

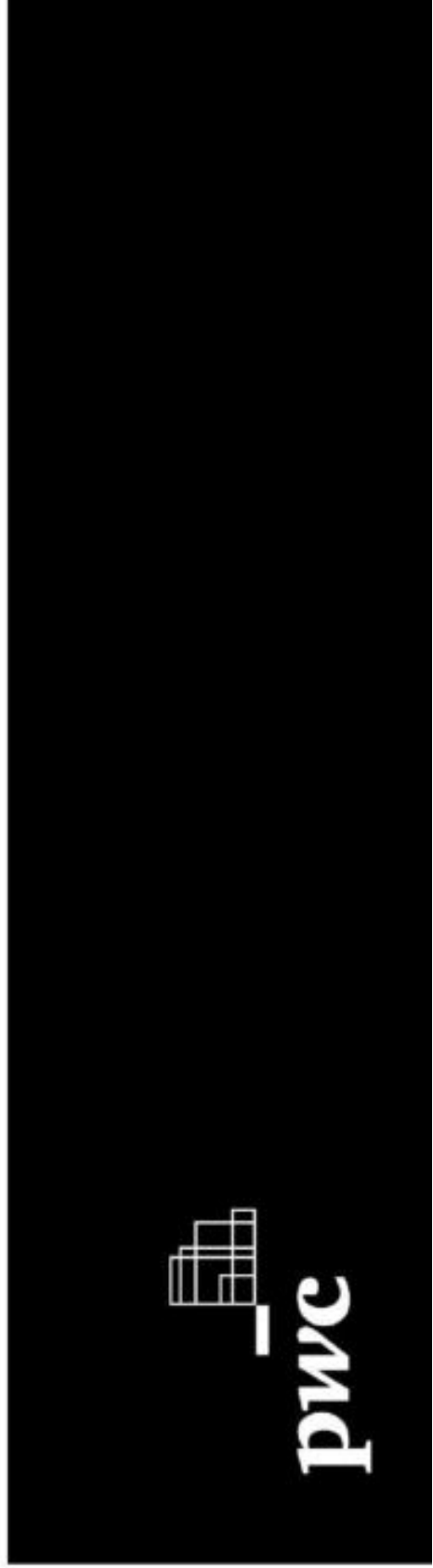
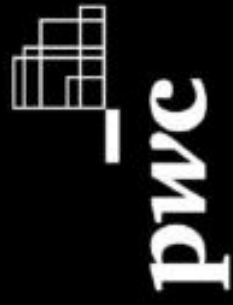


Gizli ve Özel

# Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.

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

13 Şubat 2023





**Serkan Aslan**  
Ortak  
serkan.aslan@pwc.com

**Ergun Temizkan**  
Direktör  
ergun.temizkan@pwc.com

**Gülbanu Akyıldız**  
Müdür  
gulbanu.akyildiz@pwc.com

**PwC Yönetim Danışmanlığı A.Ş.**  
T. +90 (212) 326 6060

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.  
PwC

**Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.**  
Remzi Oğuz Anık Mah. Atatürk Bulvarı,  
No: 207 Kat B1  
Çankaya, Ankara

13 Şubat 2023

Sayın Yönetim Kurulu Üyeleri,

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

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

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

Saygılarımızla,  
Serkan Aslan,

Ortak Gizi ve Özel



# İçindekiler

|                          |           |
|--------------------------|-----------|
| <b>Giriş</b>             | <b>4</b>  |
| <b>Şirket Bilgisi</b>    | <b>8</b>  |
| <b>Değerleme Analizi</b> | <b>10</b> |
| <b>Ekler</b>             | <b>14</b> |
| 1 Sözleşme               | 15        |
| 2 Bilgi Kaynakları       | 16        |
| 3 Kısaltmalar            | 17        |

# Rapora İlişkin Genel Bilgiler (1/4)

## Projenin Kapsamı

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

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

## Fiyat ve Değer Kavramı

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

## Bilgi Kaynakları

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

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

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



# Rapora İlişkin Genel Bilgiler (2/4)

## Raporun Kullanımı

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

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

## Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

### Net Aktif Değer Yaklaşımı

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

## Fonksiyonel Para Birimi

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



# Rapora İlişkin Genel Bilgiler (3/4)

## Bağımsızlık

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

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

## Proje Ekibi

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

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

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

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

# Rapora İlişkin Genel Bilgiler (4/4)

## SPK'ya İlişkin Beyanımız

- Sermaye Piyasası Kurulunun Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı Uyarınca Yapılan Duyuru'ya İstinaden:**
- Sermaye piyasasında bağımsız denetimle yetkili bağımsız denetim kuruluşunun üyelik anlaşmasına sahip olduğu yabancı şirketlerle yapılan lisans, know-how ve benzeri sözleşmeler çerçevesinde faaliyette bulunan ve değerlemeyi yapacak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip en az 1 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden bir danışmanlık şirketi olduğumuzu,
  - Ayrı bir "Değerleme, Modelleme ve Analiz Hizmetleri" özel birimine sahip olduğumuzu,
  - Değerleme çalışmalarını sırasında kullanılması gereken prosedürlerimizin bulunduğunu,
  - Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olduğumuzu,
  - Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri altyapımızın bulunduğunu,
  - Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olduğumuzu,
  - Değerleme çalışmasını talep eden Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. ile şirketimiz arasında hizmet sözleşmesi bulunduğunu,
  - Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmadığını ve,
  - Denetimini üstlendiğimiz şirketlere aynı dönemde değerlendirme hizmeti vermediğini;

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

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

beyan ederiz.



# Şirket Bilgisi

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.  
PwC

Gizli ve Özel

13 Şubat 2023  
8





# Şirket Bilgisi

## Vakıf Enerji ve Madencilik

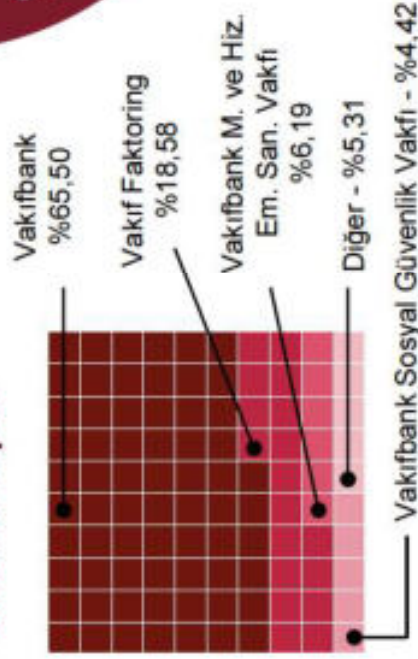
Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş., üstün ortaklık payının Vakıfbank'a ait olduğu, elektrik ve ısı enerjisi üretmek ve üretim tesislerini işletmek için kurulmuş bir şirkettir.

### Genel Bilgiler

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



### Ortaklık Yapısı

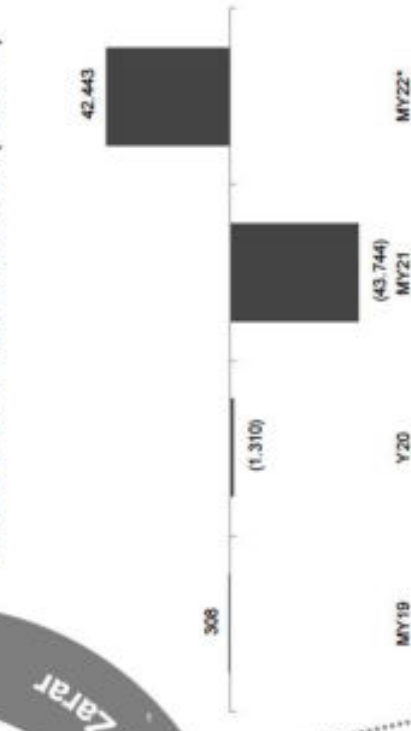


Kaynak: Şirket yönetimi, PwC Analizi  
Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.  
PwC

### Güncel Durum

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

### Net Dönem Karı / Zararı ('000 TL)



(\*) MY22, Haziran 2022 itibarıyla elde edilen sonuçları temsil etmektedir.  
13 Şubat 2023

# Değerleme Analizi





# Değerleme Sonuçları

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

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

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

Gizli ve Özel

## Değerleme Yöntemleri

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

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

| (‘000 TL)                     | 30.06.2022 |
|-------------------------------|------------|
| → Düzeltilmiş Net Aktif Değer | 140.984    |

# Değerleme Sonuçları

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

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

Gizli ve Özel

## Düzeltilmeler

- 1 Alacak Düzeltmesi:**  
Vakıf Enerji'nin 30.06.2022 tarihi itibarıyla ticari ve diğer çeşitli alacakların tahsil kabiliyetinin olmadığı Şirket Yönetimi tarafından kararlaştırılmıştır. Bu sebeple şirket alacakları finansal tablodan silinmiştir.
- 2 Devreden KDV Düzeltmesi:**  
Şirket aktif ticari faaliyet sürdürmediği için devreden KDV rakamının tahsil kabiliyeti düşüktür. Bu sebep ile finansal tablodan silinmiştir.
- 3 Mali Duran Varlık Düzeltmesi:**  
Şirket'in tek iştiraki olan Bayek Tedavi ve Sağlık Hizm. A.Ş.'nin defter değeri, güncel özsermaye değeri kullanılarak düzeltilmiştir.
- 4 Maddi Duran Varlık Düzeltmesi:**  
Kahramanmaraş ili Merkez İlçe Akçakoyunlu mahalle sınırları içerisindeki, defter değeri yaklaşık 1m TL olan akaryakıt istasyonunu düzeltilerek piyasa değerine getirilmiştir. Ayrıca Şirket'in Sivas'ta bulunan taşınmazlarının değerlendirme raporları temin edilerek defter değerleri düzeltilmiştir.
- 5 Diğer Borçlar Düzeltmesi:**  
Şirket'in Vak-Bel İthalat İhracat ve Ticaret A.Ş. ile olan davası sonucunda, davaya ilişkin diğer çeşitli borçlar silinmiştir.



# Geçmiş Finansallar (VUK)

## Bilanço

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

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

Gizli ve Özel

## Gelir Tablosu

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

(\*) Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir veya Karlar

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

# Ekler

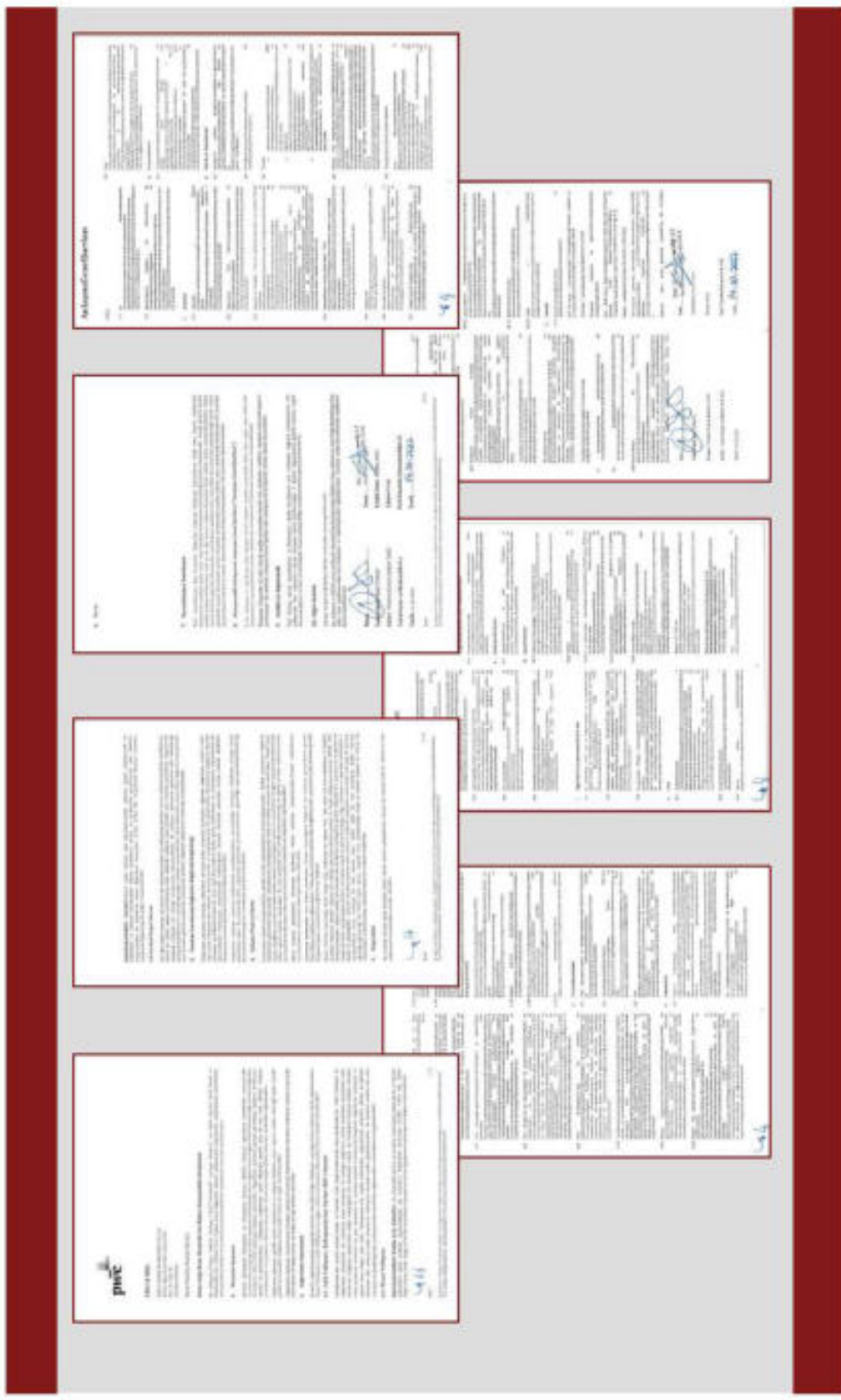
- 1 Sözleşme
- 2 Bilgi Kaynakları
- 3 Kısaltmalar

15  
16  
17





# Sözleşme



## Bilgi Kaynakları

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

# Kısaltmalar

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



