri ve nominal değeri:

Yoktur.

21.6. Varanlı sermaye piyasası araçları, paya dönüştürülebilir tahvil, pay ile değiştirilebilir tahvil vb. sermaye piyasası araçlarının miktarı ve dönüştürme, değişim veya talep edilme esaslarına ilişkin bilgi:

Yoktur.

21.7. Grup şirketlerinin opsiyona konu olan veya koşullu ya da koşulsuz bir anlaşma ile opsiyona konu olması kararlaştırılmış sermaye piyasası araçları ve söz konusu opsiyon hakkında ilişkili kişileri de içeren bilgi:

Yoktur.

21.8. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibariyle yapılan sermaye artırımları ve kaynakları ile sermaye azaltımları, yaratılan/iptal edilen pay grupları ve pay sayısında değişikliğe yol açan diğer işlemlere ilişkin bilgi:

Şirket'in 2018 yılından itibaren gerçekleştirdiği sermaye artırımlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

TTSG İlan Tarihi	TTSG Sayısı	Artırım Tutarı (TL)	Geçmiş Yıl Karları (TL)	Nakit (TL)	Artırım Sonrası Sermaye (TL)
02.07.2018	9611	13.000.000	6.600.000	6.400.000	35.000.000
03.12.2020	10216	10.000.000	2.900.000	7.100.000	45.000.000
15.09.2021	10409	12.500.000	12.500.000	-	57.500.000

21.9. İhraççının son on iki ay içinde halka arz, tahsisli veya nitelikli yatırımcıya satış suretiyle pay ihracının bulunması halinde, bu işlemlerin niteliğine, bu işlemlere konu olan payların tutarı ve niteliklerine ilişkin açıklamalar:

Yoktur.

21.10. İhraççının mevcut durum itibariyle paylarının borsada işlem görmesi durumunda hangi payların borsada işlem gördüğüne veya bu hususlara ilişkin bir başvurusunun bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi:

İhraççının payları yurt içi/yurt dışı borsalarda işlem görmemektedir.

21.11. İzahnamenin hazırlandığı yıl ve bir önceki yılda eğer ihraççı halihazırda halka açık bir ortaklık ise ihraççının payları üzerinde üçüncü kişiler tarafından gerçekleştirilen ele geçirme teklifleri ile söz konusu tekliflerin fiyat ve sonuçları hakkında bilgi:

Yoktur.

21.12. Esas sözleşme ve iç yönergeye ilişkin önemli bilgiler:

İhraççının esas sözleşmesi ile TTK hükümleri uyarınca hazırlanan genel kurul toplantılarına ilişkin yönergesi EK/1 ve EK/2'dedir.

Şirket'in amaç ve konusu, Esas Sözleşme'nin 3'üncü maddesinde yer almakta olup, İzahname'nin 21.13 nolu maddesinde özetlenmiştir.

Yönetim kurulunun görev ve süresi, yönetim kurulu toplantıları, Şirket'in temsil ve ilzamu Esas Sözleşmenin 9 ve 10. maddelerinde yer almakta olup, İzahname'nin 21.14 nolu bölümünde detaylı yazılmıştır.

Esas Sözleşme ayrıca Şirket'in merkez ve şubelerine, pay gruplarına ve sermaye artırımına ilişkin esasları, pay dışında ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarına ilişkin esasları, yönetim kuruluna ilişkin esasları, kar dağıtımına ilişkin bilgileri, yapılacak ilanları ve kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin esasları içermektedir.

Genel kurula ilişkin esaslara ise Esas Sözleşme'nin 12. maddesinde ve İzahname'nin 21.17 nolu bölümünde yer verilmiştir. Şirket'in genel kurulun çalışma esaslarına ilişkin yönergesi 23.05.2013 tarih ve 8326 sayılı TTSG'de yayınlanmıştır. Söz konusu yönerge, genel kurul toplantısının açılması, toplantı başkanlığının oluşturulması, gündemin görülmesine başlanmadan yapılacak işlemler, oy kullanma usulü, gündem maddelerinin görüşülmesi, toplantı tutanağının düzenlenmesi gibi hususları içermektedir.

21.13. Esas sözleşmenin ilgili maddesinin referans verilmesi suretiyle ihraççının amaç ve faaliyetleri:

Şirket esas sözleşmesinin 3. maddesine göre, Şirket'in başlıca amaç ve konuları;

- 1- Isıtma, havalandırma, soğutma, izolasyon, tecrit, çatı ve cephe kaplama malzemelerinin imalatı, alımı, satımı, ithali ve ihracını yapmak,
- 2- Her türlü sanayi tesisleri, işyerleri, meskenler, resmi daireler, oteller, hastaneler, hangar ve soğuk hava depoları vb. her türlü yapıların çatı, cephe ve duvar kaplamaları için poliüretan, camyünü ve diğer izolasyon maddelerini kapsayan trapez, düz veya gofrajlı, üzeri boyalı, boyasız veya plastik kaplı, alüminyum, galvaniz, sac, plastik ve benzeri maddelerden mamul prefabrik ısı izolasyonlu inşaat elemanlarının üretimi, ithalatı, ihracatı, alımı, satımı ve dahili ticaretini yapmak olup, aynı maddede Şirket tarafından yapılacak diğer iş ve işlemlere ilişkin bilgilere de yer verilmiştir.

21.14. Yönetim kuruluna ve komitelere ilişkin önemli hükümlerin özetleri:


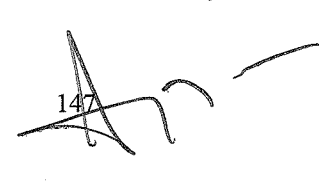
İhraççının esas sözleşmesinin 9. maddesine göre; Şirketin işleri ve idaresi genel kurulca Türk Ticaret Kanunu ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri dairesinde seçilecek en az 5 (beş) en fazla 7 (yedi) üyeden oluşan Yönetim Kurulu tarafından yürütülür.

Yönetim kurulu üyelerinin yarısı A grubu pay sahipleri arasından veya A grubu pay sahiplerinin gösterecekleri adaylar arasından seçilir. Buna göre yönetim kurulunun 5 (beş) üyeden oluşması halinde 2 (iki) üyesi, 6 (altı) üyeden oluşması halinde 3 (üç) üyesi ve 7 (yedi) üyeden oluşması halinde 3 (üç) üyesi A grubu pay sahipleri arasından veya A grubu pay sahiplerinin gösterecekleri adaylar arasından seçilir.

Yönetim kurulunda görev alacak bağımsız üyelerin sayısı ve nitelikleri Sermaye Piyasası Kurulu'nun kurumsal yönetime ilişkin düzenlemeleri başta olmak üzere sermaye piyasası mevzuatına göre tespit edilir. A grubu pay sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilecek yönetim kurulu üyeleri, söz konusu bağımsız üyeler haricindeki üyelerden olacaktır.

Yönetim kurulu üyeleri en çok üç yıl için seçilirler. Seçim süreleri sona eren yönetim kurulu üyeleri yeniden seçilebilirler. Yönetim kurulu üyeliklerinden birinin boşalması halinde Yönetim Kurulu, yapılacak bir sonraki genel kurul toplantısına kadar görev yapmak üzere, bir üyeyi geçici olarak atar. A grubu pay sahipleri tarafından aday gösterilerek seçilmiş yönetim kurulu üyesi yerine, yine A grubu pay sahiplerinin aday göstermesi suretiyle seçilen yönetim kurulu üyelerinden göreve devam edenlerin çoğunluğunun önerdiği aday Yönetim Kurulunun onayı ile atanır. Bağımsız üyenin

**panelsan**
ÇATI CEPHE SİSTEMLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.
ULUS Y.D. 721 029 0000
www.panelsan.com.tr


147


**Gedik Yatırım**
Menkul Değerler A.Ş.

bağımsızlığını kaybetmesi, istifa etmesi veya görevini yerine getiremeyecek duruma gelmesi halinde, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerinde belirlenen usullere uyulur. Bağımsız üyeler için Sermaye Piyasası Kurulu tarafından Kurumsal Yönetim İlkeleri ile getirilen zorunluluklar saklı kalmak kaydıyla, Genel Kurul lüzum gördüğü takdirde, yönetim kurulu üyelerini her zaman değiştirebilir.

Şirket esas sözleşmesinin 10. maddesine göre; Şirketin yönetimi ve dışarıya karşı temsili yönetim kuruluna aittir. Yönetim Kurulu, Türk Ticaret Kanunu'nun 367. maddesi uyarınca hazırlayacağı bir iç yönerge ile yönetimi kısmen veya tamamen yönetim kurulu üyesi olan veya olmayan bir veya birkaç kişiye (murahasalara) devretmeye yetkilidir. Yönetim Kurulu, hazırlayacağı bu iç yönerge ile murahasaların yetki ve sorumluluklarını tayin eder ve Yönetim Kurulu'na tanınmış olan her türlü yetki ve sorumluluğu, yine Yönetim Kurulu'nun tespit edeceği şartlar, hükümler ve kısıtlamalar dâhilinde ilgili kişilere devredebilir ve gerekli gördüğünde bu yetkilerin tamamını veya bir kısmını değiştirip tadil edebilir veya geri alabilir. Türk Ticaret Kanunu'nun 371, 374 ve 375. maddeleri saklıdır.

Şu kadar ki, her halükarda, Şirket'in taşınmaz alabilmesi, kiralayabilmesi, sahip olduklarını satabilmesi, kiraya verebilmesi, bunlar üzerinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun belirlediği esaslara uymak kaydıyla, kendisi ve/veya üçüncü kişiler lehine ipotek ve rehin dahil her türlü ayni ve şahsi hak tesis edebilmesi ve bunları fek edebilmesi; başkalarının gayrimenkulleri vesair mal ve değerleri üzerinde bu hakları tesis ve fek edebilmesi, kambiyo taahhüdünde bulunması, garanti vermesi, yeniden bir şirkete iştirak veya mevcut iştirak paylarının satışı için A grubu pay sahipleri tarafından seçilmiş en az bir üyenin olumlu yönde oy kullandığı bir Yönetim Kurulu kararı alınması gerekir.

Yönetim Kurulu üyeleri kendi aralarında bir başkan ve başkan bulunmadığı zamanlarda ona vekalet etmek üzere bir başkan vekili seçer. Yönetim Kurulu Başkanı A grubu pay sahiplerinin aday gösterdiği Yönetim Kurulu üyeleri arasından seçilir

21.15. Her bir pay grubunun sahip olduğu imtiyazlar, bağlam ve sınırlamalar hakkında bilgi:

İhraççının esas sözleşmesi uyarınca A grubu paylar imtiyazlı olup, B grubu payların herhangi bir imtiyazı bulunmamaktadır. Bu çerçevede İhraççının esas sözleşmesinin;

-9. maddesine göre; yönetim kurulu üyelerinin yarısı A grubu pay sahipleri arasından veya A grubu pay sahiplerinin gösterecekleri adaylar arasından seçilir. Buna göre yönetim kurulunun 5 (beş) üyeden oluşması halinde 2 (iki) üyesi, 6 (altı) üyeden oluşması halinde 3 (üç) üyesi ve 7 (yedi) üyeden oluşması halinde 3 (üç) üyesi A grubu pay sahipleri arasından veya A grubu pay sahiplerinin gösterecekleri adaylar arasından seçilir. A grubu pay sahiplerinin göstereceği adaylar arasından seçilecek yönetim kurulu üyeleri, bağımsız üyeler haricindeki üyelerden olacaktır.

- 10. maddesine göre; her halükarda, Şirket'in taşınmaz alabilmesi, kiralayabilmesi, sahip olduklarını satabilmesi, kiraya verebilmesi, bunlar üzerinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun belirlediği esaslara uymak kaydıyla, kendisi ve/veya üçüncü kişiler lehine ipotek ve rehin dahil her türlü ayni ve şahsi hak tesis edebilmesi ve bunları fek edebilmesi; başkalarının gayrimenkulleri ve sair mal ve değerleri üzerinde bu hakları tesis ve fek edebilmesi, kambiyo taahhüdünde bulunması, garanti vermesi, yeniden bir şirkete iştirak veya mevcut iştirak paylarının satışı için A grubu pay sahipleri tarafından aday gösterilenler arasından seçilmiş en az bir üyenin olumlu yönde oy kullandığı bir Yönetim Kurulu kararı alınması gerekir. Yine aynı maddeye göre, Yönetim Kurulu Başkanı A grubu pay sahiplerinin aday gösterdiği Yönetim Kurulu üyeleri arasından seçilir.

- 12. maddesine göre; olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarında her bir A grubu pay, sahibine 5 oy hakkı verir.

- 19. maddesine göre; esas sözleşmede meydana gelebilecek bilumum değişikliklerin geçerli olabilmesi için A grubu payların 2/3'ünün onayının alınması şarttır.

-20. maddesine göre; Türk Ticaret Kanunu'nda yer alan zorunlu sebepler dışında A grubu payların 2/3'sinin muvafakati alınmadıkça Şirketin tasfiyesine karar verilemez.

Diğer taraftan, İhraççının esas sözleşmesinin 7. maddesi uyarınca Şirket paylarının devri, Türk Ticaret Kanunu, sermaye piyasası mevzuatı ve ilgili mevzuata göre gerçekleştirilir.

Anılan maddeye göre A grubu payların devir ve temlikinde, A grubu pay sahiplerinin payları oranında önalım hakkı mevcuttur. Paylarını satmak isteyen A grubu pay sahipleri, satmak istedikleri pay miktarını ve satış bedelini noter aracılığı ile diğer A grubu pay sahiplerine bildirmek zorundadır. Diğer pay sahipleri teklif edilen miktar ve fiyattan satın almak istemediklerini bildirir veya 30 gün içinde bildirimine herhangi bir cevap vermezlerse, paylarını satmak isteyen pay sahibi üçüncü kişilere diğer pay sahiplerine teklif edilen fiyattan düşük olmayan bir fiyatla paylarını satabilir.

Borsada işlem görmeyen A grubu nama yazılı payların, borsa dışında devredilebilmesi ancak Şirket Yönetim Kurulu'nun onayı ile mümkündür. Şirket Yönetim Kurulu, aşağıda gösterilen önemli sebeplerden birini veya Türk Ticaret Kanunu'nun 493. maddesinde sayılan önemli sebepleri ileri sürerek pay devirleri ile ilgili onay istemlerini reddedebilir.

1. Sermaye piyasası mevzuatına göre Şirketin yönetim kontrolüne ilişkin değişikliğe yol açması,

2. Şirketin ekonomik bağımsızlığını koruması amacı doğrultusunda Şirket sermayesinin toplamda %5'ini bulan ya da bu oranı aşan miktarda payı doğrudan veya dolaylı olarak herhangi bir kişi veya birlikte hareket eden kişiler tarafından iktisap edilmek istenmesi;

3. Şirketle rekabet içinde olan başka Şirket veya işletme (rakip) ile rakiplerin sahibi, işleteni, ortağı (özel veya girişim sermayesi fonları ve bunların ortakları da dahil) veya sıfatı ne olursa olsun yöneticisi veya çalışanı konumunda olan kişilerin veya bu kişilerin eşleri ile alt ve üstsoyunun veya anılanların doğrudan veya dolaylı olarak hakimiyetine sahip oldukları şirketlerin pay iktisap etmek istemesi.

Önalım hakkına aykırı devir yapılması halinde; Yönetim Kurulu önalım hakkına aykırı devirleri pay defterine kayıt etmez.

Borsada işlem gören ve görecek olan B grubu payların devrine kısıtlama getirilemez.

21.16. Pay sahiplerinin haklarının ve imtiyazlarının değiştirilmesine ilişkin esaslar:

İhraççının esas sözleşmesinin 6. maddesine göre sermaye artırımlarında A grubu payların karşılığında A grubu, B grubu payların karşılığında B grubu yeni pay çıkarılacaktır. Ancak ortakların yeni pay alma hakları sınırlandırıldığı takdirde, çıkarılacak yeni payların tümü B grubu olarak çıkarılacaktır. A grubu pay sahiplerinin rüçhan haklarını süresinde kullanmamaları durumunda kullanılmayan rüçhan hakları, öncelik diğer A grubu pay sahiplerine ait olmak üzere halka arz edilir.

Ayrıca İhraççının esas sözleşmesinin 19. maddesine göre; esas sözleşmede meydana gelebilecek bilumum değişikliklerin geçerli olabilmesi için A grubu payların 2/3'ünün onayının alınması gerekmektedir.

21.17. Olağan ve olağanüstü genel kurul toplantısının yapılmasına ilişkin usuller ile toplantılara katılım koşulları hakkında bilgi:

Şirket esas sözleşmesinin 12. maddesine göre; genel kurul toplantılarında aşağıdaki esaslar uygulanır;

a) Davet Şekli: Genel kurullar, olağan veya olağanüstü toplantılardır. Bu toplantılara davette Türk Ticaret Kanunu ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri uygulanır. Genel Kurul, kamuya açık olarak yapılır.

b) Toplantı Vakti: Olağan Genel Kurul, Şirketin hesap devresi sonundan itibaren üç ay içerisinde ve senede en az bir defa toplanır. Olağanüstü genel kurullar ise; şirket işlerinin icap ettirdiği hallerde ve zamanlarda toplanır.

c) Oy Verme ve Vekil Tayini: Olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarında her bir A grubu pay, sahibine 5 (beş), her bir B grubu pay ise sahibine 1 (bir) oy hakkı verir. Genel Kurula katılma ve oy kullanma hakkı, pay sahibinin pay sahibi olduğunu kanıtlayan belgeleri veya pay senetlerini Şirket'e, bir kredi kuruluşuna veya başka bir yere depo edilmesi şartına bağlanamaz.

Genel kurul toplantılarında pay sahipleri kendilerini, diğer pay sahipleri veya hariçten tayin edecekleri vekil vasıtasıyla temsil ettirebilirler. Şirkette pay sahibi olan vekiller kendi oylarından başka temsil ettikleri pay sahiplerinin sahip olduğu oyları da kullanmaya yetkilidirler. Vekaletnamenin şeklini, kanun ve yönetmeliklere uygun olarak Yönetim Kurulu çağrı ilanı ile beraber ilan eder.

Vekaletnameler ve vekaleten oy kullanma usul ve esaslarında Türk Ticaret Kanunu ve sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine uyulur.

d) Müzakerelerin Yapılması ve Karar Nisabı: Şirket genel kurul toplantılarında, Türk Ticaret Kanunu Kanunu'nun 409. maddesi ile sermaye piyasası mevzuatında yazılı hususlar müzakere edilerek gerekli kararlar alınır.

Genel kurul toplantıları ve bu toplantılardaki karar nisabı, Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen Kurumsal Yönetim İlkelerine tabidir.

e) Toplantı Yeri: Genel Kurul, Şirketin merkez binasında veya merkezinin bulunduğu şehrin elverişli bir yerinde toplanır.

f) İç Yönerge: Yönetim Kurulu, Genel Kurulun Çalışma Usul ve Esaslarının Belirlenmesine İlişkin İç Yönerge hazırlayarak Genel Kurul'un onayına sunar. Genel Kurul'un onayladığı iç yönerge ticaret siciline tescil ve TTSG'de ilan edilir.

g) Genel Kurul Toplantısına Elektronik Ortamda Katılım: Genel Kurul toplantısına katılma hakkı bulunan hak sahipleri bu toplantılara, Türk Ticaret Kanunu'nun 1527 nci maddesi uyarınca elektronik ortamda da katılabilir. Şirket, Anonim Şirketlerde Elektronik Ortamda Yapılacak Genel Kurullara İlişkin Yönetmelik hükümleri uyarınca hak sahiplerinin genel kurul toplantılarına elektronik ortamda katılmalarına, görüş açıklamalarına, öneride bulunmalarına ve oy kullanmalarına imkan tanıyacak elektronik genel kurul sistemini kurabileceği gibi bu amaç için oluşturulmuş sistemlerden de hizmet satın alabilir. Yapılacak tüm genel kurul toplantılarında esas sözleşmenin bu hükmü uyarınca, kurulmuş olan sistem üzerinden hak sahiplerinin ve temsilcilerinin, anılan Yönetmelik hükümlerinde belirtilen haklarını kullanabilmesi sağlanır.

21.18. İhraççının yönetim hakimiyetinin el değiştirmesinde gecikmeye, ertelemeye ve engellemeye neden olabilecek hükümler hakkında bilgi:

Esas Sözleşme kapsamında yönetim hâkimiyetinin el değiştirmesine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır. Şirket'in yönetim hâkimiyetinin el değiştirmesine ilişkin olarak başta TTK ve SPKn olmak üzere Şirket'in bağlı olduğu ilgili mevzuat hükümleri geçerlidir.

İhraççının esas sözleşmesinin 7. maddesi uyarınca Şirket paylarının devri, Türk Ticaret Kanunu, sermaye piyasası mevzuatı ve ilgili mevzuata göre gerçekleştirilir.

Anılan maddeye göre, A grubu payların devir ve temlikinde, A grubu pay sahiplerinin payları oranında önalım hakkı mevcuttur. Paylarını satmak isteyen A grubu pay sahipleri, satmak istedikleri pay miktarını ve satış bedelini noter aracılığı ile diğer A grubu pay sahiplerine bildirmek zorundadır. Diğer pay sahipleri teklif edilen miktar ve fiyattan satın almak istemediklerini bildirir veya 30 gün içinde bildirimine herhangi bir cevap vermezlerse, paylarını satmak isteyen pay sahibi üçüncü kişilere diğer pay sahiplerine teklif edilen fiyattan düşük olmayan bir fiyatla paylarını satabilir.

Borsada işlem görmeyen A grubu nama yazılı payların, borsa dışında devredilebilmesi ancak Şirket Yönetim Kurulu'nun onayı ile mümkündür. Şirket Yönetim Kurulu, aşağıda gösterilen önemli sebeplerden birini veya Türk Ticaret Kanunu'nun 493. maddesinde sayılan önemli sebepleri ileri sürerek pay devirleri ile ilgili onay istemlerini reddedebilir.

1. Sermaye piyasası mevzuatına göre Şirketin yönetim kontrolüne ilişkin değişikliğe yol açması,
2. Şirketin ekonomik bağımsızlığını koruması amacı doğrultusunda Şirket sermayesinin toplamda %5'ini bulan ya da bu oranı aşan miktarda payı doğrudan veya dolaylı olarak herhangi bir kişi veya birlikte hareket eden kişiler tarafından iktisap edilmek istenmesi;
3. Şirketle rekabet içinde olan başka Şirket veya işletme (rakip) ile rakiplerin sahibi, işleteni, ortağı (özel veya girişim sermayesi fonları ve bunların ortakları da dahil) veya sıfatı ne olursa olsun yöneticisi veya çalışanı konumunda olan kişilerin veya bu kişilerin eşleri ile alt ve üstsoyunun veya anılanların doğrudan veya dolaylı olarak hakimiyetine sahip oldukları şirketlerin pay iktisap etmek istemesi.

Önalım hakkına aykırı devir yapılması halinde; Yönetim Kurulu önalım hakkına aykırı devirleri pay defterine kayıt etmez.

21.19. Payların devrine ilişkin esaslar:

Borsada işlem gören ve görececek olan B grubu payların devrine kısıtlama getirilemez.

21.20. Sermayenin artırılmasına ve azaltılmasına ilişkin esas sözleşmede öngörülen koşulların yasanın gerektirdiğinden daha ağır olması halinde söz konusu hükümler hakkında bilgi:

Yoktur.

22. ÖNEMLİ SÖZLEŞMELER

İhraççı izahname tarihinden önceki iki yıl içerisinde olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi nedeniyle imzalanan sözleşmeler dışında herhangi bir önemli sözleşmeye taraf değildir.

İmzalanmış olmakla birlikte henüz yürürlüğe girmemiş ve olağan ticari faaliyetlerin yürütülmesi dışında kalan herhangi bir sözleşmede bulunmamaktadır.

23. İHRAÇÇININ FİNANSAL DURUMU VE FAALİYET SONUÇLARI HAKKINDA BİLGİLER

23.1. İhraççının Kurulun muhasebe/finansal raporlama standartları uyarınca hazırlanan ve izahnamede yer alması gereken finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporları:

Kurul'un II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği çerçevesinde TFRS'ye göre hazırlanan, Kurul'un bağımsız denetime ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde özel bağımsız denetime tabi tutulan ve İzahname'de yer alması gereken 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 tarihli yıllık ve 30.09.2021 tarihli ara dönem finansal tablolar ve bunlara ilişkin özel bağımsız denetim raporları EK/3'te yer almaktadır.

23.2. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemlerinde bağımsız denetimi gerçekleştiren kuruluşların unvanları, bağımsız denetim görüşü ve denetim kuruluşunun/sorumlu ortak baş denetçinin değişmiş olması halinde nedenleri hakkında bilgi:

Şirket'in 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 tarihli yıllık ve 30.09.2021 tarihli ara dönem finansal tabloları Eren Bağımsız Denetim A.Ş. (Grant Thornton) tarafından özel bağımsız denetime tabi tutulmuş olup, bağımsız denetim kuruluşuna ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Eren Bağımsız Denetim A.Ş.	
Sorumlu Ortak Baş Denetçi	Nazım Hikmet
Üyesi Olduğu Meslek Kuruluşu	TÜRMOB, Bağımsız Denetçiler Derneği
Adres	Reşit Paşa Mahallesi, Park Plaza Eski Büyükdere Caddesi, No:14 K:10 Maslak/Sarıyer-İSTANBUL

Bağımsız denetim şirketi, Şirket'in İzahname'de yer alması gereken 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 tarihli yıllık ve 30.09.2021 tarihli ara dönem finansal tablolar için olumlu görüş vermiştir.

23.3. Son finansal tablo tarihinden sonra meydana gelen, ihraççının ve/veya grubun finansal durumu veya ticari konumu üzerinde etkili olabilecek önemli değişiklikler (üretim, satış, stoklar, siparişler, maliyet ve satış fiyatları hakkındaki gelişmeleri de içermelidir) veya söz konusu hususların bulunmadığı hakkında ifade:

Yoktur.

23.4. Proforma finansal bilgiler:

Yoktur.

23.5. Proforma finansal bilgilere ilişkin bağımsız güvence raporu:

Yoktur.

23.6. İhraççının esas sözleşmesi ile kamuya açıkladığı diğer bilgi ve belgelerde yer alan kar payı dağıtım esasları ile izahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla kar dağıtım konusunda almış olduğu kararlara ilişkin bilgi:

Esas sözleşmenin 16. maddesine göre Şirket'in faaliyet dönemi sonunda tespit edilen gelirlerinden, Şirketin genel giderleri ile muhtelif amortisman gibi şirketçe ödenmesi veya ayrılması zorunlu olan miktarlar ile şirket tüzel kişiliği tarafından ödenmesi zorunlu vergiler düşüldükten sonra geriye kalan ve yıllık bilançoda görülen dönem karı, varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra, sırasıyla aşağıda gösterilen şekilde tevzi olunur:

Genel Kanuni Yedek Akçe:

a) Sermayenin %20'sine ulaşıncaya kadar, %5'i kanuni yedek akçeye ayrılır.

Birinci Kar Payı:

b) Kalandan, varsa yıl içinde yapılan bağış tutarının ilavesi ile bulunacak meblağ üzerinden, Şirketin kar dağıtım politikası çerçevesinde Türk Ticaret Kanunu ve sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak birinci kar payı ayrılır.

c) Yukarıdaki indirimler yapıldıktan sonra, Genel Kurul, kâr payının yönetim kurulu üyelerine, ortaklık çalışanlarına ve pay sahibi dışındaki kişilere dağıtılmasına karar verme hakkına sahiptir.

İkinci Kar Payı:

ç) Net dönem karından a, b ve c bentlerinde belirtilen meblağlar düşüldükten sonra kalan kısmı, Genel Kurul, kısmen veya tamamen ikinci kâr payı olarak dağıtmaya veya Türk Ticaret Kanunu'nun 521 inci maddesi uyarınca kendi isteği ile ayırdığı yedek akçe olarak ayırmaya yetkilidir.

Genel Kanuni Yedek Akçe:

d) Pay sahipleriyle kara iştirak eden diğer kimselere dağıtılması kararlaştırılmış olan kısımdan, sermayenin %5'i oranında kar payı düşüldükten sonra bulunan tutarın yüzde onu, TTK'nın 519 uncu maddesinin ikinci fıkrası uyarınca genel kanuni yedek akçeye eklenir.

TTK'ya göre ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede veya kâr dağıtım politikasında pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça; başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kar aktarılmasına, yönetim kurulu üyelerine, ortaklık çalışanlarına ve pay sahibi dışındaki kişilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, pay sahipleri için belirlenen kâr payı nakden ödenmedikçe bu kişilere kârdan pay dağıtılamaz.

Kâr payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır.

Dağıtılmasına karar verilen karın dağıtım şekli ve zamanı, yönetim kurulunun bu konudaki teklifi üzerine genel kurulca kararlaştırılır.

Esas sözleşme hükümlerine göre genel kurul tarafından verilen kar dağıtım kararı geri alınamaz.

26.11.2021 tarihli ve 2021/13 sayılı yönetim kurulu kararıyla Şirket, kar dağıtım politikasını belirlemiştir. Buna göre Şirket, ilke olarak, mevzuat ve finansal imkanlar elverdiği sürece, piyasa beklentileri, uzun vadeli strateji, Şirketin sermaye gereksinimi, yatırım ve finansman politikaları, ilgili mevzuatta gerçekleşen değişiklikler, borçluluk, karlılık ve nakit durumu ve ulusal ve küresel ekonomik şartlar da dahil olmak ve bunlarla

sınırlı olmamak üzere birtakım unsurlar dikkate alınarak kar dağıtımına karar verilir. Bu çerçevede Şirket, yürürlükte olan mevzuat çerçevesinde dağıtımına konu edilebilecek net karın en az %20'sini nakit kar payı olarak dağıtmayı hedeflemektedir.

Kar payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın payları oranında eşit olarak dağıtılır. Şirkette kar payı imtiyazına sahip pay bulunmamaktadır.

TTK'ya göre ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede veya kar dağıtım politikasında pay sahipleri için belirlenen kar payı ayrılmadıkça; başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kar aktarılmasına ve yönetim kurulu üyelerine, ortaklık çalışanlarına ve pay sahibi dışındaki kişilere kardan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, pay sahipleri için belirlenen kar payı nakden ödenmedikçe bu kişilere kardan pay dağıtılamaz.

Kar dağıtımının Genel Kurul toplantısının yapıldığı mali yılsonuna kadar tamamlanması hedeflenmekte olup kar dağıtım tarihine Genel Kurul karar verir. Genel Kurul veya yetki verilmesi halinde Yönetim Kurulu, sermaye piyasası mevzuatına uygun olarak kar payının taksitli dağıtımına karar verebilir.

Yönetim Kurulu, Genel Kurul tarafından yetkilendirilmiş olmak ve sermaye piyasası mevzuatına uymak kaydı ile kar payı avansı dağıtabilir.

Öte yandan, Covid-19 nedeniyle alınan önlemler kapsamında, 17 Nisan 2020 tarihli, 31102 sayılı Resmî Gazetede yayımlanan 7244 Sayılı Yeni Koronavirüs (COVID-19) Salgınının Ekonomik ve Sosyal Hayata Etkilerinin Azaltılması Hakkında Kanun ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun uyarınca, kar payı dağıtımına sınırlamalar getirilmiştir. Buna göre, devlet, il özel idaresi, belediye, köy ile diğer kamu tüzel kişilerinin ve sermayesinin %50'sinden fazlası kamuya ait fonların, doğrudan veya dolaylı olarak sermayesinin %50'sinden fazlasının pay sahibi olduğu şirketler hariç olmak üzere sermaye şirketlerinin dağıtabilecekleri kâr payı tutarı 2019 yılı net dönem kârının %25'ini aşamayacak, geçmiş yıl kârları ve serbest yedek akçeler dağıtımına konu edilemeyecek, Genel Kurulca yönetim kuruluna kâr payı avansı dağıtımını yetkisi verilemeyecek, Genel Kurulca 2019 yılı hesap dönemine ilişkin kâr payı dağıtımını kararı anılan düzenleme yürürlüğe girmeden önce alınmış ancak henüz pay sahiplerine ödeme yapılmamışsa veya kısmi ödeme yapılmışsa, 2019 yılı net dönem kârının %25'ini aşan kısma ilişkin ödemeler ertelenecektir.

Sınırlama ilk planda, 30 Eylül 2020 tarihine kadar öngörülmüş olup Cumhurbaşkanı'na belirtilen süreyi üç ay uzatma ve kısaltma yetkisi tanınmıştır. Süre, 18 Eylül 2020 tarihli ve 31248 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 2948 sayılı Cumhurbaşkanı Kararı 31 Aralık 2020 tarihine kadar uzatılmıştır. Bu bağlamda, Borsa İstanbul'da işlem gören halka açık şirketler de dahil olmak üzere sermaye şirketlerinin kar dağıtımları, 31 Aralık 2020 tarihine dek, istisnalar saklı olmak kaydıyla, 2019 mali yılı net dönem karının %25'lik kısmı ile sınırlandırılmıştır.

İzahname'de yer alan finansal tablo dönemleri itibarıyla Şirket tarafından kar dağıtımını yapılmamıştır.

23.7. Son 12 ayda ihraççının ve/veya grubun finansal durumu veya karlılığı üzerinde önemli etkisi olmuş veya izleyen dönemlerde etkili olabilecek davalar, hukuki takibatlar ve tahkim işlemleri veya söz konusu hususların bulunmadığı hakkında ifade:

Şirket'in taraf olduğu davalar aşağıda sunulmuştur.



154

Geçmiş Yılı
Menkul Değerler A.Ş.

İhraççı Tarafından Açılmış Davalar ve Yapılan Takipler				
Davalı Taraf	Dosya No	Konusu	Risk Tutarı (TL)	Gelinen Aşama
A*** P*** A*** S*** V*** T*** A*** Ş***	Ankara Fikri Sınai Haklar 2. Hukuk Mahkemesi 2021/31 E.	Faydalı Modele Tecavüzün Tespiti Ve Men'i	-	Ankara Fikri Sınai Haklar 4. Hukuk Mahkemesi'nin 2021/248 E. dosyası ile birleştirilmiş olup, bilirkişi incelemesindedir.
P*** O*** Ü*** S*** V*** T*** L*** Ş***	Bursa 3. Asliye Hukuk Mahkemesi 2021/53 E.	Marka Tescilinin Terkini	-	Ön inceleme duruşması yapılmıştır.
M*** Y*** M*** İ*** V*** İ*** M*** İ*** S*** T*** A*** Ş*** A*** Y*** K*** B*** S*** İ*** T*** İ*** İ*** V*** T*** L*** Ş***	Ankara 4. Asliye Hukuk Mahkemesi 2020/188	Borçlu Şirkete Ait "M***" Markasının Devrinin İptali	5.000,00 (Fazlaya dair haklar saklı kalmak üzere)	Mahkemece marka devrinin tedbiren durdurulmasına karar verilmiş olup dosya bilirkişi incelemesindedir.
T*** G*** Y*** V*** Ç*** S*** İ*** G*** A*** M*** S*** T*** L*** Ş*** F*** T*** E*** Y***	Ankara 13. Asliye Ticaret Mahkemesi 2019/614	Protokolden Kaynaklı Borcun Tahsili	1.150.694,61	Bilirkişi Raporu dosyaya eklenmiştir. Tarafların rapora beyan/itiraz süresinin dolması beklenmektedir.
M*** Y*** M*** İ*** V*** İ*** M*** İ*** S*** T*** A*** Ş***	Ankara 3. Asliye Ticaret Mahkemesi 2018/556	Kambiyo Senetlerine Mahsus Takipten Doğan İflas	200.015,92 TL	Mahkemece davalıya takip konusu borç tutarını yatırması için süre verilmiş olup karar gereği yerine getirilmemiştir. Gelecek celse karar duruşması olacaktır.
G*** G*** L*** S*** V*** D*** T*** L*** Ş***	Bakırköy 7. Asliye Ticaret Mahkemesi 2015/1117	Taşıma Hizmetinden Kaynaklı Tazminat Talebi	88.582,36	Mahkemece maddi tazminat talebinin kabulüne, manevi tazminat talebinin reddine karar verilmiş olup karara karşı her iki tarafta İstinaf Kanun yoluna başvurulmuştur.

İhraççı Aleyhine Açılmış Davalar ve Yapılan Takipler				
Davacı Taraf	Dosya No	Konusu	Risk Tutarı (TL)	Gelinen Aşama
S*** G*** K*** B***	Ankara 41. İş Mahkemesi 2021/13 E.	Rucuen Sürekli İş Göremezlik Tazminatı	10.300,00 (Fazlaya dair haklar saklı kalmak üzere)	Bilirkişi Raporu dosyaya girmiş olup Rapora karşı beyan/itirazlar sunulmuştur.
M*** E*** A***	Polatlı 1. Asliye Hukuk Mahkemesi 2021/108 E.	İş Kazasından Kaynaklanan Maddi- Manevi Tazminat	56.000,00 (Fazlaya dair haklar saklı kalmak üzere)	Ön inceleme duruşması yapılmış ilgili kurumlara müzekkereler yazılmıştır.

M*** Ç***	Polatlı 1. Asliye Hukuk Mahkemesi 2020/324	Kıdem ve İhbar Tazminatı Alacağı	200,00 (Fazlaya dair haklar saklı kalmak üzere)	Dava dosyası bilirkişi incelemesindedir.
S*** M*** İ*** T*** S*** V*** T*** L*** S*** E*** G***	Ankara 4. İcra Hukuk Mahkemesi 2019/36	Borca İtiraz	33.400,00	Davacı tarafın itirazı kabul edilmiş olup, Bölge Adliye Mahkemesi ilgili Hukuk Dairesi denetiminden geçerek karar kesinleşmiştir. Ancak tebliğ işlemleri tamamlanmadığından dosya kapatılmamıştır.
K*** Y***	Polatlı 1. Asliye Hukuk Mahkemesi 2019/27	İş Kazası Nedeniyle Tazminat	100,00 (Fazlaya dair haklar saklı kalmak üzere)	İlgili kurumlara müzekkere yazılmış olup müzekkere cevaplarının dosyaya eklenmesini takiben Bilirkişi İncelemesi yapılacaktır.
K*** K*** A*** K*** D*** K*** H*** K*** M*** K***	Ankara 34. İş Mahkemesi 2019/416	İş Kazası Nedeniyle Tazminat	500.500,00 (Fazlaya dair haklar saklı kalmak üzere)	Dosyaya Bilirkişi Raporu ve Bilirkişi Ek Raporu eklenmiş olup taraflarca rapora karşı beyan/itiraz dilekçeleri sunulmuştur
S*** G*** K*** B***	Ankara 41. İş Mahkemesi 2021/13 E.	Rucuen Sürekli İş Göremezlik Tazminatı	10.300,00 (Fazlaya dair haklar saklı kalmak üzere)	Bilirkişi raporu dosyaya girmiş olup rapora karşı beyan ve itirazlar sunulmuştur.

Şirket'in yukarıdaki tabloda verilen taraf olduğu söz konusu davalar haricinde 13.445.464,95 TL tutarlı ve 170.396,76 USD tutarlı toplamda 124 adet alacaklı olduğu icra takibi dosyası bulunmaktadır.

Öte yandan, Panelsan konkordato sürecindeki iki alacağının tahsili amacıyla mahkemeye başvurmuş ve alacak taleplerini iletmiştir.

23.8. İzahnamede yer verilen denetime tabi tutulmuş diğer bilgiler:

Yoktur.

24. İHRAÇ VE HALKA ARZ EDİLECEK PAYLARA İLİŞKİN BİLGİLER

24.1. İhraç edilecek ve/veya borsada işlem görecekt payların ISIN (uluslararası menkul kıymet tanımlama numarası) veya başka benzer tanımlama kodu bilgisi dahil tür ve gruplarına ilişkin bilgi:

Grubu	Nama/ Hamiline Olduğu	İmtiyazlar	Pay Sayısı	Pay Sayısının Grup Pay Sayısına Oranı (%)	Bir Payın Nominal Değeri (TL)	Toplam (TL)	Sermaye Oranı (%)
B	Hamiline	-	19.250.000	40,53	1	19.250.000	25,67
					TOPLAM	19.250.000	

17.500.000 TL nominal değerli kısmı sermaye artırımını suretiyle, 1.750.000 TL nominal değerli kısmı ise ortak satışı kapsamında olmak üzere halka arz edilecek olan toplam 19.250.000 TL nominal değerli payların tamamı hamiline yazılı B Grubu paylardır. Halka arz edilecek olan 19.250.000 TL nominal değerli payların halka arzı sonrası 75.000.000 TL'ye ulaşan Şirket sermayesine oranı %25,67 olacaktır.

Ek satış hakkının kullanılması durumunda ise, ek satış dahil halka arz edilecek olan 21.000.000 TL nominal değerli payların halka arzı sonrası 75.000.000 TL'ye ulaşan Şirket sermayesine oranı ise %28 olacaktır.

Halka arz edilecek payların tamamı hamiline yazılı B grubu paylar olup; üçüncü kişilere devri ve temlikli Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri çerçevesinde olmak üzere, hiçbir koşula bağlı olmaksızın tamamen serbesttir. Halka arza konu payların üzerinde imtiyaz bulunmamaktadır.

Halka arz edilecek paylara ilişkin ISIN kodu Kurul onayının ardından temin edilecektir.

İhraç edilecek paylar kaydileştirme esasları çerçevesinde MKK tarafından hak sahipleri bazında kayden izlenecektir.

a) İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımının kaynakları hakkında bilgi:

Yoktur.

b) İç kaynaklardan artırılarak bedelsiz olarak mevcut ortaklara dağıtılacak paylar ile ilgili bilgi:

Yoktur.

c) Bedelsiz olarak verilecek payların dağıtım esasları:

Yoktur.

24.2. Payların hangi mevzuata göre oluşturulduğu:

Şirket'in merkezi Türkiye'de bulunmaktadır ve Şirket Türk hukukuna tabidir. Şirket'in payları sermaye piyasası mevzuatı kapsamında oluşturulmuştur.

24.3. Payların kaydileştirilip kaydileştirilmediği hakkında bilgi:

Şirket payları henüz kaydileştirilmemiş olup, halka arz çalışmaları sırasında kaydileştirme esasları çerçevesinde MKK nezdinde kaydileştirilmesi planlanmaktadır.

24.4. Payların hangi para birimine göre ihraç edildiği hakkında bilgi:

Paylar Türk Lirası cinsinden satışa sunulacaktır.

24.5. Kısıtlamalar da dahil olmak üzere paylara ilişkin haklar ve bu hakları kullanma prosedürü hakkında bilgi:

Kardan Pay Alma Hakkı (SPKn md. 19 ve TTK md. 507):

Pay sahipleri, Şirket Genel Kurulu tarafından belirlenecek kar dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak dağıtılan kardan pay alma hakkına sahiptir. Halka açık anonim ortaklıklar, karlarını Genel Kurulları tarafından belirlenecek kar dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak dağıtırlar. Kurul halka açık ortaklıkların kar dağıtım politikalarına ilişkin olarak, benzer nitelikteki ortaklıklar bazında farklı esaslar belirleyebilir.

Kanunen ayrılması gereken yedek akçeler ve esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen kar payı ayrılmadıkça başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kar aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine ve ortaklık çalışanlarına kardan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen kar payı ödenmedikçe bu kişilere kardan pay dağıtılamaz.

Halka açık ortaklıklarda kar payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır.

Halka açık ortaklıkların sermaye artırımlarında bedelsiz paylar artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılır.

Halka açık ortaklıklar tarafından bağış yapılabilmesi veya pay sahibi dışındaki kişilere kardan pay dağıtılması için esas sözleşmede hüküm bulunması şarttır. Yapılacak bağışın sınırı halka açık ortaklık Genel Kurulunca belirlenir. Kurul bağış tutarına üst sınır getirmeye yetkilidir. Ortaklıkların ilgili mali yıl içinde yapmış olduğu bağışlar, dağıtılabılır kar matrahına eklenir. Kar payı, dağıtımına karar verilen Genel Kurul toplantısında karara bağlanmak şartıyla eşit veya farklı tutarlı taksitlerle ödenebilir.

TTK'ya göre ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede veya kar dağıtım politikasında pay sahipleri için belirlenen kar payı ayrılmadıkça; başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kar aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine, ortaklık çalışanlarına ve pay sahibi dışındaki kişilere kardan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi pay sahipleri için belirlenen kar payı nakden ödenmedikçe bu kişilere kardan pay dağıtılamaz.

Şirket Esas Sözleşmesi'nin kar dağıtımına ilişkin esasların yer aldığı 16. maddesine ve Şirket'in kar dağıtım politikasına 23.6 nolu bölümde yer verilmiştir.

- **İhraççının karından pay alma hakkı ve hakkın doğduğu kesin tarih(ler) ile ödeme zamanı:** Halka açık ortaklıklarda kar payı dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın payları oranında eşit olarak dağıtılır. İhraç edilecek paylar kar elde edilmesi ve kar dağıtımına Genel Kurul tarafından karar verilmiş olması halinde ilk kez sona eren mali yıl karından kar payı alma hakkı elde ederler. Yatırımcılar kar payı dağıtım riskinin farkında olarak yatırım kararı almalıdır.
- **Kar payı hakkının zamanlaşımına uğradığı tarih ve kimin lehine sonuç doğuracağı:** Anayasa Mahkemesi'nin 10/4/2019 tarihli ve E.:2018/136; K.:2019/21 sayılı kararı çerçevesinde, ortaklar ve kara katılan diğer kişiler tarafından tahsil edilmeyen kar payı bedelleri ile ortaklar tarafından tahsil edilmeyen temettü avans bedellerine ilişkin zamanlaşımı söz konusu değildir.
- **Kar payı hakkının kullanımına ilişkin sınırlamalar ve dışarıda yerleşik pay sahipleri için prosedür:**

Hak kullanımına ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır. Hak kullanım prosedürü, yurtdışında ve yurtiçinde yerleşik pay sahipleri için aynıdır.

▪ **Kar payı oranı veya hesaplama yöntemi, ödemelerin dönemleri ve kümülatif mahiyette olup olmadığı:**

Şirket; TTK, sermaye piyasası mevzuatı, vergi yasaları, ilgili diğer mevzuat hükümleri ile esas sözleşmesini dikkate alarak kar dağıtım kararlarını belirlemede ve kar dağıtım politikası uyarınca kar dağıtımını yapmaktadır.

Oy Hakkı (TTK md. 434, SPKn md. 30):

TTK madde 434 uyarınca her pay sahibi sadece bir paya sahip olsa da en az bir oy hakkını haizdir. Pay sahipleri, oy haklarını Genel Kurulda, payları doğrultusunda kullanır. Şirket'te imtiyazlı paylar (A grubu) bulunmakta olup, bu paylar, halka arz edilecek paylardan (B grubu) farklı olarak, yönetim kurulu üyesi aday göstermede, oy haklarında, genel kurullarda ve yönetim kurullarında kararların alınmasında, esas sözleşme değişikliklerinde ve tasfiye kararı alınmasında imtiyaza sahiptirler. Şirket esas sözleşmesine göre A grubu payların genel kurul toplantılarında 5 oy hakkı vardır.

SPKn madde 30 uyarınca, halka açık ortaklık Genel Kuruluna katılma ve oy kullanma hakkı, pay sahibinin paylarını herhangi bir kuruluş nezdinde depo etmesi şartına bağlanamaz.

Yeni Pay Alma Hakkı (TTK md. 461, II-18.1 sayılı Kayıtlı Sermaye Sistemi Tebliği, VII-128.1 sayılı Pay Tebliği):

TTK madde 461 uyarınca her pay sahibi mevcut paylarının sermayeye oranına göre, yeni çıkarılan payları alma hakkını haizdir. Ancak esas sözleşmenin 6. maddesi çerçevesinde Şirket Yönetim Kurulu sermaye artırım kararında yeni pay alma haklarını sınırlandırmaya yetkilidir. Yeni pay almaya ilişkin hakların kullanım işlemleri MKK tarafından gerçekleştirilecektir. SPKn madde 18 uyarınca, kayıtlı sermaye sisteminde çıkarılan paylar tamamen satılarak bedelleri ödenmedikçe veya satılmayan paylar iptal edilmedikçe yeni pay çıkarılamaz.

Tasfiye Halinde Tasfiye Bakiyesine Katılım Hakkı (TTK md. 507): TTK madde 507 uyarınca, Şirket'in sona ermesi halinde her pay sahibi, esas sözleşmede sona eren Şirket'in mal varlığının kullanılmasına ilişkin başka bir hüküm bulunmadığı takdirde, tasfiye sonucunda kalan tutara payı oranında katılır.

Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı (SPKn md. 14, II-14.1. sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği, TTL md. 437):

SPKn. Madde 14 ve II-14.1 sayılı Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği ile TTK madde 437 uyarınca finansal tablolar, konsolide finansal tablolar, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu, denetleme raporları ve yönetim kurulunun kâr dağıtım önerisi, Genel Kurulun toplantısından en az üç hafta önce, Şirket'in merkez ve şubelerinde, pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulur. Bunlardan finansal tablolar ve konsolide tablolar bir yıl süre ile merkezde ve şubelerde pay sahiplerinin bilgi edinmelerine açık tutulur. Her pay sahibi, gideri Şirket'e ait olmak üzere gelir tablosuyla bilançonun bir suretini isteyebilir. Pay sahibi Genel Kurulda, yönetim kurulundan, Şirket'in işleri; denetçilerden denetimin yapılma şekli ve sonuçları hakkında bilgi isteyebilir. Bilgi verme yükümü, Şirket'in bağlı şirketlerini de kapsar. Verilecek bilgiler, hesap verme ve dürüstlük ilkeleri bakımından özenli ve gerçeğe uygun olmalıdır.

Bedelsiz Pay Edinme Hakkı (SPKn md. 19, VII-128.1 sayılı Pay Tebliği):

SPKn'nun 19. maddesi ve VII-128.1 sayılı Pay Tebliği uyarınca, Şirket'in sermaye artırımlarında, bedelsiz paylar artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılır.

Genel Kurula Davet ve Katılma Hakkı (SPKn md. 29, 30, II-30.1 sayılı Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği, TTK md. 414, 415, 419, 425, 1527): SPKn'nun 29. ve 30. maddeleri, II-30.1 sayılı Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği, TTK'nın 414., 415., 419., 425. ve 1527. maddeleri uyarınca, Genel Kurula katılma ve oy kullanma hakkı, pay sahibinin paylarını herhangi bir kuruluş nezdinde depo etmesi şartına bağlanamaz. Payları kayden izlenen halka açık ortaklıkların Genel Kurul toplantılarına, yönetim kurulu tarafından MKK'dan sağlanan pay sahipleri listesi dikkate alınarak oluşturulan hazır bulunanlar listesinde adı yer alan pay sahipleri katılabilir. Bu listede adı bulunan hak sahipleri kimlik göstererek Genel Kurula katılırlar. Esas Sözleşme'nin 12'inci maddesi uyarınca, Genel Kurul toplantı ilanları mümkün olan en fazla sayıda pay sahibine ulaşmayı sağlayacak, elektronik haberleşme dâhil, her türlü iletişim vasıtası ile KAP'ta ve Şirket'in internet sitesi de dâhil olmak üzere Kurulca belirlenen diğer yerlerde, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere, Genel Kurul toplantı tarihinden asgari üç hafta önce yapılır.

İptal Davası Açma Hakkı (TTK md. 445-451, SPKn md. 18/6, 20/2):

TTK'nın 445-451 maddeleri, SPKn'nun 18'inci maddesinin altıncı fıkrası ve 20'nci maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemine ilişkin esaslar çerçevesinde aldığı kararlar aleyhine, Genel Kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümler çerçevesinde yönetim kurulu üyeleri veya hakları ihlal edilen pay sahipleri, kararın ilanından itibaren otuz gün içinde ortaklık merkezinin bulunduğu yer ticaret mahkemesinde iptal davası açabilirler.

Kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar şahsen kendilerine yükletilebildiği ölçüde yönetim kurulu üyeleri ve hazırladıkları raporlarla sınırlı olarak bağımsız denetimi yapanlar, ara dönem finansal tablolarının gerçeği dürüst bir şekilde yansıtmamasından veya mevzuat ile muhasebe ilke ve kurallarına uygun olarak düzenlenmemiş olması nedeniyle dağıtılan kâr payı avansının doğru olmamasından doğan zararlar için ortaklığa, pay sahiplerine, ortaklık alacaklılarına ve ayrıca doğrudan doğruya olmak üzere kâr payı avansının kararlaştırıldığı veya ödendiği hesap dönemi içinde pay iktisap etmiş bulunan kişilere karşı sorumludurlar.

Hukuki sorumluluk doğuran hâllerin varlığı hâlinde, pay sahipleri ve yönetim kurulu üyeleri tarafından kararın ilanından itibaren otuz gün içinde iptal davası açılabilir.

Genel Kurul toplantısında hazır bulunup da karara olumsuz oy veren ve bu muhalefetini tutanağa geçirten, toplantıda hazır bulunsun veya bulunmasın, olumsuz oy kullanmış olsun ya da olmasın; çağrının usulüne göre yapılmadığını, gündemin gereği gibi ilan edilmediğini, Genel Kurula katılma yetkisi bulunmayan kişilerin veya temsilcilerinin toplantıya katılıp oy kullandıklarını, Genel Kurula katılmasına ve oy kullanmasına haksız olarak izin verildiğini ve yukarıda sayılan aykırılıkların Genel Kurul kararının alınmasında etkili olduğunu ileri süren pay sahipleri, kanun veya esas sözleşme hükümlerine ve özellikle dürüstlük kuralına aykırı olan Genel Kurul kararları aleyhine karar tarihinden itibaren üç ay içinde iptal davası açabilirler.

Ortaklıktan Ayrılma Hakkı (SPKn md. 24, II-23.3 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği):

SPKn madde 24 uyarınca SPKn 23'üncü maddesinde belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin Genel Kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy veren ve bu muhalefeti tutanağa geçirten pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ayrılma hakkına sahiptir. Kurul, halka açık ortaklığın niteliğine göre, ayrılma hakkını, ayrılma hakkına konu önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklandığı tarihte sahip olunan paylar için kullanılabilmesine

ilişkin esasları belirlemeye yetkilidir. Halka açık ortaklık bu payları pay sahibinin talebi üzerine, Kurulca belirlenecek esaslara göre adil bir bedel üzerinden satın almakla yükümlüdür. Kurul, ayrılma talebine konu payların ortaklık tarafından satın alınmasından önce diğer pay sahiplerine veya yatırımcılara önerilmesine ilişkin usul ve esasları düzenleyebilir. Pay sahibinin SPKn 23'üncü maddede belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin Genel Kurul toplantısına katılmasına veya oy kullanmasına haksız bir biçimde izin verilmemesi, çağrının usulüne göre yapılmaması veya gündemin gereği gibi ilan edilmemesi hâllerinde, Genel Kurul kararlarına muhalif kalma ve muhalefet şerhini tutanağa kaydettirme şartı aranmaksızın birinci fıkra hükmü uygulanır. Kurul ayrılma hakkının kullanılmasına ilişkin bu hususlarda ortaklıkların niteliğine göre farklı usul ve esaslar belirleyebilir. Ayrılma hakkının doğmadığı hâller ile bu hakkın kullanımına ve payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda satım fiyatının hesaplanmasına ilişkin usul ve esaslar II-23.3 sayılı Önemli Nitelikte İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği'nde düzenlenmektedir.

Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı (SPKn md. 27, II-27.1 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği):

SPKn madde 27 ile II-27.1 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği'nin ilgili hükümleri uyarınca pay alım teklifi sonucunda veya birlikte hareket etmek de dâhil olmak üzere başka bir şekilde sahip olunan payların Şirket'in oy haklarının Kurul tarafından belirlenen orana veya daha fazlasına ulaşması durumunda, paya sahip olan bu kişiler açısından azınlıkta kalan pay sahiplerini Şirket'ten çıkarma hakkı doğar. Bu kişiler, Kurul tarafından belirlenen süre içinde, azınlıkta kalan ortakların paylarının iptalini ve bunlar karşılığı çıkarılacak yeni payların kendilerine satılmasını Şirket'ten talep edebilirler.

Azınlık Hakları (TTK md. 411, 412, 439, 531, 559):

TTK'nın 411., 412., 439., 531. ve 559. maddeleri uyarınca, sermayenin en az yirmide birini oluşturan pay sahipleri, yönetim kurulundan, yazılı olarak gerektirici sebepleri ve gündemi belirterek, Genel Kurulu toplantıya çağırmasını veya Genel Kurul zaten toplanacak ise, karara bağlanmasını istedikleri konuları gündeme koymasını isteyebilirler. Pay sahiplerinin çağrı veya gündeme madde konulmasına ilişkin istemleri yönetim kurulu tarafından reddedildiği veya isteme yedi iş günü içinde olumlu cevap verilmediği takdirde, aynı pay sahiplerinin başvurusu üzerine, Genel Kurulun toplantıya çağrılmasına şirket merkezinin bulunduğu yerdeki Asliye Ticaret Mahkemesi karar verebilir.

Genel Kurulun özel denetim istemini reddetmesi hâlinde, sermayenin en az yirmide birini oluşturan pay sahipleri veya paylarının itibarî değeri toplamı en az bir milyon TL olan pay sahipleri üç ay içinde Şirket merkezinin bulunduğu yerdeki Adliyesi Asliye Ticaret Mahkemelerinden özel denetçi atamasını isteyebilir.

Haklı sebeplerin varlığında, sermayenin en az yirmide birini temsil eden payların sahipleri, Şirket'in merkezinin bulunduğu yerdeki Asliye Ticaret Mahkemelerinden Şirket'in feshine karar verilmesini isteyebilirler. Kurucuların, yönetim kurulu üyelerinin, denetçilerin, Şirket'in kuruluşundan ve sermaye artırımından doğan sorumlulukları, Şirket'in tescili tarihinden itibaren dört yıl geçmedikçe sulh ve ibra yoluyla kaldırılamaz. Bu sürenin geçmesinden sonra da sulh ve ibra ancak Genel Kurulun onayıyla geçerlilik kazanır. Bununla beraber, esas sermayenin yirmide birini temsil eden pay sahipleri sulh ve ibranın onaylanmasına karşı iseler, sulh ve ibra Genel Kurulca onaylanmaz.

Özel Denetim İsteme Hakkı (TTK md. 438):

TTK'nın 438. maddesi uyarınca, her pay sahibi, pay sahipliği haklarının kullanılabilmesi için gerekli olduğu takdirde ve bilgi alma veya inceleme hakkı daha önce kullanılmışsa,

belirli olayların özel bir denetimle açıklığa kavuşturulmasını, gündemde yer almasa bile Genel Kuruldan isteyebilir. Genel Kurul istemi onaylarsa, Şirket veya her bir pay sahibi otuz gün içinde, Şirket merkezinin bulunduğu yerdeki Asliye Ticaret Mahkemelerinden bir özel denetçi atanmasını isteyebilir.

İtfa/Geri Satma Hakkı:

Pay sahiplerinin itfa/geri satma hakkı söz konusu değildir.

Dönüştürme Hakkı (TTK md. 485):

Şirket'in mevcut esas sözleşme hükümleri uyarınca pay sahiplerine tanınmış bir dönüştürme hakkı mevcut değildir. Esas sözleşmede aksi öngörülmediği durumlarda, payın türü dönüştürme yolu ile değiştirilebilir. Dönüştürme esas sözleşmenin değiştirilmesiyle yapılır. Dönüştürmenin kanunen öngörüldüğü hâllerde yönetim kurulu gerekli kararı alarak derhâl uygular ve bunun esas sözleşmeye yansıtılması girişimini hemen başlatır. Nama yazılı pay senetlerinin hamiline yazılı pay senetlerine dönüştürülebilmesi için payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması şarttır.

24.6. Payların ihracına ilişkin yetkili organ kararları:

Şirket Yönetim Kurulu 26.11.2021 tarih ve 2021/11 sayılı kararı ile aşağıda belirtilen hususları oy birliği ile karara bağlamıştır;

"1) 287.500.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde olmak üzere Şirketimizin çıkarılmış sermayesinin tamamı nakit karşılığı olarak 57.500.000 TL'den 75.000.000 TL'ye çıkarılmasına,

2) Artırılan 17.500.000 TL sermayeyi temsil etmek üzere her biri 1 TL itibari değerinde 17.500.000 adet B grubu hamiline yazılı pay ihraç edilmesine,

3) Şirket'in pay sahiplerinden Serhat Maşlak'ın sahibi olduğu her biri 1 TL itibari değerinde 875.000 adet B grubu hamiline pay ile Recep Kaan Maşlak'ın sahibi olduğu her biri 1 TL itibari değerinde 875.000 adet B grubu hamiline payın halka arz edilmesine dair taleplerinin (toplam 1.750.000 TL nominal değerli paylar) uygun görülmesine ve Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğ hükümleri doğrultusunda ortak satış yoluyla halka arz edilmesine,

4) Şirket ana sözleşmesine istinaden yapılacak sermaye artırımını kapsamında ortaklarımızın sahip olduğu yeni pay alma haklarının tamamen kısıtlanmasına; artırılan sermayenin halka arz gelirinden karşılanmasına ve sermaye artırımını kapsamında ihraç edilecek paylar ile işbu kararın 3 no'lu maddesinde sözü edilen payların (toplam 19.250.000 TL nominal değerli halka arz edilecek paylar) itibari değerinin üzerinde bir fiyatla primli olarak halka arz edilmesine,

5) Halka arz edilecek paylara fazla talep gelmesi halinde, Halka Arz Eden Pay Sahipleri Serhat Maşlak ve Recep Kaan Maşlak'ın Şirketimiz sermayesinde sırasıyla sahip olduğu her biri 1 TL itibari değerinde 875.000 TL ve 875.000 TL pay olmak üzere toplam azami 1.750.000 TL nominal değerli paylara kadar, halka arz edilecek diğer paylarla aynı hakları taşımak suretiyle ek pay satışına konu edilebilmesi ve bu amaçla gerekli her türlü işlemin yerine getirilmesine,

6) Toplanan talebin halka arz edilen payların tamamını karşılamaması ve halka arz sürecinin devam ettirilmesi halinde, öncelikle sermaye artırımını suretiyle ihraç edilecek payların satılmasına, sermaye artırımını suretiyle ihraç edilen payların tamamının satılmaması durumunda, bu payların süresi içerisinde, Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa

İstanbul A.Ş. düzenlemeleri ile ilgili diğer mevzuat hükümleri çerçevesinde iptal edilmesine,

7) Şirket paylarının birincil halka arzını takiben, paylarımızın Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl süreyle Şirket paylarında herhangi bir bedelli sermaye artırımını gerçekleştirilmemesine, dolaşımdaki pay miktarının iç kaynaklardan ve kar payından yapılacak sermaye artırımları haricinde arttırılmamasına ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik bir karar alınmamasına,

8) İç kaynaklardan ve yıllık kar dağıtımı suretiyle yapılacak sermaye artırımının halka arz tarihinden itibaren herhangi bir süre ile sınırlandırılmamasına,

9) Halka arz edilecek imtiyazsız B grubu hamiline yazılı payların devir ve tedavülü açısından Sermaye Piyasası Mevzuatı gereği beyaz ciro ile serbestçe devir ve tedavülünün kabulüne, Borsa İstanbul Anonim Şirketi'nde işlem görecekt imtiyazsız B grubu hamiline yazılı payların devir ve tedavülü açısından pay sahipliği kayıtlarının Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi kayıtları dikkate alınarak izlenmesine,

10) Söz konusu işlemlerin gerçekleştirilmesi ve gerekli izinlerin alınması amacıyla Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile imzalanan Halka Arz Aracılık Sözleşmesi hükümleri gereği Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa İstanbul Anonim Şirketi'ne, Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi ve ilgili diğer kurumlar nezdinde gerekli başvuruların yapılmasına,

11) İşbu kararın tescil ve ilan edilmesine”

24.7. Halka arz edilecek paylar üzerinde, payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtların bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi:

Yoktur.

24.8. İhraç edilecek paylara ilişkin zorunlu pay alım teklifi, satın alma ve/veya satma haklarına ilişkin kurallar hakkında bilgi:

Halka açık ortaklıklarda yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesi halinde söz konusu payların veya oy haklarının iktisabının kamuya açıklandığı tarihte pay sahibi olan diğer ortakların paylarını satın almak üzere teklif yapılması zorunlu olup, halka açık anonim ortaklıkların pay sahiplerine yapılacak pay alım teklifine ilişkin esaslar Kurul'un pay alım teklifine ilişkin düzenlemelerinde yer almaktadır.

Pay alım teklifi sonucunda veya birlikte hareket etmek de dâhil olmak üzere başka bir şekilde sahip olunan payların halka açık ortaklığın oy haklarının Kurulca belirlenen orana veya daha fazlasına ulaşması durumunda, söz konusu paylara sahip olan bu kişiler açısından azınlıkta kalan pay sahiplerini ortaklıktan çıkarma hakkı doğar. Bu kişiler, Kurulca belirlenen süre içinde, azınlıkta kalan ortakların paylarının iptalini ve bunlar karşılığı çıkarılacak yeni payların kendilerine satılmasını ortaklıktan talep edebilirler. Satım bedeli, SPKn'nun 24 üncü maddesi çerçevesinde belirlenir.

Yukarıda yer alan şartlar çerçevesinde ortaklıktan çıkarma hakkının doğduğu durumlarda, azınlıkta kalan pay sahipleri açısından satma hakkı doğar. Bu pay sahipleri Kurulca belirlenen süre içinde, paylarının adil bir bedel karşılığında satın alınmasını oy haklarının Kurulca belirlenen orana veya daha fazlasına sahip olan gerçek veya tüzel

kişilerden ve bunlarla birlikte hareket edenlerden talep edebilirler. TTK'nın 208 inci maddesi halka açık ortaklıklara uygulanmaz.

SPKn'nun 23 üncü maddesinde yer alan önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy veren ve bu muhalefeti tutanağa geçiren pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ayrılma hakkına sahiptir. Kurul, önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dâhil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları, halka açık ortaklıkların niteliğine göre belirlemeye yetkilidir.

Halka açık ortaklık bu payları pay sahibinin talebi üzerine, Kurulca belirlenecek esaslara göre adil bir bedel üzerinden satın almakla yükümlüdür. Halka açık anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin ayrılma hakkına ilişkin esaslar Kurul'un önemli nitelikteki işlemler ve ayrılma hakkına ilişkin düzenlemelerinde yer almaktadır.

Pay sahibinin SPKn'nun 23 üncü maddesinde belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılmasına veya oy kullanmasına haksız bir biçimde izin verilmemesi, çağrının usulüne göre yapılmaması veya gündemin gereği gibi ilan edilmemesi hâllerinde, genel kurul kararlarına muhalif kalma ve muhalefet şerhini tutanağa kaydettirme şartı aranmaksızın bir önceki paragraftaki hüküm uygulanır.

24.9. Cari yıl ve bir önceki yılda ihraççının payları üzerinde üçüncü kişiler tarafından gerçekleştirilen ele geçirme teklifleri ile söz konusu tekliflerin fiyat ve sonuçları hakkında bilgi:

Yoktur.

25. HALKA ARZA İLİŞKİN HUSUSLAR

25.1. Halka arzın koşulları, halka arza ilişkin bilgiler, tahmini halka arz takvimi ve halka arza katılmak için yapılması gerekenler

25.1.1. Halka arzın tabi olduğu koşullar:

Halka arzın gerçekleştirilmesi için, SPK'nın onayı haricinde halka arz edilen payların borsada işlem görebilmesi için Borsa İstanbul'un uygun görüşünün alınması gerekmektedir. Borsa İstanbul'un payların halka arzı sonrası işlem görüp göremeyeceğine dair görüşlerine İzahname'nin I no'lu bölümünde yer verilmiştir. Borsa İstanbul A.Ş.'nin Sermaye Piyasası Kurulu'nu muhatap yazısında; özetle; [*] ifade edilmektedir.

Halka arzda SPK ve Borsa İstanbul dışında başka bir kurumun onayına gerek bulunmamaktadır.

25.1.2. Halka arz edilen payların nominal değeri:

Sermaye artırımı yoluyla halka arz edilen B grubu payların nominal değeri 17.500.000 TL, ortak satışı yoluyla halka arz edilen B grubu payların nominal değeri 1.750.000 TL olup, bu payların Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine oranı %25,67'dir.

Toplanan talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması durumunda, Şirket'in mevcut pay sahipleri Serhat Maşlak ve Recep Kaan Maşlak'ın Şirket sermayesinde sahip oldukları toplam 1.750.000 TL nominal değerli payların Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine oranı ise %2,33'tür.

Bu kapsamda ek satışın tamamen gerçekleşmesi durumunda, halka arz edilen B grubu payların nominal değeri 21.000.000 TL ve bu payların Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesine oranı %28 olacaktır.

Şirket kayıtlı sermaye sistemine tabi olup, halka arz sonucu sermaye artırımını ile oluşturulan paylardan satılmayan paylar yönetim kurulu tarafından iptal edileceğinden, nihai olarak halka arz edilecek pay tutarı ve oranı değişebilecektir. Nihai tutar ve oran yönetim kurulu kararı ile belirlenecektir.

25.1.3. Halka arz süresi ile halka arza katılım hakkında bilgi

25.1.3.1. Halka arz süresi ve tahmini halka arz takvimi:

Halka arz edilecek paylar için 3 (üç) iş günü boyunca talep toplanacaktır. Bu sürenin başlangıç ve bitiş tarihleri ilan edilecek tasarruf sahiplerine satış duyurusunda belirtilecektir. Halka arzın 2022 yılının ilk aylarında tamamlanması planlanmaktadır.

25.1.3.2. Halka arza başvuru süreci

a) Satış yöntemi ve başvuru şekli:

Satış Yöntemi:

Halka arzda satış, Gedik Yatırım liderliğinde oluşturulacak konsorsiyum tarafından "Sabit Fiyat ile Talep Toplama" ve "En İyi Gayret Aracılığı" yöntemi ile gerçekleştirilecektir.

Sabit fiyatla talep toplama süresi 3 iş günü olacaktır. Satışa sunulan paylara talep toplama süresi içerisinde yeterli talep gelmesi durumunda dahi bu sürenin sonuna kadar talep toplamaya devam edilir. Satışı planlanan paylara ilişkin talep toplanmış olması, bu taleplerin mutlaka karşılanacağı anlamına gelmez.

Başvuru Şekli:

Şirket paylarının halka arzında talepte bulunabilecek yatırımcı grupları, Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılardır.

Şirket paylarının halka arzında talepte bulunacak yatırımcılar aşağıdaki şekilde gruplandırılmıştır:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti vatandaşları, yurt dışında işçi, serbest meslek ve müstakil iş sahipleri dâhil Türkiye'de ikametgah sahibi gerçek ve tüzel kişiler, yerleşmek niyetiyle bir takvim yılı içinde Türkiye'de devamlı olarak 6 aydan fazla oturanlar, Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar tanımları dışında kalan ve merkezi Türkiye'de bulunan tüm tüzel kişilerdir.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: Merkezi Türkiye'de bulunan; aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri, emekli ve yardım sandıkları, 17/7/1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20. maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar, kamu kurum ve kuruluşları, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu Kurul'ca kabul edilebilecek diğer kuruluşlar ve aktif toplamının 50.000.000 TL, yıllık net hâsılatının 90.000.000 TL, özsermayesinin 5.000.000 TL üzerinde olması kistaslarından en az ikisini taşıyan kuruluşlar.

Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar'la tanımlanan yurt dışında yerleşik olan, aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri ile bunlara muadil yurt dışında yerleşik kuruluşlar, emekli ve yardım sandıkları ve vakıflar ile Dünya Bankası ve Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) gibi uluslararası kuruluşlardır. Paylar, Türk mevzuatı uyarınca

BİST'te işlem görecektir şekilde halka arz edildiğinden, bu kategoriden talepte bulunan yatırımcılar payları Türkiye'de satın alacaklardır.

Şirket paylarının halka arzından pay satın almak isteyen Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, halka arz süresi içinde başvuru yerlerinde belirtilen Konsorsiyum Üyeleri'nin merkez, şube ve acentelerine, Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar ise Gedik Yatırım'ın merkez, şube ve acentelerine müracaat ederek talep formunu doldurmaları gerekmektedir. Yatırımcılar, talep formunda, talep ettikleri pay adedini ve pay fiyatını belirteceklerdir.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar sadece Gedik Yatırım'a başvuruda bulunabileceklerdir.

Talepte bulunacak yatırımcılar, aşağıda belirtilen belgeleri, talep formlarına ekleyeceklerdir:

- **Gerçek Kişi Yatırımcılar:** Kimlik (nüfus cüzdanı veya sürücü belgesi veya pasaport) fotokopisi

- **Tüzel Kişi Yatırımcılar:** İmza sirkülerinin noter tasdikli örneği, kuruluş gazetesi, vergi levhası ve ticaret sicili kayıt belgesi fotokopisi (Sayılan dokümanlara ek olarak Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı tanımında yer alan "aktif toplamının 50.000.000 Türk Lirası, yıllık net hasılatının 90.000.000 Türk Lirası, özsermayesinin 5.000.000 Türk Lirasının üzerinde olması" kıstaslarından en az ikisini taşıyan kuruluşların yıllık kurumlar vergisi beyannamesinin fotokopisini (varsa Yeminli Mali Müşavir tarafından imzalanmış, yoksa şirket yetkililerince imzalanmış veya bulunması durumu Mali Müşavir tarafından düzenlenmiş tam tasdik raporun) sunması gerekmektedir. Talep sahiplerinin edinmeye hak kazandıkları sermaye piyasası araçlarının kendileri adına açılan hesaplara aktarılması zorunludur.

İnternet, telefon bankacılığı veya ATM'ler vasıtası ile talepte bulunacak yatırımcıların internet şubesi, telefon bankacılığı şubesi veya ATM'de işlem yapmaya yetkili olma şartı aranacaktır.

- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar talep formunda talep ettikleri pay adedini belirteceklerdir. Talep miktarının 1 (bir) lot ve katları şeklinde olması şarttır. Her bir yatırımcı için talep edilebilecek azami pay miktarı, 700.000 TL nominal değerli Şirket payıdır. Söz konusu tutarın üzerindeki talepler dağıtımda 700.000 TL nominal değerli Şirket payı olarak dikkate alınacaktır. Yatırımcılar istedikleri takdirde talep formunda almak istedikleri miktara ilişkin alt sınır belirleyebilirler. En az talep miktarı 1 lot olacaktır. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar; 1 TL nominal değerdeki bir payın Fiyat Tespit Raporu'nda belirtilen satış fiyatının, talep edilen pay adedi ile çarpımı sonucu bulunan pay bedelini, aracı kurumların belirtecekleri hesaplara nakden veya hesaben veya teminat yöntemiyle yatıracaklardır.

- Kurumsal Yatırımcılar talep formunda talep ettikleri pay adedini belirteceklerdir. Talep miktarının 1 (bir) lot ve katları şeklinde olması şarttır. Her bir yatırımcı için talep edilebilecek azami pay miktarı, halka arz edilen toplam lot miktarı ile sınırlıdır. Yatırımcılar istedikleri takdirde talep formunda almak istedikleri miktara ilişkin alt sınır belirleyebilirler. En az talep miktarı 1 lot olacaktır. Kurumsal Yatırımcılar pay bedelini nakden veya hesaben ödeyeceklerdir. Kurumsal Yatırımcılar ödenmeme riskinin aracı kuruluşlarca üstlenilmesi kaydıyla, pay bedellerini talep toplama süresinin bitimini takiben ödeyebilirler.

Aracı kuruluşlar tarafından gerekli güvenlik önlemlerinin sağlanmış olması koşuluyla, talep formu elektronik ortamda da doldurularak onaylanabilir.

b) Pay bedellerinin ödenme yeri, şekli ve süresine ilişkin bilgi:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'ın işbu İzahname'nin 25.1.3.2.c maddesinde belirtilen konsorsiyum üyelerinin başvuru yerlerine talepte bulunmak için başvurmaları ve talep formu doldurmaları gerekmektedir.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, 1,00 TL nominal değerdeki bir payın Fiyat Tespit Raporu'nda belirtilen satış fiyatının, talep edilen pay adedi ile çarpımı sonucu bulunan pay bedelini aşağıdaki ödeme seçeneklerinden bir veya birden fazlasını seçerek talepte bulunabilirler.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar talep ettikleri pay bedelini kısmen veya tamamen nakden yatırabilecekleri gibi, kısmen veya tamamen yatırım hesaplarında mevcut olan ve aşağıdaki tabloda belirtilen daha önce farklı bir işleme (kredili işlem ya da açığa satış gibi) teminat olarak gösterilmemiş ve üzerinde herhangi bir bloke olmayan kıymetlerin ve/veya dövizlerin bir veya birkaçını teminat göstermek suretiyle de pay talep edebileceklerdir.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar aşağıdaki ödeme seçeneklerinden bir veya birden fazlasını seçerek talepte bulunabilirler. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için "Talep Bedeli", talep ettikleri pay adetleri ile talep ettikleri pay fiyatı çarpımı sonucu ortaya çıkacak tutardır.

Nakden Ödeme:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin Talep Bedeli'ni bedelleri nakden ve/veya hesaben yatırabileceklerdir.

Blokaj Yöntemiyle Talepte Bulunma:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'ın Talep Bedeli karşılığında teminata alınacak kıymetler ve/veya dövizler, teminat oranları ve teminata alısta ve bozdurmada uygulanacak fiyatlar aşağıda gösterilmektedir:

Teminata Alınacak Menkul Kıymetler

Teminata Alınacak Kıymet	Blokaj Tutarı	Teminata Alımda Uygulanacak Fiyat	Teminat Bozumunda Uygulanacak Fiyat
Para Piyasası Fonu	Ödenmesi Gereken Bedel/%99	O gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı	O gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı
Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonu	Ödenmesi Gereken Bedel/%99	O gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı	O gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı
TL DİBS	Ödenmesi Gereken Bedel/%99	Yetkili kuruluşun çalıştığı bankanın ilgili günde ilk açıkladığı gösterge alış fiyatı	Yetkili kuruluşun çalıştığı bankanın ilgili günde ilk açıkladığı gösterge alış fiyatı
Döviz Cinsinden ve Döviz Endeksli DİBS	Ödenmesi Gereken Bedel/%90	Yetkili kuruluşun çalıştığı bankanın ilgili günde ilk açıkladığı gösterge alış fiyatı	Yetkili kuruluşun çalıştığı bankanın ilgili günde ilk açıkladığı gösterge alış fiyatı
Eurobond (Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın ihraç ettiği)	Ödenmesi Gereken Bedel/%90	Bloomberg elektronik alım satım ekranında yetkili kuruluşun gördüğü en az üç işlem yapabilir fiyat sağlayıcısının ortalama fiyatı.	Bloomberg elektronik alım satım ekranında fiyat sağlayıcıların verdiği işlem yapabilir cari piyasa fiyatı
Özel Sektör Borçlanma Aracı (Sadece ihracına)	Ödenmesi Gereken Bedel/%95	BIST Borçlanma Araçları Kesin Alım Satım Pazarında	BIST Borçlanma Araçları Kesin Alım

aracılık edilen ve Borsada işlem gören)		oluşan son iş günü ağırlıklı ortalama fiyatı	Satım Pazarında oluşan cari piyasa fiyatı
Pay (BIST-30)	Ödenmesi Gereken Bedel/%85	BIST Pay Piyasasında oluşan son iş günü ağırlıklı ortalama fiyatı.	BIST Pay Piyasasında oluşan cari piyasa fiyatı.
Kira Sertifikaları	Ödenmesi Gereken Bedel/%85	BIST Borçlanma Araçları Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı'nda oluşan son iş günü ağırlıklı ortalama fiyatı	BIST Borçlanma Araçları Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı'nda oluşan o günkü ortalama fiyat işlem geçmemişse son iş günü ağırlıklı ortalama fiyatı
Hisse Senedi Fonu	Ödenmesi Gereken Bedel/%85	Fonun o gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı	Fonun o gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı
Borçlanma Araçları Fonu	Ödenmesi Gereken Bedel/%95	Fonun o gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı	Fonun o gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı
Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu	Ödenmesi Gereken Bedel/%90	Fonun o gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı	Fonun o gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı
Değişken Fon	Ödenmesi Gereken Bedel/%90	Fonun o gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı	Fonun o gün için fon kurucusu tarafından açıklanan alış fiyatı
Döviz Blokesi (ABD Doları, Avro, İngiliz Sterlini)	Ödenmesi Gereken Bedel/%90	Yetkili kuruluşun çalıştığı bankanın söz konusu yabancı para için anlık döviz alış gişe kuru (Küsuratlı döviz tutarları bir ve katları şeklinde yukarı yuvarlanacaktır.)	Yetkili kuruluşun çalıştığı bankanın söz konusu yabancı para için anlık döviz alış gişe kuru (Küsuratlı döviz tutarları bir ve katları şeklinde yukarı yuvarlanacaktır.)
Vadeli Mevduat/Katılma Hesabı Blokesi (TL)	Ödenmesi Gereken Bedel/%100	-	-
Döviz Cinsinden Vadeli Mevduat/Katılma Hesabı Blokesi (ABD Doları, Avro, İngiliz Sterlini)	Ödenmesi Gereken Bedel/%90	Yetkili kuruluşun çalıştığı bankanın söz konusu yabancı para için anlık döviz alış gişe kuru (Küsuratlı döviz tutarları bir ve katları şeklinde yukarı yuvarlanacaktır.)	Yetkili kuruluşun çalıştığı bankanın söz konusu yabancı para için anlık döviz alış gişe kuru (Küsuratlı döviz tutarları bir ve katları şeklinde yukarı yuvarlanacaktır.)

Teminat tutarlarının hesaplanmasında, kullanılan menkul kıymetin asgari adet, adet katları ve birim tutarları dikkate alınarak, teminat gösterilen menkul kıymet adedi asgari adedin altında kalmayacak ve kesirli ve/veya ilgili menkul kıymet için belirtilen katların dışında bir adet oluşmayacak şekilde yuvarlama yapılabilecektir.

Hesaplarında bulunan kıymetleri teminata vermek suretiyle talepte bulunan Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar;

- Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'ye kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini nakden ödeyebilirler. Bu durumda, teminata alınan kıymetler ve/veya dövizler üzerindeki bloke aynı gün kaldırılır.

- Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'ye kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini kısmen nakden ödeyebilirler. Bu durumda, bedeli ödenmeyen kısmın tahsil edilebilmesi öncelikle talebi giren yatırımcının vadesiz hesabı kontrol

edilerek varsa kalan bakiye tahsil edilecek, tahsilatın bu şekilde tamamlanamaması durumunda teminata alınan kıymetler bozdurulacaktır. Birden fazla kıymetin teminata konu olması durumunda, talep formunda seçilmiş olan kıymetler en likit olandan en az likit olana doğru sıralanarak bozdurulacaktır.

Ancak ilgili talep formunda belirtilmek suretiyle, konsorsiyum üyesi aracı kurumlar ve acentelerin teminata alınan kıymetleri kendi belirleyecekleri sıra ile resen paraya çevirme ve bedelleri tahsil yetkisi saklıdır.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcıların teminatlarının nakde dönüşümü ile ilgili riskler talebi giren aracı kuruma aittir. Konsorsiyum üyeleri ile acenteleri birbirlerinden farklı kıymetleri teminata kabul edebilirler ve teminatları farklı şekilde nakde dönüştürebilirler.

Dağıtım listesinin onaylanması sonucunda almaya hak kazanılan payların bedelinin teminatını teşkil etmek üzere, mevcut kıymetlerini teminat göstererek talepte bulunan Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, talep formunu imzaladıkları anda, taleplerini gerçekleştirebilmeleri için teminata alınan kıymetler üzerinde, hesabın bulunduğu konsorsiyum üyesi aracı kurum lehine rehin tesis edilir. Hak kazanılan pay bedellerinin zamanında nakden ve defaten ödenmemesi hâlinde, teminat niteliğindeki kıymetler ve/veya dövizler, hiçbir yazılı ya da sözlü ihbar veya ihtara gerek olmaksızın ve başka bir işleme gerek kalmaksızın, aracı kurum tarafından, yukarıdaki tabloda belirtilen "Teminat Bozumunda Uygulanacak Fiyat" üzerinden re'sen paraya çevirerek, almaya hak kazanılan pay bedelleri re'sen tahsil edilir. Bu kapsamda talepte bulunan yatırımcılar, talepte bulunulan aracı kurumu yetkilendirdiklerini ve bu yetkinin ifasından doğabilecek her türlü zararlardan ilgili aracı kurumun hiçbir şekilde sorumlu olmayacağını gayrikabili rücu kabul, beyan ve taahhüt etmiş olacaktırlar.

Her bir konsorsiyum üyesi, Kurul'un kredili menkul kıymet alımına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde, kendilerine kredi komitesi ile limit tahsis edilmesi uygun bulunan yatırımcıların, kredi limitleri dâhilinde kalmak kaydıyla talep tarihinde herhangi bir teminatlandırma yapılmaksızın kredili başvurularını kabul edebilirler. Kredi, dağıtım sonuçları belli olduktan sonra, hak edilen pay adedinin nihai halka arz fiyatı ile çarpılması sonucu bulunan tutarın tahsil edildiği günden itibaren kullanılmış sayılacaktır.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar sadece Gedik Yatırım'a başvuruda bulunabilecekler ve Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıların talepleri sadece Gedik Yatırım tarafından toplanabilecektir.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'ın İşbu İzahname'nin 25.1.3.2.c maddesinde belirtilen Gedik Yatırım'ın başvuru yerlerine talepte bulunmak için başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar dağıtım listelerinin onaylanmasından sonra almaya hak kazandıkları payların bedellerini ödemekten imtina edemezler.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebileceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar, halka arzdan almaya hak kazandıkları pay miktarının belirlenen nihai satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin bildirilmesini takip eden ikinci iş günü saat 17.00'a kadar ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'ın bu şekilde yapacakları ödemeler nakden veya hesaben yapılacaktır.

Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar

Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar sadece Gedik Yatırım'a başvuruda bulunabilecekler ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcıların talepleri sadece Gedik Yatırım tarafından toplanabilecektir.

Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar'ın İşbu İzahname'nin 25.1.3.2.c maddesinde belirtilen Gedik Yatırım'ın başvuru yerlerine talepte bulunmak için başvurarak talep formu doldurmaları gerekmektedir.

Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar dağıtım listelerinin onaylanmasından sonra almaya hak kazandıkları payların bedellerini ödemekten imtina edemezler.

Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebileceklerdir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar, almaya hak kazandıkları pay miktarının belirlenen satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin bildirilmesini takip eden ikinci iş günü saat 17.00'a kadar ödeyeceklerdir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar'ın bu şekilde yapacakları ödemeler nakden veya hesaben yapılacaktır.

Halka arz edilen pay bedelleri halka arza aracılık eden konsorsiyum üyeleri tarafından tahsil edilince halka arz için Şirket ve Halka Arz Edenler adına açılmış olan aşağıda verilen banka hesaplarına yatırılacaktır.

Hesap Sahibi	:	Panelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Banka	:	Yapı ve Kredi Bankası
Şube	:	Ostim Ticari Şubesi
IBAN	:	TR44 0006 7010 0000 0079 5927 53

Hesap Sahibi	:	Serhat Maşlak
Banka	:	Türkiye İş Bankası A.Ş.
Şube	:	Ostim Ticari Şubesi
IBAN	:	TR08 0006 4000 0014 3970 0398 71

Hesap Sahibi	:	Recep Kaan Maşlak
Banka	:	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
Şube	:	Ostim Ticari Şubesi
IBAN	:	TR29 0006 2001 6150 0006 6983 16

c) Başvuru yerleri:

Şirket paylarının halka arzına Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar kategorisinden katılmak isteyen yatırımcılar, aşağıdaki Konsorsiyum Üyesi aracı kurumların merkez ve şubeleri ile satışa yetkili acente olan bankaların ilgili şubelerine talepte bulunmak için başvurabilirler. Yatırımcıların aşağıda listesi verilen Konsorsiyum Üyesi aracı kurumlar ya da satışa yetkili acente olan bankalardan talepte bulunabilmeleri için talepte buldukları aracı kurumda bir hesap açmaları şartı öncelikle aranacaktır.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar kategorisindeki yatırımcılar, aşağıdaki yetkili aracı kurumların merkez ve şubeleri ile satışa yetkili emir iletimine aracı kurum olan bankaların ilgili şubelerinin yanı sıra, bu kurumların, ATM, internet veya telefon bankacılığı şubelerine, taleplerini iletmek için başvurabilirler. İnternet şubesi, telefon bankacılığı şubesi veya ATM vasıtasıyla talep başvurusunda bulunmak isteyen Yurt İçi Bireysel Yatırımcıların, internet şubesi, telefon bankacılığı şubesi veya ATM'de işlem yapmaya yetkili olmaları (internet ve telefon bankacılığı hesaplarının olması, interaktif bankacılık



Handwritten signature and stamp of the company.

Handwritten signature and stamp of Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

taahhütnameşi imzalamış olmaları ve/veya ATM'de kullanılan manyetik kartlarının olması) gerekmektedir.

Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcıların talepleri sadece Gedik Yatırım tarafından toplanacaktır.

Talepleri kabul edecek Konsorsiyum Üyeleri (Konsorsiyum Lideri aynı zamanda Konsorsiyum Üyesidir) ve başvuru yerleri aşağıda yer almaktadır.

KONSORSİYUM LİDERİ:

GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Altayçeşme Mahallesi, Çamlı Sokak, No: 21, Kat: 10-11-12, 34843 Maltepe/İSTANBUL
Tel: 0216 453 00 00, Yatırımcı İletişim Merkezi: 0216 453 00 53, Yeni Hesap Açılışı İçin:
444 0 435

Faks: 0216 377 11 36

Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin tüm şubeleri ile 0216 453 00 00, 0216 435 00 53 ve 444 0 435 numaralı telefonlar ve www.gedik.com internet adresi

KONSORSİYUM ÜYELERİ:

[*]

Konsorsiyum Üyelerinin her birinin teminata kabul edeceği kıymetler aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Konsorsiyum Üyelerinin Teminat Olarak Kabul Edeceği Kıymetler

Başvuru Yeri	Teminata Alınacak Kıymetler
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Para Piyasası Fonu Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonu TL DİBS Döviz Cinsinden ve Döviz Endeksli DİBS Eurobond (Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın ihraç ettiği) Özel Sektör Borçlanma Aracı (Sadece ihracat aracılığı ile edilen ve Borsada işlem gören) Pay (BİST-30) Kira Sertifikaları (Borsada işlem gören) Hisse Senedi Fonu Borçlanma Araçları Fonu Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu Değişken Fon Döviz Blokesi (ABD Doları, Avro, İngiliz Sterlini) Vadeli Mevduat/Katılma Hesabı Blokesi (TL) Döviz Cinsinden Vadeli Mevduat/Katılma Hesabı Blokesi (ABD Doları, Avro, İngiliz Sterlini)
[*]	[*]

d) Payların dağıtım zamanı ve yeri:

Halka arzdan pay alan ortakların söz konusu payları Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacaktır.

Paylar, Şirket tarafından dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla konsorsiyum üyeleri tarafından yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına aktarılacaktır.

Talebi karşılanan yatırımcıların payları, kaydi sistem esasları çerçevesinde, dağıtım listesinin konsorsiyum üyelerine iletilmesini takip eden en geç 3 iş günü içerisinde ve pay bedellerinin tam olarak ödenmesi şartıyla, kaydi olarak teslim edilecektir.

25.1.4. Halka arzın ne zaman ve hangi şartlar altında iptal edilebileceği veya ertelenebileceği ile satış başladıktan sonra iptalin mümkün olup olmadığına dair açıklama:

Gedik Yatırım ile Şirket ve Halka Arz Edenler arasında imzalanan "Halka Arza Aracılık Sözleşmesi"nde yer alan ve aşağıda yazılı nedenlere dayanılarak halka arz iptal edilebilir ya da ertelenebilir.

Halka arzın başlangıcından önce veya talep toplama süresi içinde aşağıdaki durumların ortaya çıkması durumunda Gedik Yatırım'ın Şirket'e ve Halka Arz Edenlere yazılı bildirimde bulunmak suretiyle halka arzı erteleme ve/veya iptal etme hakkı vardır.

- Yasama, yürütme veya sermaye piyasaları ile ilgili karar almaya yetkili organlar tarafından yapılan düzenlemeler nedeniyle Sözleşme'den kaynaklanan yükümlülüklerin Şirket, Halka Arz Edenler ve Gedik Yatırım tarafından yerine getirilmesini imkansız kılabilecek veya önemli ölçüde güçleştirecek hukuki düzenlemeler yapılması,
- Halka arzı esaslı olarak olumsuz etkileyecek ölçüde savaş hali, deprem, ayaklanma, yaygın terör eylemleri, enerji kıtlığı, hükümet darbesi ve/veya tabii afet ve uluslararası ihtilafların meydana gelmesi,
- Şirket, Halka Arz Edenler ve Gedik Yatırım'ın ortak kararı ile, ekonomik ve siyasi gelişmeler ile para ve sermaye piyasalarındaki gelişmelerin Gedik Yatırım'ın halka arz edilen payların pazarlanmasına imkan vermeyecek durumda olması nedeniyle yeterli talebin oluşmayacağı ve piyasaların durumu itibarıyla halka arzdan beklenen faydanın gerçekleşmeyeceğinin öngörülmesi,
- Ülke ekonomisini, ulusal veya uluslararası sermaye ve finans piyasalarını, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektörü ya da Şirket'in mali bünyesini ciddi etkileyerek halka arzın başarısını engelleyebilecek beklenmedik durumların ortaya çıkması,
- Şirket'in yönetici ve ortakları ile Şirket veya Halka Arz Edenler aleyhine, halka arzı önemli derecede etkileyen ya da etkileyebilecek herhangi bir soruşturma, dava açılması,
- Şirket, Halka Arz Edenler ve Gedik Yatırım'ın ortak kararı ile, halka arz edilen payların satışında yeterli talebin oluşmayacağı veya yeterli derinlikte bir piyasasının oluşmayacağı öngörülmesi,
- Nihai halka arz fiyatında uzlaşmaya varılamaması,
- Halka arzın Şirket'in 30.09.2021 veya 31.12.2021 veyahut 31.03.2022 tarihli finansal tabloları ile gerçekleşmemesi durumunda Şirket, Halka Arz Edenler ve Gedik Yatırım'ın ortak kararı ile.

25.1.5. Karşılanamayan taleplere ait bedeller ile yatırımcılar tarafından satış fiyatının üzerinde ödenen tutarların iade şekli hakkında bilgi:

Karşılanamayan taleplerden dolayı oluşan iade bedeli dağıtım listesinin dağıtım listesinin onaylanarak kesinleşmesini takiben, satışı gerçekleştiren konsorsiyum üyeleri tarafından, başvuru yerlerinde pay bedellerini nakden ödeyen yatırımcılara iade edilecektir ve kıymet blokesi yöntemiyle başvuran yatırımcıların da kıymetlerindeki blokajlar İşbu İzahname'nin 'Halka arza başvuru süreci' başlıklı 25.1.3.2. no'lu bölümünün "Pay bedellerinin ödenme yeri ve şekline ilişkin bilgi" başlıklı kısmında anlatıldığı şekilde kaldırılacaktır.

25.1.6. Talep edilebilecek asgari ve/veya azami pay miktarları hakkında bilgi:

Talep miktarının 1 (bir) lot (1 TL) ve katları şeklinde olması şarttır. Yatırımcılar istedikleri takdirde talep formunda almak istedikleri miktara ilişkin alt sınır belirleyebileceklerdir. Talep edilebilecek azami pay miktarı Yurt içi Bireysel Yatırımcılar için 700.000 TL nominal değerli Şirket payı olup, Kurumsal Yatırımcılar için ise azami bir sınır bulunmamaktadır.

25.1.7. Yatırımcıların satın alma taleplerinden vazgeçme haklarına ilişkin bilgi:

SPKn'nun 8 inci maddesi ve Kurul'un II-5.1 sayılı İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği'nin 24'üncü maddesi uyarınca, İzahname ile kamuya açıklanan bilgilerde, satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde yatırımcıların yatırım kararını etkileyebilecek değişiklik veya yeni hususların ortaya çıkması hâlinde durum ihraççı veya halka arz eden tarafından en uygun haberleşme vasıtasıyla derhâl Kurula bildirilir.

Değişiklik gerektiren veya yeni hususların ortaya çıkması hâlinde, satış süreci durdurulabilir.

Değiştirilecek veya yeni eklenecek hususlar bildirim tarihinden itibaren yedi iş günü içinde SPKn'da yer alan esaslar çerçevesinde Kurulca onaylanır ve İzahname'nin değişen veya yeni eklenen hususlara ilişkin kısmı yayımlanır.

Değişiklik veya yeni hususların yayımlanmasından önce pay satın almak için talepte bulunmuş olan yatırımcılar, İzahname'de yapılan ek ve değişikliklerin yayımlanmasından itibaren iki iş günü içinde taleplerini geri alma hakkına sahiptirler.

25.1.8. Payların teslim yöntemi ve süresi:

İhraç edilecek paylar kaydileştirme esasları çerçevesinde MKK tarafından hak sahipleri bazında kayden izlenecek olup, payların fiziki teslimi yapılmayacaktır. Kaydi paylar dağıtım listesinin Konsorsiyum Üyelerine iletilmesini takip eden azami üç iş günü içerisinde teslim edilecektir.

25.1.9. Halka arz sonuçlarının ne şekilde kamuya duyurulacağı hakkında bilgi:

Halka arz sonuçları, Kurulun sermaye piyasası araçlarının satışına ilişkin düzenlemelerinde yer alan esaslar çerçevesinde dağıtım listesinin kesinleştiği günü takip eden iki iş günü içerisinde Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri uyarınca kamuya duyurulur.

25.1.10. Yeni Pay Alma Hakkına İlişkin Bilgiler

Mevcut ortakların yeni pay alma hakkı, halka arzın sermaye artırımını yoluyla gerçekleştirilmesi için tamamen kısıtlanmıştır.

25.1.11. Satın alma taahhüdünde bulunan gerçek ve/veya tüzel kişilerin adı, iş adresleri ve bir payın satın alma fiyatı ile bu kişilerin ihraççı ile olan ilişkisi hakkında bilgi:

Yoktur.

25.1.12. Varsa tasarruf sahiplerine satış duyurusunun ilan edileceği gazeteler:

Tasarruf sahiplerine satış duyurusu, Şirket'in kurumsal internet sitesinde (www.panelsan.com), KAP'ta (www.kap.org.tr) ve Konsorsiyum lideri olan Gedik Yatırım'ın internet sitesinde (www.gedik.com) ilan edilecektir.

25.1.13. Halka arz nedeniyle toplanan bedellerin nemalandırılıp nemalandırılmayacağı, nemalandırılacaksa esasları:

Halka arz nedeniyle toplanan bedeller nemalandırılmayacaktır.

25.1.14. Halka arzda içsel bilgiye ulaşabilecek konumdaki kişilerin listesi:

Panelsan

Serhat MAŞLAK	Yönetim Kurulu Başkanı
Recep Kaan MAŞLAK	Yönetim Kurulu Başkan Vekili
Mustafa Coşkun KARADENİZ	Yönetim Kurulu Üyesi
Volkan PARLAKTAŞ	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Figen GÜNEŞ DOĞAN	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Engin ERDEM	Muhasebe Müdürü
Cüneyt BOYDAŞ	Satış Müdürü
Kenan DOĞAN	Fabrika Müdürü

Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Erhan Topaç	Yönetim Kurulu Başkanı
Onur Topaç	Yönetim Kurulu Başkan Vekili/CEO
T. Metin Ayışık	Yönetim Kurulu Üyesi/ Genel Müdür
Ülkü Feyyaz Taktak	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Meltem Akol	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi
Ergün Koşucu	Genel Müdür Yardımcısı
Ersan Akpınar	Genel Müdür Yardımcısı
Emir Tayman	Genel Müdür Yardımcısı
Coşan Yeğenoğlu	Genel Müdür Yardımcısı
Arda Alataş	Genel Müdür Yardımcısı
Emre Kavaklı	Genel Müdür Yardımcısı
Gülten Esen	Direktör
Seda Demirelli Küçükmeral	Müdür
Kaan Fikret Ögün	Uzman
İlayda Yıldız	Uzman Yrd.
Ramis Cem Çolakoğlu	Uzman Yrd.

Balioğlu Hukuk Bürosu

Dilek Balioğlu	Avukat
----------------	--------

Eren Bağımsız Denetim A.Ş.

Nazım HİKMET	Sorumlu Denetçi
Nurcan YILDIRIM	Kıdemli Denetçi
Mustafa YALÇIN	Denetçi

Akın KÜÇÜK	Denetçi Yardımcısı
Nurten POYRAZ	Denetçi Yardımcısı
Türkey YILDIZ	Denetçi Yardımcısı
Ali UYAR	Denetçi Yardımcısı

Yukarıda belirtilenler dışında içsel bilgiye ulaşabilecek konumda başka kimse bulunmamaktadır.

25.2. Dağıtım ve tahsis planı:

25.2.1. Halka arzın birden fazla ülkede aynı anda yapıldığı durumlarda, bu ülkelerden birine belli bir oranda tahsisat yapılmışsa buna ilişkin bilgi:

Yoktur.

25.2.2. İhraççının bildiği ölçüde, ihraççının ana hissedarları veya yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi kişilerin yapılacak halka arzda iştirak taahhüdünde bulunma niyetinin olup olmadığı veya herhangi bir kişinin halka arz edilecek payların yüzde beşinden fazlasına taahhütte bulunmaya niyetli olup olmadığına ilişkin bilgi:

Yoktur.

25.2.3. Halka arzda yatırımcılara tahsis ve dağıtım esasları:

a) Yatırımcı grubu bazında tahsisat oranları:

II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği'nin 18'inci maddesinin dördüncü fıkrası hükmü uyarınca halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarının nominal değerinin, en az yüzde onunun yurt içi bireysel yatırımcılara ve yüzde onunun yurt içi kurumsal yatırımcılara tahsis edilmesi zorunlu olup, Kurul, halka arz edilecek sermaye piyasası araçlarının piyasa değerini, piyasa koşullarını ve benzeri gerekçeler ile ihraççının talebini de dikkate alarak bu fıkrafta yer alan asgari tahsisat oranlarını sifıra kadar indirmeye veya bir kat daha artırmaya yetkili kılınmıştır.

SPK'nın ilgili düzenlemeleri çerçevesinde tahsisat oranları aşağıdaki şekilde belirlenmiştir.

Halka arz edilecek toplam 19.250.000 TL nominal değerli payların;

- 9.625.000 TL nominal değerdeki %50 oranındaki kısmı Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara
- 7.700.000 TL nominal değerdeki %40 oranındaki kısmı Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara
- 1.925.000 TL nominal değerdeki %10 oranındaki kısmı Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara

gerçekleştirilecek satışlar için tahsis edilmiştir.

Yukarıdakilere ek olarak:

1. Talep toplama süresinin sonunda belirli bir yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarı karşılayacak miktarda talep gelmemiş ise, ilgili yatırımcı grubuna ait tahsisatın karşılanamayan kısmı, diğer gruplara serbestçe aktarılabilir.

2. Talep toplama süresinin sonunda herhangi bir yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarı karşılayacak kadar talep gelmiş olsa dahi; herhangi bir yatırımcı grubuna tahsis edilen tutar, %20'den fazla olmamak üzere azaltılarak, azaltılan tutar diğer gruplara aktarılabilir.

Ek satışa konu toplam 1.750.000 TL nominal değerli paylar, herhangi bir sınırlamaya tabi olmaksızın Şirket'in ve Halka Arz Edenlerin önerileri dikkate alınarak Gedik Yatırım'ın kararı ile dağıtımına tabi tutulabilir.

b) Tahsisat değişikliğinin yapılabilceği şartlar, büyüklüğü ve tahsisat değişikliğinde münferit dilimler için uygulanabilir yüzdeler:

Talep toplama süresi sonunda belirli bir yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarı karşılayacak miktarda talep gelmemiş ise o gruba ait tahsisat Şirket'in ve Halka Arz Edenlerin önerileri dikkate alınarak Gedik Yatırım'ın kararı ile diğer gruplara aktarılabilir.

Talep toplama süresinin sonunda herhangi bir yatırımcı grubuna tahsis edilen tutarı karşılayacak kadar talep gelmiş olsa dahi, tahsisat oranları arasında, Şirket'in ve Halka Arz Edenlerin önerileri dikkate alınarak Gedik Yatırım tarafından Yurt İçi Bireysel ve Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıların asgari tahsisat oranlarını azaltmamak ve tahsis edilen tutarı %20'den fazla azaltmamak üzere herhangi bir gruba tahsis edilen tutar azaltılabilir ve diğer gruplara kaydırma yapılabilir.

c) Bireysel yatırımcılar ve ihraççının çalışanlarına ilişkin tahsisat grubunda tahsis edilen nominal değerden daha fazla talep gelmesi durumunda uygulanacak dağıtım yöntemi/yöntemleri:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara ilişkin dağıtım oransal dağıtım yöntemine göre yapılacaktır. İlk aşamada talepte bulunan tüm Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara (bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcılara bir pay olmak üzere) birer adet pay verilecek, daha sonra, Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için geriye kalan tahsisat miktarının, kalan pay talep miktarına bölünmesi ile "Arzın Talebi Karşılama Oranı" bulunacaktır. Bulunan Arzın Talebi Karşılama Oranı her bir yatırımcıya ait kişisel talep ile çarpılacak ve paylar dağıtılacaktır. Yatırımcılara yapılacak dağıtımlar sırasında dağıtılacak adetler küsuratları atılarak aşığı doğru yuvarlanacaktır. Dağıtım hesaplamalarında küsuratın ortaya çıkmasında dolayı dağıtılamayan paylar, pay talebi tamamen karşılanamayan yatırımcılar arasında Şirket'in ve Halka Arz Edenlerin önerileri dikkate alınarak Gedik Yatırım'ın uygun gördüğü şekilde dağıtılacaktır.

d) Tahsisatta belirli yatırımcı gruplarına veya belirli diğer gruplara tanınabilecek ayrıcalıklar ve bu gruplara dahil edilme kriterleri:

Herhangi bir yatırımcı grubuna ayrıcalık yoktur.

e) Tek bir bireysel yatırımcıya dağıtılması öngörülen asgari pay tutarı:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için toplam yatırımcı sayısının bu yatırımcı grubuna dağıtılacak toplam lot adedinden az veya eşit olduğu durumlarda, talebi bilgi eksikliğinden iptal edilmemiş o gruptaki tüm yatırımcılara en az 1 (bir) adet pay dağıtılacaktır.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için toplam yatırımcı sayısının bu yatırımcı grubuna dağıtılacak toplam lot adedinden fazla olduğu durumlarda ise hangi yatırımcılara birer adet lot dağıtılacağına, Şirket'in ve Halka Arz Edenlerin önerilerini dikkate alarak Gedik Yatırım tarafından Kurul'un II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği Madde 19'da yer alan eşit ve adil davranılması esası gözetilerek karar verilecektir.

f) Mükerrer talep olması halinde uygulanacak esaslar:

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar grubunda, tek bir bireysel yatırımcıya asgari 1 adet pay dağıtımını yapılırken, mükerrer talep kontrolü yapılarak, bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcılara, her bir yatırımcıya 1 adet pay verilecek şekilde dağıtım yapılacaktır. Bu gruptaki yatırımcılara birer adet pay dağıtıldıktan sonra kalan miktar için oransal dağıtım yöntemi kullanılacağından yukarıda belirtilenin haricinde bir mükerrer talep kontrolü işlemini yapılmayacaktır.

Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar grubuna tahsis edilen miktarın yetmemesi durumunda hangi yatırımcılara birer adet lot dağıtılacağına, Şirket'in ve Halka Arz Edenlerin önerileri dikkate alınarak Gedik Yatırım tarafından Kurul'un II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği Madde 19'da yer alan eşit ve adil davranılması esaslı gözetilerek karar verilecektir.

Yurt İçi Kurumsal ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar için talep toplama sonucunda payların dağıtım sırasında bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcıların yalnızca en yüksek miktarlı talep tutarları hesaplamada dikkate alınacaktır. En yüksek miktarlı talebin aynısının farklı konsorsiyum üyelerinden girilmiş olması durumunda, konsorsiyum üyelerinin ticaret unvanlarının alfabetik önceliğine göre karar verilecektir.

Mükerrer taleplerin tespiti amacıyla yapılan kontrol sonucunda başvuru taleplerinin satışa sunulan pay tutarından az olması hâlinde, bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcıların en yüksek miktarlı ikinci talep tutarları ile Bireysel Yatırımcılar için belirlenmiş azami pay miktarlarının üzerindeki talepler de hesaplamada dikkate alınacaktır. Satışa sunulan pay tutarının tamamını karşılayacak talep belirleninceye kadar hesaplamaya bu şekilde devam edilecektir.

g) Halka arz süresinin erken sonlandırılma koşulları ve erken sonlandırılabilir tarihler:

Yoktur.

h) Halka arz edilecek paylara ilişkin yapılacak tahsisatlara yönelik olarak, iletilen talepler veya fiyat tekliflerinin, işlemi yapan veya yapılmasına aracı olan yetkili kuruluş bazında belirlenmesinin mümkün olup olmadığı hakkında bilgi:

Halka arz edilecek paylara ilişkin yapılacak tahsisatlara yönelik olarak iletilen talepler veya fiyat tekliflerinin, işlemi yapan veya yapılmasına aracı olan yetkili kuruluş bazında belirlenmesi mümkündür.

25.2.4. Talepte bulunan yatırımcılara, halka arzdan aldıkları kesinleşmiş pay miktarının bildirilme süreci hakkında bilgi:

Halka arzda talepte bulunan yatırımcılar, dağıtım listelerinin onaylandığı günü takip eden iş günü talepte buldukları konsorsiyum üyesine başvurarak halka arzdan aldıkları kesinleşmiş pay miktarını öğrenebilirler.

25.2.5. Ek satış işlemlerine ilişkin bilgi:

a) Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde mevcut ortaklara ait payların, ek satışa konu olup olmayacağı hakkında bilgi:

Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde Serhat Maşlak'a ait 875.000 TL, Recep Kaan Maşlak'a ait 875.000 TL nominal değerli pay olmak üzere toplam 1.750.000 TL nominal değere kadar payın dağıtımına tabi tutulacak toplam pay miktarına eklenmesi planlanmaktadır.

b) Ek satışa konu olabilecek payların azami nominal değeri ve oranları ile satış yöntemi ve süresi:

Ek satışa konu olabilecek payların azami tutarı 1.750.000 TL'dir. Bu paylar ek satış hariç halka arz edilecek 19.250.000 TL nominal değerli payların %9,09'una denk gelmektedir. Toplanan kesin talebin satışa sunulan pay miktarından fazla olması halinde ek satış hakkı kullanılabilir ve ek satışa konu edilecek miktar, halka arz edilen pay miktarına eklenerek

dağıtıma tabi tutulacaktır. Ek satışa konu payların yatırımcı grupları arasındaki dağılımı, tahsisat oranlarına bağlı kalmadan Şirket ve Halka Arz Edenlerin önerileri dikkate alınarak Gedik Yatırım tarafından belirlenecektir.

Ek satışa konu paylara ilişkin bilgi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Ek Satış Yöntemi	Adet	Nominal Değer	Pay Grubu	Halka Arz Edilen Paylara Oranı (%)
Ortak Satışı	1.750.000	1.750.000	B	%9,09
Aracı Kurumun Ortaklardan Ödünç Alacağı Payların Satışı	-	-	-	-
TOPLAM	1.750.000	1.750.000	B	%9,09

c) Ek satışın aracı kurumca ortaklardan ödünç alınacak payların satışı yoluyla gerçekleştirilmesinin planlandığı kısmı ile ilgili açıklama

Ek satış ortak satışı yöntemi ile gerçekleştirilecek olup ödünç alma yoluyla bir ek satış gerçekleştirilmeyecektir.

d) Yatırımcıların karar verme sürecinde etkili olabilecek diğer bilgiler:

Ek satışa konu payların satışından elde edilecek gelir, Gedik Yatırım tarafından fiyat istikrarını temin işleminde kaynak olarak kullanılabilir.

25.3. Payların fiyatının tespitine ilişkin bilgi

25.3.1. 1,00 TL nominal değerli bir payın satış fiyatı ile talepte bulunan yatırımcının katlanacağı maliyetler hakkında bilgi

Beheri 1 TL nominal değerde 1 adet paya denk gelen 1 TL nominal değerli bir lot payın satış fiyatı [*] TL olarak belirlenmiştir.

Konsorsiyum üyelerinin, halka arzda talepte bulunan yatırımcılardan talep edecekleri ücretler, komisyon ve benzeri giderler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Konsorsiyum Üyelerinin Halka Arza İlişkin Talep Ettiği Komisyonlar

Kurum	Hesap Açma Ücreti	Sermaye Piyasası Aracının MKK'ya Virman Ücreti	Yatırımcının Başka Aracı Kurulustaki Hesabına Virman Ücreti	EFT Ücreti	Damga Vergisi	Diğer
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	3 TL	Yoktur	1,58 TL	Yoktur	Yoktur	Yoktur
[*]						

25.3.2. Halka arz fiyatının tespitinde kullanılan yöntemler ile satış fiyatının belirli olmaması durumunda halka arz fiyatının kamuya duyurulması süreci ile halka arz fiyatının veya fiyat tespitindeki kriterlerin belirlenmesinde kimin sorumlu olduğuna dair bilgi:

Pay başına satış fiyatı payın nominal değeri olan 1 TL'den yüksek belirlenmiştir. 1,00 TL nominal değerdeki payın satış fiyatı [*] TL olarak belirlenmiştir. Halka arz fiyatının tespitinde kullanılan yöntemler [*] ve [*]'dir. Bu yöntemlere ilişkin detaylı açıklamalar fiyat tespit raporunda sunulmuştur.

Halka arz fiyatına ve bu fiyatın belirlenme yöntemlerine ilişkin olarak Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu, yasal süre içerisinde KAP'ta (www.kap.org.tr) ilan edilecektir. Halka arz fiyatının ve fiyat tespitindeki kriterlerin belirlenmesinde nihai sorumluluk Şirket'e aittir.

25.3.3. Yeni pay alma hakkı kısıtlanmışsa yeni pay alma hakkının kısıtlanmasından dolayı menfaat sağlayanlar hakkında bilgi:

Yeni pay alma hakları halka arz sebebiyle ve halka arz kapsamındaki talebe cevap verecek yatırımcılar lehine tamamen kısıtlanmıştır.

Pay sahiplerinin yeni pay alma hakları, halka arz kapsamında yeni pay ihracının halka arzın kısıtlı süresi içinde hızlı ve esnek bir biçimde tamamlanması ve ilgili mevzuat uyarınca, Şirket'e yeni yatırımcıların yatırım yapabilmesinin sağlanması ve daha geniş bir yatırımcı tabanına ulaşma, bu geniş yatırımcı tabanı ile Şirket'in ihtiyaç duyacağı fonlamaya daha kolay erişme imkânlarına sahip olunması amacıyla yönetim kurulunca tamamen sınırlandırılmıştır.

25.3.4. İhraçının yönetim kurulu üyeleri ile yönetimde söz sahibi kişilerin veya ilişkili kişilerin (bunların eşleri ile birinci derecede kan ve sıhri hısımları) geçmiş yıl ile içerisinde bulunulan yıl içerisinde iktisap ettiği veya iktisap etme hakkına sahip oldukları ihraççı payları için ödedikleri veya ödeyecekleri fiyat ile halka arz fiyatının karşılaştırılması:

Yoktur.

25.4. Aracılık Yüklenimi ve Halka Arza Aracılık

25.4.1. Halka arza aracılık edecek yetkili kuruluşlar hakkında bilgi:

Halka arza aracılık edecek yetkili kuruluşlara ilişkin bilgiler İzahname'nin 25.1.3.2 (c) maddesinde yer almaktadır.

25.4.2. Halka arzın yapılacağı ülkelerde yer alan saklama ve ödeme kuruluşlarının isimleri:

Türkiye dışında bir halka arz gerçekleştirilmesi planlanmamıştır.

25.4.3. Aracılık türü hakkında bilgi:

Konsorsiyum lideri ve konsorsiyum üyeleri halka arzda "En İyi Gayret Aracılığı" yoluyla satışa aracılık edecektir. Bu nedenle satışta yüklenimde bulunan herhangi bir kişi ya da kurum bulunmamaktadır.

25.4.4. Aracılık sözleşmesi hakkında bilgi

Şirket, Halka Arz Edenler ve aracı kuruluş konsorsiyumu arasındaki Aracılık ve Konsorsiyum Sözleşmesi [*] tarihinde, Şirket, Halka Arz Edenler ve Gedik Yatırım arasındaki Halka Arza Aracılık Sözleşmesi ise 03.09.2021 tarihinde imzalanmıştır. Söz konusu sözleşmeler, tarafları tanıtıcı bilgiler, sözleşmenin konusu, halka arz edilecek paylarla ilgili bilgiler, aracılığın türü, satışın yapılacağı yatırımcılar, Şirket ve konsorsiyumun hak, yükümlülük ve taahhütleri, aracılık komisyonu ve masraflar, vergi, resim, harç ve diğer yükümlülükler, satış, tahsis ve dağıtım ile ilgili hükümler ile işbu İzahname'nin 25.1.4. bölümünde belirtilen aracılık ve halka arz iptal koşullarına ilişkin hükümleri içermektedir.

25.5. Halka arza ilişkin ilgili gerçek ve tüzel kişilerin menfaatleri:

Şirket, sermaye artırımını yoluyla halka arz edilecek payların satışı suretiyle halka arz geliri elde edecektir. Halka Arz Edenler ise satış geliri elde edecektir.

Halka arz sırasında, halka arza aracılık eden aracı kuruluşların halka arza aracılık komisyonu, Balioğlu Hukuk Bürosu'nun hukuki danışmanlık ücreti ve bağımsız denetim şirketi olan Eren Bağımsız Denetim A.Ş.'nin denetim ücreti elde etmesi söz konusu olacaktır. Söz konusu maliyetler, işbu İzahname'nin 28 numaralı "Halka Arz Geliri ve Maliyetleri" bölümünde ayrıntılı bir şekilde açıklanmaktadır.

Gedik Yatırım'ın halka arz işlemi nedeniyle elde edeceği komisyon hariç, doğrudan veya dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Gedik Yatırım'ın, Halka Arz Edenler veya Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleriyle arasında, halka arza aracılık ve konsorsiyum sözleşmesi hariç herhangi bir anlaşma yoktur.

Şirket veya Halka Arz Edenler ile bağımsız hukukçu raporunu hazırlayan Balioğlu Hukuk Bürosu arasında herhangi bir çıkar veya menfaat çatışması bulunmamaktadır. Balioğlu Hukuk Bürosu ve Şirket veya Halka Arz Edenler arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Balioğlu Hukuk Bürosu'nun doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Balioğlu Hukuk Bürosu'nun Halka Arz Edenler veya Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleriyle arasında, halka arza ilişkin sunulan hukuki danışmanlık hizmetleri haricinde, herhangi bir anlaşma yoktur. Balioğlu Hukuk Bürosu halka arza ilişkin sunulan hukuki danışmanlık hizmetleri için danışmanlık ücreti elde etmektedir.

Halka Arz Edenler, Şirket ve finansal tablolarının bağımsız denetimini yapan Eren Bağımsız Denetim A.Ş. arasında çıkar çatışması bulunmamaktadır. Eren Bağımsız Denetim A.Ş. ve Şirket ya da Halka Arz Edenler arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Eren Bağımsız Denetim A.Ş.'nin doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır. Eren Bağımsız Denetim A.Ş.'nin, Halka Arz Edenler veya Şirket'in %5 ve daha fazlasına sahip pay sahipleriyle arasında herhangi bir anlaşma yoktur. Eren Bağımsız Denetim A.Ş. Şirket'e sunduğu bağımsız denetim hizmetleri kapsamında ücret elde etmiştir.

26. BORSADA İŞLEM GÖRMEYE İLİŞKİN BİLGİLER

26.1. Payların Borsada işlem görmesi için başvuru yapıp yapılmadığı ve biliniyorsa en erken işlem görme tarihleri:

Şirket payları henüz borsada işlem görmemektedir. Halka arz edilecek payların Borsa İstanbul ilgili Pazar'da işlem görmesi için [*] tarihinde Borsa İstanbul'a başvuru yapılmıştır. Halka arz söz konusu payların Borsa'da işlem göreceği anlamına gelmemekte olup, halka arz edilen payların satış tamamlandıktan sonra Borsa İstanbul'da işlem görebilmesi Borsa İstanbul mevzuatının ilgili hükümleri çerçevesinde Borsa İstanbul A.Ş. Genel Müdürlüğü'nün vereceği olumlu karara bağlıdır. Söz konusu karar alınmadıkça halka arz edilen payların borsada işlem görme imkanı olmayacaktır. Borsa İstanbul A.Ş. Genel Müdürlüğü'nün kararı sonucu payların Borsa'da işlem görme tarihi belirlenebilecektir. Genel olarak; halka arz sonrası ikincil piyasa işlem sırasının açılması, Borsa'nın, Şirket'in KAP sayfasında yapacağı duyuruyu takip eden iş günü gerçekleşmektedir.

26.2. İhraççının aynı grup paylarının borsaya kote olup olmadığına/borsada işlem görüp görmediğine veya bu hususlara ilişkin bir başvurusunun bulunup bulunmadığına ilişkin bilgi:

Yoktur.

26.3. Borsada işlem görmesi amaçlanan paylarla eş zamanlı olarak;

- Söz konusu paylarla aynı grupta yer alanların tahsisli/nitelikli yatırımcılara satışa konu edilmesi veya satın alınmasının taahhüt edilmesi veya,

- İhraççının başka bir grup payının veya sermaye piyasası araçlarının tahsisli/nitelikli yatırımcılara satışa ya da halka arza konu edilmesi durumunda bu işlemlerin mahiyeti ve bu işlemlerin ait olduğu sermaye piyasası araçlarının sayısı, nominal değeri ve özellikleri hakkında ayrıntılı bilgi:

Yoktur.

26.4. Piyasa yapıcı ve piyasa yapıcılığın esasları:

Yoktur.

26.5. Fiyat istikrarı işlemlerinin planlanıp planlanmadığı:

Planlanmaktadır.

26.5.1. Fiyat istikrarı işlemlerinin yerine getirilmesine yönelik garantinin olmadığına ilişkin açıklama:

Aracı kurum Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Ortaklığımız paylarına yönelik olarak fiyat istikrarı işlemlerinde bulunmayı planlamaktadır. Ancak, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş., fiyat istikrarı işlemlerini kesin olarak yerine getireceğine ilişkin herhangi bir taahhüt vermemektedir. Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş., fiyat istikrarı işlemlerine hiç başlamayabileceği gibi, fiyat istikrarı işlemlerinde bulunması halinde de gerekçesini açıklamak suretiyle, bu işlemi Şirket talimatı ile istediği her an sona erdirebilir.

26.5.2. Fiyat istikrarı işlemlerinin gerçekleştirilebileceği zaman aralığı:

Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gündür.

26.5.3. Fiyat istikrarına ilişkin işlemleri gerçekleştirebilecek aracı kurumun ticaret unvanı:

Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

26.5.4. Fiyat istikrarına ilişkin sürenin bitiminden sonra pay fiyatlarının düşebileceğine ilişkin açıklama:

Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler en fazla 26.5.2. numaralı maddede belirtilen süreyle sınırlıdır. Pay fiyatı, fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler sonucunda yükselmiş olsa bile, bu sürenin bitiminden sonra tekrar düşebilir.

26.5.5. Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin amacı:

Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde amaç, pay fiyatının halka arz fiyatının altına düşmesi halinde alımda bulunarak fiyat istikrarına belli bir süreyle katkıda bulunmaktır. Ancak bu işlem, herhangi bir fiyat taahhüdü niteliğinde değildir ve fiyat istikrarı işlemlerinin gerçekleştirildiği dönemde payın piyasa fiyatı piyasa koşullarına göre olması gereken fiyata göre yüksek olabilmektedir. Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde halka arz fiyatının üzerinde emir verilemez.

26.5.6. Fiyat istikrarı işlemlerinde sorumluluk ve bu işlemlerde kullanılacak kaynağın niteliği:

Fiyat istikrarı işlemlerine ilişkin tüm sorumluluk, bu işlemleri gerçekleştiren aracı kurum Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. fiyat istikrarı işlemlerinde İhraççı'nın ve Halka Arz Edenler'in halka arz gelirlerinden elde edeceği fonu kullanacaktır.

Şirket payları, Borsa İstanbul A.Ş.'nin vereceği olumlu kararlarla BİST'te işlem görmeye başladıktan sonra, SPK'nın VII-128.1 sayılı "Pay Tebliği"nin 11 inci maddesi çerçevesinde, halka arzdan elde edilecek brüt fon tutarının %20'si olan [*] TL'lik fon kaynağı ve Halka Arz Edenler'in Halka Arz'dan elde edilecekleri toplam net fon tutarının tamamı ile "Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler" in gerçekleştirilmesi planlanmaktadır.

Şirket'in elde edeceği brüt halka arz gelirinin %20'si, Halka Arz Edenler'in paylarının satışından elde edilen net fon tutarı tükenmedikçe fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde kullanılamaz.

26.5.7. Yatırımcıların karar verme sürecinde etkili olabilecek diğer bilgiler:

Yoktur.

27. MEVCUT PAYLARIN SATIŞINA İLİŞKİN BİLGİLER İLE TAAHHÜTLER

27.1. Paylarını halka arz edecek ortak/ortaklar hakkında bilgi

Halka Arz Eden: Serhat Maşlak

Adres: Mustafa Kemal Mahallesi 2118. Cadde Maidan İş ve Yaşam Merkezi A Blok No 18 Çankaya / ANKARA

Halka Arz Eden: Recep Kaan Maşlak

Adres: Mustafa Kemal Mahallesi 2118. Cadde Maidan İş ve Yaşam Merkezi A Blok No 18 Çankaya / ANKARA

Halka Arz Eden	Son 3 Yılda Grup İçinde Aldığı Görevler	Pay Sahipliği Haricinde Önemli Mahiyetteki İlişki
Serhat MAŞLAK	Yönetim Kurulu Başkanı	Yoktur.
Recep Kaan MAŞLAK	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Yoktur.

27.2. Paylarını halka arz edecek ortakların satışa sunduğu payların nominal değeri

Şirket'in 57.500.000 TL tutarındaki mevcut sermayesinde, Serhat Maşlak'ın sahip olduğu toplam 875.000 TL nominal değerli B grubu pay ile Recep Kaan Maşlak'ın sahip olduğu toplam 875.000 TL nominal değerli B grubu pay ortak satışı yoluyla halka arz edilecektir. Toplam ortak satışı yoluyla halka arz edilecek nominal tutar (1.750.000 TL), halka arz öncesi toplam sermayenin %3,04'üne denk gelmektedir.

Ayrıca, yine Serhat Maşlak'ın sahip olduğu 875.000 TL nominal değerli paylar ile Recep Kaan Maşlak'ın sahip olduğu 875.000 TL nominal değerli paylar (toplamda 1.750.000 TL nominal değerli paylar) ek satışa konu olabilecektir.

Halka Arz Öncesi ve Sonrası Sermaye Hakkında Bilgi

Unvanı/Adı Soyadı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Yapılmaması Halinde)		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Yapılması Halinde)	
		Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)
Serhat Maşlak	A	4.650.000	8,09	4.650.000	6,20	4.650.000	6,20
Serhat Maşlak	B	22.087.500	38,41	21.212.500	28,28	20.337.500	27,12
Recep Kaan Maşlak	A	4.650.000	8,09	4.650.000	6,20	4.650.000	6,20
Recep Kaan Maşlak	B	22.087.500	38,41	21.212.500	28,28	20.337.500	27,12
Gülay Maşlak	A	350.000	0,61	350.000	0,47	350.000	0,47
Gülay Maşlak	B	1.662.500	2,89	1.662.500	2,22	1.662.500	2,22
Emin Kerem Şahin	A	350.000	0,61	350.000	0,47	350.000	0,47
Emin Kerem Şahin	B	1.662.500	2,89	1.662.500	2,22	1.662.500	2,22
Halka Açık Kısım	B	-	-	19.250.000	25,67	21.000.000	28,00
Toplam		57.500.000	100	75.000.000	100	75.000.000	100

27.3. Halka arzdan sonra dolaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin taahhütler:

a) İhraççı tarafından verilen taahhüt:

Şirket, Yönetim Kurulu'nun 26.11.2021 tarih ve 2021/11 sayılı kararı ile Şirket paylarının Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl süreyle Şirket paylarında herhangi bir bedelli sermaye artırımını gerçekleştirilmemesine, dolaşımdaki pay miktarının iç kaynaklardan ve kar payından yapılacak sermaye artırımları haricinde artırılmamasına ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik bir karar alınmamasına karar verilmiştir.

b) Ortaklar tarafından verilen taahhütler:

Şirket ortakları Serhat Maşlak, Recep Kaan Maşlak, Gülay Maşlak ve Emin Kerem Şahin'in beyanları kapsamında verilmiş olan taahhütler aşağıdaki gibidir;

"Panelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Şirket) paylarının birincil halka arzını takiben, payların Borsa İstanbul A.Ş.'de (Borsa) işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl süreyle, Şirket sermayesinde sahip olduğum payların tamamını ya da bir kısmını Borsa'da hiçbir şekilde satmayacağımı, dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağımı, Borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu payların da bu sınırlamalara tabi olacağımı alıcılara bildireceğimi ve kabul, beyan ve taahhüt ederim."

c) Sermaye piyasası mevzuatı kapsamında verilen taahhütler:

Yukarıda gönüllü olarak verilen satış yapılmayacağı ve dolaşımdaki pay miktarının artırılmayacağına yönelik taahhütler VII-128.1 sayılı Pay Tebliği kapsamında mevcut sermayede %10 ve üzeri pay sahibi olan ortaklar ya da pay sahipliği oranına bağlı olmaksızın yönetim kontrolünü elinde bulunduran ortaklar tarafından verilen taahhütleri

kapsamaktadır. Buna göre, Şirket ortakları Serhat Maşlak, Recep Kaan Maşlak, Gülay Maşlak ve Emin Kerem Şahin Şirket paylarının birincil halka arzını takiben, Borsa'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl süreyle, Şirket sermayesinde sahip oldukları payların tamamını ya da bir kısmını Borsa'da hiçbir şekilde satmayacaklarını, dolaşımdaki pay miktarını artırmayacaklarını ve Borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu payların da bu sınırlamalara tabi olacağını alıcılara bildireceklerini beyan ve taahhüt etmişlerdir.

d) Yetkili kuruluşlar tarafından verilen taahhütler:

Yoktur.

e) Taahhütlerde yer alan diğer önemli hususlar:

Yoktur.

28. HALKA ARZ GELİRİ VE MALİYETLERİ

28.1. Halka arza ilişkin ihraççının elde edeceği net gelir ile katlanacağı tahmini toplam ve pay başına maliyet:

Sermaye artırımını ve ortak satışı yolu ile gerçekleştirilecek olan halka arza ilişkin toplam maliyetin [*] TL olacağı tahmin edilmektedir. Ek satış hariç halka arz edilecek toplam 19.250.000 adet pay başına maliyetin [*] TL olması öngörülmüştür.

İhraççının halka arzdan sermaye artırımını kapsamında toplam brüt [*] TL nakit girişi elde edeceği beklenmektedir (Net: [*] TL).

Halka Arz Edenlerin ise halka arzdan ek satış hariç toplam brüt [*] TL nakit girişi elde edeceği beklenmektedir (Net: [*] TL).

Tahmini halka arz maliyetleri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir;

Maliyet Kalemleri	Ek Satış Hariç		Ek Satış Dahil	
	Şirket	Halka Arz Edenler	Şirket	Halka Arz Edenler
BİST Ücreti	[*]	[*]	[*]	[*]
SPK Ücreti	[*]	[*]	[*]	[*]
MKK Üyelik Ücreti	[*]	-	[*]	-
Aracılık Komisyonu + BSMV	[*]	[*]	[*]	[*]
Reklam -PR	800.000	-	800.000	-
Bağımsız Denetim	270.000	-	270.000	-
Hukukçu Raporu	135.000	-	135.000	-
Diğer (Noter, Ticaret Sicili vb.)	50.000	-	50.000	-
Toplam Maliyet				
Halka Arz Büyüklüğü				
Net Halka Arz Geliri				
Halka Arz (Nominal TL)	17.500.000	1.750.000	17.500.000	3.500.000
Pay Başına Maliyet				

28.2. Halka arzın gerekçesi ve halka arz gelirlerinin kullanım yerleri:

Şirket paylarının halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirmesi hedeflenmektedir. Şirket, sermaye artışı yoluyla ihraç edilecek yeni payların halka arz edilmesi kapsamında gelir elde edecektir. Halka Arz Edenler'in saibi olduğu

Şirket paylarının satışından elde edilecek gelir Serhat Maşlak ve Recep Kaan Maşlak'ın tasarrufundadır.

Şirket, sermaye artışı sonucunda elde edeceği halka arz gelirlerini makul bir ekonomik veya finansal gerekçeye dayanmak koşuluyla aşağıdaki tabloda verilen aralıklar içerisinde kalınmasına özen gösterilerek kullanacaktır:

Tahmini halka arz masraflarının çıkarılması ile hesaplanacak net halka arz gelirinin [*] TL olması beklenmekte olup, yukarıdaki tabloda yer alan fon kullanım alanlarına ilişkin açıklamalara aşağıda yer verilmiştir;

Kullanım Alanı	Kullanım Tutarı (%)
Yurtiçi Üretim Kapasitesinin Artırılması İçin İlave Panel Hattı Alınması ve Fabrika İnşaatının Yapılması	45-50
Kazakistan Yatırımının Gerçekleştirilmesi	25-30
İşletme Sermayesi İhtiyaçlarının Karşılanması	25-30
Finansal Borçların Ödenmesi	5-10
Toplam	100

1. Yurtiçi Üretim Kapasitesinin Artırılması İçin İlave Makine Alınması ve Fabrika İnşaatı

Şirketimizce üretim faaliyetlerinin yapıldığı Ankara/Polatlı'da bulunan fabrikamızda bulunan makinaların, kalıpların ve bunlarla ilgili teçhizatın kapasitesinin artırılması ve üretilecek yeni ürünler için ihtiyaç duyulacak kalıp, makina, otomasyon cihazlarının temini ile Şirketimizin fiziki üretim kapasitesinin artırılması, Şirketimiz faaliyetlerinin ve satışlarının artırılarak sürdürülebilirliği açısından önem arz etmektedir.

Bu bağlamda 2022 yılında verilecek siparişler üzerine 2023 yılında gerçekleşecek teslimatlar sonucunda yapılacak satın alımlarla İtalyan veya Güney Kore menşeli, Taş yünü/Poliüretan Kombi Sandviç Panel Hattı ve ilave çeşitli ek makine yatırımı planlanmaktadır. Alınması planlanan hattın tek vardiya 650.000m² Taş yünü Panel veya tek vardiya 1.250.000m² Poliüretan Panel üretim kapasitesi bulunmaktadır. Böylece söz konusu yatırımın Şirketimizin üretim kapasitesini tek vardiyada asgari olarak %50 oranında artırması planlanmaktadır.

Öte yandan, Şirketimiz yeni yatırım planı olan Taş yünü/Poliüretan Kombi Sandviç Panel Hattı ve ilave makineler ve depolama alanı için sahibi olduğu arsa üzerinde ve Şirketimizin mevcut durumda faaliyetlerini sürdürdüğü fabrikasının yanına 5000 m² kapalı ve 5.000 m² açık alanda kurulu ilave bir fabrika inşa edecektir. Söz konusu fabrika inşaatının 2022 yılının ikinci çeyreğinde başlanması ve 2023 yılının ilk çeyreğinde bitirilmesi hedeflenmektedir.

Bu kapsamda halka arzdan elde edilen gelirin %45 ila %50'si arasındaki kısmının üretim kapasitesinin artırılması amacıyla söz konusu Panel Hattı ve ilave çeşitli ek makine yatırımı alımı ile fabrika inşaatında kullanılması planlanmaktadır.

2. Kazakistan Yatırımının Gerçekleştirilmesi

Şirketimiz, inşaat sektörünün hızla geliştiği Kazakistan Almatı'da 2021 yılının ikinci yarısında 36 dönüm arazi üzerinde taş yünü ve poliüretan dolgulu sandviç panel üretimi yapmak üzere kurulan 8.600.000 Tenge sermayeli Almatı Sandviç Panel Llp firmasına 4,3 milyon Tenge karşılığı 85.785 TL bedelle satın alıp anılan şirkete %50

sermaye payı ile ortak olmuştur. Söz konusu şirketin henüz üretim faaliyeti bulunmayıp, fabrika inşaatı için 01.10.2021 tarihinde temel atılmıştır.

Şirketimizin yurtdışında büyüme stratejisi ile uyumlu olacak şekilde Kazakistan'da yapılacak yatırım için 2022 yılında verilecek siparişler üzerine 2023 yılında gerçekleşecek teslimatlar sonucunda İtalyan veya Güney Kore menşeli, Taş yünü/Poliüretan Kombi Sandviç Panel Hattı ve ilave çeşitli ek makine yatırımı planlanmaktadır. Alınması planlanan hattın, Ankara'da yapılacak ilave yatırım ile aynı olacak şekilde, tek vardiya 650.000m² Taş yünü Panel veya tek vardiya 1.250.000m² Poliüretan Panel üretim kapasitesi bulunmaktadır.

Öte yandan, Şirketimiz yeni yatırımlarından olan Almatı Sandviç Panel Llp bünyesinde kullanılmak üzere Taş yünü/Poliüretan Kombi Sandviç Panel Hattı ve ilave makineler ve depolama alanı için bağlı ortaklığımız Almatı Sandviç Panel Llp'nin sahip olduğu 36.000 m² arsa üzerinde 13.000 m² kapalı alanda kurulu fabrika inşa edilecektir. Söz konusu fabrika inşaatının 2022 yılının üçüncü çeyreğinde başlanması ve 2023 yılının ikinci çeyreğinde bitirilerek aynı yıl içinde faaliyete geçmesi hedeflenmektedir.

Bu kapsamda halka arzdan elde edilen gelirin %25 ila %30'u arasındaki kısmının yurtdışında yapılacak söz konusu yatırımın faaliyete geçirilmesi amacıyla söz konusu Panel Hattı ve ilave çeşitli ek makine yatırımı alımı ile fabrika inşaatında kullanılması planlanmaktadır.

3. İşletme Sermayesi İhtiyaçlarının Karşılanması

Şirketimizin sandviç panel ve EPS ısı yalıtım levhalarının üretiminde ve ticaretinde kullandığı ve büyük oranda döviz cinsinden temin edilen hammadde ve mamuller, çelik ve petrol fiyatlarına ve petrokimya endüstrilerinin kar marjlarına, büyük uluslararası üreticilerin fabrikalarındaki üretimde yaşanabilen geçici duraklamalara ve dünya çapındaki gelişmelere bağlı olarak değişebilme potansiyeline sahiptir. Dolayısıyla döviz kurlarında yaşanabilecek muhtemel artışlar hammadde ve mamul fiyatlarını yükseltebilmektedir. Bu riske ilave olarak hammadde ve mamul temin eden tedarikçi firmaların ürünleri herhangi bir sebeple (lojistik, gümrükleme, doğal afeti salgın vb...) zamanında teslim edememesi, ekonomik veya diğer sebeplerle, hammadde ve mamul arzında azalma olması veya daha yüksek alım yapan başka üretici firmalara dağıtımda öncelik vermesi, hammadde ve mamul temini sürecinde Şirketimiz için risk oluşturabilmektedir.

Şirketimiz hammadde ve mamul maliyetleri, pazar talebi (büyüme veya küçülmesi) ve rakiplerinin belirlediği satış fiyatlarına göre kendi fiyatlama politikasını oluşturmaktadır. Belirlenen fiyatlamaya göre hammadde ve mamul alımı yapılmakta ve satışlardaki vadeler (ihracat oranının değişmesi ve vadelerin açılması gibi) belirlenmektedir. Dolayısıyla Şirketimiz izlediği fiyatlamaya bağlı olarak işletme sermayesi ihtiyacı değişkenlik gösterebilmektedir.

Bununla birlikte Ankara'da yeni yapılması planlanan fabrika ve ilave hat yatırımının işletme sermayesi ihtiyacı da önem arz etmekte olup, bu durum Şirketimizin stoklarını arttırmasına sebebiyet verecektir.

Şirketimiz bu değişimleri yönetebilmek için hammadde ve mamul stoklarını arttırmayı planlamaktadır.

Bu doğrultuda, Şirket, net halka arz gelirinin %25 ila %30'u başta hammadde ve mamul olmak üzere işletme sermayesi ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla kullanmayı planlamaktadır.

4. Finansal Borçların Ödenmesi

Şirketimizin özel bağımsız denetimden geçmiş 30.09.2021 tarihli finansal tablolarına ilişkin bağımsız denetim raporunun ilgili dipnotlarında yer alan bilgilere göre,

Şirketimizin toplam 63.424.017 TL tutarında banka kredisi bulunmakta olup, bu kredilerin 46.889.234 TL tutarındaki kısmının 1 yıl içerisinde ödenmesi gerekmektedir.

Şirketimiz halka arzdan elde edilecek net gelirin %5 ila %10'unu Şirketimizin kar marjının artırılması ve finansal olarak daha borçsuz bir şirket olması hedefleri kapsamında finansman giderlerinin düşürülmesi ve işletme sermayesinin artırılması amacıyla, TL ve döviz cinsi banka kredilerinin bir kısmının kapatılmasında kullanmayı hedeflemektedir.

29. SULANMA ETKİSİ

Sulanma etkisine ilişkin hesaplamalar 30.09.2021 tarihli bağımsız geçmiş mali tablolarda yer alan veriler esas alınarak yapılmıştır.

Sulanma Etkisi (TL)	Halka Arz Öncesi	Halka Arz Sonrası
Özkaynaklar	122.422.427	[*]
Ödenmiş Sermaye	57.500.000	75.000.000
Artırılan Sermaye	-	17.500.000
Pay Başına Defter Değeri	2,129	[*]
Halka Arz Fiyatı	-	[*]
Tahmini Halka Arz Maliyeti	-	[*]
Mevcut Ortaklar İçin Pozitif Sulanma Etkisi (TL)	-	[*]
Mevcut Ortaklar İçin Pozitif Sulanma Etkisi (%)	-	[*]
Yeni Ortaklar İçin Negatif Sulanma Etkisi (TL)	-	[*]
Yeni Ortaklar İçin Negatif Sulanma Etkisi (%)	-	[*]

Halka arz öncesi pay başına defter değeri = Halka arz öncesi defter değeri / Halka arz öncesi ödenmiş sermaye = 122.422.427 / 57.500.000 = [*]TL.

Halka arz sonrası pay başına defter değeri = (Halka arz öncesi defter değeri + Halka arzdan elde edilen fon girişi - Halka arz masrafları) / Halka arz sonrası ödenmiş sermaye

Mevcut ortaklar için (pozitif) sulanma etkisi = Halka arz sonrası pay başına defter değeri - Halka arz öncesi pay başına defter değeri

Yeni ortaklar için sulanma etkisi = Halka arz sonrası pay başına defter değeri - Halka arz fiyatı

29.1. Halka arzdan kaynaklanan sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi:

Halka arz mevcut ortakların rüçhan hakları kısıtlanarak gerçekleştirilecektir. Halka arzdan pay alacak yeni ortaklar için [*] TL tutarında ve %[*] oranında negatif sulanma etkisi ortaya çıkacaktır.

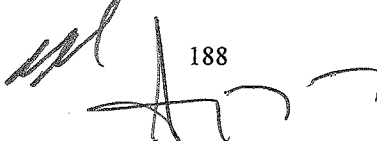
29.2. Mevcut hissedarların halka arzdan pay almamaları durumunda (yeni pay alma haklarını kullanmamaları durumunda) sulanma etkisinin tutarı ve yüzdesi:

Mevcut ortaklar için sulanma etkisi pozitif [*] TL ve %[*] oranında gerçekleşmesi öngörülmektedir.

30. UZMAN RAPORLARI VE ÜÇÜNCÜ KİŞİLERDEN ALINAN BİLGİLER

30.1. Halka arz sürecinde ihraççıya danışmanlık yapanlar hakkında bilgiler:


PANELSOFT
YATIRIM MENKUL DEĞERLERİ A.Ş.
ULUS Y.D. 721/09 4001
www.panelsoft.com


188


Geçik Yatırım
Menkul Değeri A.Ş.

Halka arz sürecinde danışmanlık yapan taraflar aşağıda belirtilmektedir.

- Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.: Halka Arza Aracılık ve Danışmanlık Hizmeti
- Balioğlu Hukuk Bürosu: Hukuk Danışmanlığı Hizmeti
- Eren Bağımsız Denetim A.Ş.: Bağımsız Denetim Hizmeti

30.2. Uzman ve bağımsız denetim raporları ile üçüncü kişilerden alınan bilgiler:

Aşağıdaki belirtilen uzman ve bağımsız denetim raporunu hazırlayan taraflardan sağlanan bilgiler, ilgili raporlardan aynen alınarak, Şirket'in bildiği veya hazırlayan tarafın yayınladığı bilgilerden kanaat getirebildiği kadarıyla yanlış ve yanıltıcı olmayacak şekilde İzahname'de yer almaktadır. Bu raporların yayımlanmasında ilgili raporları hazırlayanların rızası bulunmaktadır.

Mali Tablolar

Şirket'in 31 Aralık 2018, 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2020 tarihlerinde sona eren yıllardaki finansal tabloları ile 30.09.2021 tarihli ara dönem finansal tabloları Eren Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından denetlenmiştir. Sorumlu Ortak Başdenetçi görüşü aşağıda verildiği gibidir. *"Panelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin ("Şirket") 30 Eylül 2021, 2020 ve 31 Aralık 2020, 2019 ve 2018 tarihli finansal durum tabloları ile aynı tarihlerde sona eren hesap dönemlerine ait; kapsamlı gelir tabloları, özkaynaklar değişim tabloları, nakit akış tabloları ile önemli muhasebe politikalarının özeti de dahil olmak üzere finansal tablo dipnotlarından oluşan finansal tablolarını denetlemiş bulunuyoruz. Görüşümüze göre, ilişikteki finansal tablolar, Panelsan Çatı Cephe Sistemleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin 30 Eylül 2021, 2020 ve 31 Aralık 2020, 2019 ve 2018 tarihleri itibarıyla finansal durumunu ve aynı tarihlerde sona eren hesap dönemlerine ait finansal performansını ve nakit akışlarını Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na ("TFRS") uygun olarak tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun bir biçimde sunmaktadır."*

İşbu İzahname'nin ilgili ekinde yatırımcıların incelemesine sunulan Bağımsız Hukukçu Raporu Balioğlu Hukuk Bürosu tarafından hazırlanmıştır.

Balioğlu Hukuk Bürosu'nun:

Adresi : Cinnah Cad. Oba Apt. No:31/16 06690 Çankaya/ANKARA

Telefon : +90 (312) 468 81 08

Faks : +90 (312) 514 81 08

İşbu İzahname'nin ilgili ekinde yatırımcıların incelemesine sunulan İhraççı'nın sahip olduğu gayrimenkullere ilişkin değerlendirme raporları TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Raporları hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Berk Ünsal, Ozan Kolcuoğlu, Simge Sevin'dir. Şirket'in ilgili finansal tabloları söz konusu değerlendirme raporunda yer alan değerler esas alınarak hazırlanmıştır.

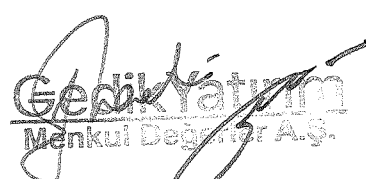
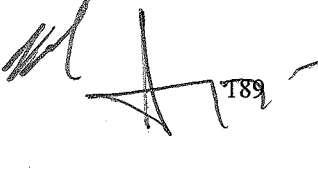

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'nin:

Adresi : Meclisi Mebusan Cad. Molla Bayırı Sok. No:1 34427, Fındıklı/İSTANBUL

Telefon : +90 (212) 334 50 54

Faks : +90 (212) 334 50 35

Diğer açıklamalar


panelsan
ÇATI CEPHE SİSTEMLERİ SANAYİ VE TİC. A.Ş.
ULUS V.D:721 09 4001
www.panelsan.com
T89
Gedik Yatırım
Menkul Değerler A.Ş.

Yukarıda bahsi geçen ve Şirket'e aracılık hizmetleri, yönetim ve danışmanlık hizmetleri, hukuki danışmanlık hizmetleri ve bağımsız denetim hizmetleri sunan hiçbir taraf, tarafından ihraç edilen ya da Şirket'e ait menkul kıymetleri ya da Şirket'in menkul kıymetlerini elde etme hakkı veren ya da taahhüt eden opsiyonlara sahip değildir. Aynı tarafların Şirket ile herhangi bir istihdam, yönetim, denetim ya da sermaye bağlantısı bulunmamaktadır.

Şirket'e yukarıda bahsi geçen hizmetleri sunan taraflar haricinde, İzahname'nin genelinde muhtelif sektör raporlarından, pazar araştırmalarından ve halka açık olan veya olmayan çeşitli kaynaklardan elde edilen bilgilere yer verilmiştir. Şirket olarak burada verilen bilgilerin aynen alındığı, Şirket'in bildiği veya ilgili üçüncü şahsın yayınladığı bilgilerden kanaat getirebildiği kadarıyla, açıklanan bilgileri yanlış veya yanıltıcı hale getirecek herhangi bir eksikliğin bulunmadığını beyan ederiz. Üçüncü kişilerden alınan söz konusu bilgilerin kaynakları ilgili bölümlerde verilmekte olup, bu bilgilerin doğruluğunu teyit ederiz. Öte yandan, tüm üçüncü kişilerden alınan bilgilerin güvenilir olduğu düşünülmekle birlikte, bağımsız bir doğrulama işleminden geçirilmemiştir.

Şirket, üçüncü kişilerden elde ettiği bilgilerden kanaat getirebildiği kadarıyla açıklanan bilgileri yanlış veya yanıltıcı hâle getirecek herhangi bir eksikliğin bulunmadığını ve söz konusu bilgilerin aynen alındığını beyan eder.

31. İŞTİRAKLER HAKKINDA BİLGİLER

31.1. Konsolidasyona dahil edilenler hariç olmak üzere ihraççının finansal yatırımları hakkında bilgi:

İştirakin Ticaret Unvanı	Sınırlı Sorumlu Koza 92 Konut Yapı Kooperatifi
Kurulduğu Ülke	Türkiye
Kuruluş Tarihi	13.10.1991
Fiili Faaliyet Konusu	Arsa Kooperatifi
Sermayesi	0,70 TL
İştirakteki Oy Hakkı ve Oranı	%25,00
İştirakin Yedekleri	11.546.611,6 TL (30 Eylül 2021 tarihi itibarıyla)
İştirakin Olağan Faaliyetlerden Elde Edilen Zarar	81.896,47 TL
İştirakin Şirketin Finansal Tablolarında Hangi Değer Üzerinden İzlendiği	12.500.000 TL
Şirketin Sermaye Taahhütleri	Yoktur.
Şirketin Aldığı/Alacağı Temettü Tutarları	Yoktur.

32. PAYLAR İLE İLGİLİ VERGİLENDİRME ESASLARI

Aşağıda özetlenmekte olan hususlar borsada işlem görecektir. Paylar'ın elde tutulması ve elden çıkarılması sırasında elde edilecek kazanç ve iratların vergilendirilmesi hakkında genel bir bilgi vermek amacıyla İşbu İzahname tarihi itibarıyla yürürlükte bulunan vergi mevzuatı dikkate alınarak hazırlanmıştır. Özellikle durumlarda yatırımcıların vergi danışmanlarına danışması gerektiği önemle hatırlatılır. İşbu İzahname tarihi itibarıyla yürürlükte olan vergi mevzuatı ve vergi mevzuatının yorumlanma biçimi kapsamında

verilen bilgilerin ileride değişebileceğinin hatta mevzuatın geriye yönelik olarak da değişebileceğinin göz önünde bulundurulması gerekmektedir.

32.1 Genel Bakış

Kişilerin Vergilendirilmesi

Gelir vergisi mevzuatı uyarınca, Türk hukukunda vergi mükelleflerinin yükümlülüklerini belirleyen iki çeşit vergi mükellefiyet statüsü mevcuttur. Türkiye’de yerleşik bulunan (“**Tam Mükellef**”) kişiler ve kurumlar Türkiye içinde ve dışında elde ettikleri kazanç ve iratların tamamı üzerinden vergilendirilirler. Türkiye’de yerleşik bulunmayan (“**Dar Mükellef**”) kişiler ve kurumlar sadece Türkiye’de elde ettikleri kazanç ve iratlar üzerinden vergilendirilirler.

193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu (“**GVK**”) uyarınca, bir gerçek kişinin Tam Mükellef olarak değerlendirilebilmesi için: (i) yerleşim yerinin Türk Medeni Kanunu hükümlerine uygun olarak Türkiye’de olması veya (ii) bir takvim yılı içerisinde Türkiye’de devamlı olarak altı aydan fazla oturması gerekmektedir. Buna ek olarak, (i) resmi dairelere; (ii) resmi müesseselere veya (iii) merkezi Türkiye’de bulunan teşekkül ve teşebbüslere bağlı olup adı geçen daire, müessese, teşekkül ve teşebbüslerin işleri dolayısıyla yabancı ülkelerde oturan Türk vatandaşları da Tam Mükellef yani sınırsız vergi yükümlüleri olarak değerlendirilmektedir. Dolayısıyla, Tam Mükellef olarak değerlendirilen söz konusu kişiler Türkiye içinde ve dışında elde ettikleri kazanç ve iratların tamamı üzerinden vergilendirilirler. Türk vergi mevzuatı çerçevesinde belirtilen bu şartları sağlamayan bir gerçek kişi Dar Mükellef olarak değerlendirilir.

Paylar’a sahip olan kişilerin, söz konusu Paylar’ın BİST’te elden çıkarılmasından kaynaklanan değer artış kazançları ve Paylar ile ilgili dağıtılan kâr paylarından elde ettikleri menkul sermaye iratları, Türkiye’de elde edilmiş olarak kabul edilmektedir.

Kişilerin 2021 yılında elde ettikleri ücret gelirleri dışındaki gelirlerin vergilendirilmesinde aşağıda yer alan artan oranlı gelir vergisi tarifesi uygulanır.

Gelir Aralığı	Gelir Vergisi Oranı
24.000 TL'ye kadar	%15
53.000 TL'nin 24.000 TL'si için 3.600 TL, fazlası	%20
130.000 TL'nin 53.000 TL'si için 9.400 TL, fazlası	%27
650.000 TL'nin 130.000 TL'si için 30.190 TL, fazlası	%35
650.000 TL'den fazlasının 650.000 TL'si için 212.190 TL, fazlası	%40

Kurumların Vergilendirilmesi

5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu (“**KVK**”)’na göre sermaye şirketleri, kooperatifler, iktisadî kamu kuruluşları, dernek veya vakıflara ait iktisadî işletmeler, iş ortaklıkları, kurum kazançları üzerinden kurumlar vergisine tabidirler. Kurumların kârları Vergi Usul Kanunu ve diğer Türk Vergi Kanunlarına göre belirlenmektedir. KVK’nın 32. maddesi uyarınca kurum kazancı üzerinden %20 olarak belirlenen kurumlar vergisi oranı aynı Kanununun 10. Geçici Maddesi uyarınca 2018, 2019, 2020 ve 2021 yılı vergilendirme dönemlerine ait kazançlar için %22 olarak belirlenmiş olup, Cumhurbaşkanı %22’lik oranı, %20’ye kadar indirmeye yetkili kılınmıştır. 17 Kasım 2020’de Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren 7256 sayılı Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması ile

Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun ile KVK'da değişiklik yapılarak, Payları Borsa İstanbul Pay Piyasasında ilk defa işlem görmek üzere en az %20 oranında halka arz edilen kurumların (bankalar, finansal kiralama şirketleri, faktoring şirketleri, finansman şirketleri, ödeme ve elektronik para kuruluşları, yetkili döviz müesseseleri, varlık yönetim şirketleri, sermaye piyasası kurumları ile sigorta ve reasürans şirketleri ve emeklilik şirketleri hariç) paylarının ilk defa halka arz edildiği hesap döneminden başlamak üzere beş hesap dönemine ait kurum kazançlarına kurumlar vergisi oranı 2 puan indirimli olarak uygulanmasına hükmedilmiştir. Daha sonra, 22.04.2021 Tarih ve 31462 Sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "7316 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun İle Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" ile bazı vergi kanunlarında değişiklikler yapılmıştır. Anılan Yasa ile kurumlar vergisi oranında değişiklik yapılarak kurumlar vergisi oranınının 2021 takvim yılı için %25, 2022 takvim yılı için ise %23 olarak uygulanmasına karar verilmiştir.

Kurumlar Vergisi Kanunu'nda tam ve dar mükellefiyet olmak üzere iki tür vergi mükellefiyeti tanımlanmıştır. KVK uyarınca, bir kurumun Tam Mükellef olarak değerlendirilebilmesi için: (i) kanuni merkezinin Türkiye'de bulunması veya (ii) kanuni merkezinin Türkiye dışında bulunmasına rağmen iş bakımından işlemlerin fiilen toplandığı ve yönetildiği merkez olan iş merkezinin Türkiye'de bulunması gerekmektedir. Türk vergi mevzuatı çerçevesinde belirtilen bu iki şartı sağlamayan bir kurum Dar Mükellef olarak değerlendirilir.

Tam mükellef kurumlar gerek Türkiye içinde gerekse Türkiye dışında elde ettikleri kazançlarının tamamı üzerinden Türkiye'de vergilendirilirler. Dar mükellef kurumlar ise sadece Türkiye'de elde ettikleri kazançları üzerinden vergilendirilirler.

Dar mükellefiyete tabi kimseler bakımından menkul sermaye iratlarının Türkiye'de elde edilmiş olarak kabul edilebilmesi için sermayenin Türkiye'de yatırılmış olması gerekmektedir. Dar mükellefiyete tabi kimseler bakımından değer artış kazançlarının Türkiye'de elde edilmiş olarak kabul edilebilmesi için söz konusu değer artış kazancını doğuran işin veya muamelenin Türkiye'de ifa edilmesi veya Türkiye'de değerlendirilmesi gerekmektedir. "Türkiye'de değerlendirilmesi" ifadesinden ödemenin Türkiye'de yapılması veya ödeme yabancı bir ülkede yapılmış ise, Türkiye'de ödeyenin veya nam ve hesabına yapılanın ödeme hesaplarına intikal ettirilmesi veya kârından ayrılması gerektiği şeklinde anlaşılması gerekir.

32.2 Payların elden çıkarılması karşılığında sağlanan kazançların vergilendirilmesi

Borsada işlem gören payların vergilendirme esasları:

2006 ve 2025 yılları arasında Borsa İstanbul'da işlem gören payların elden çıkarılması sonucu sağlanan değer artış kazançlarının vergilendirilmesi GVK'nın Geçici 67. maddesi çerçevesinde gerçekleştirilmektedir. GVK'nın Geçici 67. maddesi kapsamında değer artış kazançları işlemlere aracılık eden bankalar ve aracı kurumlar ile saklayıcı kuruluşlar tarafından yapılan tevkifat ile vergilendirilmektedir. GVK'nın Geçici 67. Maddesinin yürürlük süresinin 2025 yılından sonraya uzatılmaması veya herhangi bir şekilde kapsamının vergi mevzuatına dâhil edilmemesi durumunda 2025 yılından sonra aşağıda açıklandığı üzere (Bkz. 33.2.2 Genel Olarak Pay Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi (Yatırım Ortaklığı Payları Hariç), BİST'te işlem gören payların elden çıkarılmasından sağlanacak değer artış kazançları genel hükümler çerçevesinde vergilendirilecektir.

Diğerlerinin yanı sıra, BİST'te işlem gören payların alım satımına aracılık ettikleri yatırımcılar tarafından sağlanan gelirlerin vergilendirilmesinden yükümlü olan ve

dolayısıyla vergi tevkifatını yapmakla sorumlu tutulan taraflar bankalar, aracı kurumlar ve saklayıcı kuruluşlardır. Bankalar, aracı kurumlar ve saklayıcı (saklamacı) kuruluşlar tevkifat yükümlülükleri tahtındaki ilgili vergi beyanlarını, üçer aylık dönemler itibarıyla beyan edeceklerdir. İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.-Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. dışında saklayıcı kuruluşlardan saklama hizmeti alan yatırımcıların işlemlerinde vergi tevkifatının yapılması esasen ilgili saklayıcı kuruluşun sorumluluğundadır.

BİST'te işlem gören bir payın başka bir banka veya aracı kuruma naklinin istenmesi halinde, nakli gerçekleştirecek banka veya aracı kurum nakli istenen kıymetle ilgili alış bedeli ve alış tarihini naklin yapılacağı kuruma bildirecektir. Bildirilecek tarih ve bedel, tevkifat matrahının tespitinde dikkate alınacaktır. Söz konusu payların bir başka kişi veya kurum adına nakledilmesi halinde alış bedelinin ve alış tarihinin T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı'na bildirilmesi gerekmektedir.

Saklayıcı kuruluşlar, bankalar ve aracı kurumlar tarafından yapılacak vergi tevkifatı oranı kanunen %15 olarak belirlenmiştir. Söz konusu tevkifat oranı bankalar, aracı kuruluşlar ve saklayıcı kuruluşlar tarafından aşağıda yer alan gelirler üzerinden uygulanır:

- a) bankalar ve aracı kurumların alım satımına aracılık ettikleri menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarının alış ve satış bedelleri arasındaki fark;
- b) alımına aracılık ettikleri menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarının itfası halinde alış bedeli ile itfa bedeli arasındaki fark,
- c) bankalar ve aracı kurumların aracılık ettikleri menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarının ödünç işlemlerinden sağlanan gelirler,
- d) Aracılık ettikleri menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarının ödünç işlemlerinden sağlanan gelirler

Ancak, GVK ve 2012/3141 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı uyarınca, kanunen %15 olarak belirlenen tevkifat oranı: (i) paylara ve pay endekslerine dayalı olarak yapılan vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, BİST'te işlem gören aracı kuruluş varantları dâhil olmak üzere paylar (menkul kıymetler yatırım ortaklık payları hariç) ve pay yoğun fonlarının katılma belgelerinden elde edilen kazançlar için %0; (ii) KVK'nın 2/1 maddesi kapsamındaki mükellefler ile münhasıran menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracı getirileri ile değer artışı kazançları elde etmek ve bunlara bağlı hakları kullanmak amacıyla faaliyette bulunan mükelleflerden Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarıyla benzer nitelikte olduğu T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığınca belirlenenler için %0; ve (iii) (ii) numaralı alt kısımda belirtilen gerçek kişi ve kurumlar hariç olmak üzere, (i) numaralı alt kısımda belirtilen dışında kalan kazançlar için %10 olarak uygulanır.

Yatırımcılar yukarıda belirtilen oranların ileride değişikliğe uğrayabileceğini göz önünde bulundurmalıdır.

Paylar değişik tarihlerde alındıktan sonra bir kısmının elden çıkarılması halinde tevkifat matrahının tespitinde dikkate alınacak alış bedelinin belirlenmesinde ilk giren ilk çıkar metodu esas alınacaktır. Payların alımından önce elden çıkarılması durumunda, elden çıkarılma tarihinden sonra yapılan ilk alım işlemi esas alınarak söz konusu tutar üzerinden tevkifat yapılacak tutar tespit edilir. Aynı gün içinde birden fazla alım satım yapılması halinde o gün içindeki alış maliyetinin tespitinde ağırlıklı ortalama yöntemi uygulanabilecek, ancak tevkifat matrahı ilk giren ilk çıkan yöntemine göre belirlenecektir. Alış ve satış işlemleri dolayısıyla ödenen komisyonlar ile Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi tevkifat matrahının tespitinde dikkate alınır.

282 Seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği uyarınca menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarına ilişkin türler (i) sabit getirili menkul kıymetler; (ii) değişken getirili menkul kıymetler; (iii) diğer sermaye piyasası araçları ve (iv) yatırım fonları katılma belgeleri ve yatırım ortaklıkları payları olacak şekilde belirlenmiştir. Paylar ve pay endekslerine dayalı olarak yapılan vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, menkul kıymetin dâhil olduğu sınıf içinde değerlendirilecektir. Bu kapsamda pay ve pay endekslerine dayalı olarak yapılan vadeli işlem sözleşmeleri ile BİST'te işlem gören pay ve pay endekslerine dayalı olarak ihraç edilen aracı kuruluş varantları paylarının da dâhil olduğu değişken getirili menkul kıymetler sınıfı kapsamında değerlendirilecektir.

Üçer aylık dönem içerisinde, birden fazla pay ve aynı türden olduğu kabul edilen menkul kıymet alım satım işlemi yapılması halinde tevkifatın gerçekleştirilmesinde bu işlemler tek bir işlem olarak dikkate alınır. Pay ve aynı türden olduğu kabul edilen menkul kıymet alım satımından doğan zararlar takvim yılı aşılmamak kaydıyla izleyen üç aylık döneme devredilir ve takip eden dönemlerin tevkifat matrahından mahsup edilir. Takvim yılının son üç aylık döneminde oluşan zarar tutarının izleyen döneme aktarılması mümkün değildir.

Tam mükellef kurumlara ait olup, BİST'te işlem gören ve bir yıldan fazla süreyle, Tam Mükellef ve Dar Mükellef pay sahipleri tarafından, elde tutulan payların elden çıkarılmasında tevkifat uygulanmaz.

Tevkifata tabi tutulan BİST'te işlem gören paylara ilişkin alım satım kazançları için gerçek kişilerce yıllık veya münferit beyanname verilmez. Söz konusu bu gelirler, diğer gelirler dolayısıyla verilecek yıllık beyannameye dâhil edilmez. Ticari faaliyet kapsamında elde edilen gelirler, mükelleflerin her türlü ticari ve sınai faaliyetlerinden elde ettikleri kazançları şeklinde tanımlanan ticari kazanç hükümleri çerçevesinde kazancın tespitinde dikkate alınır. Ticari kazancın elde edilmesi sırasında tevkif suretiyle ödenmiş olan vergiler, GVK'nın ilgili hükümleri kapsamında tevkif edilen vergilerin tabi olduğu hükümler çerçevesinde, tevkifata tabi kazançların beyan edildiği beyannamelerde hesaplanan vergiden mahsup edilir.

GVK'nın Geçici 67. maddesi kapsamında tevkifata tâbi tutulan kazançlar için gerçek kişilerce yıllık veya münferit beyanname verilmez. Diğer gelirler dolayısıyla verilecek yıllık beyannameye bu gelirler dâhil edilmez. Söz konusu madde hükümleri uyarınca tevkifata tabi tutulsun tutulmasın dar mükellef gerçek kişi veya kurumlarca Hazine, 4749 sayılı Kanuna göre kurulan varlık kiralama şirketleri ve tam mükellef kurumlar tarafından yurtdışında ihraç edilen menkul kıymetlerden sağlanan kazanç ve iratlar için münferit veya özel beyanname verilmez.

Menkul kıymet ve sermaye piyasası araçlarının üçer aylık dönemler itibarıyla tevkifata tabi tutulacak alım satım kazançlarının tespitinde alım satım konusu işlemlerin (yukarıda belirtildiği üzere) aynı türden olmasına dikkat edilecektir. Kazançlar, bu türlere göre ayrı ayrı tespit edilip tevkifata tabi tutulacaktır.

GVK'nın Geçici 67/5 maddesi uyarınca, gelir sahibinin gerçek veya tüzel kişi ya da Dar veya Tam Mükellef olması, vergi mükellefiyeti bulunup bulunmaması, vergiden muaf olup olmaması ve elde edilen kazancın vergiden istisna olup olmaması yukarıda ayrıntıları verilen vergilendirme uygulamasını etkilememektedir.

2006/10731 sayılı BKK, 2010/926 sayılı BKK ve 2012/3141 sayılı BKK uyarınca, halka arz tarihi itibarıyla tevkifat oranı Bakanlar Kurulu'nca %0 olarak belirlenmekle birlikte söz konusu oranın artırılması durumunda Dar Mükellefler açısından çifte vergilendirme sorunu gündeme gelecektir. GVK'nın Geçici 67. maddesinde düzenlenmiş olan tevkifat

uygulamalarında, tevkifata konu geliri elde etmiş olan kişinin mukim olduğu ülke ile yapılmış ve yürürlükte olan Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşması hükümleri önem arz etmektedir. Söz konusu anlaşma hükümleri, Türk Vergi Kanunları'ndan önce uygulanacaktır.

Dar Mükellef gerçek kişi ve kurumların, GVK'nın Geçici 67. maddesi kapsamında Türkiye'deki finansal araçlara kendileri veya yurtdışındaki portföy yönetim şirketleri vasıtasıyla yatırım yapabilmeleri için vergi kimlik numarası almaları gerekmektedir.

Vergi kimlik numarası alınabilmesi için (i) Dar Mükellef gerçek kişilerin pasaportlarının noter onaylı bir örneği ya da vergi dairesi yetkililerince onaylanmak üzere, aslı ve fotokopisini, (ii) Dar Mükellef kurumların ise kendi ülkelerinde geçerli kuruluş belgesinin Türkiye'nin o ülkede bulunan temsilciliğince onaylı Türkçe bir örneğini veya yabancı dilde onaylı kuruluş belgesinin tercüme bürolarınca tercüme edilmiş Türkçe bir örneğini ilgili vergi dairesine ibraz etmeleri gerekmektedir. Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti vatandaşları için nüfus cüzdanının ibrazı yeterli olacaktır.

Ayrıca, bankalar ve aracı kurumlar ile saklayıcı kuruluşlar kendilerine işlem yapmak için müracaat eden ancak vergi kimlik numarası ibraz edemeyen yabancı müşterileri için, toplu olarak vergi kimlik numarası alabilirler.

Çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları hükümlerinden yararlanılabilmesi için ise ilgili ülkenin yetkili makamları tarafından düzenlenerek imzalanmış mukimlik belgesinin aslının ve tercüme bürolarınca tercüme edilmiş örneğinin ilgili vergi dairesine, banka ve aracı kurumlar vasıtasıyla veya doğrudan ibraz edilmesi gerekmektedir. Bir takvim yılına ilişkin mukimlik belgesi, izleyen yılın dördüncü ayına kadar geçerli olup, söz konusu belgenin her yıl yenilenmesi gerekmektedir.



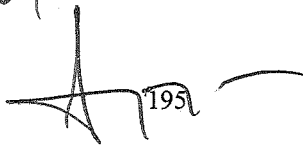

Tevkifat uygulamasından önce mukimlik belgesinin ibraz edilmemesi halinde Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşması hükümleri dikkate alınmadan %15 (hâlihazırda 2012/3141 sayılı BKK uyarınca %0 oranında uygulanmaktadır) oranı uygulanmak suretiyle tevkifat yapılacaktır. Ancak bu durumda dahi sonradan söz konusu mukimlik belgesinin ibrazı ile Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşması hükümleri ve iç mevzuat hükümleri doğrultusunda yersiz olarak tevkif suretiyle alınan verginin iadesi talep edilebilecektir.


T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı gerekli gördüğü hallerde, Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşmaları hükümlerinden yararlanacak kişi ve kurumlardan, alım-satımını yaptıkları veya getirisini tahsil ettikleri Türk menkul kıymetleri bakımından, uygulanacak anlaşma hükümlerine göre gerçek hak sahibi (*beneficial owner*) olduklarına dair ilgili ispat edici belgelerin ibrazını da isteyebilecektir. Bu belgeleri T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın tayin edeceği sürede ibraz etmeyen veya bu belgeler ile veya başkaca bir suretle gerçek hak sahibi olmadığı tespit edilenler bakımından zamanında tahakkuk ve tahsil edilmeyen vergiler için vergi ziyayı doğmuş sayılacaktır.


Türkiye Cumhuriyeti'nin bugüne kadar akdettiği anlaşmalar ve anlaşmaların Türkçe metinleri Gelir İdaresi Başkanlığı'nın www.gib.gov.tr web sayfasında yer almaktadır.

Genel Olarak Pay Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

Bu bölümde GVK'nın Geçici 67. maddesinin dışında kalan durumlara ilişkin genel açıklamalar yer almaktadır.


panel san
ÇATI CEPHE SİSTEMLERİ SANAYİ VE TİC. A.Ş.
ULUS V.D. 72/29 4001
www.panelsan.com


Gedik Yatırım
Menkul Değerler A.Ş.

Gerçek Kişiler

Tam Mükellef Gerçek Kişiler

Pay alım satım kazançları, GVK'nun Mükerrer 80'inci maddesi uyarınca gelir vergisine tabi olacaktır. Ancak anılan madde uyarınca, "ivazsız olarak iktisap edilen hisse senetleri ile tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılması durumunda elde edilen kazançlar vergiye tabi olmayacaktır. Hisse senetlerinin elden çıkartılmasında da kamu menkul kıymetlerinin satışında olduğu gibi, GVK'nun Mükerrer 81'inci maddesi uyarınca iktisap bedeli, elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere Devlet İstatistik Enstitüsü tarafından belirlenen toptan eşya fiyat artış oranında artırılarak dikkate alınabilecektir. GVK'nun Mükerrer 81. Maddesi uyarınca mal ve hakların elden çıkarılmasında iktisap bedeli, elden çıkarılan mal ve hakların, elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere Devlet İstatistik Enstitüsünce belirlenen toptan eşya fiyat endeksindeki artış oranında artırılarak tespit edilir. Bu endekslemenin yapılabilmesi için artış oranının %10 veya üzerinde olması şarttır.

GVK'un Madde 86/1 (c) uyarınca tam mükellef gerçek kişilerin tevkif sureti ile vergilendirilmiş menkul sermaye iratları GVK'nun 103'üncü maddesinin ikinci gelir dilimindeki tutarı aşıyor ise (bu tutar 2021 yılı için 53.000.-TL'dir.) beyan edilmesi gerekir.

Dar Mükellef Gerçek Kişiler

GVK madde (86/2) çerçevesinde dar mükellefiyette vergiye tabi gelirin tamamı, Türkiye'de tevkif suretiyle vergilendirilmiş olan ücretler, serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile diğer kazanç ve iratlardan oluşuyorsa yıllık beyannameye tabi değildir. Dar mükellef gerçek kişilerin tevkif sureti ile vergilendirilmemiş gelirleri mevcut ise, GVK madde (101/2) uyarınca, menkul malların ve hakların elden çıkarılmasından doğan kazanç ve iratlarını mal ve hakların Türkiye'de elden çıkarıldığı yerin vergi dairesine münferit beyanname ile bildirmek zorundadırlar.

Kurumlar

Kurumlar Vergisi Mükelleflerinin Aktifine Kayıtlı Payların Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançlar

Ticari faaliyete bağlı olarak işletme bünyesinde elde edilen alım satım kazançları ticari kazanç olarak beyan edilip vergilendirilecektir.

Tam Mükellef Kurumlar

Öte yandan, KVK'nın 5/1-e maddesi uyarınca kurumların aktiflerinde en az iki tam yıl süreyle yer alan iştirak hisselerinin satışından doğan kazancın %75'lik kısmı kurumlar vergisinden istisna tutulmaktadır. Ancak bu istisnadan yararlanabilmek için satış kazancının satışın yapıldığı yılı izleyen 5. yılın sonuna kadar bilançonun pasifinde özel bir fon hesabında tutulması; satış bedelinin satışın yapıldığı yılı izleyen ikinci takvim yılı sonuna kadar tahsil edilmesi ve satışı yapan ve dolayısı ile istisnadan yararlanacak kurumun menkul kıymet ticareti ile uğraşmaması gerekmektedir.

Dar Mükellef Kurumlar

Dar Mükellef kurum, Türkiye'de bir işyeri açmak suretiyle veya daimi temsilci vasıtasıyla devamlı menkul kıymet alım satım işi yapan kurum statüsünde ise alım satım kazançları ticari kazanç olarak vergiye tabi olacak vergileme Tam Mükellef kurumlarda olduğu şekilde gerçekleşecektir. Yukarıda belirtildiği üzere, devamlı olarak menkul kıymet ticareti

ile uğraştıklarından %75'lik kurumlar vergisi istisnasından faydalanmaları mümkün değildir.

Türkiye'de bir işyeri açmadan veya daimi temsilci vasıtasıyla menkul kıymet alım satım kazancı elde eden Dar Mükellefler açısından da ilgili kazancın Türkiye'de vergilendirilmesi söz konusu olabilir. Dar mükellef kurumların vergilendirilmesi açısından Türkiye'nin imzalamış olduğu yürürlükte bulunan çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmalarının hükümleri önem arz etmektedir. Söz konusu anlaşma hükümleri, Türk Vergi Kanunları'ndan önce uygulanacaktır.

Yabancı Fon Kazançlarının ve Bu Fonların Portföy Yöneticiliğini Yapan Şirketlerin Vergisel Durumu

1 Ocak 2006 tarihinden itibaren Sermaye Piyasası Kurulunun düzenleme ve denetimine tabi fonlara benzer yabancı fonlar da sermaye şirketi sayılarak kurumlar vergisi mükellefi olacaklardır. KVK'ya 6322 sayılı Kanununun 35 inci maddesiyle, 15 Haziran 2012 tarihinden itibaren yürürlüğe girmek üzere, "Yabancı fon kazançlarının vergilendirilmesi" başlıklı 5/A maddesi eklenmiştir. Bu maddede, yabancı fonlar ile bu fonların aracılık işlemlerini yürüten portföy yöneticiliği yetki belgesine sahip Tam Mükellef portföy yöneticisi şirketlerin vergisel durumları düzenlenmiştir.

KVK'nın 2/1 maddesinde belirtilen yabancı fonların, portföy yöneticisi şirketler aracılığıyla organize bir borsada işlem görsün veya görmesin; (i) her türlü menkul kıymet ve sermaye piyasası aracı; (ii) vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi; (iii) varant; (iv) döviz; (v) emtiaya dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi; (vi) kredi ve benzeri finansal varlıklar; ve (vii) kıymetli maden borsalarında yapılan emtia işlemleri ile ilgili elde ettikleri kazançları için KVK'nın 5/A maddesinde sayılan şartların sağlanması durumunda; portföy yöneticisi şirketler, bu fonların daimi temsilcisi sayılmayacak ve bunların iş yerleri de bu fonların iş yeri veya iş merkezi olarak kabul edilmeyecektir.

Dolayısıyla, yabancı fonların bu kapsamda elde ettikleri kazançları için beyanname verilmeyecek ve diğer kazançlar nedeniyle beyanname verilmesi halinde de bu kazançlar beyannameye dâhil edilmeyecektir.

Bu uygulamanın, yabancı fonların Türkiye kaynaklı gelirleri üzerinden yapılacak vergi kesintisine etkisi yoktur.

Türkiye'de bulunan, aktif büyüklüğünün %51'inden fazlası taşınmazlardan oluşan şirketlere ait paylar veya ortaklık payları veya bunlara ilişkin vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, elde edilen kazançlar bu uygulama kapsamında değerlendirilmeyecektir.

32.3 Paylara ilişkin kâr paylarının ve kâr payı avanslarının vergilendirilmesi

GVK'nın 94/1-6-b maddesine 4842 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle, tevkifat kârın dağıtılması aşamasına bırakılmıştır. Bu kapsamda GVK'nın 4842 sayılı Kanunla değişik 94/1-6-b maddesi uyarınca, Tam Mükellef kurumlarca; (i) Tam Mükellef gerçek kişilere; (ii) gelir ve kurumlar vergisi mükellefiyeti olmayanlara; (iii) gelir ve kurumlar vergisinden muaf olanlara; (iv) Dar Mükellef gerçek kişilere; (v) Dar Mükellef kurumlara (Türkiye'de bir işyeri veya daimi temsilci aracılığıyla kâr payı elde edenler hariç); ve (vi) gelir ve kurumlar vergisinden muaf olan Dar Mükelleflere dağıtılan kâr payları üzerinden 2009/14592 sayılı BKK uyarınca %15 oranında tevkifat yapılacaktır (girişim sermayesi yatırım fonları ve ortaklıkları için bu oran %0 oranında uygulanır). Tam Mükellef kurumlarca; (i) Tam Mükellefler kurumlara; ve (ii) işyeri ve daimi temsilci vasıtasıyla faaliyette bulunan Dar Mükellef kurumlara dağıtılan kâr payları tevkifata tabi değildir.

Tam Mükellef Gerçek Kişiler

GVK'ya 4842 sayılı Kanunla eklenen 22/3 maddesi uyarınca Tam Mükellef kurumlardan elde edilen, GVK'nın 75/2 maddesinin (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı kâr paylarının yarısı gelir vergisinden müstesnadır. Kurumlar kâr payı dağıtırken, gelir vergisinden istisna edilen kısım olan yarısı (%50'si) dâhil olmak üzere dağıtılan kâr payının tamamı (%100'ü) üzerinden %15 oranında gelir vergisi tevkifatı yapmaktadırlar. Kâr payının yıllık vergi beyannamesinde beyan edilmesi halinde, söz konusu vergi tevkifatı yıllık vergi beyannamesinde hesaplanan gelir vergisi tutarından mahsup edilir. GVK'nın 86/1-c maddesi uyarınca, uyarınca, tevkif yoluyla vergilendirilmiş bulunan ve gayrisafi tutarları; 2021 yılı gelirleri için 53.000 TL'yi aşan ve tam mükellef kurumlardan elde edilen kâr payları için beyanname verilmesi gerekecektir.

Ayrıca, kârın sermayeye eklenmesi kâr dağıtımını sayılmaz.

Beyan edilen tutar üzerinden hesaplanan gelir vergisinden, kurum bünyesinde kârın dağıtım aşamasında yapılan %15 oranındaki vergi kesintisinin tamamı (istisnaya tabi olan kısım dâhil) mahsup edilecek olup, mahsup sonrası kalan tutar genel hükümler çerçevesinde red ve iade edilecektir.

Kâr payı avansları da kâr payları ile aynı kapsamda vergilendirilmektedir.

Dar Mükellef Gerçek Kişiler

GVK'nun 94/6-b maddesi uyarınca, tam mükellef kurumlarca dar mükellef gerçek kişilere dağıtılan kâr payları üzerinden Bakanlar Kurulunca belirlenen oranlarda (bugün için bu oran %15'tir) tevkifat yapılacaktır. Türkiye'nin taraf olduğu bazı çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmalarında daha düşük tevkifat oranları belirlenebilmektedir.

Dar mükellef gerçek kişiler açısından kâr paylarının tevkifat suretiyle vergilendirmesi nihai vergileme olup, dar mükelleflerce bu gelirler için gelir vergisi beyannamesi verilmesine gerek bulunmamaktadır.

Diğer taraftan GVK'nun 101. Maddesinin 5 no'lu fıkrası gereğince dar mükellef gerçek kişilerin vergisi tevkif suretiyle alınmamış menkul sermaye iratlarını, Türkiye'de elde edildiği yerin vergi dairesine münferit beyanname ile beyan etmeleri gerekmektedir.

Tam Mükellef Kurumlar

Ticari faaliyete bağlı olarak ticari işletme bünyesinde elde edilmesi halinde tevkifat yapılmayacak söz konusu gelirler ticari kazanç olarak beyan edilecektir. KVK'nın 6. maddesinde kapsamındaki "safî kurum kazancı, GVK'nın ticari kazancı düzenleyen hükümlerine göre belirlenecektir. Kurumlar vergisi, mükelleflerin bir hesap dönemi içinde elde ettikleri safî kurum kazancı üzerinden %20 oranında uygulanır.

Ancak, KVK'nın 5/a-1 maddesi uyarınca, Tam Mükellef başka bir kuruma iştirak nedeniyle elde edilen kâr payları, yatırım fonlarının katılım belgeleri ile yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinden elde edilen kâr payları hariç, kurumlar vergisinden müstesnadır.

Dar Mükellef Kurumlar

GVK'nun 94/6-b maddesi uyarınca, tam mükellef kurumlarca dar mükellef kurumlara dağıtılan kâr payları üzerinden Bakanlar Kurulunca belirlenen oranlarda (bugün için bu oran %15'tir) tevkifat yapılacaktır. Türkiye'nin taraf olduğu bazı çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmalarında daha düşük tevkifat oranları belirlenebilmektedir.

Dar mükellef kurumların, Türkiye’de bir işyeri veya daimi temsilci aracılığı olmaksızın elde ettikleri kâr payları için tevkifat suretiyle vergilendirme nihai vergileme olup, dar mükelleflerin bu gelirler için Türkiye’de beyanname vermelerine gerek bulunmamaktadır.

33. İHRAÇÇI VEYA HALKA ARZ EDEN TARAFINDAN VERİLEN İZİN HAKKINDA BİLGİ

33.1. İhraççı veya halka arz eden tarafından İzahname’nin kullanılmasına ilişkin verilen izin ve izin verilen herhangi bir yetkili kuruluşun payların sonradan tekrar satışına dair kullandığı İzahname’nin içeriğinden de ilgili kişilerin sorumlu olmayı kabul ettiklerine dair beyanları:

Yoktur.

33.2. İzahname’nin kullanımına izin verilen süre hakkında bilgi:

Yoktur.

33.3. Payların yetkili kuruluşlarca sonradan tekrar satışa sunulabileceği dönem hakkında bilgi:

Yoktur.

33.4. Payların yetkili kuruluşlarca sonradan tekrar satışa sunulması kapsamında İzahname’nin kullanılabilceği ülkeler hakkında bilgi:

Yoktur.

33.5. İzahname kullanım izninin verilmesinin şartı olan diğer açık ve objektif koşullar hakkında bilgi:

Yoktur.

33.6. Yetkili kuruluşlarca payların sonradan tekrar satışının gerçekleştirilmesi durumunda, satışın koşullarına ilişkin bilgilerin yetkili kuruluş tarafından satış esnasında yatırımcılara sunulacağına dair koyu harflerle yazılmış uyarı notu:

Yoktur.

33A İZAHNAME KULLANIM İZİNİNİN BELİRLenen BİR VEYA DAHA FAZLA YETKİLİ KURULUŞA VERİLMESİ DURUMUNDA VERİLECEK İLAVE BİLGİLER

33A.1 İzahname kullanım izni verilen yetkili kuruluşların listesi ve kimlik bilgileri (ticaret unvanları ve adresleri):

Yoktur.

33A.2 İzahname, arz programı izahnamesi veya arz programı sirküleri onay tarihi itibariyle yetkili kuruluşlara dair belli olmayan yeni bilgilerin kamuya nasıl duyurulacağı ve ilgili bilgiye nereden ulaşılabilceği hakkında açıklama:

Yoktur.

33B İZAHNAME KULLANIM İZİNİNİN TÜM YETKİLİ KURULUŞA VERİLMESİ DURUMUNDA VERİLECEK İLAVE BİLGİLER

İzahnameyi kullanacak her bir yetkili kuruluşun kendi internet sitelerinde izahnameyi verilen izin ve koşullar dahilinde kullandıklarına dair beyanlarına yer vermeleri gerektiğine dair koyu harflerle yazılmış uyarı:

Yoktur.

34. İNCELEMESİNE AÇIK BELGELER

Aşağıdaki belgeler Maidan İş ve Yaşam Merkezi Mustafa Kemal Mahallesi 2118. Cadde No:4 A Blok 3.Kat Daire: 18 Çankaya/Ankara adresindeki ihraççının merkezi ve başvuru yerleri ile Şirket'in internet sitesi (www.panelsan.com) ile Kamuyu Aydınlatma Platformunda (KAP) tasarruf sahiplerinin incelemesine açık tutulmaktadır:

1) İzahnamede yer alan bilgilerin dayanağını oluşturan her türlü rapor ya da belge ile değerlendirme ve görüşler (değerleme, uzman, faaliyet ve bağımsız denetim raporları ile yetkili kuruluşlarca hazırlanan raporlar, esas sözleşme, vb.)

2) İhraççının izahnamede yer alması gereken finansal tabloları

35. EKLER

EK 1 : Şirket Esas Sözleşmesi

EK 2 : Genel Kurul İç Yönergesi

EK 3 : Şirket'in 31 Aralık 2018, 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2020 tarihleri ile 30.09.2021 tarihinde sona eren ara döneme ilişkin Finansal Tablolar ve Özel Bağımsız Denetim Raporları

EK 4 : Bağımsız Denetim Kuruluşu Sorumluluk Beyanı

EK 5 : Değerleme Kuruluşu Sorumluluk Beyanı

EK 6 : Hukukçu Raporu

EK 7 : Gayrimenkul Değerleme Raporları