



ÇİTLEKÇİ MAĞAZACILIK GIDA ANONİM ŞİRKETİ
FİYAT TESPİT RAPORU

15.06.2026

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Rapor No: 2025/2

İÇİNDEKİLER

Kısaltma ve Tanımlar.....	3
1. Giriş	4
2. Değerleme Sonucu ve Şirket’e İlişkin Bilgi	6
2.1. Değerleme Özeti	6
2.2. Genel Bakış	8
2.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
2.4. Finansal Tablolar	20
2.5. Şirket’in Faaliyet Gösterdiği Pazara İlişkin Bilgiler ve Şirket’in Pazardaki Yeri	23
3. Değerleme Yaklaşımları.....	31
4. Değerleme Çalışması	33
4.1. İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi’ne Göre Özkaynak Değeri.....	33
4.2. Çarpan Analizi Yöntemi (Pazar Yaklaşımı).....	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
5. Sonuç.....	52

Kısaltma ve Tanımlar

Kısaltma	Tanım
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ABD Doları, USD	Amerika Birleşik Devletleri Doları
AOSM	Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti
Aracı Kurum / Tera Yatırım / Konsorsiyum Lideri	Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
AR-GE	Araştırma ve Geliştirme
A.Ş.	Anonim Şirket
Borsa, Borsa İstanbul, BİAŞ veya BİST	Borsa İstanbul A.Ş.
FAVÖK	Faiz, vergi ve amortisman öncesi faaliyet karı
Finansal Tablolar	Özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar
GSMH	Gayrisafi millî hasıla
İNA	İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KPI	Temel Performans Göstergesi (Key Performance Indicator)
Kurul, SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
M²	Metrekare
No	Numara
SPKn	6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Şirket / İhraççı	Çitlekçi Mağazacılık Gıda Anonim Şirketi
TL	Türk Lirası
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standardı
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜKSİAD	Tüm Kuruyemiş Sanayicileri ve İş Adamları Derneği
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları

1. Giriş

Raporun Amacı:

Bu rapor Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. Kapital Plaza No:17-19 İç Kapı No:5 Sarıyer / İstanbul adresinde mukim Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım") ile Anadolu Bulvarı 1. Cadde No:10 Macunköy, Yenimahalle/Ankara adresinde mukim Çitlekçi Mağazacılık Gıda Anonim Şirketi ("Çitlekçi Mağazacılık", "Şirket") arasında 16.10.2024 tarihinde imzalanmış olan Halka Arza Aracılık Sözleşmesi kapsamında Şirket özsermaye değerinin ve paylarının halka arzında beher pay fiyatına esas teşkil edecek değer Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" kapsamında Uluslararası Değerleme Standartları'na ("UDS") uygun olarak tespiti amacıyla ve Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı çerçevesinde 02.01.2015 tarih ve G-001 (348) sayılı Geniş Yetkili Aracı Kurum yetki belgesine sahip Tera Yatırım tarafından hazırlanmıştır. Tera Yatırım, rapor tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar Listesi'nde yer almaktadır.

Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Meslek Kuralları ve Etik İlkeler:

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının III-62.1. sayılı Tebliğ'i ve UDS dikkate alınarak; Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kurallarında belirtilen aşağıdaki etik ilkelere uygun olarak hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket ortaklarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuatlar çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerlendirme uzmanı tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kuralları doğrultusunda yerine getirilmiştir.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Tera Yatırım önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Gerçekleşme ihtimali bulunmayan varsayımsal durumlar hakkında rapor istenen görevler kabul edilmemiştir.
- Müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- Görev bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme Raporu, Halka Arza Aracılık Yetkilendirme Sözleşmesi kapsamında hazırlanmaktadır. Bu sözleşme kapsamında elde edilecek ücretler, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler ile bunlara ilişkin açıklamalar talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

Sınırlayıcı Koşullar ve Varsayımlar:

Değerleme çalışmamızda kullanılan veriler,

- Bağımsız denetim şirketi tarafından denetlenmiş finansal tablolara,
- Şirket'e ait izahnameye,
- Kamuya açık kaynaklardan edinilen bilgilere,
- Talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgiler ile bunlara ilişkin açıklamalara,

- Borsa İstanbul’da işlem gören şirketlerin finansal sonuçlarına,
 - Tera Yatırım’ın çalışma ve analizlerine
- dayanmaktadır.

Tera Yatırım değerlendirme çalışması kapsamında Şirket’in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Tarafımızca Şirket ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespit çalışması yapılmamıştır.

Tera Yatırım, değerlendirme çalışmasındaki analizlerine esas verilerin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu ve Şirket’in yönetimi ve kilit personel kadrosunda faaliyetlere etki edebilecek bir değişikliğin olmayacağı varsayılmıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ve ara dönemlere ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotları) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Değerleme çalışmalarına esas teşkil etmek üzere tarafımıza sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile farklı değerlendirme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

Şirket’in rekabet ettiği pazara ilişkin bağımsız bir kuruluş tarafından gerçekleştirilmiş bir ticari incelemesi raporu bulunmamaktadır. Dolayısıyla, verilen tahminleri bağımsız bir rapor ile kıyaslamak mümkün değildir.

Şirket’in faaliyetlerini ciddi manada etkileyen (olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler vb. gibi) alışagelen dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği varsayılmıştır.

Ülkemiz ve dünya ekonomisine yakın gelecekte gerçekleşen olayların bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermeyeceği varsayılmıştır.

Rapora konu olan değerlendirme çalışması, bilinen değerlendirme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Piyasa koşullarında meydana gelebilecek önemli değişimlerin Şirket’in değerini etkileyebilecek olumlu veya olumsuz yönde değişim yapabileceği bilinmelidir.

Bu raporda varılmış sonuçlar, ekonomik koşullar, piyasa koşulları ve hazırlanmış olduğu tarih itibarıyla geçerli olan fiyat ve bilanço dönemi gibi koşullar esas alınarak belirlenmiştir. Şirket tarafından Tera Yatırım’a sunulan herhangi bir bilginin eksik veya yanlış olması halinde ve/veya işbu Rapor tarihi sonrasında meydana gelebilecek olan gelişmeler bu Rapor içinde yer alan projeksiyon, tahmin ve değerlendirme sonuçlarına maddi etkileri olabilecektir.

Yatırımcıların nihai yatırım kararlarını vermeden önce mutlaka SPK tarafından onaylanan İzahnamenin okunması ve özellikle 5 no.lu Risk Faktörleri bölümüne dikkat edilmesi tavsiye edilmektedir.

Fiyat Tespit Raporunu ve Değerleme Çalışmasını Hazırlayan Ekibe İlişkin Bilgiler:

Emrullah Furkan Gün, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'de Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı olarak görev yapmaktadır. Emrullah Furkan Gün çalışma hayatına Ekonomi Bakanlığı'nda uzman yardımcısı olarak başlamış olup Sermaye Piyasası Kurulu'nda çeşitli kademelerde görev almıştır. Finans ve kurumsal finansman alanlarında 10 yıllık tecrübeye sahiptir. Emrullah Furkan Gün, Boğaziçi Üniversitesi İktisat bölümünden lisans, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi'nden MBA derecesine sahiptir. (SPL Düzey 3 lisans, sicil no. 912999).

Seda Demirelli Küçükmeral, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'de Kurumsal Finansman Direktörü olarak görev yapmaktadır. Seda Demirelli Küçükmeral 2008 yılında denetçi olarak çalışmaya başlamış, uluslararası bir varlık yönetim firmasında 4 yıl proje finansmanından sorumlu olarak görev almış, aracı kurumların ve bankaların kurumsal finansman ekiplerindeki 9 yıllık deneyiminde, yerli ve yabancı çok sayıda şirketin halka arzı, borçlanma araçları ihraçları ve birleşme ve devralma projelerinde finansal danışmanlık hizmeti vermiştir. Seda Demirelli Küçükmeral, Koç Üniversitesi Ekonomi ve İşletme Lisansları ile aynı okulda İşletme Yüksek Lisans mezunudur (SPL Düzey 3 lisans, sicil no.207205).

Mehmet Ali Vardar, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'de Kıdemli Kurumsal Finansman Uzmanı olarak görev yapmaktadır. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi ve University of Minho'da lisans eğitimlerini tamamlayan Mehmet Ali Vardar, banka ve aracı kurumların Kurumsal Finansman bölümlerinde görev alarak şirket değerlendirme, halka arz ve borçlanma araçları başta olmak üzere diğer birçok sermaye piyasası işlemlerinde danışmanlık hizmeti vermiştir (Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı, Sicil No: 930889).

Ekip lideri ve ekip üyeleri değerlemeyi tarafsız, yansız ve profesyonelce gerçekleştirmek için gerekli niteliklere, kabiliyete ve deneyime sahiptir, ek olarak tarafsız ve önyargısız bir değerlendirme yapabilmelerini sınırlandıracak herhangi bir etmen bulunmamaktadır.

2. Değerleme Sonucu ve Şirket'e İlişkin Bilgi

2.1. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Değer Esası ve Beyan

İşbu değerlendirme çalışmasında değer esası olarak, Uluslararası Değerleme Standartları ("UDS") – UDS 104 Değer Esasları Standardı'nın 30.1. maddesi kapsamında tanımlanan **Pazar Değeri** esas alınmıştır.

Söz konusu madde uyarınca pazar değeri; bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutarı ifade etmektedir.

Rapor'un halka arz kapsamında fiyat tespitine yönelik hazırlanmış olması nedeniyle değerlendirme, belirli bir yatırımcıya veya mevcut pay sahibine özgü sinerji, özel fayda, finansman imkânı ya da yatırım hedeflerini değil değerlendirme tarihi itibarıyla piyasa katılımcılarının makul olarak dikkate alabileceği varsayım ve girdileri esas almaktadır.

Bu kapsamda kullanılan Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı, seçilen Pazar Değeri esasıyla uyumludur. Gelir Yaklaşımı'nda Şirket'in gelecekte yaratması beklenen nakit akışları, piyasa katılımcısı bakış açısıyla oluşturulan makul varsayımlar ve piyasa bazlı iskonto oranı kullanılarak bugünkü değere indirgenmiştir. Pazar Yaklaşımı'nda ise borsada işlem gören kılavuz emsallerin değerlendirme tarihi itibarıyla oluşan piyasa çarpanları dikkate alınmıştır. Dolayısıyla her iki yöntem de Pazar Değeri'nin gerektirdiği şekilde piyasa katılımcısı varsayımlarına ve gözlemlenebilir piyasa verilerine dayalı değer göstergeleri üretmektedir. Nihai değer sonucuna ulaşılırken yöntemler, Şirket'in faaliyet yapısı, veri güvenilirliği, emsal şirketlerin karşılaştırılabilirliği ve mevcut piyasa koşulları dikkate alınarak ağırlıklandırılmıştır.

2.2. Değerleme Özeti

Şirket'in özkaynak değerinin tespit edilmesinde Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi) ve Pazar Yaklaşımı (Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi) yöntemlerine yer verilmiştir. Değerleme metodolojileri sektörün ve Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiş olup, uluslararası kabul görmüş bu iki yöntemin Şirket değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatindeyiz.

Şirket'in değerlemesinde Gelir Yaklaşımı kapsamında İNA yöntemi ile Şirket'in ileriye dönük yapmayı planladığı yatırımların ve bu yatırımların hasılat ve kârlılık katkısının değerlendirilmesine yansıtılması amacıyla 2026-2030 dönemini içeren projeksiyonlar kullanılarak değer tespiti gerçekleştirilmiş olup 12.452.922.037 TL özkaynak değerine ulaşılmıştır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında ise BIST Ticaret Endeksi, BIST Gıda-İçecek Endeksi ve Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketlerin 31.03.2026 itibarıyla son 12 aylık verileri üzerinden hesaplanan güncel çarpanları dikkate alınmıştır. Bu kapsamda BIST Benzer Şirketler çarpanları ile 15.530.627.666 TL, BIST Gıda-İçecek Endeksi çarpanları ile 15.281.641.831 TL ve BIST Ticaret Endeksi çarpanları ile 8.055.711.109 TL özkaynak değerine ulaşılmış ağırlıklandırma sonucu Pazar Yaklaşımı kapsamında nihai özkaynak değeri 13.599.652.068 TL olarak hesaplanmıştır.

Nihai değer tespitinde Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı'na eşit ağırlık verilmiştir. Ayrıca söz konusu iki yaklaşım kapsamında değerlendirmeye alınmayan yatırım amaçlı gayrimenkul ekspertiz değeri %30 iskonto uygulanarak nihai değere dahil edilmiştir. Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerin ekspertiz değerleri, değerlendirilmesine %30 iskonto uygulanmak suretiyle dahil edilmiştir. Bu nedenle, söz konusu gayrimenkullerin değerinin ilgili kira geliri yaratma kapasitesini de içerdiği değerlendirilmiş; mükerrer değerlemeye yol açmamak adına, bu gayrimenkullerden elde edilen kira gelirleri ayrıca İndirgenmiş Nakit Akışları modelinde dikkate alınmamıştır. Bunun sonucunda Şirket'in ağırlıklı özkaynak değeri 13.821.976.774 TL, iskonto öncesi pay başına değeri ise 92,15 TL olarak hesaplanmıştır.

Ulaşılan pay fiyatı %20 halka arz iskontosuna tabi tutulmuş borsa fiyat adımlarına göre aşağı yuvarlanarak pay başına değer 73,70 olarak hesaplanmıştır. Buna göre iskonto sonrası halka arz özkaynak değeri **11.055.000.000 TL** olarak hesaplanmıştır. Bu fiyat üzerinden halka arz büyüklüğü 2.690.050.000 TL olarak öngörülmektedir.

2.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

İhraççı'nın Doğrudan Pay Sahipliğine ve Oy Haklarına İlişkin Bilgi								
Ortağın Adı Soyadı/Unvanı	Sermaye Payı				Oy Hakkı			
	19.11.2024 tarihli Olağan Genel Kurul toplantısı itibarıyla		İşbu İzahname tarihi itibarıyla		19.11.2024 tarihli Olağan Genel Kurul toplantısı itibarıyla		İşbu İzahname itibarıyla	
	(TL)	(%)	(TL)	(%)	Oy Adedi	(%)	Oy Adedi	(%)
Tunçlar Yatırım Holding A.Ş.	150.000.000	100	150.000.000	100	270.000.000	100	270.000.000	100
TOPLAM	150.000.000	100	150.000.000	100	270.000.000	100	270.000.000	100

2.4. Genel Bakış

Şirket, Ankara Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde 27.10.1995 tarihinde “Tunçlar Gıda İnşaat Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi” unvanı ile limited şirket olarak tescil edilerek 500.000.000 TL kuruluş sermayesi ile her türlü hayvansal ve tarımsal ürünlerin üretilmesi, işlenmesi, alımı ve satımı faaliyetlerinde bulunmak üzere kurulmuştur.

Şirket, kuruluş döneminde 1995 yılındaki Şirket merkezi olan Gimat 13. Blok No: 358 Ankara adresinden her türlü hayvansal ve tarımsal ürünlerin üretilmesi, işlenmesi, alımı ve satımı faaliyetlerinde bulunmaya başlamıştır.

2006 yılına gelindiğinde Şirket tür değiştirerek limited şirketten anonim şirkete dönüşmüş ve anılan bu Esas Sözleşme değişikliği kapsamında yeni unvanı “Tunçlar Kuruyemiş Gıda İnşaat Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi” olarak 28.12.2005 tarihinde tescil edilmiştir.

Şirket’in 2023 yılı içerisindeki mevcut pay sahiplerinin Şirket’in bütün paylarını Tunçlar Yatırım Holding A.Ş.’ye devretmesi ile Şirket tek pay sahipli anonim şirket haline gelmiş ve söz konusu bu pay devrini takiben, işbu İzahname tarihi itibarıyla da güncel olmak üzere Tunçlar Yatırım Holding A.Ş. Şirket’in sermayesini temsil eden payların tamamının (%100) sahibi olmuştur. Bu pay devrini takiben Şirket’in unvanı, Şirket’in unvanı İzahname tarihi itibarıyla da güncel olan “Çitlekçi Mağazacılık Gıda Anonim Şirketi” olarak değiştirilmiştir.

İlaveten Şirket, 07.10.2024 tarihinde Ankara Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilen 02.10.2024 tarihli genel kurul kararı ile kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş ve SPK’nın 28.08.2024 tarih ve 48/1355 sayılı izni ile kayıtlı sermaye sistemine geçmiştir.

Bu minvalde, İzahname tarihi itibarıyla Şirket’in çıkarılmış sermayesi 150.000.000 TL olup bu sermaye her biri 1,00 TL nominal değerde 150.000.000 adet paya bölünmüştür. Bu payların 30.000.000 adedi nama yazılı A Grubu paydan ve 120.000.000 adedi hamiline yazılı B Grubu paydan oluşmaktadır.

İzahname tarihi itibarıyla Şirket, güncel merkez adresi olan Macun Mah. 177 Cad. No:10 Yenimahalle/Ankara adresinden mevcut faaliyetlerinin yönetimini sağlamakta ve Esas Sözleşme’nin “Amaç ve Konu” başlıklı 3’üncü maddesine de uygun olarak fiili durum itibarıyla kuruyemiş zinciri olarak faaliyet göstermekte ve her türlü kavrulmuş veya işlenmiş kuruyemişin perakende ticaretini yapmaktadır. Bu minvalde Şirket, yürüttüğü faaliyetler kapsamında işlenmesini ve satışını sağladığı ürünler bakımından temel olarak gıda sektörünün bir alt sektörü olan kuruyemiş sektöründe faaliyet göstermektedir.

Bu doğrultuda Şirket, Hacıballı Köyü Köyünü Mevkii No:2 Yahşihan/Kırıkkale adresinde bulunan işleme faaliyeti gerçekleştirdiği Kırıkkale Tesisi’nden ay çekirdeği eleme, sınıflandırma ve boylama faaliyetlerinde bulunmakta olup İzahname tarihi itibarıyla Şirket’in tüm işleme faaliyetleri bu tesisten sağlanmakta ve bu tesiste de yalnızca ay çekirdeği üretilmektedir.

Şirket, Macunköy Mahallesi Anadolu Bulvarı Meka İş Merkezi No:5/12-13-14 Yenimahalle Ankara adresinde 6000 m² kapalı alana sahip ve 02.01.2025 imza tarihli kira sözleşmesi ile 10 (on) yıl süreli depo kiralarak depo sayısını üçe çıkarmıştır. Kiralanmış olan bu depo mağazalarının sevkiyat ve taşıma işlemlerini sağlamaktadır.

Öte yandan, İzahname tarihi itibarıyla Şirket’in toplamda 13 ilde 42 adet şubesi bulunmakta olup bu şubeler arasında Şirket’in perakende satış mağazaları olmak üzere her türlü kavrulmuş veya işlenmiş kuruyemişin ticareti faaliyetlerini yürütmektedir. Bu sebeple de her bir şube arasında perakende satış mağazası olarak işlev görmektedir. Bu şubelerden yalnızca Kırıkkale Fabrika Şubesi ve Ankara Merkez Depo Şubesi özelinde Şirket’in perakende satış faaliyetleri yürütülmemekte olup Kırıkkale Fabrika Şubesi’nde Kırıkkale Tesisi’ne bağlı olarak ayçiçeği eleme faaliyetleri yürütülmekte ve siloların muhafazası sağlanmaktadır. Şirket’in fiili durumda franchise mağazası bulunmamakta olup bahsedilen 40 adet mağazanın tamamı Şirket bünyesi altında faaliyetlerine devam etmektedir ve Şirket bütün satış faaliyetlerini söz konusu mağazalarından ve 2019 yılı içerisinde kurduğu (www.citlekci.com.tr) uzantılı online satış (e-ticaret) ağından sağlamaktadır. Bu mağazaların 3 adedi ile Konya Yolu Şube’sinin bulunduğu taşınmazın mülkiyetinin ½ hissesi Şirket mülkiyetinde bulunmakla birlikte kalan 36 adedi kurumsal kiralama konu olarak işletilmektedir. Şirket, bu mağazalar aracılığı ile günlük ortalama 87.993 ziyaretçi ve yıllık ortalama 32.117.445 ziyaretçi ağırlamakta ve ürünlerinin satışını yapmaktadır.

Anılan bu mağazalara uğrayan ortalama müşteri sayısının İzahname’ye konu finansal tablo dönemleri itibarıyla dağılımı aşağıdaki tabloda gösterildiği şekildedir.

Mağaza Açılış Yılları	Mağaza	Müşteri Sayısı			
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
2011	Kırıkkale Merkez Mağazası	450.727	436.052	449.172	93.850
2012	Otoban Mağazası	400.372	420.802	397.209	76.835
2017	Eskişehir Yolu Mağazası	327.974	385.121	400.756	101.287
2018	İstanbul Yolu Mağazası	187.640	-	-	-
2019	Bulvar Mağazası	362.245	382.535	397.296	92.629
2019	İskitler Mağazası	352.649	362.566	340.828	85.473
2019	Konya Yolu Mağazası	330.679	322.861	302.550	70.840
2019	Online E-Ticaret	29.972	59.147	80.470	13.413
2020	Çiftlik Mağazası	128.089	138.024	140.476	33.789
2020	Podium Mağazası	220.659	229.408	222.273	57.550
2020	Protokol Yolu Mağazası	384.455	419.173	438.310	114.534
2021	Şaşmaz Mağazası	117.321	123.622	127.271	32.131
2021	Kayseri Şeker Mağazası	255.499	257.443	263.300	62.535
2022	Çorum Mağazası	225.057	283.273	366.789	90.380
2022	Ayaş Yolu Mağazası	335.704	434.749	397.455	84.624
2022	Kayseri Kartal Mağazası	278.012	283.891	260.554	56.309
2022	Pause Park Mağazası	177.004	267.435	392.421	107.013
2022	Başiskele Mağazası	306.451	351.989	326.013	74.317
2023	Bursa Nilüfer Mağazası	143.413	307.350	331.199	84.639
2023	Gersan Mağazası	181.934	398.411	399.141	94.318
2023	İncek Mağazası	105.001	183.294	175.267	41.001
2023	Kule Mağazası	134.070	290.753	307.393	76.491
2023	Çankaya Mağazası	33.331	274.495	278.744	72.643
2023	Sembol Mağazası	93.175	374.582	431.895	112.429
2023	Bursa Panayır Mağazası	3.788	138.088	209.186	56.581
2024	Konya Karatay Mağazası	-	65.284	121.659	26.923
2024	Konya Selçuklu Mağazası	-	89.639	128.362	29.420
2024	Nato Yolu Mağazası	-	144.778	252.533	54.166

Mağaza Açılış Yılları	Mağaza	Müşteri Sayısı			
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
2024	Gökcük Mağazası	-	55.831	212.039	54.223
2024	Afyon Mağazası	-	26.232	181.711	50.259
2024	Bursa Beşevler Mağazası	-	1.919	216.438	62.326
2025	Lalahan Mağazası	-	-	154.665	38.790
2025	Gölbaşı Mağazası	-	-	171.040	50.321
2025	Eryaman Mağazası	-	-	121.404	53.980
2025	Kayseri Talas Mağazası	-	-	79.099	26.611
2025	Yozgat Mağazası	-	-	128.053	52.701
2025	Bursa Emirler Mağazası	-	-	84.790	56.715
2025	İstanbul Ataşehir Mağazası	-	-	61.049	94.810
2025	Samsun Atakum Mağazası	-	-	59.516	102.126
2025	İzmir Gaziemir Mağazası	-	-	8.769	65.996
2026	Balıkesir Susurluk Mağazası	-	-	-	14.323
2026	İzmir Akçay Mağazası	-	-	-	20.494
TOPLAM*		5.565.221	7.508.747	9.417.095	2.639.795

(*) İşbu tablo, Şirket'in satış faaliyetleri neticesinde düzenlenen faturalar esas alınarak hazırlanmış olup Şirket'in mevcut faaliyetleri, bu faaliyetlerine konu müşteri yapısı, söz konusu faaliyet ve müşterilere yönelik tutulan kayıt ve Şirket'in mağazalarından yürütülen teknik analizler (kamera kayıtları vb.) neticesinde Şirket'in mağazalarına 1 alış-veriş için ortalama 3 kişinin giriş yaptığının kabulü ile, Şirket'in günlük 87.993 adet ziyaretçisini ve yıllık 32.117.445 adet ziyaretçisinin olduğu öngörülmektedir.

31.03.2026 tarihi itibarıyla mevcut bulunan bütün mağazaları dikkate alındığında Şirket'in 1.095'i mavi yaka ve 124'ü beyaz yaka olmak üzere toplamda 1.219 adet personeli bulunmaktadır (31.12.2025;1.158). İlaveten, Şirket bünyesinde bulunan anılan bu toplam personelin 729 adedi (%59,80) kadın personel ve 490 adedi (%40,20) erkek personelden oluşmaktadır.

Ürün Tedarik Süreci ve Depolama

Şirket, kuruyemişçilik faaliyetleri kapsamında ürün yetiştiriciliği yapmamakta ve ana faaliyet konusu olan ham kuruyemişleri yurt içinden veya yurt dışından Şirket ihtiyaçları oranında tedarik etmektedir. Tedarik sürecine ilişkin, satın alma, ekipman kiralama, gerekli hizmetlerin sağlanması adına üçüncü şahıslardan danışmanlık hizmeti alma dahil tedarik sürecine yönelik tüm operasyonel işlemler Şirket'in üst yönetimi ve genel müdür yardımcıları tarafından takip edilmekte ve yönetilmektedir. Tedarik edilen bu ürünler Şirket'e ait depolarda muhafaza edilerek şube niteliğinde kurulmuş olan perakende mağazalara sevk edilmektedir. Perakende mağazalara sevk edilen kuruyemişler bu mağazalarda bulunan kavurma üniteleri ile kavurularak satışa hazır hale getirilmektedir.



Bursa Panayır Mağazası



Konya Selçuklu Mağazası



Ankara Kule Mağazası

Şubeleşme süreci boyunca Şirket'in artan perakende satış mağazaları sebebi ile ürün tedariki kritik bir konu haline gelmiştir. Ürün tedarikinin kesintisiz sağlanırken aynı zamanda kalite standartlarının da korunabilmesi

adına Şirket, tedarikçi seçiminde kalite, güvenilirlik, maliyet, iş birliği yeteneği ve sürdürülebilirlik gibi kriterleri gözetmektedir. Bu doğrultuda, genel itibarıyla Şirket hem ürün kalitesinin korunması hem de yerli ve milli üretim teşvik edilmesi amacı ile yurt içinde tedarik faaliyetlerinin yürütmekle beraber iç pazardan ürün tedarikini karşılayamadığı zamanlarda yurt dışından da ham ürün tedarik etmektedir. Mevcut durum itibarıyla, Şirket'in 300'ü aşan tedarikçisi bulunmakta olup Şirket bu tedarik ilişkileri özelinde avantajlı fiyat ve ödeme politikalarını sürdürebilmektedir.

Şirket'in satın alma birimince tedarikçilerden tedarik edilen hammaddeler Şirket bünyesinde çalışan gıda mühendisleri tarafından tip, rutubet, yabancı madde, boylama ve hektolitire ölçümlerinin yapıldığı fiziki muayene sonucunda ürün kalitesi tespit edilmektedir. Ürün kalite kriterlerini sağlayan hammaddeler Şirket'in iki ayrı ana deposunda sevkiyat zamanına kadar muhafaza edilmektedir.

Ayçekirdeği ise sevkiyata hazırlanmadan önce silolardan elevatör taşıma sistemleri ile ikinci bir aşama olan sınıflandırma sürecine alınmaktadır. Bu sınıflandırma süreci daha önce ön elemenden geçirilmiş ve silolarda veya depoda muhafaza edilen hammaddelerin kalite spektlerine göre PLC skada sistemi ile komutlar ve yönlendirmeler verilerek yapılmaktadır. Tesisin, yapay zekaya sahip sortürk renk ayırma makinası ürünlerin renk, irilik ve çürük-kırık gibi ayırımı yaparak ürünleri paketlemeye ve sevk etmeye hazır hale getirmektedir.



Ürün Sınıflandırma Platformu



Kırıkkale Tesis'i'nin kuş bakışı görünümü

Tedarik aksamalarının önlenmesi adına Şirket kendi fabrikalarını da kurarak faaliyete geçirmektedir. Bu kapsamda, Şirket'in faaliyette bulunduğu sektörde tonaj bakımından en fazla tüketilen ürün olarak ay çekirdeğinin işlenme süreçlerinin yürütülebilmesi adına Kırıkkale Tesisi özelinde Ar-Ge merkezi kurmayı hedeflemektedir. Bu tesis aracılığıyla ay çekirdeği tohumunun verimi artırılarak tohumun çiftçilere ulaştırılması, ardından ekilen tohumların hasadından sonra alım garantisi ile yerli çiftçiden alınarak işlenmesi, elenmesi, sınıflandırılması, paketlenmesi faaliyetlerinde bulunulacaktır.

13.103 m²'si kapalı olmak üzere toplamda 22.831 m²'lik alana sahip olan ilgili Kırıkkale Tesisi'nde, İzahname tarihi itibarıyla ay çekirdeğinin eleme, sınıflandırma ve boylama işlemleri sürdürülmekte olup bu tesisin yıllık 45.600 ton (*iki vardiyalı*) üretim kapasitesi bulunmaktadır. Kırıkkale Tesisi'ne ek olarak toplamda 7.500 m²'lik alana sahip olan Kırıkkale Fabrika Şubesi'nden de ayçiçeği eleme faaliyetleri yürütülmekte olup Şirket işlemlerini yapabildiği ay çekirdeği ürün gruplarının kendi mağazaları dışında aynı zamanda yurt içi ve yurt dışında da satış faaliyetlerini yürütebilecek üretim hacmine sahiptir.

Sevkiyat ve Taşıma

Şirket'in perakende satış mağazalarına ihtiyaç oranında ürün sevkiyatı Şirket depolarından yapılmaktadır. Ay çekirdeği, Kırıkkale Tesisi içerisinde yer alan ve tescil edilmiş "Kırıkkale Fabrika Şubesi" bünyesinde bulunan, toplam 7.500 m² depolama alanına sahip tesiste muhafaza edilmekte olup buradan sevk edilmektedir. Diğer kuruyemiş ürün grupları ise Şirket'in Yenimahalle/Ankara'da bulunan, toplamda 8.500 m²'lik ve 6.000 m²'lik depo hacmine sahip 3 adet deposunda muhafaza edilmekte olup bu depolardan mağazalara sevk edilmektedir. Söz konusu depolardan 2 adedi Ankara Merkez Depo Şubesi bünyesinde yer almaktadır. Ay çekirdeği ve kuruyemiş ürün grupları dışında, Şirket'in perakende satış mağazalarında satış işlemleri gerçekleştirilen içecek, lokum, draje, çikolata, tütün ve tütün mamulleri ve diğer ürünler Şirket depolarında muhafaza edilmeden direkt tedarikçi tarafından ilgili perakende satış mağazasına sevk edilmektedir. Depolarda muhafaza edilen ürünlerin sayımı haftalık, aylık, 3 aylık, 6 aylık ve yıllık olarak belirli periyotlarla hem envanter ekipleri tarafından hem de bilgi işlem birimi tarafından omega (stok sistemi) ile yapılmakta olup iki birimin de hazırlayacağı envanter raporları karşılaştırılmaktadır. Raporlar arasında uyumsuzluk bulunması halinde Şirket üst yönetiminin yönlendirmeleri ile gerekli müdahaleler alınmaktadır.

Şirket depolarından mağazalara yapılan sevkiyat Şirket merkezinden yönetilmekte olup merkezde bulunan stok yönetimi birimi tarafından envanter, dağıtım ve mağaza stok çıkışları takip edilmektedir. Şirket'in perakende satış mağazalarında bulunan el terminali ve bilgisayarlar aracılığı ile envanter ve stok bilgisi belirli aralıklarla stok yönetimi birimine iletilmekte ve bu birim tarafından yapılan kontroller akabinde mağazaların ürün siparişleri onaylanmaktadır. Onaylanan mağaza siparişleri, Şirket depolarında hazırlanarak ve paketlenerek sevkiyata hazır hale getirilmektedir.

Bu sevkiyat süreci Şirket'in mülkiyetinde bulunan araçlar vasıtasıyla şube niteliğindeki perakende satış mağazalarına nakli ile tamamlanmaktadır. Sipariş edilen ürün miktarı ile sevkiyatı yapılan ürün miktarının karşılaştırılması her bir mağaza özelinde mağaza çalışanları tarafından yapılmakta olup teslim edilen ürün miktarının sipariş edilen ürün miktarını karşılamaması halinde dağıtım birimleri bilgilendirilmekte ve gerekli aksiyonlar alınmaktadır. Sevk edilen çiğ kuruyemiş ürün grupları mağazalarda bulunmakta olan kavurma üniteleri ile sade ve tuzlu olmak üzere ayrı ayrı kavrularak satışa hazır hale getirilmektedir.

Şirket'in İzahname tarihi itibarıyla yurt içinde perakende mağaza niteliğinde bulunan 40 adet şubesi bulunmaktadır. Kırıkkale Fabrika Şubesi ve Ankara Merkez Depo Şubesi özelinde herhangi bir satış faaliyeti yürütülmemesinden hareketle bu şubelerde Şirket'in diğer şubelerinden farklı olarak bir perakende satış mağazası niteliğinde olmayıp mağaza niteliği taşıyan şubelerin il özelinde dağılımı aşağıda gösterildiği şekildedir.

Citlekci



(Mağazaların İl Özelinde Dağılımını Gösterir Görsel)

İl	İlçe	Şube İsimleri	Mağaza Sayısı
Ankara	Etimesgut	Eskişehir Yolu Şubesi	17 Mağaza
	Altındağ	Protokol Yolu Şubesi	
	Altındağ	İskitler Şubesi	
	Etimesgut	Ayaş Yolu Şubesi	
	Yenimahalle	Gersan Şubesi	
	Yenimahalle	Konya Yolu Şubesi	
	Etimesgut	Şaşmaz Şubesi	
	Yenimahalle	Çiftlik Şubesi	
	Yenimahalle	Podium Şubesi	
	Yenimahalle	Bulvar Şubesi	
	Gölbaşı	İncek Şubesi	
	Çankaya	Kule Şubesi	
	Çankaya	Çankaya Şubesi	
	Mamak	Nato Yolu Şubesi	
	Mamak	Lalahan Şubesi	
	Gölbaşı	Gölbaşı Şubesi	

İl	İlçe	Şube İsimleri	Mağaza Sayısı
	Etimesgut	Eryaman Şubesi	
Kocaeli	Başiskele	Sembol Şubesi	4 Mağaza
	İzmit	Paus Park Şubesi	
	Başiskele	Başiskele Şubesi	
	Gölcük	Gölcük Şubesi	
Konya	Selçuklu	Konya Selçuklu Şubesi	2 Mağaza
	Karatay	Konya Karatay Şubesi	
Kırıkkale	Yahşihan	Kırıkkale Merkez Şubesi	2 Mağaza
	Yahşihan	Otoban Şubesi	
Bursa	Nilüfer	Bursa Nilüfer Şubesi	4 Mağaza
	Osmangazi	Bursa Panayır Şubesi	
	Nilüfer	Bursa Beşevler Şubesi	
	Nilüfer	Bursa Emirler Şubesi	
Kayseri	Melikgazi	Kayseri Şeker Şubesi	3 Mağaza
	Melikgazi	Kayseri Kartal Şubesi	
	Melikgazi	Talas Şubesi	
Afyon	Merkez	Afyon Şubesi	1 Mağaza
Çorum	Merkez	Çorum Şubesi	1 Mağaza
Yozgat	Merkez	Yozgat Şubesi	1 Mağaza
İstanbul	Ataşehir	İstanbul Ataşehir Şubesi	1 Mağaza
Samsun	Atakum	Samsun Atakum Şubesi	1 Mağaza
Balıkesir	Susurluk	Balıkesir Susurluk Şubesi	1 Mağaza
İzmir	Gaziemir	İzmir Gaziemir Şubesi	2 Mağaza
	Gaziemir	İzmir Akçay Şubesi	
TOPLAM			40 Mağaza*

(*) Şirket'in Batı Yolu Şube Yatırımı kapsamında açılması planlanan şube de harita görselinde il bazındaki şube dağılımında dikkate alınmıştır. Bu çerçevede, haritada Ankara'da 18 adet şube görünmekte ise de Batı Yolu Şubesi işbu İzahname tarihi itibarıyla henüz ticaret siciline tescil edilerek kurulmadığından, Ankara'daki fiilen tescilli şube sayısı 17'dir.

Satış Faaliyetleri ve Ürünler

Şirket temel olarak perakende satış mağazaları olarak işlev gören şubeleri aracılığı ile her türlü kavrulmuş veya işlenmiş kuruyemişin ticareti faaliyetlerini yürütmektedir. Bu minvalde Şirket, başta kuruyemiş-kuru meyve (108 çeşit) ürünleri olmak üzere kahve (35 çeşit), lokum (44 çeşit), draje-çikolata (105 çeşit), şeker-şekerleme (106 çeşit), atıştırmalık (273 çeşit), tütün ve tütün mamulleri ve diğer gruplardan (423 çeşit) oluşan ürün gamı ile toplamda bini aşkın ürünün satışı faaliyetlerini yürütmektedir.

Bu doğrultuda Şirket, temel olarak ana faaliyet konusunu oluşturan kuruyemiş kategorisinde bulunan ürünlerden Antep fıstığını, kaju fıstığını, siyah ay çekirdeğini, bademi, Siirt fıstığını, fındık çeşitlerini, fıstık çeşitlerini, kabak çekirdeği çeşitlerini, leblebi çeşitlerini ve mısır çeşitlerini tedarikçilerden ham şekliyle satın almaktadır.

Akabinde, tedarikçilerden satın alınan ürünler Şirket'in Yenimahalle/Ankara adresinde bulunan deposuna sevk edilerek Şirket bünyesinde çalışmakta olan gıda mühendisleri tarafından hijyen ve insan sağlığı bakımından gerekli analizlere tabi tutulmakta ve analizleri olumlu sonuçlanan ürün grupları depolanmaktadır.

Depo edilen söz konusu ham şeklindeki kuruyemişler, Şirket'in perakende satış noktaları olan mağazalarının ihtiyaçları doğrultusunda anılan depodan ilgili mağazalara sevk edilmektedir. Bu taşıma ve sevk faaliyetlerine ilişkin operasyonel işlemler de Şirket tarafından sağlanmaktadır. Mağazalara ham şekilde gelen bu ürünler mağazalarda yer alan kuruyemiş kavurma ünitelerinde özelliklerine göre gerekli ısı derecesi ve süresi ayarlanmak suretiyle kavurma işlemine tabi tutularak satışa hazır hale getirilmektedir.



(Şirket mağazalarında bulunan kavurma üniteleri)

Bu minvalde Şirket, yatırımlarında yabancı kaynak kullanmaması ve bu yatırımları öz sermayesi ile tamamlaması, şubelerini mülk edinme ve kurumsal kiralama yolu ile 5, 10 veya 15 yıllık kontratlar ile kiralaması, ana faaliyet kolundan sapmayarak sadece kuruyemişçilik alanına odaklanması, ürün gamını ve özellikle bazı ithal ürünleri ise bire bir ithal ederek aracı, komisyoncu ve ikinci bir ortak kullanmaksızın tedarik etmesi ile söz konusu ticaret faaliyetlerinin sürekliliğini sağlamaktadır. Bununla birlikte kurumsal kira sözleşmeleri akdedilirken doğabilecek hukuki uyumsuzlukların minimuma indirilebilmesi adına aynı mülk sahibinden birden fazla sayıda mağaza kiralaması yapılmamakta ve Şirket'in standart forma sahip kira sözleşmeleri akdedilmektedir.

Şirket'in satış hacminin genişletilebilmesi adına Şirket yeni mağaza açılışları yapmaktadır. Mağazaların 500 m² – 1200 m² arasında olması en önemli etkidir. Şirket bünyesinde bulunan yatırım uzmanları potansiyel mağaza bölgeleri özelinde değerlendirmeler yapmakta ve bir portföy oluşturarak Şirket yönetimine sunum yapmaktadır. Mevcut tüm mağazalarda, yeknesak bir mağaza tasarımı ve konsept kullanılmakta ve mağazanın bulunduğu bölgenin özellikli durumuna istinaden gerekli ise nem alma cihazları, klimalar ve hava perde sistemleri temin edilmektedir. Mağazanın metrekaresi ve alışveriş hacim tahminlerine göre 4-8 arasında kavurma makinası ve yaklaşık 15 m uzunluğundaki ürün muhafazasını sağlama amaçlı soğutuculu lokum ve draje sergi reyonu yerleştirilmektedir. Aynı zamanda, tüm mağazalar için yangın, hırsızlık, deprem, can, demirbaş ve emtia da içeren standart sorumluluk sigortaları ve işveren sorumlu sigortaları içeren poliçeleri yaptırılmaktadır.

MAĞAZA ÜRÜN TEDARİK VE PAZARLAMA SÜRECİ

Ham madde girişi



Kavurma*

(175-180 °C’de 50 dakika kavrulur.)



Soğutma



Eleme



Paketleme



Satış

()Ürün çeşitliliğine göre ısı derecesi ve süresi değişiklik göstermektedir.*

Söz konusu Şirket’in satış faaliyetleri kapsamında, Şirket’in ana faaliyet konusunu teşkil eden kuruyemiş ürününün satışının İzahname’ye konu finansal tablo dönemleri itibarıyla kuruyemiş ürün grubunda yer alan ürünlere, Şirket’in perakende satışı kapsamında, bu ürünlerin ton ve satışından Şirket’in elde ettiği ciroya göre dağılımı aşağıdaki tabloda gösterildiği şekildedir.

Ürün (Kg)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2025	31.03.2026
Karışık Kuruyemiş Double	295.178	434.334	137.924	624.108	159.126
Karışık Kuruyemiş Lüks	410.192	698.286	253.192	954.950	223.281
Karışık Kuruyemiş Süper	65.870	77.931	22.038	108.540	19.904
Fit Karışık	50.268	65.846	20.341	85.119	22.894
Osmanlı Karışık	65.675	80.479	27.000	117.663	37.673
Toplam	887.183	1.356.875	460.495	1.890.380	462.878

Ürün (Ciro)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2025	31.03.2026
Karışık Kuruyemiş Double	197.014.849	301.808.005	92.383.335	469.314.441	124.447.285
Karışık Kuruyemiş Lüks	332.474.994	568.759.282	202.902.984	883.894.541	230.171.876
Karışık Kuruyemiş Süper	31.671.086	41.577.100	10.308.401	56.799.693	10.372.998
Fit Karışık	23.392.921	35.306.181	10.379.832	47.551.966	11.939.454
Osmanlı Karışık	31.821.196	43.315.315	13.739.394	65.857.939	19.580.926
Toplam	616.375.046	990.765.883	329.713.946	1.523.418.580	396.512.539

Kuruyemiş ürünleri haricinde Şirket tarafından satışı gerçekleştirilen hurma grubu, ceviz grubu, incir, kuru kayısı grubu, dut kurusu, iğde, üzüm grubu, erik grubu, cevizli sucuk grubu, pestil çeşitleri grubu, lokum grubu (*fıtil lokum, sade lokum çeşitleri, çifte kavrum lokum çeşitleri, osmanlı sarması vb.*), kuru meyveler grubu (*ananas, çilek, elma, portakal, mandalina, mango, papaya, hindistan cevizi kurusu vb.*), jelibon, çikolata grubu, draje grubu, şekerleme grubu, atıştırmalık grubu, kahve grubu (*türk kahvesi, dibek kahvesi, menengiç kahvesi*) çay grupları (*karadut, elma, limon, siyah çay*), diğer içecek grubu (*su, soda, meyve suyu, gazoz grubu vb.*), gofret, pişmaniye, beypazarı kurusu gibi ürünler Şirket'in satın alma departmanı aracılığıyla, gerekli kalite kontrollerine tabi tutmak suretiyle ürünlerin ana vafında değişiklik yapmaksızın doğrudan tedarikçilerden temin etmektedir.

Bu doğrultuda, Şirket'in satış faaliyetleri kapsamında İzahname'ye konu finansal tablo dönemleri itibarıyla Şirket'in ürünlerinin ürünlerin tonuna ve söz konusu satışlardan Şirket'in elde ettiği ciroya göre dağılımı aşağıdaki tabloda gösterildiği şekildedir.

Ürün (Kg)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2025	31.03.2026
Fındık	365.873	478.801	147.068	477.617	90.422
Antep Fıstığı	150.185	330.400	113.722	377.187	73.057
Badem	261.128	392.361	125.586	548.024	168.292
Kabak	389.262	601.693	204.391	1.016.944	306.345
Kaju Fıstığı	259.951	395.376	144.869	633.822	183.071
Siirt Fıstığı	71.253	87.940	32.791	182.089	60.501
Fıstık	362.669	551.211	165.326	765.902	224.053
Ceviz	152.710	228.771	77.493	318.902	103.832
Leblebi	487.574	568.564	161.214	734.065	174.552
Kahve	132.592	195.363	52.207	235.318	72.795
Toplam	2.633.197	3.830.479	1.224.667	5.289.870	1.456.920

Ürün (Ciro)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2025	31.03.2026
Fındık	218.636.531	326.900.233	99.158.075	467.335.019	120.992.331
Antep Fıstığı	168.416.022	327.939.978	106.665.640	419.056.973	99.293.475
Badem	163.002.500	278.484.075	86.297.143	399.551.629	115.960.654
Kabak	168.185.187	283.150.107	84.082.968	381.380.249	105.394.120
Kaju Fıstığı	171.166.512	292.638.408	101.868.592	456.895.752	124.535.390
Siirt Fıstığı	70.835.178	94.442.260	32.376.515	196.827.708	70.240.921
Fıstık	116.711.011	152.339.487	37.659.187	158.955.668	41.879.068
Ceviz	69.708.244	115.244.699	39.287.323	162.236.118	52.671.663
Leblebi	102.868.006	122.111.388	32.675.016	149.124.220	34.382.195

TERA YATIRIM

Ürün (Ciro)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2025	31.03.2026
Kahve	56.967.856	95.855.446	34.757.295	161.416.943	44.114.099
Toplam	1.306.497.047	2.089.106.081	654.827.754	2.952.780.279	809.463.916

Bu doğrultuda, Şirket'in satış faaliyetleri kapsamında İzahname'ye konu finansal tablo dönemleri itibarıyla Şirket'in ürünlerinin ürünlerin tonuna ve söz konusu satışların miktarına göre dağılımı aşağıdaki tabloda gösterildiği şekildedir.

Ürün (Kg)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2025	31.03.2026
Lokum Çeşitleri	828.189	902.888	306.368	1.223.797	309.892
Hurma Çeşitleri	253.422	317.888	192.880	554.387	255.202
Draje Çeşitleri	134.347	131.941	39.605	151.050	44.586
İncir	69.829	123.007	52.080	154.104	83.397
Jelibon Çeşitleri	126.018	177.949	66.784	217.527	66.768
Cevizli Sucuk Çeşitleri	223.846	406.883	141.733	630.681	187.816
Gün Kuru Kayısı	66.060	112.733	46.766	121.522	31.777
Şekerpare Kayısı	45.007	96.601	47.620	133.300	34.731
Toplam	1.746.719	2.269.889	893.836	3.240.368	1.014.169

Ürün (Ciro)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2025	31.03.2026
Lokum Çeşitleri	350.355.918	387.194.289	130.096.670	519.447.006	130.390.167
Hurma Çeşitleri	124.684.496	198.756.837	112.853.543	310.643.174	138.524.895
Draje Çeşitleri	78.046.812	104.960.562	33.608.872	118.801.587	36.019.421
İncir	43.289.621	94.312.795	42.882.372	120.848.516	51.053.211
Jelibon Çeşitleri	55.083.942	79.259.168	25.503.512	116.950.636	32.750.405
Cevizli Sucuk Çeşitleri	73.473.731	145.712.600	50.929.255	222.884.312	60.999.602
Gün Kuru Kayısı	42.451.285	73.268.501	25.614.490	99.698.354	32.756.984
Şekerpare Kayısı	28.136.102	49.249.801	19.603.961	88.749.398	28.530.902
Toplam	795.521.907	1.132.714.553	441.092.675	1.598.022.983	511.025.587

Şirket'in faaliyette bulunduğu gıda sektörünün kuruyemiş kolunda tonaj bakımından en fazla tüketilen ürün ay çekirdeği olup Şirket'in 2023, 2024, 2025/1Ç, 2025 ve 2026/1Ç yıllarına ilişkin ay çekirdeği satış miktarları aşağıdaki tabloda gösterildiği şekildedir.

Ürün (Kg)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2025	31.03.2026
Ay Çekirdeği Çerezlik Çiğ	194.492	343.327	22.909	110.417	30.386
Ay Çekirdeği Kavrulmuş Sade	1.287.831	1.472.220	422.055	2.019.606	543.187

Ürün (Kg)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2025	31.03.2026
Ay Çekirdeği Kavrulmuş Tuzlu	993.618	1.348.493	435.320	2.150.537	590.906
Toplam	2.475.940	3.164.039	880.285	4.280.560	1.164.479

Ürün (Ciro)	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2025	31.03.2026
Ay Çekirdeği Çerezlik Çiğ	29.783.994	49.726.493	4.079.875	19.298.978	5.396.091
Ay Çekirdeği Kavrulmuş Sade	293.201.229	319.422.840	74.850.754	351.641.946	96.301.350
Ay Çekirdeği Kavrulmuş Tuzlu	228.961.680	293.350.009	77.308.538	375.381.490	104.820.221
Toplam	551.946.903	662.499.342	156.239.167	746.322.414	206.517.662

Şirket'in fiyatlama politikası, kaliteli ürünleri uygun fiyatlara sunarak kuruyemiş perakende sektöründe rekabetçi bir konuma taşımaktır. Fiyatlama politikası, İzahname tarihine kadar 13 il 40 mağaza tek fiyat politikası izlemektedir. Ancak kargo ve reklam maliyetlerinden ötürü e-ticaret kanalında (www.citlekci.com.tr) fiyat politikası mağazalara göre farklılık göstermektedir. Amaç tüm Türkiye'de aynı kalite, aynı hizmet ve aynı fiyat politikasını sunmaktır. Yeni ürün fiyat belirlenmesinde satın alma ve üst birim yöneticileri karar vermektedir. Fiyat değişikliği gerektiren durumlarda üst yönetim onaylaması ile fiyatlar güncellenmektedir. Mağaza müdürleri de güncellenmiş fiyat etiketlerini aynı gün mağaza içerisinde güncellemektedir. Fiyatlar düzenli fiyat olarak promosyon veya indirim uygulanmamaktadır. Ancak e-ticaret kanalında (www.citlekci.com.tr) dönem dönem promosyon ve ek indirim yapılabilmektedir.

Satış hacminin artırılabilmesi adına Şirket merkezinde reklam birimi kurulmuştur. Reklam birimi aracılığı ile marka tanınırlığı geliştirilerek potansiyel müşteri yelpazesi genişletilmektedir. Sosyal medya, televizyon, reklam panoları ve benzeri reklam stratejilerinin tamamı reklam birimi tarafından geliştirilmekte ve Şirket üst yönetiminin onayı akabinde faaliyete geçirilmektedir.

2.5. Finansal Tablolar

Rapor'da esas alınan finansal veriler, Çitlekçi Mağazacılık Gıda Anonim Şirketi'nin 31.03.2026, 31.12.2025, 31.12.2024 ve 31.12.2023 tarihli finansal tablolarına dayanmaktadır. Söz konusu finansal tabloların özel bağımsız denetimi Deneyim Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiş olup bağımsız denetim raporu tarihi 09.05.2026, rapor yeri Ankara'dır. Denetim şirketi bağımsız denetçi raporunda Member of Nexia International olarak belirtilmiştir. Bağımsız denetimi yürüten sorumlu denetçi Harun Aktaş, YMM Sorumlu Denetçi'dir. Bağımsız denetçi raporunda, finansal tabloların Türkiye Muhasebe Standartlarına uygun olarak tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun biçimde sunulduğu ifade edilmiş ve **olumlu görüş** verilmiştir.

Künye Bilgisi	Açıklama
Denetim Kuruluşu	Deneyim Bağımsız Denetim ve Danışmanlık Anonim Şirketi
MERSİS No	290064021600001
Adres	Koru Mah. İhlamur Cad. No: 2 İç Kapı No: 8 Çankaya / Ankara
Telefon	(312) 474 30 80
Faks	(312) 474 30 81
E-posta / KEP	deneyimbagimsizdenetim@hs05.kep.tr
Web Adresi	http://www.deneyimbd.com.tr

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024, 31.12.2025 ve 31.03.2026 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerine ilişkin finansal tabloları aşağıda yer almaktadır. Finansal tablolarda yer alan tüm tutarlar aksi belirtilmedikçe 31.03.2026 satın alım gücü esasına göre ifade edilmiştir.

2.5.1. Finansal Durum Tablosu

TL	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar				
Nakit ve Nakit Benzerleri	304.431.107	241.521.399	501.972.972	457.491.295
Ticari Alacaklar	47.694.542	1.878.057	79.495.961	43.198.314
Diğer Alacaklar	-	2.248.914	7.012.640	6.372.682
Stoklar	964.644.413	885.845.462	981.354.485	998.373.467
Peşin Ödenmiş Giderler	492.606.174	34.183.161	277.804.412	64.152.319
Diğer Dönen Varlıklar	174.646.522	186.506.128	250.818.996	267.385.740
TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR	1.984.022.758	1.352.183.121	2.098.459.466	1.836.973.817
Duran Varlıklar				
Diğer Alacaklar	19.547.806	13.973.555	13.254.870	5.008.106
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	887.632.437	1.058.488.900	1.136.690.373	1.136.699.602
Maddi Duran Varlıklar	1.635.929.360	1.860.664.113	2.174.310.985	2.308.174.946
Faaliyet Kiralamasına Konu Varlıklar	386.795.736	461.372.061	880.288.758	1.648.688.929
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5.062.940	103.206.368	131.764.751	130.012.325
TOPLAM DURAN VARLIKLAR	2.934.968.279	3.497.704.997	4.336.309.737	5.228.583.908
TOPLAM VARLIKLAR	4.918.991.037	4.849.888.118	6.434.769.203	7.065.557.725
KAYNAKLAR	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
Kısa Vadeli Yükümlülükler				
Kısa Vadeli Borçlanmalar	23.739.947	25.871.193	43.090.261	66.753.361
Diğer Finansal Yükümlülükler	170.988	853.378	8.505.861	7.766.884
Ticari Borçlar	903.410.678	446.127.108	701.032.683	398.147.803
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	44.575.514	48.804.176	61.544.005	79.778.906
Diğer Borçlar	-	50.017	-	52.483
Ertelenmiş Gelirler	62.123.694	54.303.888	6.342.366	3.193.605

TERA YATIRIM

Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	10.734.840	44.667.983	-	91.446.159
Kısa Vadeli Karşılıklar	11.153.573	19.316.302	15.366.786	31.207.170
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.692.483	9.378.998	125.344.887	7.215.143
TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.060.601.717	649.373.043	961.226.849	685.561.514
Uzun Vadeli Yükümlülükler				
Uzun Vadeli Borçlanmalar	234.502.045	214.662.416	428.789.164	574.989.778
Ticari Borçlar	-	-	-	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	12.062.242	23.521.646	25.697.177	34.213.408
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	346.365.846	421.594.885	536.094.460	729.379.275
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	592.930.133	659.778.947	990.580.801	1.338.582.461
ÖZKAYNAKLAR				
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3.265.459.187	3.540.736.128	4.482.961.553	5.041.413.750
Ödenmiş Sermaye	150.000.000	150.000.000	150.000.000	150.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	621.021.192	621.021.192	621.021.192	621.021.192
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	432.767.677	492.989.962	526.732.863	522.058.288
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4.717.049	10.743.747	31.497.199	31.497.199
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	1.724.380.051	2.010.302.261	2.196.246.110	3.153.710.299
Net Dönem Karı/Zararı	332.573.218	255.678.966	957.464.189	563.126.772
Kontrol Gücü Olmayan Paylar				
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	3.265.459.187	3.540.736.128	4.482.961.553	5.041.413.750
TOPLAM KAYNAKLAR	4.918.991.037	4.849.888.118	6.434.769.203	7.065.557.725

2.5.2. Kar veya Zarar Tablosu

TL	01.01.2023	01.01.2024	01.01.2025	01.01.2025	01.01.2026
	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025	31.12.2025	31.03.2026
Hasılat	4.454.408.772	6.284.854.862	2.058.244.320	9.035.635.081	2.628.388.213
Satışların Maliyeti (-)	-3.305.583.339	-4.718.865.081	-1.314.008.089	-6.061.379.894	-1.795.071.733
Brüt Kar (Zarar)	1.148.825.433	1.565.989.781	744.236.231	2.974.255.187	833.316.480
Genel Yönetim Giderleri (-)	-103.723.521	-211.611.809	-66.737.629	-280.037.703	-112.950.327
Pazarlama Giderleri (-)	-465.703.825	-704.674.483	-328.636.954	-1.225.078.495	-348.311.089

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	25.343.962	27.550.649	26.237.412	56.907.946	6.574.167
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-10.993.230	-9.266.312	-14.726.562	-35.007.463	-31.121.607
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	593.748.819	667.987.826	360.372.498	1.491.039.472	347.507.624
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	195.748.155	86.491.018	11.017.631	107.142.229	11.548.837
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-	-16.853.425	-	-4.903.591	-2.669.125
TFRS 9 Uyarınca Belirlenen Değer Düşüklüğü Kazançları (Zararları) ve Değer Düşüklüğü Zararlarının İptalleri	-2.426.739	-197.647	594.696	309.643	-735.818
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı(Zararı)	787.070.235	737.427.772	371.984.825	1.593.587.753	355.651.518
Finansman Giderleri	-30.400.958	-35.091.030	-25.920.455	-53.992.823	-71.623.696
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	-271.009.916	-117.037.327	674.098.143	-43.491.118	615.235.674
Vergi Öncesi Karı (Zararı)	485.659.361	585.299.415	1.020.162.513	1.496.103.812	899.263.496
Vergi Gideri/Geliri	-153.086.143	-329.620.449	-166.028.846	-538.639.623	-336.136.724
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-30.118.604	-154.932.980	-66.018.131	-329.581.311	-92.325.905
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	-122.967.539	-174.687.469	-100.010.715	-209.058.312	-243.810.819
Dönem Karı (Zararı)	332.573.218	255.678.966	854.133.667	957.464.189	563.126.772

2.6. Şirket'in Faaliyet Gösterdiği Pazara İlişkin Bilgiler ve Şirket'in Pazardaki Yeri

Şirket yürüttüğü faaliyetler kapsamında işlenmesini ve satışını sağladığı ürünler bakımından temel olarak gıda sektörünün bir alt sektörü olan kuruyemiş sektöründe faaliyet göstermektedir. Türk ekonomisinde önemli bir yere sahip olan gıda sektörü, gıda sanayisinin büyümesi ve rekabet gücünün artış göstermesi gıda sektörünü ve dolayısı ile Şirket faaliyetlerini doğrudan etkilemektedir. Gıda sektörü yurt dışı pazarına bağımlı olmadan devamlılığını sürdürebilen bir sektör olmakla birlikte farklı ürün türü seçenekleri dolayısıyla ilgili ithalat yapılmaktadır. Bununla birlikte Türkiye, tarım ve gıda ürünleri dış ticaretinde net ihracatçı bir ülkedir¹.

Sektörel Bilgiler

Türkiye, bulunduğu iklim kuşağı ve coğrafi özellikleri sayesinde, çok çeşitli kuruyemiş ve kuru meyve türlerinin yetiştiği bir bölge olup, kuruyemiş üretiminde ve ticaretinde lider ülkelerden biri olma pozisyonunu yıllardır korumaktadır. Uluslararası Kuruyemiş ve Kuru Meyve Konseyi'nin raporlarına göre, ülkemiz son beş sezonda ortalama %11'lik bir payla küresel kuruyemiş üretiminde Amerika Birleşik Devletleri'nden (ABD) sonra ikinci sırada yer alırken; dünya kuru meyve üretiminde ise yine ABD ile başı çeken ülke olmuştur. Aynı zamanda, yaklaşık 3 milyar dolar ile küresel pazarda en çok ihracat yapan ikinci ülke olmuştur. Global ticaretin yanı sıra, kuruyemiş ürünleri iç pazarda da geleneksel olarak tüketimi yoğun olan ürünler olup; sağlıklı bir besin kaynağı olduğunun bilinciyle ülkemizde uzun yıllardan beri tüketimi

¹ <https://www.tarimorman.gov.tr/Belgeler/IddialarveGercekler.pdf>

artmıştır. Sektör iç pazarda 2023 yılı itibariyle 3,2 milyar dolarlık bir büyüklüğe sahip olup, önemli tutarda iş hacmi ve istihdam sağlamaktadır.

2024 yılı yavaşlayan ürün fiyat artışları, stabil hale gelen piyasa şartları sektörün görünümüne olumlu katkılar sunmaktadır. Fiyat konusundaki öngörülebilirliğe ek olarak görece katma değerli ürün üretimi ve gıda kalite yönetim sistemlerinin daha verimli kullanılabildiği altyapılar ile sektörün rekabet gücünün artması beklenmektedir.

Sektörde Son 20 Yıl Değerlendirilmesi

Sektörün son 20 yılda önemli ölçüde gelişmeler kaydettiğini görülmektedir. Sektörün, üretim kalitesi, ürün çeşitliliği, satış ve tedarik yapısındaki gelişmelere ek olarak kuruyemiş ürünlerinin sağlığa faydaları konusunda yapılan araştırmalar ve bunların sosyal medyada yaygın bir şekilde anlatılması kuruyemiş tüketimini artırmış, bu konu sektörün gelişimine önemli katkılarda bulunmuştur. Ambalajlı ve markalı ürünlerin sayısındaki artış, pazardaki rekabeti artırmış ve tüketiciye daha geniş bir ürün yelpazesi sunmuştur. Hijyenik ortamlarda ve yüksek teknoloji kullanılarak üretilen ürünlerin ihracat imkanları her geçen sene artmakta ülkemize önemli bir döviz girdisi sağlamaktadır. İhracatta markalaşma ve kalite standartlarına uyum konusunda çok ciddi ilerlemeler kaydedilmiş ve daha fazla katma değerli ürünler ihracat edilir hale gelmiştir. Türk kuruyemişlerini dünyaya tanıtmak için uluslararası fuarlarda birçok kuruyemiş firmasının yer almaya başlamıştır.

Son yıllarda gıda konusunda küresel ve ulusal ölçekte artan bilinç ve sektörün dönüşümü beraberinde daha sağlıklı, uzun raf ömürlü ve yenilikçi ürünler üretme gerekliliği ön plana çıkarmaktadır. Günümüz tüketicileri, özellikle alerjen içerikler ve besin değerleri konusunda daha hassas davranmakta; bu nedenle, ürün ambalajlarında bu konularda kapsamlı uyarıların yer alması zorunlu hale gelmiştir. Üretici firmaların, tüketici beklentilerine uygun olarak ürün sunumlarına özen göstermeleri büyük önem taşımaktadır. Örneğin, fındık, Antep fıstığı ve yer fıstığı gibi ürünlerde aflatoxin sorunu konusunda kayda değer ilerlemeler kaydedilmiştir; ancak, bu sorun tamamen ortadan kalkmış değildir. Bu konuda çiftçilerimizin bilinçlendirilmesi başta olmak üzere kapsamlı adımların atılması sorunun çözümüne önemli katkılar sağlayacaktır.

Bununla birlikte, ürünlerde verimlilikte yaşanan azalmalar, tedarik zincirinde aksamalara ve dolayısıyla ani ve yüksek fiyat dalgalanmalarına yol açabilmektedir. Ayrıca, girdi maliyetlerinin yüksekliği ve döviz kuru dalgalanmaları, üretim maliyetlerini artırarak sektörü zorlamaktadır. Rekabet koşullarını sıkılaştıran bu durumların, verimli üretim süreçleri, artan katma değer ve ihracata konu edilebilir ürün çeşitliliğinin artırılması ile üstesinden gelinebileceği düşünülmektedir.

Sektörün Bugünü ve Geleceği

Kuruyemiş sektörü yıllardan beri güçlü bir pazar payına sahip olarak, gıda tüketiminde yerini korumuştur. Hem iç pazarda hem de ihracatta önemli bir yer tutmuştur. Günümüzde sağlıklı atıştırmalıklara olan talebin devam etmesi, birçok kuruyemiş çeşidinin yüksek besin değeri, protein zenginliği ve vegan tüketimine uygun olması tüketiciler arasında popülerliğini korumaktadır. Ülkemizin dünya çapında üretimde söz sahibi olduğu kuru üzüm, kayısı, incir, fındık ve antepfıstığının özellikle Avrupa ve Asya ülkelerine yapılan ihracatları sektörümüzün güçlenmesine ciddi katkılarda bulunmaktadır. Ancak son yıllarda yaşanan maliyet artışları ve verimli tarım alanları konusundaki ihtiyaç üzerinde durulması gereken önemli konular arasındadır. Bunun yanı sıra, tüm dünyada yaşanan iklim değişiklikleri ve su kaynaklarımızın azalması da ciddi zorluklar olarak önümüzde durmaktadır. Bu kapsamda, sürdürülebilir tarım ve organik ürünlere olan ilgi ve çevreci üretim yöntemlerinin ön plana çıkarılması hem iç pazarda hem de ihracatta rekabet avantajı yaratacak temel unsurlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Ayrıca yenilikçi ürünler ve modern ambalajlar ile farklılık yaratmak sektörün temel katma değer alanlarının başında gelmektedir.

Türkiye'de kuruyemiş sektörü, köklü bir geçmişe sahip olup, stratejik bir öneme sahiptir. Ülkemizin coğrafi konumu ve iklim koşulları, tarım faaliyetleri için son derece elverişlidir. Bu doğal avantaj, sektöre güçlü bir temel sağlamakla birlikte büyüme potansiyelini de artırmaktadır. Bununla birlikte, sektörün, günümüzün temel gereklilikleri olan dijitalleşme, sürdürülebilirlik ve yenilikçilik alanlarında önemli yatırımlar yapması zorunludur. Bu alanlarda yapılacak yatırımlar, sektörü küresel rekabet ortamında güçlü ve dayanıklı kılacaktır.

Türkiye'nin doğal kaynakları ve mevcut üretim kapasitesi, kuruyemiş sektörünün gelişmesi ve güçlenmesi için büyük bir potansiyel sunmaktadır. Bu kapasite, sektörün yurt içinde ekonomik katkısını artırırken, yurt dışı pazarlarda da rekabet

gücünü yükseltmektedir. Kuruyemiş sektörü, ülkemizin ekonomisinde önemli bir rol üstlenmiş olup, ekonomik büyüme ve istihdam yaratma gibi konularda ülkemize katkı sağlamaya devam edecektir. Bu doğrultuda, sektörün gelişimini desteklemek için gerekli altyapı yatırımları ve yenilikçi yaklaşımlar önem arz etmektedir.

Kuruyemiş sektörü, Türkiye'nin tarım ve ihracat potansiyeli ile örtüşen bir alandır ve gerekli adımlar atıldığında ülke ekonomisine katma değer sunmaya devam etmesi beklenmektedir.

TÜKİAD 2025 Ürün Raporu

Komisyon Raporlarından Satır Başları

TÜKİAD'ın ilgili komisyonları tarafından hazırlanan raporlar, yıllık bazda üretim kalitesi ve ürün rekoltesine ilişkin kapsamlı tahminler sunarak, kuruyemiş sektöründeki tüm paydaşlara piyasa koşulları hakkında tahmin yapma imkânı sağlamaktadır. 2025 yılı komisyon raporları dikkate alındığında, aşağıda yer alan tüm ürün gruplarında önemli ölçüde rekolte artışı beklenmektedir. Söz konusu rekolte artışlarına paralel olarak ihracat ve yurt içi tüketim oranlarında da artış beklentisi mevcuttur.

Ceviz	- Cevizde bu yıl 70-75 bin ton arası rekor seviyede bir rekolte beklenmektedir. - Rekolte artış oranı bir önceki seneye göre yaklaşık yüzde 90 civarında gerçekleşecektir. - Ürün kalitesinin belli bölgelerde güneş yanığı olan ürün miktarındaki artış dışında geçen sene ile aynı olacağı öngörülmektedir. - Dünya genelinde de yurtiçi rekolte artışına benzer bir artış olması nedeniyle ceviz fiyatlarında bir miktar gevşeme olacağı tahmin ediliyor.
Fındık	- Fındıkta bu yıl 732 bin ton rekolte beklenmektedir. - Rekolte artış oranı bir önceki seneye göre yaklaşık yüzde 14 civarında gerçekleşecektir. - Fındık konusundaki nihai değerlendirme, hasat bitişinde kahverengi kokarca böceğinin bazı bölgelerde ürünlere verdiği zararın net olarak görülmesi ile yapılacaktır. 2025 mahsulü Levant Kalite kabuklu fındık için ve Giresun Kalite kabuklu fındık için Toprak Mahsulleri Ofisi fiyatlama yapmıştır.
Antep Fıstığı	- Antep Fıstığında bu yıl 500 ila 550 bin ton civarında yüksek bir rekolte beklenmektedir. - Bu yıl ihracata imkan sağlayacak oranda, iç piyasa ihtiyaçlarının çok üzerinde gerçekleşmesi beklenen rekoltenin, fiyatlarda belirleyici olacağı tahmin ediliyor. - Ürün kalitesinin hasat sonrası netleşeceği ancak adet güncellemesine gerek olabileceği düşünülmektedir.
Ay çekirdeği	- Ay çekirdeğinde bu yıl 190 bin ila 220 bin ton arası bir rekolte beklenmektedir. - Rekolte artış oranı bir önceki seneye göre yaklaşık yüzde 10 civarında gerçekleşecektir. - Ürün kalitesinin hektolitre artışına paralel olarak yüksek olacağı öngörülmektedir. - Kalite artışının tüketim talebini artırması beklenmektedir. Öte yandan fiyatlarda geçen seneye kıyasla önemli bir fark olmayacağı tahmin edilmektedir.
Kabak çekirdeği	- Kabak çekirdeğinde bu yıl rekor bir rekolte beklenmektedir. - Ürün kalitesinde ve dolayısıyla ihracat oranlarında artış beklentisi vardır. - Ürün fiyatlamasında ihracat rakamları ve döviz kurları belirleyici faktör olacaktır.
Yer Fıstığı	- Yer fıstığında bu yıl 225 bin ton civarı bir rekolte beklenmektedir. - Rekolte artış oranı bir önceki seneye göre yaklaşık yüzde 25 civarında gerçekleşecektir. - İlk hasat verilerine göre kum ürünlerinde bir miktar verim düşüklüğü gözlenmiştir.

- Leblebi**
- Leblebide bu yıl yaklaşık 150 bin ton arası bir rekolte beklenmektedir.
 - Rekolte artış oranı bir önceki seneye göre yaklaşık yüzde 30 civarında gerçekleşecektir.
 - Ürün kalitesinin kimi bölgelerde mevsim üzeri seyreden sıcaklıklar nedeniyle farklılık gösterebileceği öngörülmektedir.
 - Satışlarda geçen seneye kıyasla yüzde 10 civarı bir artış tahmini yapılmaktadır.

- Kayısı**
- Kayısıda bu yıl yaklaşık 130 bin ton bir rekolte beklenmektedir.
 - Rekolte artış oranı bir önceki seneye göre yaklaşık yüzde 40 civarında gerçekleşecektir.
 - Kaliteli ürün miktarında bir önceki yıla göre artış beklentisi vardır.
 - Fiyatlarda önemli bir değişiklik olması beklenmemektedir.

(TÜKSIAD: Bu veriler sektörün öncü firmalarıyla oluşturulan komisyonların bilgisiyle işlenmiştir. Hasat sonundaki veriler daha belirleyici olmaktadır.)

Kuruyemiş Dış Ticaret İstatistikleri Tablosu

Kuruyemiş Dış Ticareti (2019-2025*)				
Yıl	İhracat Miktarı (Ton)	İthalat Miktarı (Ton)	İhracat Değeri (USD)	İthalat Değeri (USD)
2019	324.499	204.914	1.985.686.602	420.763.575
2020	306.359	272.463	1.474.873.935	282.296.340
2021	349.259	176.421	2.035.076.797	325.292.233
2022	380.398	118.442	1.774.127.618	377.765.020
2023	371.553	175.208	2.222.417.966	489.555.348
2024	468.404	188.161	3.118.656.229	572.316.766
2025*	229.528	96.863	1.460.691.636	364.893.753

(Kaynak: TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri)

Antep fıstığı, ay çekirdeği, badem, ceviz, fındık, kabak çekirdeği, kaju, leblebi ve yer fıstığı

Ürünleri dahil edilmemiştir.

* 2025 yılı sadece ilk altı aylık verilerdir.

Kuruyemiş Dış Ticareti: Yıllara Göre Değişim ve 2025 Yılı İlk Yarı Değerlendirmesi

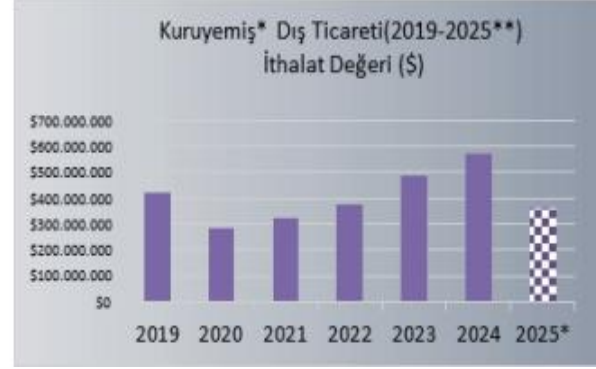
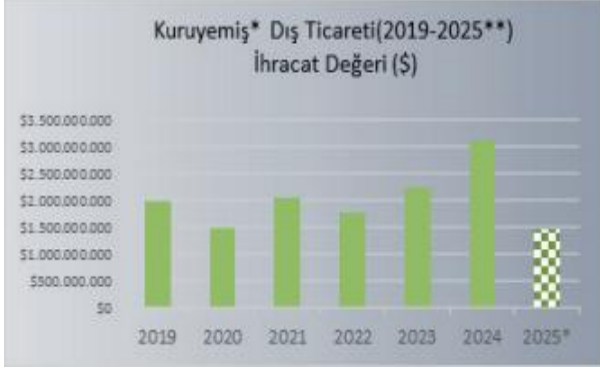
2019-2024 döneminde kuruyemiş ihracat değeri yıllık bileşik bazda %9,4 oranında artış göstermiştir. Bu kapsamda, 2024 yılında kuruyemiş ihracatı bir önceki yıla göre %40,3 artarak 3,12 milyar ABD Doları seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemde ithalat değeri ise yıllık bileşik bazda %6,3 oranında artmış ve 2024 yılı itibarıyla 572,3 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

Miktar bazında değerlendirildiğinde, 2019-2024 döneminde ihracat tonajı yıllık bileşik %7,6 oranında artarken, ithalat tonajında sınırlı bir azalış meydana gelmiştir. İhracat değerindeki artışın tonaj artışının üzerinde gerçekleşmesi, ihracatta birim değer artışının da büyümeyi desteklediğine işaret etmektedir.

2025 yılının Ocak-Haziran döneminde kuruyemiş ihracatı 229,5 bin ton karşılığında 1,461 milyar ABD Doları olarak gerçekleşmiş olup, bu tutar 2024 yılı toplam ihracatının yaklaşık %46,8'ine karşılık gelmektedir. Aynı dönemde ithalat ise 96,9 bin ton ve 364,9 milyon ABD Doları seviyesinde gerçekleşmiş olup, 2024 yılı toplam ithalat değerinin yaklaşık

%63,8'ine ulaşmıştır. Böylece, sektör 2025 yılının ilk altı ayında yaklaşık 1,096 milyar ABD Doları dış ticaret fazlası vermiştir.

2025 yılının ilk yarısında ithalatın görece hızlı gerçekleşmesine rağmen (miktar bazında 2024 yılının yaklaşık %51'i), ihracat güçlü seyrini sürdürmüştür. İlk yarı gerçekleştirmeleri ve sektörün mevsimsel yapısı birlikte değerlendirildiğinde, yıl sonunda ihracatın 2024 yılı seviyesine yakın veya bu seviyenin üzerinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Rekolte beklentilerindeki artışın da bu görünümü destekleyebileceği değerlendirilmektedir.



Kuru Meyve Dış Ticaret İstatistikleri Tablosu

Kuru Meyve Dış Ticareti (2019-2025*)				
Yıl	İhracat Miktarı (Ton)	İthalat Miktarı (Ton)	İhracat Değeri (USD)	İthalat Değeri (USD)
2019	401.937	40.674	1.003.968.954	47.838.922
2020	315.360	36.168	762.168.625	44.131.952
2021	386.459	50.656	1.041.091.239	59.913.208
2022	398.910	47.235	1.082.295.852	61.156.880
2023	394.053	59.091	1.141.673.884	87.400.716
2024	317.916	68.114	1.275.021.980	116.492.342
2025*	121.541	42.442	536.609.190	85.478.686

(Kaynak: TÜİK Dış Ticaret İstatistikleri)

Kuru kayısı, kuru incir, kuru üzüm, kuru erik ve hurma ürünleri dahil edilmiştir.

* 2025 yılı sadece ilk altı aylık verilerdir.

Kuru Meyve Dış Ticareti: Yıllara Göre Değişim ve 2025 Yılı İlk Yarı Değerlendirmesi

2019-2024 döneminde kuru meyve ihracat değeri yıllık bileşik bazda %4,9 oranında artış göstermiştir. Bu kapsamda, 2024 yılında kuru meyve ihracatı bir önceki yıla göre %11,7 artarak 1,275 milyar ABD Doları seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemde ithalat değeri ise yıllık bileşik bazda %19,5 oranında artmış ve 2024 yılı itibarıyla 116,5 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

2025 yılının Ocak-Haziran döneminde kuru meyve ihracatı 121,5 bin ton karşılığında 536,6 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiş olup, bu tutar 2024 yılı toplam ihracatının yaklaşık %42,1'ine karşılık gelmektedir. Aynı dönemde ithalat ise 42,4 bin ton ve 85,5 milyon ABD Doları seviyesinde gerçekleşmiş olup, 2024 yılı toplam ithalat değerinin yaklaşık %73,4'üne ulaşmıştır.



KURUYEMİŞ VE KURU MEYVE DIŞ TİCARET (2025 İLK 6 AY)				
Ürünler	İHRACAT		İTHALAT	
	İhracat Miktarı (Kg)	İhracat Değeri Milyon (USD)	İthalat Miktarı (Kg)	İthalat Değeri Milyon (USD)
Antep Fıstığı	6.466.707	117.368.744	208.924	5.373.379
Ay Çekirdeği	62.107.351	85.336.768	5.289.114	9.526.435
Badem	5.513.109	42.347.878	24.270.239	115.936.785
Ceviz	1.248.092	8.549.566	42.961.882	122.632.992
Fındık	143.111.685	1.182.747.280	3.961.045	11.034.322
Kaju	34.258	265.103	11.429.008	81.606.826
Kabak Çekirdeği	47.781	489.105	36.520	2.960.613
Leblebi	7.525.556	15.554.576	0	0
Yer Fıstığı	3.473.718	8.032.616	8.706.756	15.822.401
Kuruyemiş Ara Toplamı	229.528.257	1.460.691.636	96.863.488	364.893.753
Kuru Kayısı	29.836.070	151.342.085	150.082	841.182
Kuru Erik	691.973	2.156.983	1.619.889	3.608.724
Kuru İncir	19.588.085	128.730.896	548.506	3.968.402
Kuru Üzüm	65.213.269	237.504.728	668.033	2.329.862
Hurma	6.211.616	16.874.498	39.455.972	74.730.516
Kuru Meyve Ara Toplamı	121.541.013	536.609.190	42.442.482	85.478.686
Kuruyemiş ve Kuru Meyve Toplamı	351.069.270	1.997.300.826	139.305.970	450.372.439

(Kaynak: Ocak 2025 - Haziran 2025 arası TÜİK Dış Ticaret verileri kullanarak hazırlanmıştır.)

Kuruyemiş ve Kuru Meyve Dış Ticareti: 2025 Yılı İlk Yarı Değerlendirmesi

2025 yılının Ocak-Haziran döneminde kuruyemiş ve kuru meyve sektörlerinin toplam ihracatı 351,1 bin ton karşılığında 1,997 milyar ABD Doları, toplam ithalatı ise 139,3 bin ton karşılığında 450,4 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

İlk altı aylık veriler incelendiğinde, kuruyemiş ihracatının 2024 yılı toplam ihracatının yaklaşık %46,8'ine, kuru meyve ihracatının ise yaklaşık %42,1'ine ulaştığı görülmektedir. Buna karşılık, ithalat tarafında her iki ürün grubunda da ilk altı aylık gerçekleştirmeler yıllık toplamın yarısını aşmış olup, bu oran özellikle kuru meyvede %73,4 seviyesine ulaşmıştır.

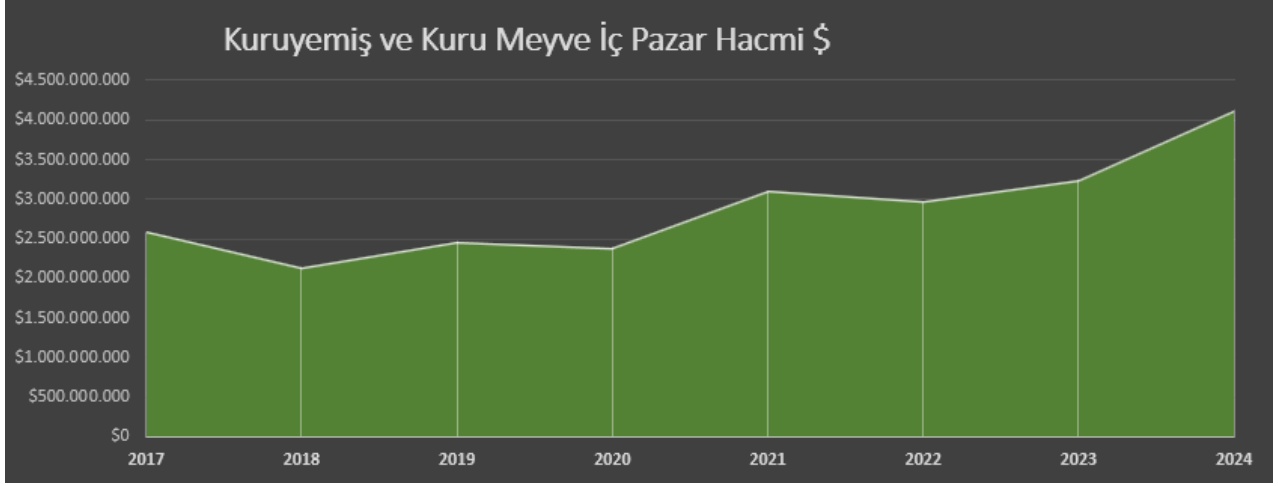
2019-2024 döneminde kuruyemiş sektöründe yıllık bileşik %9,4 oranındaki güçlü ihracat büyümesi ile kuru meyve sektöründe yıllık bileşik %4,9 oranındaki istikrarlı büyüme eğiliminin, 2025 yılının ilk yarısında da devam ettiği görülmektedir.

Kuruyemiş Sektörü Yaklaşık İç Pazar Büyüklüğü 2024

KURUYEMİŞ SEKTÖRÜ YAKLAŞIK İÇ PAZAR BÜYÜKLÜĞÜ 2024						
Ürünler	Miktar (kg) 2023	Miktar (kg) 2024	TL/kg 2023	TL/kg 2024	Değer (TL)	Değer (USD)
Ceviz Kabuklu	60.000.000	45.000.000	85	130	5.850.000.000	177.272.727
Fındık (İç-Çiğ)	70.000.000	70.000.000	155	250	17.500.000.000	530.303.030
Antep fıstığı (Kavrulmuş)	25.000.000	30.000.000	410	480	14.400.000.000	436.363.636
Yer fıstığı (Kabuklu)	185.000.000	280.000.000	50	40	11.200.000.000	339.393.939
Badem(İç)	35.000.000	40.000.000	125	220	8.800.000.000	266.666.667
Kabak çekirdeği	27.000.000	30.000.000	100	200	6.000.000.000	181.818.182
Ay çekirdeği	120.000.000	130.000.000	45	45	5.850.000.000	177.272.727
Leblebi	176.000.000	190.000.000	75	100	19.000.000.000	575.757.576
Soslu mısır	10.000.000	15.000.000	50	68	1.020.000.000	30.909.091
Patlak mısır	37.500.000	85.000.000	18	23	1.955.000.000	59.242.424
Kaju	15.000.000	15.000.000	150	280	4.200.000.000	127.272.727
Hurma	50.000.000	85.000.000	150	200	17.000.000.000	515.151.515
Kuru kayısı	10.000.000	35.000.000	140	150	5.250.000.000	159.090.909
Kuru incir	22.000.000	25.000.000	160	210	5.250.000.000	159.090.909
Kuru erik	50.000.000	25.000.000	80	60	1.500.000.000	45.454.545
Kuru üzüm	120.000.000	80.000.000	65	110	8.800.000.000	266.666.667
Diğer	30.000.000	30.000.000	80	80	2.400.000.000	72.727.273
TOPLAM	1.042.500.000	1.210.000.000			135.975.000.000	4.120.454.545
(Kaynak: TÜKSIAD Derneği (Değerler yıl ortalaması baz alınarak hesaplanmıştır.))						

TÜKSİAD Derneği tarafından hazırlanan tahmini iç pazar tüketim istatistikleri incelendiğinde, 2024 yılı için toplamda yaklaşık 1.210 bin ton tüketime karşılık 136 milyar Türk Lira (4,1 milyar Dolar) değer söz konusu olmuştur. Ürün bazlı incelendiğinde kuruyemiş ürünlerinden en çok yer fıstığı, leblebi ve ay çekirdeği; kuru meyvelerde ise hurma ve kuru üzüm tüketilmiştir.

Kuruyemiş ve Kuru Meyve İç Pazar Hacmi:



2017-2023 yılları arasındaki gelişmeler incelendiğinde kuruyemiş ve kuru meyve sektörü iç pazar hacminde artış gözlemlenmektedir. 2024 yılında gerçekleşmesi beklenen yüksek rekolte rakamlarına paralel olarak iç tüketim hacminin 2024 yılı genelinde de artışı devam etmiştir.

Sektörünün GZFT (SWOT) Analizi

Şirket'in faaliyet göstermekte olduğu gıda sektörünün bir alt kolunu oluşturan kuruyemiş sektörü özelinde sektörün güçlü ve zayıf yönlerine, sektöre yönelik tehditler ve sektörel fırsatlar aşağıda listelenmektedir.

Sektörün Güçlü Yönleri

- Sektörün büyük bir bölümünü temsil eden bir çatı kuruluş olarak TÜKSİAD'ın varlığı,
- Sektördeki firmaların bilgi ve deneyim birikimleri,
- Sektördeki firmaların birbirleriyle değer zinciri içinde bulunmalarından dolayı iş birliklerine açık olmaları,
- Türkiye'nin dünyada lider konumunda olduğu fındık ve kuru meyveler gibi ürünlerin Türk üretimi kuruyemişlerine yönelik yarattığı olumlu algı,
- Türk üretimi kuruyemişleri ile ilgili dış pazarda olumlu nefaset ve kalite algısının bulunması,
- TÜBİTAK-MAM ve TÜKSİAD iş birliğinde yürütülen raf ömrünün artırılmasına ve ürünlerin kalitesinin artırılmasına yönelik araştırma çalışmaları,
- Gaziantep'te bulunan Naci Topçuoğlu Meslek Yüksek Okulu bünyesinde TÜKSİAD ile imzalanan bir protokol gereği kurulmuş olan kuruyemiş üretimi ve teknolojileri programında yetişecek ara elemanların orta vadede bilgi ve deneyim açısından sektörü güçlendirecek olması,
- Kuruyemiş sektöründe Türkiye'de kullanılan makine ve ekipmanın fiyat ve teknolojik üstünlüklerinin bulunması,
- Sektördeki firmaların talepleri karşılayabilme gücü,
- Sektördeki firmaların son yıllarda yapmış oldukları yeni yatırımlarla tesislerini modern ve daha kaliteli üretim yapılabilir duruma getirmiş olmaları, kalite ve sağlıklı üretim belgesi olan firma sayısının artması.

Sektörün Zayıf Yönleri

- Badem ve ceviz ürün grupları özelinde tarımsal üretim istatistiklerinin yanıltıcı olması, ülkemizin net ithalatçı olduğu bu ürünler ile ilgili doğru öngörülerde bulunulamaması,
- Planlı tarım yapılmaması nedeniyle zaman zaman üretim miktarlarının sektörün ihtiyacını karşılayacak düzeyde olmaması,
- Sektördeki firmaların büyük çoğunluğunun aile şirketi niteliğinde ve kurumsallaşmamış olması,
- Hedef dış pazarlarda potansiyel müşteri bulmaya yönelik olarak pazar araştırması eksikliği,

- Hasat bölgelerinde depolama ve kurutma istasyonlarının bulunmaması,
- Ürünlerin raf ömürlerinin kısa olması,
- Firma düzeyinde AR-GE faaliyetlerinin yetersiz olması,
- Sektörde pazarlama iletişimi ve teknolojisinin verimli ve yaygın bir biçimde kullanılmıyor olması,
- Ürün çeşitliliği ve farklı ürün işleme metotları konusunda bilgi ve deneyim eksikliği bulunması.

Sektöre Yönelik Tehditler

- Badem, ceviz ve kaju ithalatında uygulanan yüksek gümrük vergisi oranlarının kaçak girişlere neden olması,
- Olumsuz hava koşullarının sektörün hammaddesi olan ürünlerin üretimini olumsuz etkilemesi,
- Mevcut ve hedef pazarlar arasında önde gelen Ortadoğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde yaşanan sıkıntılar,
- Üniversitelerin gıda mühendisliği bölümlerinde kuruyemiş sektörünün ihtiyaçlarına yönelik müfredatın olmaması,
- Çiftçi Kayıt Sistemi'nin sağlıklı çalışmıyor olması,
- Dünya'da özellikle kuru meyvede Türkiye'de üretilmeyen alternatif ürün gruplarına olan yüksek talep,
- Amerika'da hem kalite hem de miktar olarak yoğun üretim yapılıyor olması.

Sektörel Fırsatlar

- Türkiye'deki göreceli düşük işgücü maliyeti,
- Türkiye'de artan genç ve eğitimli nüfus,
- Avrupa, Asya ve Ortadoğu pazarlarına yakınlık ve ülkemizin geniş lojistik imkânları,
- Dünya'da sağlıklı beslenmenin giderek daha fazla önem verilen bir olgu hâline gelmesi ve kuruyemiş tüketiminin de bu doğrultuda teşvik edilmesi,
- Ortadoğu pazarındaki müşteriler ile Türkiye'nin tüketim alışkanlıklarının benzer olması,
- Ceviz ve badem bahçeleri kurulmasının teşvik edilmesi.

Şirket'in Avantajları

- Şirket'in sektörün öncü firma ve markalarından birisi konumunda bulunması,
- 40 adet mağaza ile geniş bir satış ağına sahip olunması,
- Sektörde kurumsal bir yapıda faaliyet gösteriyor olması,
- Sektör tecrübesinin yarım asrı aşkın olması,
- Şirket'in sektöre nazaran ürün çeşitliliğinin fazla olması,
- Şirket'in satışını yaptığı kuruyemiş ürünlerinin mağazalarında kavrularak satışı sunulması ve ürünlerinin taze olması.

Şirket'in Dezavantajları

- Satış yapılan kuruyemiş ürünlerinin tedarikçisinin 3. taraflardan sağlanması,
- Satışların büyük bir çoğunluğunun yurt içine yapılması,
- Şirket'in mağazalarında istihdam edeceği kalifiye personel bulmakta zorluk yaşaması,
- Şirket'in mağazalarının görece büyük metrekarelere sahip olması sebebiyle ödediği kira miktarlarının yüksek olması,
- Şirket'in tüm ticari faaliyetinin kayıt altında olması, sektördeki kayıt dışılığa karşın rekabet gücünü azaltmaktadır.

3. Değerleme Yaklaşımları

İşbu fiyat tespit raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımının tamamı incelenmiş ve uygun olanlar seçilerek değerlendirme çalışmasına dahil edilmiştir.

3.1. Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça belirli bir varlık için, ister satın

alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1.'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmaktadır. Şirket'in kuruluş döneminde olmaması, toplama yönteminin uygulanabileceği bir yatırım ortaklığı veya holding şirketi olmaması nedeniyle eşit faydaya sahip başka bir varlığın elde edilme maliyetinin hesaplanamayacak olması ve faaliyetlerinin sürekli olduğu düşünüldüğü için maliyet yaklaşımı değerlendirme kapsamında dikkate alınmamıştır.

3.2. Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1. uyarınca Pazar yaklaşımı varlığın fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. UDS 105'in 20.2. maddesinin b bendi uyarınca değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi durumunda uygulanması zorunludur.

Bu yaklaşım da UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 50.1.'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında Firma Değeri / Hasılat (FD/Hasılat), Firma Değeri / FAVÖK (faiz, vergi ve amortisman öncesi faaliyet karı) ("FD/FAVÖK"), Piyasa Değeri / Defter Değeri ("PD/DD") çarpanlarının kullanılması uygun bulunmuştur.

Öte yandan, kabul gören diğer bir çarpan olan Fiyat / Kazanç ("F/K") çarpanı incelenmiş fakat 2024 yılında olduğu gibi 2025 yılı içerisinde de enflasyon muhasebesi uygulamasının şirketler özelinde farklı net parasal kazanç/kayıp sonuçları doğurması nedeniyle net kar rakamının benzer şirketler için çarpan ölçütü olma özelliğinin zayıfladığı değerlendirilmiş ve nihai değer tespitinde FD/Hasılat, FD/FAVÖK ve PD/DD kadar uygun bulunmamıştır.

Çarpan analizinde yurt içi emsal şirketler olarak; Şirket'in dahil olması beklenen BIST Ticaret (XTCRT) ile faaliyetleriyle yakından ilişkili olan BIST Gıda, İçecek (XGIDA) endekslerindeki firmaların ve gıda ticareti alanında benzer faaliyet gösteren şirketlerin son 12 aylık verileri üzerinden hesaplanan güncel çarpanları dikkate alınmıştır (Kaynak: Rasyonet)

Gelir Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1. uyarınca gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. İndirgenmiş Nakit Akışları ("İNA") yönteminin varyasyonları olan bu yöntemler UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 60.1.'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

Bu değerlendirme raporunda yer alan İNA değerlemesi kapsamında, Şirket'in yürütmekte olduğu faaliyetleri kapsamında gerçekleşmesini beklediği nakit akımlarının miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcuttur. Ek olarak Şirket'in gelir yaratma kabiliyetinin yatırımcının gözünde değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması dolayısıyla, değerlemenin amacına uygun olduğu düşünüldükçe, Gelir Yaklaşımı değerlendirme kapsamında kullanılmıştır.

4. Değerleme Çalışması

4.1. İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi'ne Göre Özkaynak Değeri

Varsayımlar

İNA Analizi, bir şirketin serbest nakit akımı üretme yeteneği üzerinden yapılan bir değerlendirme yöntemi olup bu serbest nakit akımlarının bugüne indirgenmesi ve net finansal pozisyonun da eklenmesi ile oluşan değeri, şirketin özsermaye değeri olarak kabul eder.

İNA metodunda gelir tablosu ve bilanço kalemleri Şirket yönetiminin beklentileri ve Tera Yatırım'ın tahminleri doğrultusunda, Şirket'in 2023, 2024, 2025 ve 31.03.2026 verileri ışığında analiz edilerek 2026-2030 yılları için projekte edilmiştir.

Değerleme modelinde dikkate alınan Türkiye enflasyon ve büyüme varsayımları 2024-2030 yılları için aşağıdaki tabloda paylaşılan Tera Yatırım Ekonomik Araştırmalar verilerine dayanmaktadır.

Ekonomik Tahminler		2022	2023	2024	2025	2026B	2027B	2028B	2029B	2030B
GSMH büyümesi	(yıllık, %)	5,4	5,0	3,3	3,6	3,2	4,8	4,3	4,3	4,25
Tüketici Enflasyonu	(yıl sonu, %)	64,3	64,8	44,4	30,9	27,1	20,0	15,0	12,5	10,0
Tüketici Enflasyonu	(yıl ortalama, %)	72,3	53,9	58,5	34,9	29,0	23,6	17,5	13,8	11,25

Kaynak: Tera Yatırım Araştırma Birimi

Nakit Akışlar Projeksiyonu

Satışların Projeksiyonu

Şirket'in satışları temel olarak şube sayısı, şube başına düşen müşteri sayısı ve müşteri başına yapılan harcama varsayımları üzerinden tahmin edilmektedir. Ayrıca Şirket'in halihazırda devam etmekte olan ve 2026 yılının ilk çeyreğinde 13.413 müşteriye hizmet vermiş olan e-ticaret kanalı bulunmakla birlikte yapılan çalışmada e-ticaret satışları dikkate alınmamış projeksiyon döneminde herhangi bir varsayımda bulunulmamıştır.

Aşağıdaki tabloda şirketin 2011 yılında itibaren açmış olduğu şubeler ve yıllar itibarıyla satış yapılan müşteri sayısı gösterilmektedir.

Mağaza	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
Kırıkkale Merkez Mağazası	450.727	436.052	449.172	93.850
Otoban Mağazası	400.372	420.802	397.209	76.835
Eskişehir Yolu Mağazası	327.974	385.121	400.756	101.287
İstanbul Yolu Mağazası	187.640	-	-	-
Bulvar Mağazası	362.245	382.535	397.296	92.629
İskitler Mağazası	352.649	362.566	340.828	85.473
Konya Yolu Mağazası	330.679	322.861	302.550	70.840
Online E-Ticaret	29.972	59.147	80.470	13.413
Çiftlik Mağazası	128.089	138.024	140.476	33.789
Podium Mağazası	220.659	229.408	222.273	57.550
Protokol Yolu Mağazası	384.455	419.173	438.310	114.534
Şaşmaz Mağazası	117.321	123.622	127.271	32.131
Kayseri Şeker Mağazası	255.499	257.443	263.300	62.535

Mağaza	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.03.2026
Çorum Mağazası	225.057	283.273	366.789	90.380
Ayaş Yolu Mağazası	335.704	434.749	397.455	84.624
Kayseri Kartal Mağazası	278.012	283.891	260.554	56.309
Pause Park Mağazası	177.004	267.435	392.421	107.013
Başıskele Mağazası	306.451	351.989	326.013	74.317
Bursa Nilüfer Mağazası	143.413	307.350	331.199	84.639
Gersan Mağazası	181.934	398.411	399.141	94.318
İncek Mağazası	105.001	183.294	175.267	41.001
Kule Mağazası	134.070	290.753	307.393	76.491
Çankaya Mağazası	33.331	274.495	278.744	72.643
Sembol Mağazası	93.175	374.582	431.895	112.429
Bursa Panayır Mağazası	3.788	138.088	209.186	56.581
Konya Karatay Mağazası	-	65.284	121.659	26.923
Konya Selçuklu Mağazası	-	89.639	128.362	29.420
Nato Yolu Mağazası	-	144.778	252.533	54.166
Gökcük Mağazası	-	55.831	212.039	54.223
Afyon Mağazası	-	26.232	181.711	50.259
Bursa Beşevler Mağazası	-	1.919	216.438	62.326
Lalahan Mağazası	-	-	154.665	38.790
Gölbaşı Mağazası	-	-	171.040	50.321
Eryaman Mağazası	-	-	121.404	53.980
Kayseri Talas Mağazası	-	-	79.099	26.611
Yozgat Mağazası	-	-	128.053	52.701
Bursa Emirler Mağazası	-	-	84.790	56.715
İstanbul Ataşehir Mağazası	-	-	61.049	94.810
Samsun Atakum Mağazası	-	-	59.516	102.126
İzmir Gaziemir Mağazası	-	-	8.769	65.996
İzmir Akçay Mağazası	-	-	-	20.494
Balıkesir Susurluk Mağazası	-	-	-	14.323
Toplam	5.565.221	7.508.747	9.417.095	2.639.795

31.03.2026 itibarıyla Şirket'in şube niteliğinde 40 aktif mağazası bulunmaktadır. Projeksiyon döneminde açılacak yeni şubelere ilişkin olarak ise Şirket yönetimi ile yapılan görüşmelerde 2026 yılında 6, 2027 yılında 5, 2028 yılında 4, 2029 yılında 3 ve 2030 yılında 2 yeni mağaza açılacağı varsayılmaktadır. Açılacak olan yeni şube sayılarının mevcut şubelere oranı dikkate alındığında projeksiyon dönemi boyunca şube büyüme oranının azalarak devam edeceği varsayılmıştır. Ayrıca net satış hesabı yapılırken ilgili yılda açılacak yeni şubelerin o yılın tamamı için hizmet vermeyeceği dikkate alınmış olup yıllık net satış hasılatında dikkate alınan efektif

yeni şube sayısı, açılacak şube sayısının yarısı olarak modele dahil edilmiştir. Diğer taraftan 2025 yılının tamamı için 7 şube açılışı öngörülmekle birlikte 2025 yılında 10 şube açılışı gerçekleştirilmiştir.

	2023	2024	2025	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B
Yıl içinde açılan /açılması planlanan yeni şube sayısı	7	6	10	6	5	4	3	2
Eski Şube Sayısı	16	23	29	39	45	50	54	57
Yıl sonu şube sayısı	23	29	39	45	50	54	57	59
Şube Büyüme Oranı (Yeni Şube/Eski Şube)	43,8%	26,1%	34,5%	15,4%	11,1%	8,0%	5,6%	3,5%
Efektif Yeni Şube (Yeni Şube/2)	3,5	3	5	3	2,5	2	1,5	1

İlgili şubelerin açıldıkları tarihlere göre günlük ortalama müşteri sayısı analiz edilmiştir. Buna göre varsayımlara baz teşkil eden 2023-2025 arası dönemde ilgili yıldan önce açılan şubelerin (mevcut şube) ve ilgili yılda açılan şubelerin (yeni şube) ortalama müşteri sayısı ve varsayımlar aşağıdaki tabloda verilmektedir. 2023-2025 yılı ortalaması esas alınmış ve mevcut şubelerde günlük müşteri sayısının 807 olacağı varsayılmıştır. Yeni şubelerin müşteri sayısı ise geçmiş üç yıldaki yeni şubelerin mevcut şubelerin müşteri sayısına oranı dikkate alınarak 520 olarak belirlenmiş ve projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulmuştur. Projeksiyon döneminde ihtiyatlı kalmak adına şube başına müşteri sayısında herhangi bir büyüme varsayılmamış olup müşteri sayısının sabit devam edeceği varsayılmıştır

	2023	2024	2025	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B
yeni şube başı günlük müşteri sayısı	601,8	342,1	602,4	520	520	520	520	520
mevcut şube başı günlük müşteri sayısı	780,1	841,7	800,0	807	807	807	807	807
yeni/mevcut	77,1%	40,6%	75,3%	64,4%	64,4%	64,4%	64,4%	64,4%

Şube sayısı ve şube başı müşteri sayısı ile birlikte toplam yıllık müşteri sayısına ulaşılmıştır. Buna göre 2030 yılında 16,9 milyon yıllık müşteri sayısına ulaşılması varsayılmaktadır. Şirket'in toplam müşteri sayısının projeksiyon döneminde yaklaşık %12,5 yıllık birleşik büyüme oranı göstermesi beklenmektedir.

	2023	2024	2025	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B
efektif yeni şubeler toplam günlük müşteri sayısı	2.106,1	1.026,2	3.012,0	1.558,7	1.298,9	1.039,1	779,3	519,6
mevcut şubeler toplam günlük müşteri sayısı	12.481,6	19.358,7	23.200,7	31.483,5	36.327,1	40.363,4	43.592,5	46.014,3
toplam günlük müşteri sayısı	14.587,8	20.384,9	26.212,7	33.042,2	37.626,0	41.402,6	44.371,9	46.533,9
toplam yıllık müşteri sayısı	5.565.221	7.508.747	9.417.095	12.060.386,8	13.733.487,0	15.111.934,1	16.195.728,0	16.984.868,7
toplam müşteri sayısı reel büyüme	62,6%	34,9%	25,4%	28,1%	13,9%	10,0%	7,2%	4,9%

Şirket'in 2025 yılında müşteri başına hasılatı 916 TL olarak gerçekleşmiştir. Projeksiyon döneminde şirketin sattığı ürün gamının ve müşteri profilinin benzer kalacağı ve müşteri başına düşen hasılatın reel olarak artmayacağı varsayılmıştır. Bu nedenle ürün fiyatlarının ve müşteri başına hasılat tutarının projeksiyon döneminde yalnızca yıllık ortalama enflasyon oranı kadar artacağı varsayılmıştır.

Şirket geçtiğimiz yıllarda inşaat faaliyetlerde bulunması nedeniyle hasılat ve satışların maliyeti kalemleri altında inşaat faaliyetlerine ilişkin tutarlar yer almakla birlikte Şirket'in önümüzdeki dönemde herhangi bir inşaat faaliyetinde bulunmayacağı varsayılmış olup gerek hasılat gerek gider tarafında geçmiş dönem verileri incelenirken ve ortalamalar hesaplanırken inşaat faaliyetlerinden kaynaklanan kalemler dışarda bırakılmıştır.

	2023	2024	2025	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B
müşteri başına yıllık hasılat	705,1	808,5	915,6	966,4	1.194,1	1.403,0	1.596,0	1.775,5
toplam hasılat	3.923.814.068	6.070.504.419	8.622.399.015	11.655.492.785	16.399.168.053	21.202.622.437	25.847.670.451	30.156.653.594

	2023	2024	2025	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B
toplam hasılat büyüme		54,7%	42,0%	35,2%	40,7%	29,3%	21,9%	16,7%

Satışların Maliyeti Projeksiyonu

Satışların maliyetinin, başta kuruyemiş, şekerleme, kahve, tütün mamulleri ve atıştırılmalıklar olmak üzere Şirket'in mağazalarında satışa sunulan ticari mallardan oluşması beklenmektedir. Şirket'in önümüzdeki dönemde yeni şubeler vasıtasıyla büyümesi ve satışını gerçekleştirdiği ürün gamının geçmiş dönemler ile uyumlu biçimde devam etmesi beklenmektedir. Mevcut durumda Şirket'in %1'in üzerinde satışını gerçekleştirdiği ürün portföyü aşağıdaki tabloda verilmektedir. Önümüzdeki dönemde şubelerde gerçekleştirilecek satışların bu oranlara yakın seyredeceği varsayılmaktadır.

Ürün Adı	Toplam Satışlardaki Payı
Karışık Kuruyemiş	16,3%
Cekirdek	10,1%
Antep Fıstığı	5,2%
Findik	5,1%
Kaju	4,6%
Kabak Çekirdeği	4,5%
Badem	4,4%
Sigaralar	3,8%
Hurma	3,2%
Fistik	2,4%
Cevizli Sucuk	2,3%
Diğer Lokum	2,1%
Drajeler	2,0%
Leblebi	1,9%
Şekerleme-Ezme	1,8%
Ceviz	1,7%
İncir	1,5%
Siirt Fıstığı	1,5%
Padişah Lokum	1,5%
Çikolata	1,4%
Şekerleme	1,3%
Kahve	1,3%
Lokumhane Lokum	1,2%
Gün Kuru	1,2%
Üzüm	1,2%
Krakerler	1,1%
Diğer	15,3%

Benzer ürün portföy yapısı ile faaliyetlerini sürdürmesi beklenen Şirket'in brüt kar marjının 2023-2025 arasındaki oranlara benzer şekilde devam edeceği varsayılmaktadır. Şirket geçtiğimiz yıllarda inşaat faaliyetlerinde bulunması nedeniyle hasılat ve satışların maliyeti kalemleri altında inşaat faaliyetlerine ilişkin tutarlar yer almakla birlikte Şirket'in önümüzdeki dönemde herhangi bir inşaat faaliyetinde bulunmayacağı varsayılmış olup gerek hasılat gerek gider tarafında geçmiş dönem verileri incelenirken ve ortalamalar hesaplanırken inşaat faaliyetlerinden kaynaklanan kalemler dışarda bırakılmıştır. Ayrıca ilgili kalemler operasyonel kapasiteyi yansıtabilmek ve ayrı bir kalem olarak incelenmesi nedeniyle amortisman kalemi de dışarı tutularak incelenmiştir.

Bu kapsamda hesaplanan Satış ve satışların maliyet kalemleri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Buna göre 2023-2025 arasındaki dönemde eşit ağırlıklandırılmış brüt kar marjı %29,9 olarak gerçekleşmiştir. 2025 yılında %36,3 brüt kar marjı ile çalışılmasına rağmen projeksiyon dönemi brüt kar marjının %29,9 olarak gerçekleşeceği varsayılmaktadır.

İNA (Milyon TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B	Terminal Dönem
Satış Gelirleri*	3.924	6.071	8.622	11.655	16.399	21.203	25.848	30.157	31.664
Büyüme Oranı %		54,7%	42,0%	35,2%	40,7%	29,3%	21,9%	16,7%	5%
Satışların Maliyeti*	2.826	4.519	5.494	8.166	11.490	14.855	18.109	21.128	22.185
Brüt Kar Marjı* %	28,0%	25,6%	36,3%	29,9%	29,9%	29,9%	29,9%	29,9%	29,9%

*tablodaki değerler amortisman ve inşaat satış ve maliyetlerinden arındırılmıştır.

Faaliyet Giderleri ve Favök Marjı Projeksiyonu

Şirket'in faaliyet giderleri esas itibarıyla personel giderlerinden oluşmaktadır. Bu nedenle zamanla verimliliğin artacağı biçimde hasılat ile uyumlu şekilde bir artış göstermesi beklenmektedir. Ölçek etkisi ile verimliliğin artacağı beklenmekle birlikte ihtiyatlı kalmak adına faaliyet giderlerinin satışlara oranı bakımından 2024 ve 2025 yıllarına ilişkin son 2 yıllık dönemin ortalama oranının projeksiyon döneminde devam edeceği varsayılmaktadır. Brüt kar marjında olduğu gibi geçmiş ortalamayı yansıtmak adına son 3 yıllık faaliyet gideri ortalaması dikkate alınmamış son 2 yıldaki yüksek faaliyet gideri/hasılat oranı projeksiyonda esas alınarak ihtiyatlı tarafta kalınmıştır.

İNA (Milyon TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B	Terminal Dönem
Satış Gelirleri*	3.924	6.071	8.622	11.655	16.399	21.203	25.848	30.157	31.664
Büyüme Oranı %		54,7%	42,0%	35,2%	40,7%	29,3%	21,9%	16,7%	
Faaliyet Giderleri*	467	819	1.357	1.703	2.396	3.098	3.777	4.406	4.627
Faaliyet Giderleri %	11,9%	13,5%	15,7%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%

*tablodaki değerler amortisman ve inşaat satış ve maliyetlerinden arındırılmıştır.

Amortismandan arındırılmış satışların maliyeti ve faaliyet giderleri varsayımları ile birlikte Şirket'in projeksiyon döneminde ortalama %15,3'lük bir favök marjı performansı sergileyeceği varsayılmaktadır.

İNA (Milyon TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B	Terminal Dönem
Satış Gelirleri*	3.924	6.071	8.622	11.655	16.399	21.203	25.848	30.157	31.664
Büyüme Oranı %		54,7%	42,0%	35,2%	40,7%	29,3%	21,9%	16,7%	
FAVÖK*	631	733	1.772	1.786	2.513	3.250	3.962	4.622	4.853
FAVÖK Marjı %	16,1%	12,1%	20,5%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%

*tablodaki değerler amortisman ve inşaat satış ve maliyetlerinden arındırılmıştır.

Kira Giderleri

Şirket'in faaliyet gösterdiği mağazaların büyük bir kısmı kiralıktır. TFRS 16 kapsamında söz konusu kiralama işlemleri bilançonun aktif ve pasif tarafında sırasıyla kullanım hakkı varlıkları ve yükümlülükleri olarak gösterilmekte ve aktifleştirilmiş tutar faiz ve amortisman olarak giderleştirilmektedir. Ancak söz konusu kalemler Şirket'in operasyonları ile doğrudan ilişkili olduğu için kira giderleri doğrudan nakit çıkışı olarak modele dahil edilmiştir.

Şirket'in 2025 yılı kira performansı dikkate alınarak yapılan varsayımlarda şube başı kira tutarının yıllar itibarıyla mevcut şube sayısı ve efektif şube sayısından artacağı varsayılmıştır. Hâlihazırdaki kiralık tüm şubeler için güncel kira giderleri üzerinden hesaplanan şube başına kira gideri dikkate alınarak enflasyon ile uyumlu biçimde artırılmıştır. Buna göre yıllar itibarıyla şube başına ortalama yıllık kira tutarı ve Şirket'in toplam kira gideri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030 B
Şube Başı Kira	4.636.383	5.728.631	6.730.997	7.656.509	8.517.866
Depo Kira	16.000.000	19.769.313	23.228.443	26.422.354	29.394.869
Toplam Kira	192.182.537	268.964.764	346.316.293	420.732.565	489.359.644

Amortisman ve Yatırım Harcaması

Şirket'in önümüzdeki dönemde mevcut duran varlık yapısını muhafaza etmesi ve ek olarak açmayı planladığı yeni şubeler kapsamında özel maliyetlere katlanması beklenmektedir. Bu kapsamda mevcut duran varlıklara ilişkin amortisman tutarının yıllar itibarıyla enflasyon ile uyumlu biçimde artacağı ve ihtiyatlı kalmak adına ilgili tutarın %110'u kadar sürdürme yatırımı yapacağı varsayılmaktadır. Ayrıca açılacak olan her bir şube için yapılacak yatırım harcamaları aşağıdaki tabloda verilmiş ve bu kapsamda yapılan harcamaların amortisman sürelerinin 10 yıl olacağı değerlendirilerek yeni yatırımlar kapsamında oluşan amortisman tutarı hesaplanmıştır.

Buna göre Şirket'in 2026-2030 yılları arasındaki yatırım harcamalarının hasılat oranının %3,1 seviyesinden başlayıp dönem sonunda %1,4 seviyesine gerilemesi beklenmektedir. Amortisman giderlerinin hasılat oranının ise projeksiyon döneminde yaklaşık %1,2-%1,4 bandında seyretmesi öngörülmektedir. Terminal yılda ise amortisman tutarının enflasyon ile uyumlu biçimde artması, yatırım harcamalarının ise ihtiyatlı kalmak adına amortisman harcamalarının üzerinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

Milyon TL	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030 B	Terminal Dönem
Amortisman	164	218	268	314	353	370
- Yatırım Harcamaları	357	401	423	426	413	433
%Hasılat	3,1%	2,4%	2,0%	1,6%	1,4%	1,4%

İşletme Sermayesi İhtiyacı

Şirket'in operasyonel işletme sermaye ihtiyacı hesaplanırken ticari alacak, stok ve ticari borç kalemleri dikkate alınmıştır. Şirket, 2023-2025 dönemleri arasında ortalama 87,1 günlük bir stok devir süresi ile çalışırken bu dönemde ortalama ticari alacak tahsil süresi oldukça kısa olduğu ve 3,1 gün olarak gerçekleştiği görülmektedir. Buna karşın ticari borç ödeme süresi ortalaması 69,8 gün olarak gerçekleşmiştir. Projeksiyon döneminde Şirket'in işletme sermayesi ihtiyacı belirlenirken 3 yıllık analiz dönemi ortalamaları esas alınmış ve bu kapsamda aşağıdaki varsayımlar modele dahil edilmiştir.

İşletme Sermayesi (Milyon TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B	Terminal Yıl
Satış Gelirleri	3.924	6.071	8.622	11.655	16.399	21.203	25.848	30.157	31.664
Maliyet	2.826	4.519	5.494	8.166	11.490	14.855	18.109	21.128	22.185
Dönem Sonu Ticari Alacak	48	2	79						
Ortalama Ticari Alacaklar	48	25	41	98	138	179	218	254	267
Gün Sayısı	4,4	1,5	1,7	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1

İşletme Sermayesi (Milyon TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B	Terminal Yıl
Dönem Sonu Stok	965	886	981						
Ortalama Stoklar	965	925	934	1.949	2.742	3.545	4.322	5.043	5.295
Gün Sayısı	124,6	74,7	62,0	87,1	87,1	87,1	87,1	87,1	87,1
Dönem Sonu Ticari Borç	903	446	701						
Ortalama Ticari Borçlar	903	675	574	1.561	2.196	2.839	3.461	4.038	4.240
Gün Sayısı	116,7	54,5	38,1	69,8	69,8	69,8	69,8	69,8	69,8
İşletme Sermayesi	109	275	401	487	685	885	1.079	1.259	1.322
İşletme Sermayesi Değişimi		166	125	86	198	201	194	180	63
Nakit Dönüşüm Gün Sayısı	12,3	21,7	25,6	20,4	20,4	20,4	20,4	20,4	20,4
NİS/SATIŞ	2,8%	4,5%	4,6%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%

Net Finansal Pozisyon

Şirket'in 31.03.2026 itibarıyla net finansal pozisyon hesabında dikkate alınan nakit ve nakit benzerleri ve diğer finansal yükümlülükler kalemi aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Finansal durum tablosunda finansal yükümlülük olarak gösterilen TFRS 16 kapsamındaki kullanım hakkı yükümlülükleri nakit akış tablosunda doğrudan kira gideri olarak modele dahil edildiği için net finansal pozisyon hesabında tekrar dikkate alınmamıştır. Şirket'in 31.03.2026 itibarıyla 450 milyon TL net pozitif nakit pozisyonu olduğu görülmektedir.

	31.03.2026
Nakit ve Nakit Benzerleri	457.491.295
Finansal Yükümlülükler	7.766.884 ²
Net Finansal Pozisyon	449.724.411

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("AOSM")

Şirket'e ait ilerleyen dönemler içerisinde oluşacağı tahmin edilen nakit akımlarının bugünkü değerinin tespiti için kullanılan AOSM değerleri ve ilgili açıklamalarına aşağıdaki tabloda verilmiştir.

	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B	Terminal Dönem
ABD Uzun Vadeli Tahvil Getiri (+)	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%
ABD Uzun Vadeli Enflasyon Beklentisi (-)	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
TR Uzun Vadeli Risk Primi (CDS) (+)	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%

² TFRS 16 kapsamında kiralama işlemleri, bilançoda kullanım hakkı varlığı ve buna karşılık gelen kira yükümlülüğü olarak muhasebeleştirilmektedir. Bu nedenle, Şirket'in bilançosunda kısa vadeli borçlanmalar altında yer alan 66,8 milyon TL ile uzun vadeli borçlanmalar altında yer alan 575,0 milyon TL tutarındaki yükümlülükler, esas itibarıyla kullanım hakkı varlıklarına ilişkin kira yükümlülüklerinden oluşmaktadır. Değerleme çalışmasında ise kira ödemeleri, indirgenmiş nakit akışı projeksiyonlarına doğrudan nakit çıkışı olarak yansıtılmıştır. Dolayısıyla, söz konusu kira yükümlülüklerinin ayrıca finansal borç olarak net finansal pozisyon hesabına dahil edilmesi, kira ödemelerinin değerleme üzerinde mükerrer etki yaratmasına neden olacaktır. Bu çerçevede, net finansal pozisyon hesaplamasında finansal borç olarak yalnızca "Diğer Finansal Yükümlülükler" kalemi dikkate alınmış; TFRS 16 kapsamında muhasebeleştirilen kısa vadeli ve uzun vadeli kira yükümlülükleri finansal borç hesabına dahil edilmemiştir.

	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B	Terminal Dönem
Uzun Vadeli Reel Getiri Beklentisi	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%

	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B	Terminal Dönem
Ortalama TÜFE Beklentisi	29,0%	23,6%	17,5%	13,8%	11,2%	5,0%
Uzun Vadeli Reel Getiri Beklentisi	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Risksiz Getiri Oranı	34,5%	29,0%	23,0%	19,2%	16,7%	10,5%
Beta	1	1	1	1	1	1
Piyasa Risk Primi	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Özkaynak Maliyeti	40,5%	35,0%	29,0%	25,2%	22,7%	16,5%
Borçlanma Maliyeti	37,9%	31,9%	25,3%	21,1%	18,4%	11,5%
Efektif Vergi Oranı	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	28,4%	23,9%	18,9%	15,8%	13,8%	8,6%
Özkaynak Ağırlığı	88,6%	88,6%	88,6%	88,6%	88,6%	88,6%
Borçlanma Ağırlığı	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%
AOSM	39,1%	33,8%	27,8%	24,1%	21,7%	15,6%

Kaynak: Tera Yatırım varsayımları, fred.stlouisfed.org, Investing.com

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplamasında;

- 31.03.2026 tarihli bilançoda yer alan sermaye yapısı ağırlığı dikkate alınmıştır.
- Risksiz getiri oranı projeksiyon dönemi boyunca oluşması beklenen enflasyon oranı ve Türkiye için hesaplanan reel risksiz getiri oranı beklentisinin toplamı şeklinde hesaplanmıştır. Enflasyon üzerindeki reel getiri beklentisi piyasadaki tüm oyuncuların global alternatiflerini de dikkate alarak elde etmek isteyecekleri minimum getiriye işaret etmektedir. ABD’de enflasyondan arındırılmış şekilde elde edilmesi beklenen risksiz getiriye Türkiye ve ABD arasındaki ülke risk primi farklı eklenerek reel getiri beklentisi hesaplanmaktadır. Reel getiri beklentisi formülü:
“ABD Uzun Vadeli Tahvil Getiri (30 Yıllık Tahvil) - ABD Uzun Vadeli Enflasyon Beklentisi (30 Yıllık) + TR Uzun Vadeli Risk Primi (10 Yıllık CDS)”
- Pay piyasası risk primi olarak piyasa uygulamaları ile uyumlu biçimde %6,0 kullanılmıştır.
- Borçlanma maliyetin, 2026-2030 yılları arasında risksiz getiri oranının yüzde 10 üzerinde oluşacağı varsayılmıştır.
- Vergi oranı açısından ihtiyatlı kalmak adına Şirket’in faydalanabileceği vergi avantajları dikkate alınmamış olup projeksiyon dönemi boyunca vergi oranı %25 olarak dikkate alınmıştır.
- Terminal dönemde uzun vadeli enflasyon ve uç değer büyüme oranı beklentileri ile uyumlu şekilde enflasyon oranı %5 olarak dikkate alınmıştır.

Böylelikle, Şirket’in ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyetinin 2026 yılında %39,1 olarak gerçekleşmesi ve kademeli şekilde düşerek terminal dönemde %15,6’ e ulaşması beklenmektedir. Uç değer hesaplanmasında terminal dönem ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti %15,6 seviyesinde dikkate alınmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akışlar

İNA yönteminin yapısı gereği söz konusu projeksiyonlar, Şirket’in öngörülleri ile oluşturulması ve birçok varsayımsal parametreye bağlı olması nedeniyle, geleceğe dönük herhangi bir taahhüt anlamına

gelmemektedir. Projeksiyonların farklılaşması halinde farklı özsermaye değeri ve pay başına değere ulaşılabilir. Proje tahminleri farklılaşması halinde farklı özsermaye değeri ve pay başına değere ulaşılabilir.

Firmaya toplam serbest nakit akışları aşağıdaki tabloda gösterildiği şekilde oluşmaktadır. Uç değer ise firmaya serbest nakit akışlarının terminal yıl sonrasındaki dönem için %5 büyüme oranı dikkate alınarak hesaplanmıştır. Hesaplanan firma değerine Şirket'in net finansal pozisyonu eklenerek Şirket'in 15.06.2026 tarihli özkaynak değeri 12.453 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

İNA (Milyon TL)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	2026 B	2027 B	2028 B	2029 B	2030B	Terminal Dönem
Satış Gelirleri*	3.924	6.071	8.622	11.655	16.399	21.203	25.848	30.157	31.664
Büyüme Oranı %		54,7%	42,0%	35,2%	40,7%	29,3%	21,9%	16,7%	
Satışların Maliyeti*	2.826	4.519	5.494	8.166	11.490	14.855	18.109	21.128	22.185
Brüt Kar Marjı* %	28,0%	25,6%	36,3%	29,9%	29,9%	29,9%	29,9%	29,9%	29,9%
Faaliyet Giderleri*	467	819	1.357	1.703	2.396	3.098	3.777	4.406	4.627
Faaliyet Giderleri %	11,9%	13,5%	15,7%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%
FAVÖK*	631	733	1.772	1.786	2.513	3.250	3.962	4.622	4.853
FAVÖK Marjı %	16,1%	12,1%	20,5%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%
Amortisman	103	97	148	164	218	268	314	353	370
%Hasılat	2,6%	1,6%	1,7%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%	1,2%	1,2%
Faaliyet Karı	528	635	1.623	1.623	2.295	2.981	3.648	4.269	4.483
- Kira Gideri				192	269	346	421	489	514
- Vergi				406	574	745	912	1.067	1.121
- Yatırım Harcamaları				357	401	423	426	413	433
%Hasılat				3,1%	2,4%	2,0%	1,6%	1,4%	1,4%
- İşletme Sermayesi Değişimi				86	198	201	194	180	63
Firmaya Serbest Nakit Akışları				673³	1.072	1.535	2.009	2.473	2.722
AOSM				39,1%	33,8%	27,8%	24,1%	21,7%	15,6%
Baz Yıl				0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	
İskonto Faktörü				0,85	0,63	0,50	0,40	0,29	
İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışları				570	680	761	803	729	
Σ İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışları			3.543						
Uç Değer Büyüme Oranı			5,0%						
Uç Değer			25.765						
İndirgenmiş Uç Değer			7.598						
Firma Değeri			11.141						
+ Nakit			457						
- Finansal Borç			8						
Özkaynak Değeri	31.03.2026		11.591						
Özkaynak Değeri	15.06.2026		12.453						

*tablodaki değerler amortisman giderleri ve inşaat satış ve maliyet kalemlerinden arındırılmıştır.

Aşağıdaki tabloda İNA yöntemine ilişkin hassasiyet analizi tablosu yer almaktadır (milyon TL).

Analiz kapsamında terminal dönem AOSM oranı %13,6-%17,6, terminal büyüme oranı ise %3,0-%7,0 aralığında değiştirilmiştir. Baz senaryoda %15,6 terminal dönem AOSM ve %5,0 terminal büyüme oranı esas alınmış ve özkaynak değeri yaklaşık 12.453 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

³ 2026 yılı 1. Çeyrek gerçekleşmiş serbest nakit akışı dikkate alınarak hesaplanmıştır

Sonuçlar, terminal büyüme oranındaki artışın özkaynak değerini yükselttiğini, terminal dönem AOSM oranındaki artışın ise özkaynak değerini azalttığını göstermektedir. İncelenen varsayımlar altında özkaynak değeri 10.211 milyon TL ile 17.426 milyon TL arasında değişmektedir. En düşük değer, %17,6 AOSM ve %3,0 terminal büyüme oranı varsayımında; en yüksek değer ise %13,6 AOSM ve %7,0 terminal büyüme oranı varsayımında oluşmaktadır.

Baz senaryoya göre terminal büyüme oranının %3,0'a gerilemesi ve AOSM'nin %17,6'e yükselmesi halinde özkaynak değeri yaklaşık %18,0 azalarak 10.211 milyon TL'ye düşmektedir. Buna karşılık terminal büyüme oranının %7,0'ye yükselmesi ve AOSM'nin %13,6'e gerilemesi halinde özkaynak değeri yaklaşık %39,9 artarak 17.426 milyon TL'ye ulaşmaktadır. Bu durum, hesaplanan özkaynak değerinin terminal dönem varsayımlarına duyarlı olduğunu ve özellikle yüksek büyüme ile düşük iskonto oranı kombinasyonlarında değer artışının belirginleştiğini göstermektedir.

		Terminal AOSM				
		13,6%	14,6%	15,6%	16,6%	17,6%
Terminal Büyüme Oranı	3,0%	12.453	11.747	11.154	10.648	10.211
	4,0%	13.306	12.453	11.747	11.154	10.648
	5,0%	14.359	13.306	12.453	11.747	11.154
	6,0%	15.690	14.359	13.306	12.453	11.747
	7,0%	17.426	15.690	14.359	13.306	12.453

4.2. Çarpan Analizi Yöntemi (Pazar Yaklaşımı)

Pazar Yaklaşımı kapsamında Borsa'da işlem görüp Şirket ile benzer özellikler gösteren diğer şirketlerle karşılaştırma yapılarak özkaynak değerinin saptanması için "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında, Şirket'e benzer firmaların piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Bu yöntem, etkin işleyen piyasalarda payların rayiç değerlerinin, ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır.

15.06.2026 tarihli veriler dikkate alınarak yapılan çarpan analizinde yurt içi emsal şirketler olarak Şirket'in dahil olması beklenen BIST Ticaret (XTCRT) ve BIST Gıda, İçecek (XGIDA) endekslerinde yer alan firmaların ve Şirket ile benzer faaliyetlere sahip gıda ticareti yapan firmaların (benzer şirketler) son 12 aylık verileri üzerinden hesaplanan güncel çarpanları dikkate alınmıştır (Kaynak: Rasyonet).

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında değerlendirme için uygun olduğu değerlendirilen temel çarpanlardan olan Firma Değeri / Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (FD/FAVÖK), Firma Değeri / Hasılat (FD/Hasılat) ve Piyasa Değeri / Özkaynak (Defter) Değeri (PD/DD) çarpan değerleri Çeyreklikler Arası Aralık (IQR) yöntemi kullanılarak uç değerlerden arındırılmış ve modelde düzeltilmiş medyan değerler dikkate alınmıştır. Bahsi geçen değerlemeye dahil edilmeyen uç değerler aşağıdaki tablolarda üstü çizili olarak gösterilmiştir.

Çarpan analizinde dikkate alınan anahtar performans göstergeleri (KPI) aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Şirket'in finansal tablolarında yer alan inşaat satışları, geçmiş dönemlerde yürütülen inşaat faaliyetlerinden kaynaklanmaktadır. Şirket yönetimi ile yapılan görüşmelerde, hâlihazırda bu alanda aktif bir faaliyet planının bulunmadığı ve projeksiyon döneminde de inşaat faaliyetlerinin sürdürülmesinin öngörülmediği anlaşılmıştır. Bu nedenle, söz konusu faaliyetlerin Şirket'in ana ve sürdürülebilir operasyonel performansını yansıtmadığı değerlendirilmiştir.

Bu kapsamda, geçmiş dönem finansal tablolarında inşaat faaliyetlerinden kaynaklanan hasılat ve maliyetler yer almakla birlikte, değerlendirme çalışmasında Şirket'in esas faaliyet konusu olan kuruyemiş perakendeciliği odağa alınmıştır. Benzer şirketlerle yapılan çarpan analizinde de karşılaştırılabilirliğin sağlanması amacıyla sürdürülebilir ana faaliyet performansı esas alınmış; devam etmeyeceği değerlendirilen inşaat faaliyetleri değerlendirme kapsamı dışında bırakılmıştır.

Bu nedenle Favök⁴ ve hasılat kalemleri finansal tablolarda daha farklı seviyelerde hesaplamasına rağmen Şirket'in inşaat faaliyetlerine devam etmeyeceği varsayıldığından dolayı favök ve hasılat kalemlerinde inşaat faaliyetlerinden gelen kısımlarının arındırılmış hali dikkate alınmıştır.

Finansal tablolarda Şirket'in 31.03.2026 itibarıyla defter değeri 5.041.413.750 TL olarak gerçekleşmiştir. Ancak PD/DD çarpanının makul bir şekilde uygulanması adına defter değeri Şirket'in sahip olduğu 1.136.699.602 TL değerindeki yatırım amaçlı gayrimenkulden⁵ arındırılarak 3.904.714.148 TL şeklinde dikkate alınmıştır.

KPI	31.03.2026
FAVÖK	1.820.434.179
Hasılat	9.216.225.120
Defter Değeri	5.041.413.750
Düzeltilmiş Defter Değeri ⁶	3.904.714.148
Nakit	457.491.295
Finansal Borç	649.510.023
Net Finansal Pozisyon ⁷	-192.018.728
Sermaye	150.000.000

Çarpan analizinde incelenen şirketlere ilişkin özet bilgiler aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

BİST Benzer Şirketler

İşlem Kodu	Şirket Adı	Faaliyet Konusu
BIMAS:IS	Bim Birleşik Mağazalar	Gıda ürünleri, içecek veya tütün ürünlerinin ağırlıklı olmadığı çok çeşitli malların perakende ticareti
BİZİM:IS	Bizim Toptan Satış Mağazaları	Hızlı tüketim ürünleri pazarlama
CRFSA:IS	Carrefoursa	Toptan ve perakende ticaret/ büyük mağazalar
DCTTR:IS	Dct Trading Dış Ticaret	Şirketin faaliyet konusu ana sözleşmenin 3. Maddesinde belirtilmiş olup, pamuk toptan ticaretidir.
EFOR:IS	Efor Yatırım	Her türlü çay ve gıda maddelerini üretmek, işlemek, almak, satmak, paketlemek, tesisler kurmak, işletmek, kiralamak, kiraya vermek, ithalat ve ihracatını yapmak.

⁴ FAVÖK = Brüt Kar – Faaliyet Giderleri + Amortisman şeklinde hesaplanmaktadır. Faaliyet giderleri “genel yönetim giderleri” ve “pazarlama giderleri” kaleminden oluşmakta olup, dalgalanmaya müsait ve geçici nitelikteki gelir ve giderleri içeren “esas faaliyetlerden diğer gelirler” ile “esas faaliyetlerden diğer giderler” kalemleri hesaplamaya dahil edilmemiştir.

⁵ Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değeri SPK'nın 27.03.2009 tarih ve B.02.1.SPK.0.15.259 sayılı yazısı ile değerlendirme hizmeti vermek üzere listeye alınan Eva Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş.'nin 30.01.2026 tarihli değerlendirme raporları esas alınarak belirlenmiştir.

⁶ Yatırım amaçlı gayrimenkuller dışarda tutularak hesaplanan defter değerini göstermektedir. Çarpan analizinde düzeltilmiş defter değeri dikkate alınmıştır.

⁷ Pazar yaklaşımı yönteminde TFRS 16 kaynaklı yükümlülükler finansal borç olarak dikkate alınmıştır.

İşlem Kodu	Şirket Adı	Faaliyet Konusu
GMTAS:IS	Gimat Mağazacılık Sanayi Ve Ticaret	Toptan ve perakende ticaret
MGROS:IS	Migros	Her türlü gıda ve tüketim mallarının perakende ve perakende tüketimine yönelik toptan satışını yapmaktadır.
ORCAY:IS	Orçay Ortaköy Çay Sanayi Ve Ticaret	Çay ve benzer gıda ürünleri ile ilgili her türlü üretim,paketleme ve ticaretinin yapılması.
SOKM:IS	Şok Marketler Ticaret	Perakendecilik
TABGD:IS	Tab Gıda Sanayi	Ana faaliyet konusunu hızlı servis restoran işletmeciliğidir.
VANGD:IS	Vanet Gıda	Her türlü gıda maddelerini almak, satmak, gıda maddelerini paketlemek için tesisler kurmak, işletmek, kiralamak, kiraya vermek.
YYLGD:IS	Yayla Agro Gıda	Şirket; pirinç, bakliyat ve işlenmiş gıda sektöründe faaliyet göstermektedir. Şirketin esas faaliyet konuları özetle; a) Çeltik (pirinç hammaddesi), kabuklu mercimek ve natürel (tarladan doğrudan hasat edilmiş) bakliyat gibi hammaddeleri ve bulgur gibi gıda ürünlerinin tedariki, hammaddelerin elenmesi, kırılması, boylanması, işlenmesi ve paketli/paketsiz üretimi ve satışı

BIST Ticaret Endeksi (XTCRT)

İşlem Kodu	Şirket Adı	Faaliyet Konusu
ARZUM:IS	Arzum Ev Aletleri	Televizyon, radyo, teyp ve teyp bandı, pikap mekanik ve elektrik ev ve el aletleri, elektrikli ve mekanik saatler, bisiklet, çocuk arabası, oyuncaklar, tartı ve ölçü aletleri, hırdavat ve kırtasiye emtiası, oto ve bisiklet yedek parça aksam edevat ve aksesuarı gibi madde ve malzemelerin ithalatı, pazarlaması, toptan perakende alım satımı, ihracatı ve ticareti.
BIMAS:IS	Bim Birleşik Mağazalar	Gıda ürünleri, içecek veya tütün ürünlerinin ağırlıklı olmadığı çok çeşitli malların perakende ticareti
BIZIM:IS	Bizim Toptan Satış Mağazaları	Hızlı tüketim ürünleri pazarlama
CRFSA:IS	Carrefoursa	Toptan ve perakende ticaret/ büyük mağazalar
DCTTR:IS	Dct Trading Dış Ticaret	Şirketin faaliyet konusu ana sözleşmenin 3. Maddesinde belirtilmiş olup, pamuk toptan ticaretidir.
DOAS:IS	Doğuş Otomotiv	Otomotiv ve Yedek Parça İthalatı, Satışı - Pazarlama ve Servis Hizmetleri
EBEBK:IS	Ebebek Mağazacılık	Ebebek, annenin ve bebeğin, doğum öncesinden başlayıp 4 yaşa kadar uzanan süreçteki tüm ihtiyaçlarını; kaliteli ürünler, güler yüzlü kadro, yüksek hizmet standartları, hesaplı fiyatlar, uzman bilgisi ve alışveriş sonrası desteğiyle günün 24 saati karşılayan bir internet sitesi ve mağazalar zinciridir.
GENIL:IS	Gen İlaç Ve Sağlık Ürünleri	Şirket Esas Sözleşmesinin "Amaç ve Konu" başlıklı 3. Maddesine göre Şirketin faaliyet konusu özetle; (1) Tıp ve ilaç sanayinde kullanılan kimyasal maddeler teşhis reaktiflerin, radyoaktif tanı kitlerinin, eczane ve hastane levazimatının alım ve satımını, ithalat ve ihracatını, üretim ve pazarlamasını, taahhüt işlerini, mümessilliğini ve acenteliğini yapmak, (2) Tıp ve veterinerlikte kullanılan tedavi ve teşhis amaçlı ilaç ve müstahzarların alım ve satımını, ithalatını ve ihracatını, üretim
GMTAS:IS	Gimat Mağazacılık Sanayi Ve Ticaret	Toptan ve perakende ticaret
INTEM:IS	İntema	Eczacıbaşı Yapı Grubu şirketlerine ait ürünlerin (seramik sağlık gereçleri, tamamlayıcı ürünler ve gömme rezervuarlar, armatür, banyo mobilyaları, banyo aksesuarları, seramik karolar, küvet ve duş

İşlem Kodu	Şirket Adı	Faaliyet Konusu
		sistemleri, derz dolgu malzemeleri), Türkiye çapında satışının yanı sıra banyo mutfak yenileme pazarına yönelik ürün ve hizmet bütününe proje ve tasarımından başlayan yönlendirici ve bilgilendirici tanıtım, teşhir, danışmanlık, satış ve satış sonrası hizmetlerini gerçekleştirmektedir.
KIMMR:IS	Ersan Alışveriş Hizmetleri Ve Gıda	Her türlü gıda ve ihtiyaç maddelerinin toptan ve perakende alım-satımı, ithalat ve ihracatıdır.
KOTON:IS	Koton Mağazacılık Tekstil	Şirket'in faaliyet konusu, her türlü tekstil ve aksesuar ürününün tasarımı yaparak üretirmek ve (i) yurt içi ve yurt dışında kendi işlettiği veya Franchise Alanlar tarafından işletilen mağazalar (perakende satış), (ii) internet sitesi olan koton.com ile Şirket mobil uygulamasını kapsayan e-ticaret kanalı ile yerel ve uluslararası çevrimiçi (online) pazaryerleri dahil e-ticaret kanalları üzerinden perakende satış ile (iii) toptan satışını yapmaktır.
MAVI:IS	Mavi Giyim	Amaç ve konu a ? Faaliyet konusu şirket, 6102 sayılı türk ticaret kanunu ve 6362 sayılı sermaye piyasası kanunu ve ilgili mevzuata uymak kaydıyla, a) her cins tabii ve sun'i kumaştan üretilmiş hazır giyim eşyalarının ve tekstil ürünlerinin tasarımı, imalatı, ithalatı, ihracatı ve pazarlaması ile uğraşmak
MEPET:IS	Mepet Metro Petrol	Şirketin Amaç ve Konusu: a)Petrol, petrol ürünü, petrol türevleri, benzin, motorin, gazyağı, fuel oil, solvent, jet yakıtı gibi her türlü akaryakıt, madeni yağlar, gresler vb. Alımını, satımını yapmak, her türlü petrol, yükleme, boşaltma depolama, dağıtım, dolum tesislerini kurmak, işletmek, kiraya vermek, işletme hakkı vermek, işletme kurup satmak, kurulmuş işletmeleri devir almak, her türlü petrol şirketinin bayiliğini almak, b)Fuel oil, mazot, LPG, akaryakıt alım satımı, dahili ticareti,
MGROS:IS	Migros	Gıda ve ihtiyaç sektöründe faaliyet gösteren Migros Ticaret A.Ş. her türlü gıda ve tüketim mallarının perakende ve perakende tüketimine yönelik toptan satışını yapmaktadır.
MOPAS:IS	Mopaş Marketçilik Gıda	Şirket'in temel işletme konusu: Tüketici ya da son kullanıcıya arz edilebilecek mevzuatın izin verdiği taze olarak tüketilmesi gereken günlük et, süt, süt ürünleri, yaş meyve ve sebze, un ve unlu mamuller, tütün ve tütün mamulleri, katı ve nebati yağ, içecek, bakliyat, kuruyemiş ile hazır yemek dahil her çeşit gıda ürünlerini, aile ihtiyaç maddelerini, kozmetik, cilt ve saç bakım ürünleri, her türlü tüketim malları ticareti
PSDTC:IS	Pergamon Status	Dış ticaret sermaye şirketi
SANKO:IS	Sanko Pazarlama	Her türlü zirai,sinai ve ticari,ham,yarımamul mal ve malzemelerin ihracatını,ithalatını,pazarlamasını,üretimini bizzat yapmak
SELEC:IS	Selçuk Ecza Deposu	Şirket esas sözleşmesinin 3'üncü maddesinin tanımlandığı şekliyle, Şirket'in amaç ve konusu başlıca şunlardır:a) Bütün tıbbi, ispençiyari ve biyolojik müstahzarlar ilaç ve eczacılık madde ve malzemeleri, tıbbi aletler, parfümeri ve sıhhi malzeme toptancılığı, imalatı, ticaret ve sanayi.b) Gümrük tarife cetvelinde yazılı bütün malların ithali ve bütün malların ihracı.c) Yukarıdaki mevzular ile iştigal eden ticaret ve sanayi müesseseleri ile şirket kurmak veya mevcut şirketlere ortak olmak
SOKM:IS	Şok Marketler Ticaret	Perakendecilik
SUWEN:IS	Suwen Tekstil Sanayi Pazarlama	İç Giyim, Ev Giyim, Plaj Giyim ve Çorap Sektöründe Perakende Mağazacılık ve Satış
TGSAS:IS	Tgs Dış Ticaret	Şirket'in ana faaliyet alanı tekstil, giyim, triko, iplik, deri ürünleri ile bunlardan mamul eşya, dokumaya ve örmeye elverişli maddeler ile bunlardan mamul eşya ve bunların yan sanayi mamulleri dalında ve diğer tüm sektörlerde imalatçı veya başka surette faaliyet gösteren tüzel ve gerçek kişilerin yurtdışına ihracatına aracılık etmektir.
TKNSA:IS	Teknosa	Teknosa İç ve Dış Tic. A.Ş. tüketici elektroniği, bilişim teknolojisi, telekom ürünleri ve beyaz eşya perakendeciliği alanında faaliyet göstermekte olup Şirket'in Esas Sözleşmesi'nin 4'üncü maddesi uyarınca Şirket, yurt içi ve yurt dışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin ticari mümessillik, acente ve distribütörlük ve her türlü emtianın ithalat ve ihracatını, alımını, satımını ve transit ticaretini yapmak üzere kurulmuştur.
VAKKO:IS	Vakko Tekstil	Şirketin ana faaliyet konusu emprime baskı ve hazır giyim üretimi ve satışı olup lüks perakende sektöründe faaliyet göstermektedir. Şirket mağazacılık faaliyetlerini Vakko, Vakkorama, Vakko Butik W Collection, Vakko Wedding, Vakko Home ve diğer marka ortaklıkları ile sürdürmektedir.

BIST Gıda, İçecek endeksi (XGIDA)

İşlem Kodu	Şirket Adı	Faaliyet Konusu
AEFES:IS	Anadolu Efes Biracılık	Bira ve malt üretimi ile satışını gerçekleştirmektedir.
AKHAN:IS	Akhan Un Fab. ve Tarım Ürün.	Un, irmik ve makarna imalatı ile bu ürünlerin ticareti alanında faaliyet göstermektedir.
ALKLC:IS	Altinkılıç Gıda ve Süt Sanayi	Çiğ süt temin ederek süt ve süt ürünleri üretimi, paketlemesi ve satışını yapmaktadır. Ürünlerini yurt içi ve yurt dışı pazarlara sunmaktadır.
ARMGD:IS	Armada Gıda	Kaynak tabloda faaliyet konusu bilgisi yer almamaktadır.
ATAKP:IS	Atakey Patates Gıda	Patates üretimi, işlenmesi, dondurulmuş patates ürünleri üretimi ve satışı alanında faaliyet göstermektedir. Ayrıca tohumluk ve yemeklik patates tedariki ile ilgili tarımsal faaliyetler yürütmektedir.
AVOD:IS	Avod Gıda	Dondurulmuş ve kurutulmuş meyve-sebze üretimi ile satışını gerçekleştirmektedir.
BALSU:IS	Balsu Gıda	Fındık alımı, işlenmesi, paketlenmesi ve satışını gerçekleştirmektedir. Ürünleri ağırlıklı olarak gıda sanayisine yarı mamul veya işlenmiş fındık olarak sunulmaktadır.
BANVT:IS	Banvit	Kümes hayvanları eti üretimi ve satışı alanında faaliyet göstermektedir.
BESLR:IS	Besler Gıda	Kaynak tabloda faaliyet konusu “ana sözleşmede yazılı işler” şeklinde belirtilmiş olup detay verilmemiştir.
BORSK:IS	Bor Şeker	Şeker pancarından kristal şeker ve ham şekerden rafine şeker üretimi yapmaktadır. Ayrıca gübre ve çeşitli kimyasal/mineral ürünlerin imalatı alanında faaliyet göstermektedir.
COLA:IS	Coca Cola İçecek	Gazlı ve gazsız alkolsüz içeceklerin üretimi, dolumu, paketlenmesi, satışı ve dağıtımını gerçekleştirmektedir. Ürün portföyü meşrubat, su, meyve suyu, çay, kahve ve süt bazlı içecekleri kapsamaktadır.
CEMZY:IS	Cem Zeytin	Zeytin üretimi, alımı ve satımı alanında faaliyet göstermektedir.
DARDL:IS	Dardanel	Gıda ürünleri ve su ürünlerinin işlenmesi ile satışını gerçekleştirmektedir.
DMRGD:IS	Dmr Unlu Mamuller Üretim Gıda	Fırın ürünleri imalatı alanında faaliyet göstermektedir.
DURKN:IS	Durukan Şekerleme	Kakaolu ürünler hariç olmak üzere şekerleme ve şeker pastilleri üretimi yapmaktadır.
EFOR:IS	Efor Yatırım	Çay ve çeşitli gıda maddelerinin üretimi, paketlenmesi, ticareti, ithalatı ve ihracatı alanında faaliyet göstermektedir. Ayrıca gıda ürünlerinin toptan ve perakende satışı için mağazacılık faaliyetleri yürütebilmektedir.
EKSUN:IS	Eksun Gıda Tarım	Tarım ürünleri ve özellikle un/unlu mamuller üretimi, ticareti, ithalatı ve ihracatı alanında faaliyet göstermektedir. Ayrıca karışım unlar, premiksler ve pastacılık girdileri gibi ürünleri de üretilip satabilmektedir.
ELITE:IS	Elite Naturel Organik Gıda	Organik meyve-sebze suları, püreler, kurutulmuş ürünler, sağlıklı atıştırmalıklar ve fonksiyonel gıda ürünleri üretilip satmaktadır.
ERSU:IS	Ersu Gıda	Meyve suyu üretimi ve ihracatı alanında faaliyet göstermektedir.
FADE:IS	Fade Gıda Yatırım	Sebze ve meyve kurutma, işleme, pazarlama, ithalat ve ihracatı alanında faaliyet göstermektedir. Ayrıca fidecilik ve AVM faaliyetleri de bulunmaktadır.
FRIGO:IS	Frigo Pak Gıda	Dondurulmuş ve konserve meyve-sebze, meyve suyu, püre ve salça üretimi yapmaktadır.
GOKNR:IS	Göknur Gıda Maddeleri Enerji İmal. İth. İhr.	Meyve-sebze suyu ve konsantresi üretimi, taze meyve-sebze işleme, paketlenme ve ihracatı alanında faaliyet göstermektedir. Ayrıca kendi bahçelerinde zirai üretim yapmakta ve meyve atıklarından biyogazla elektrik üretmektedir.
GUNDG:IS	Gündoğdu Gıda Süt Ürünleri San. ve Dış Tic.	Peynir başta olmak üzere süt ürünlerinin üretimi, ambalajlanması, alımı, satımı, ithalatı ve ihracatı alanında faaliyet göstermektedir.
KAYSE:IS	Kayseri Şeker Fabrikası	Kristal, toz ve küp şeker üretimi ile ticaretini gerçekleştirmektedir. Ayrıca yan ürünler, elektrik üretimi, tohum, gübre, hayvancılık, nakliye ve lisanslı depoculuk faaliyetleri bulunmaktadır.
KRSTL:IS	Kristal Kola	Su, meşrubat, kolalı içecekler, gazlı/gazsız içecekler ve meyve suları üretimi, dolumu ve satışını gerçekleştirmektedir.
KRVGD:IS	Kervan Gıda Sanayi	Yumuşak şeker, sakız, sert şeker, draje çikolata, sürpriz yumurta ve oyuncaklı ürünler başta olmak üzere şekerleme üretimi ve satışı yapmaktadır.
KTSKR:IS	Kütahya Şeker Fabrikası	Şeker pancarı ve benzeri kaynaklardan şeker ve şeker ürünleri üretimi ile rafinasyonu alanında faaliyet göstermektedir.

MERKO:IS	Merko Gıda	Domates salçası ve küp domates üretimi yapmaktadır.
MEYSU:IS	Meysu Gıda	Meyve suyu, meyve konsantresi, püre/pulp, süt-krema ve çeşitli alkolsüz içeceklerin üretimi, alım satımı ve ihracatını gerçekleştirmektedir.
OBAMS:IS	Oba Makarnacılık	Makarna, noodle, un ve irmik üretimi ile ticaretini gerçekleştirmektedir. Ayrıca buğday başta olmak üzere hububat alım satımı yapmaktadır.
OFSYM:IS	Ofis Yem Gıda	Karma yem imalatı ve yem hammaddesi ticareti alanında faaliyet göstermektedir.
ORCAY:IS	Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret	Çay ve benzer gıda ürünlerinin üretimi, paketlenmesi ve ticaretini gerçekleştirmektedir.
OYLUM:IS	Oylum Sınai Yatırımlar	Bisküvi, gofret, kraker ve çikolatalı ürünler başta olmak üzere gıda üretimi yapmaktadır.
PENGDI:IS	Penguen Gıda	Konserve, reçel, turşu ve dondurulmuş meyve-sebze üretimi ile satışını gerçekleştirmektedir.
PETUN:IS	Pınar Entegre Et ve Un	Et ve et mamulleri üretimi alanında faaliyet göstermektedir.
PINSU:IS	Pınar Su ve İçecek	Doğal kaynak suyu ve doğal maden suyu dolumu ile satışını gerçekleştirmektedir.
PNSUT:IS	Pınar Süt	Süt ve süt ürünleri üretimi alanında faaliyet göstermektedir.
SEGMN:IS	Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj	Reçel, bal, fındık kreması, tahin, pekmez, meyve sosları, donmuş sebze-meyve ve baharat paketleme alanlarında faaliyet göstermektedir. Ayrıca bazı ürünleri fason ürettirmekte ve çatı GES'ten elektrik üretimi yapmaktadır.
SELVA:IS	Selva Gıda Sanayi	Makarna, un ve irmik üretimi alanında faaliyet göstermektedir.
SOKE:IS	Söke Değirmencilik Sanayi	Paketli un, tahıl unu, glütensiz un, ekmek unu karışımları ve endüstriyel/özel markalı un ürünleri üretilip satmaktadır. Üretim sürecinde oluşan yan ürünleri de gıda ve yem sektörüne satmaktadır.
TATGD:IS	Tat Gıda	Çeşitli gıda ürünlerinin üretimi, dağıtımı ve pazarlamasını gerçekleştirmektedir.
TBORG:IS	T. Tuborg	Bira ve malt üretimi ile satışını gerçekleştirmektedir.
TUKAS:IS	Tukaş	Salça, sebze konserveleri, turşu, reçel, sos ve dondurulmuş gıda başta olmak üzere gıda ürünleri üretimi ve pazarlaması yapmaktadır.
ULKER:IS	Ülker	Bisküvi, çikolata, çikolata kaplamalı bisküvi, gofret, kraker ve kek üretimi alanında faaliyet göstermektedir.
ULUUN:IS	Ulusoy Un	Buğday unu, kepek ve diğer yem hammaddeleri üretimi ile yurtiçi/yurtdışı ticaretini gerçekleştirmektedir. Ayrıca buğday başta olmak üzere çeşitli tahılların ticaretini yapmaktadır.
VANGD:IS	Vanet Gıda	Gıda maddelerinin alımı, satımı, paketlenmesi ve pazarlanması alanında faaliyet göstermektedir. Ayrıca çeşitli gıda ürünleri için mağaza ve tesis işletmeciliği yapabilmektedir.
YYLGD:IS	Yayla Agro Gıda	Pirinç, bakliyat, bulgur ve işlenmiş gıda ürünlerinin tedariki, işlenmesi, paketlenmesi ve satışını gerçekleştirmektedir. Ayrıca hazır yemek ürünleri ve tahıl/bakliyat ticareti alanında faaliyet göstermektedir.

Yurtiçi çarpan analizinde dikkate alınan şirketlerin çarpan ve düzeltilmiş medyan değerleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Yurtiçi Benzer Şirketler

İşlem Kodu	Şirket Adı	FD/FAVÖK	FD/Hasılat	PD/DD
BIMAS:IS	Bim Birleşik Mağazalar	9,81	0,62	2,50
BIZIM:IS	Bizim Toptan Satış Mağazaları	1,87	0,09	16,85
CRFSA:IS	Carrefoursa	13,42	0,44	-
DCTTR:IS	Dct Trading Dış Ticaret	43,33	2,77	4,47
EFOR:IS	Efor Yatırım	15,50	2,15	5,72
GMTAS:IS	Gimat Mağazacılık Sanayi Ve Ticaret	24,23	2,12	3,03
MGROS:IS	Migros	4,39	0,29	1,43
ORCAY:IS	Orçay Ortaköy Çay Sanayi Ve Ticaret	17,54	2,96	1,37

İşlem Kodu	Şirket Adı	FD/FAVÖK	FD/Hasılat	PD/DD
SOKM:IS	Şok Marketler Ticaret	3,76	0,11	0,79
TABGD:IS	Tab Gıda Sanayi	6,33	1,29	2,81
VANGD:IS	Vanet Gıda	-	14,29	4,37
YYLGD:IS	Yayla Agro Gıda	10,57	0,84	0,79

Kaynak: Rasyonet

	FD/FAVÖK	FD/Hasılat	PD/DD
Q1	5,4	0,4	1,4
Q3	16,5	2,3	4,4
IQR	11,2	1,9	3,0
Alt Sınır	-11,4	-2,4	-3,1
Üst Sınır	33,2	5,2	8,9
Medyan	10,6	1,1	2,8
Düzeltilmiş Medyan	10,2	0,8	2,7

BIST Gıda, İçecek Endeksi Çarpanları

İşlem Kodu	Şirket Adı	FD/FAVÖK	FD/Hasılat	PD/DD
AEFES:IS	Anadolu Efes Biracılık	4,06	0,70	1,06
AKHAN:IS	Akhan Un Fab. ve Tarım Ürün.	17,00	1,45	1,83
ALKLC:IS	Altinkılıç Gıda ve Süt Sanayi	38,84	7,18	13,43
ARMGD:IS	Armada Gıda	28,65	3,48	5,97
ATAKP:IS	Atakey Patates Gıda	15,13	1,79	1,15
AVOD:IS	Avod Gıda	16,17	1,16	0,92
BALSU:IS	Balsu Gıda	9,20	1,29	3,50
BANVT:IS	Banvit	-	0,40	1,33
BESLR:IS	Besler Gıda	3,05	0,41	0,51
BORSK:IS	Bor Şeker	11,04	1,30	0,79
CCOLA:IS	Coca Cola İçecek	6,49	1,22	2,77
CEMZY:IS	Cem Zeytin	54,47	11,79	7,95
DARDL:IS	Dardanel	12,69	0,69	0,67
DMRGD:IS	Dmr Unlu Mamuller Üretim Gıda	76,92	11,67	8,00
DURKN:IS	Durukan Şekerleme	10,55	3,26	1,01
EFOR:IS	Efor Yatırım	15,50	2,15	5,72
EKSUN:IS	Eksun Gıda Tarım	21,11	0,57	1,79
ELITE:IS	Elite Naturel Organik Gıda	7,93	1,86	2,00
ERSU:IS	Ersu Gıda	-	5,87	2,20
FADE:IS	Fade Gıda Yatırım	9,93	1,42	0,73
FRIGO:IS	Frigo Pak Gıda	-	2,10	1,67
GOKNR:IS	Göknur Gıda Maddeleri Enerji İmal. İth. İhr.	7,48	0,71	0,86

TERA YATIRIM

İşlem Kodu	Şirket Adı	FD/FAVÖK	FD/Hasılat	PD/DD
GUNDG:IS	Gündoğdu Gıda Süt Ürünleri San. ve Dış Tic.	-	25,15	56,21
KAYSE:IS	Kayseri Şeker Fabrikası	21,28	0,87	0,34
KRSTL:IS	Kristal Kola	4,14	0,60	1,10
KRVGD:IS	Kervan Gıda Sanayi	6,84	0,69	0,88
KTSKR:IS	Kütahya Şeker Fabrikası	-	2,57	0,72
MERKO:IS	Merko Gıda	10,59	3,13	0,75
MEYSU:IS	Meysu Gıda	15,16	3,61	3,23
OBAMS:IS	Oba Makarnacılık	679,47	0,70	1,80
OFSYM:IS	Ofis Yem Gıda	8,56	0,68	1,88
ORCAY:IS	Orçay Ortaköy Çay Sanayi ve Ticaret	17,54	2,96	1,37
OYLUM:IS	Oylum Sınai Yatırımlar	17,66	0,80	0,63
PENGDI:IS	Penguen Gıda	168,45	0,90	0,45
PETUN:IS	Pınar Entegre Et ve Un	6,22	0,64	0,36
PINSU:IS	Pınar Su ve İçecek	8,75	1,35	1,20
PNSUT:IS	Pınar Süt	24,57	0,61	0,33
SEGMN:IS	Seğmen Kardeşler Gıda Üretim ve Ambalaj	28,48	2,92	1,76
SELVA:IS	Selva Gıda Sanayi	27,33	1,55	0,88
SOKE:IS	Söke Değirmencilik Sanayi	15,61	0,66	1,38
TATGD:IS	Tat Gıda	8,55	0,92	0,64
TBORG:IS	T. Tuborg	3,82	1,02	1,77
TUKAS:IS	Tukaş	6,46	1,79	0,56
ULKER:IS	Ülker	4,62	0,69	0,88
ULUUN:IS	Ulusoy Un	2,52	0,07	0,42
VANGD:IS	Vanet Gıda	-	14,29	4,37
YYLGD:IS	Yayla Agro Gıda	10,57	0,84	0,79

Kaynak: Rasyonet

	FD/FAVÖK	FD/Hasılat	PD/DD
Q1	7,5	0,7	0,7
Q3	21,1	2,7	1,9
IQR	13,6	2,0	1,2
Alt Sınır	-13,0	-2,4	-1,1
Üst Sınır	41,5	5,8	3,7
Medyan	11,0	1,3	1,1
Düzeltilmiş Medyan	10,6	1,0	1,0

Kaynak: Rasyonet

BİST Ticaret Endeksi

İşlem Kodu	Şirket Adı	FD/FAVÖK	FD/Hasılat	PD/DD
ARZUM:IS	Arzum Ev Aletleri	-	0,55	-
BIMAS:IS	Bim Birleşik Mağazalar	9,81	0,62	2,50
BIZIM:IS	Bizim Toptan Satış Mağazaları	1,87	0,09	16,85

İşlem Kodu	Şirket Adı	FD/FAVÖK	FD/Hasılat	PD/DD
CRFSA:IS	Carrefoursa	13,42	0,44	-
DCTTR:IS	Dct Trading Dış Ticaret	43,33	2,77	4,47
DOAS:IS	Doğuş Otomotiv	4,65	0,26	0,66
EBEBK:IS	Ebebek Mağazacılık	3,17	0,43	2,70
GENIL:IS	Gen İlaç Ve Sağlık Ürünleri	14,43	1,86	3,29
GMTAS:IS	Gimat Mağazacılık Sanayi Ve Ticaret	24,23	2,12	3,03
INTEM:IS	İntema	13,96	2,50	5,66
KIMMR:IS	Ersan Alışveriş Hizmetleri Ve Gıda	3,68	0,29	0,84
KOTON:IS	Koton Mağazacılık Tekstil	2,59	0,57	1,82
MAVI:IS	Mavi Giyim	3,18	0,58	2,17
MEPET:IS	Mepet Metro Petrol	4,94	0,45	0,73
MGROS:IS	Migros	4,39	0,29	1,43
MOPAS:IS	Mopaş Marketçilik Gıda	5,30	0,45	1,78
PSDTC:IS	Pergamon Status	-	5,77	3,79
SANKO:IS	Sanko Pazarlama	-	0,51	1,36
SELEC:IS	Selçuk Ecza Deposu	9,54	0,36	2,22
SOKM:IS	Şok Marketler Ticaret	3,76	0,11	0,79
SUWEN:IS	Suwen Tekstil Sanayi Pazarlama	5,00	0,98	2,81
TGSAS:IS	Tgs Dış Ticaret	21,53	9,82	7,40
TKNSA:IS	Teknosa	2,51	0,12	12,58
VAKKO:IS	Vakko Tekstil	5,66	0,66	1,24

Kaynak: Rasyonet

	FD/FAVÖK	FD/Hasılat	PD/DD
Q1	3,7	0,3	1,4
Q3	13,4	1,2	3,7
IQR	9,7	0,9	2,3
Alt Sınır	-10,9	-0,9	-2,1
Üst Sınır	28,0	2,5	7,1
Medyan	5,0	0,5	2,4
Düzeltilmiş Medyan	5,0	0,4	2,2

Çarpan Analizi Değerleme Sonucu

Çarpan analizi kapsamında, ilgili benzer şirket grubu için hesaplanan özkaynak değerleri, çarpanların Şirket'in faaliyet yapısını yansıtmaya gücü dikkate alınarak ağırlıklandırılmıştır. Bu kapsamda, faaliyet kârlılığı ve nakit yaratma kapasitesini daha güçlü yansıtmaya nedeniyle FD/FAVÖK çarpanına %70 ağırlık verilmiş; FD/Hasılat ve PD/DD çarpanları ise değerlemeyi tamamlayıcı ikincil göstergeler olarak değerlemede ihtiyatlı kalmak adına %15'er oranında ağırlıklandırılmıştır. Buna göre BIST Benzer Şirketler çarpanlarına göre bulunan değer 15,5 milyar TL, BIST Gıda, İçecek Endeksi çarpanlarına göre bulunan değer 15,3 milyar TL ve BIST Ticaret Endeksi çarpanlarına göre bulunan değer 8,1 milyar TL olarak hesaplanmıştır.

BIST Benzer Şirketler					
-----------------------	--	--	--	--	--

Çarpan	Çarpan Değeri	KPI	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
FD/FAVÖK	10,19	1.820.434.179	18.356.755.111	70%	12.849.728.578
FD/Hasılat	0,84	9.216.225.120	7.510.421.941	15%	1.126.563.291
PD/DD	2,65	3.904.714.148	10.362.238.646	15%	1.554.335.797
Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri					15.530.627.666
BIST Gıda, İçecek Endeksi					
Çarpan	Çarpan Değeri	KPI	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
FD/FAVÖK	10,57	1.820.434.179	19.042.888.059	70%	13.330.021.641
FD/Hasılat	1,02	9.216.225.120	9.242.530.098	15%	1.386.379.515
PD/DD	0,97	3.904.714.148	3.768.271.168	15%	565.240.675
Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri					15.281.641.831
BIST Ticaret Endeksi					
Çarpan	Çarpan Değeri	KPI	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
FD/FAVÖK	4,97	1.820.434.179	8.853.079.277	70%	6.197.155.494
FD/Hasılat	0,45	9.216.225.120	3.929.169.014	15%	589.375.352
PD/DD	2,17	3.904.714.148	8.461.201.756	15%	1.269.180.263
Toplam Ağırlıklı Özkaynak Değeri					8.055.711.109

Pazar Yaklaşımı kapsamında üç farklı örneklem için hesaplanan değerler, Şirket'in faaliyet yapısı ile benzerlik düzeyi dikkate alınarak ağırlıklandırılmıştır. Bu kapsamda, Şirket'in iş modeli ve faaliyet konusu ile en yakın benzerlik gösteren şirketlerden oluşan BIST Benzer Şirketler örnekleme ana emsal seti olarak değerlendirilmiş ve bu örnekleme %50 ağırlık verilmiştir.

BIST Gıda, İçecek Endeksi ve BIST Ticaret Endeksi ise Şirket'in faaliyet gösterdiği gıda ürünleri ve perakende/ticaret sektörlerini temsil eden destekleyici sektör örneklemleri olarak dikkate alınmış olup, her iki örnekleme de %25'er ağırlık verilmiştir. Yapılan ağırlıklandırma sonucunda Pazar Yaklaşımı kapsamında Şirket'in özkaynak değeri 13.600 milyon TL olarak hesaplanmıştır.

BIST Benzer Şirketler havuzu, faaliyet konusu, gelir yapısı, iş modeli ve operasyonel özellikleri bakımından değerlemeye konu Şirket'e daha yakın olduğu değerlendirilen şirketlerden seçilerek oluşturulmuştur. Bu nedenle değerlendirme çalışmasında doğrudan benzer şirketlerin ortaya koyduğu piyasa çarpanlarının esas alınması ve bu havuza daha yüksek ağırlık verilmesi amaçlanmıştır.

BIST Gıda, İçecek Endeksi ile BIST Ticaret Endeksi ise yalnızca doğrudan benzer şirketleri değil, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektörlerdeki genel piyasa eğilimini, yatırımcı fiyatlamalarını ve ekonomik aktiviteyi daha geniş bir çerçevede yansıtmak amacıyla çalışmaya dâhil edilmiştir. Dolayısıyla endeks havuzlarının kullanılmasındaki temel amaç, benzer şirketler havuzuna alternatif oluşturmak değil, doğrudan benzer şirketlere dayalı analizi daha geniş sektörel göstergelerle desteklemektir.

Her bir havuza ilişkin çarpanlar kendi içerisinde ayrı ayrı hesaplanmakta, ardından havuz bazında elde edilen sonuçlara belirlenen ağırlıklar uygulanmaktadır. Böylece doğrudan benzer şirketlerin değerlendirme üzerindeki belirleyici etkisi korunurken, daha geniş sektör ve piyasa göstergelerinin de değerlendirme sonucuna sınırlı ve tamamlayıcı bir katkı sağlaması hedeflenmiştir.

Bu çerçevede, havuzların birbirini tamamlayıcı kabul edilmesi şirket bileşimlerinin tamamen farklı olmasına değil, değerlendirme çalışmasında üstlendikleri işlevlerin farklı olmasına dayanmaktadır. Benzer şirketler havuzu

şirket özelindeki karşılaştırılabilirliği, endeks havuzları ise sektörel ve ekonomik görünümü temsil etmektedir. Havuzlar arasındaki örtüşme nedeniyle bazı şirketlerin piyasa çarpanları birden fazla havuzun genel eğilimine katkıda bulunmakla birlikte, benzer şirketler havuzuna verilen daha yüksek ağırlık sayesinde değerlemenin temel dayanağı doğrudan karşılaştırılabilir şirketler olmaya devam etmektedir.

Değerleme Yöntemleri	Özkaynak Değeri		Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
Pazar Yaklaşımı (Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi)	13.599.652.068		100%	13.599.652.068
<i>BIST Benzer Şirketler</i>	<i>15.530.627.666</i>		<i>50%</i>	<i>7.765.313.833</i>
<i>BIST Gıda, İçecek</i>	<i>15.281.641.831</i>		<i>25%</i>	<i>3.820.410.458</i>
<i>BIST Ticaret</i>	<i>8.055.711.109</i>		<i>25%</i>	<i>2.013.927.777</i>

5. Sonuç

Şirket'in özkaynak değerinin tespit edilmesinde Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi) ve Pazar Yaklaşımı (Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi) yöntemlerine yer verilmiştir. Değerleme metodolojileri sektörün ve Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir. Uluslararası kabul görmüş olan bu iki yöntemin Şirket'in değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatindeyiz.

Şirket'in değerlemesinde Gelir Yaklaşımı kapsamında İNA yöntemi ile Şirket'in ileriye dönük yapmayı planladığı yatırımların ve bu yatırımların hasılat ve karlılık katkısının değerlendirilmesinde dikkate alınması amacıyla 2026-2030 dönemlerini içeren projeksiyonlar kullanılarak değer tespiti gerçekleştirilmiş olup 12.452.922.037 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Pazar Yaklaşımı kapsamında ise BIST Ticaret (XTCRT) endeksine dahil olan şirketlerin, Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketlerin ve BIST Gıda, İçecek endeksinde yer alan şirketlerin 31.03.2026 itibarıyla son 12 aylık verileri üzerinden hesaplanan 15.06.2026 tarihli güncel çarpanları kullanılarak değer tespiti gerçekleştirilmiş olup 13.599.652.068 TL özkaynak değerine ulaşılmıştır.

Nihai değer tespitinde çalışmada kullanılan iki değerlendirme yaklaşımına eşit ağırlık verilmiştir. Ayrıca söz konusu iki yaklaşım kapsamında da değerlendirmeye alınmayan yatırım amaçlı gayrimenkul kalemi⁸ %30 iskontoya tabi tutulmuş ve %70 ağırlıklandırılarak nihai değere dahil edilmiştir. Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerin ekspertiz değerleri, değerlendirilmesinde %30 iskonto uygulanmak suretiyle dahil edilmiştir. Bu nedenle, söz konusu gayrimenkullerin değerinin ilgili kira geliri yaratma kapasitesini de içerdiği değerlendirilmiş; mükerrer değerlemeye yol açmamak adına, bu gayrimenkullerden elde edilen kira gelirleri ayrıca İndirgenmiş Nakit Akışları modelinde dikkate alınmamıştır. Bunun sonucunda Şirket'in özkaynak değeri 13.821.976.774 TL pay başına değer ise 92,15 TL olarak hesaplanmıştır.

Ulaşılan değer %20 halka arz iskontosuna tabi tutulmuş ve iskontolu halka arz değeri 11.055.000.000 TL, iskontolu pay başına halka arz değeri ise 73,70 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Yöntemleri	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
Gelir Yaklaşımı (İNA Yöntemi)	12.452.922.037	50%	6.226.461.018
Pazar Yaklaşımı (Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi)	13.599.652.068	50%	6.799.826.034
<i>BIST Benzer Şirketler</i>	<i>15.530.627.666</i>	<i>50%</i>	

⁸ Değerlemeye dahil edilen yatırım amaçlı gayrimenkuller üzerinde ipotek, satış şerhi ve benzeri herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

TERA YATIRIM

Değerleme Yöntemleri	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
BIST Gıda, İçecek	15.281.641.831	25%	
BIST Ticaret	8.055.711.109	25%	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Ekspertiz Değeri	1.136.699.602	70%	795.689.721
Ağırlıklı Özkaynak Değeri			13.821.976.774
Halka Arz Öncesi Sermaye			150.000.000
İskonto Öncesi Pay Değeri			92,15
%20 Halka Arz İskontosu Sonrası Pay Değeri			73,70
İskontolu Halka Arz Değeri			11.055.000.000
Sermaye Artırımı /Mevcut Sermaye (%)			20,0%
Sermaye Artırımı - Nominal			30.000.000
Yeni Sermaye TL			180.000.000
Ortak Satışı / Mevcut Sermaye (%)			4,3%
Ortak Satışı TL			6.500.000
Halka Arz Büyüklüğü Nominal TL			36.500.000
Halka Arz Büyüklüğü TL			2.690.050.000
Halka Açıklık Oranı			%20,3

Saygılarımızla.

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

EMRULLAH
FURKAN
GÜN

Dijital olarak
imzalayan EMRULLAH
FURKAN GÜN
Tarih: 2026.08.06
09:58:55 +03'00'

Emrullah Furkan GÜN

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

EMİR MÜNİR
SARPYENER

Dijital olarak
imzalayan EMİR
MÜNİR SARPYENER
Tarih: 2026.08.06
09:59:45 +03'00'

Emir Münir SARPYENER

Yönetim Kurulu Üyesi / Genel Müdür

EK 1: Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

SERMAVE PİYASASI KURULU
ORTAKLIKLAR FİNANSMANI DAİRESİ BAŞKANLIĞINA
Eskişehir Yolu 8.Km No:156
06530 Ankara

15.06.2026

Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih 2019/19 sayılı bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. maddesi çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, İzahname'nin bir parçası olan 15.06.2026 tarihli Çitlekçi Mağazacılık Gıda Anonim Şirketi Fiyat Tespit raporumuzda yer alan bilgilerin sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksilik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

EMRULLAH FURKAN GÜN
Dijital olarak imzalayan
EMRULLAH FURKAN GÜN
Tarih: 2026.08.06
09:57:23 +03'00'

Emrullah Furkan GÜN

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

EMİR MÜNİR SARPİYENER
Dijital olarak imzalayan EMİR MÜNİR SARPİYENER
Tarih: 2026.08.06
10:00:16 +03'00'

Emir Münir SARPİYENER

Yönetim Kurulu Başkan Vekili/ Genel Müdür

EK 2: Fiyat Tespit Raporu Hazırlanabileceğine İlişkin Beyan
SERMAYE PİYASASI KURULU
ORTAKLIKLAR FİNANSMANI DAİRESİ BAŞKANLIĞINA
Eskişehir Yolu 8.Km No:156
06530 Ankara

15.06.2026

Fiyat Tespit Raporu Hazırlanabileceğine İlişkin Beyan

VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin üçüncü fıkrası kapsamında, son on iki ay içerisinde konsorsiyum lideri veya eş lideri olarak görev yapmadığımız ve halka açılan ortaklıkların Kurulunuzun ilgili düzenlemelerinde tanımlanan ilişkili tarafımız konumunda olmadığı asgari üç halka arza ilişkin fiyat tespit raporlarının değerlendirdiği analist raporlarını hazırlamış olduğumuzu ve bu raporların anılan maddenin ikinci fıkrasında yer alan esaslar çerçevesinde ilan ettiğimizi beyan ederiz.

Aracı Kurumumuzca hazırlanan ve kamuya ilan edilen son üç analist raporuna ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır;

Halka Açılan Ortaklığın Ticaret Unvanı	Aracı Kurumumuzca Hazırlanan Analist Raporunun KAP'ta Yayınlanma Tarihi
Ekinciler Demir ve Çelik Sanayi A.Ş.	12.05.2026 – 20:56
Arf Bio Yenilenebilir Enerji Üretim A.Ş.	24.12.2025 – 20:36
Vakıf Faktoring A.Ş.	11.11.2025 – 18:49

Saygılarımızla.

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

EMRULLAH FURKAN GÜN
Dijital olarak imzalayan
EMRULLAH FURKAN GÜN
Tarih: 2026.08.06 09:57:01
+03'00'

Emrullah Furkan GÜN

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

EMİR MÜNİR SARPYENER
Dijital olarak imzalayan
EMİR MÜNİR SARPYENER
Tarih: 2026.08.06
10:01:16 +03'00'

Emir Münir SARPYENER

Yönetim Kurulu Başkan Vekili/ Genel Müdür

EK3: Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı
SERMAYE PİYASASI KURULU
ORTAKLIKLAR FİNANSMANI DAİRESİ BAŞKANLIĞINA
Eskişehir Yolu 8.Km No:156
06530 Ankara

15.06.2026

FİYAT TESPİT RAPORU YETKİNLİK BEYANI

Çitlekçi Mağazacılık Gıda Anonim Şirketi'nin pay başı fiyat tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen işbu 15.06.2026 tarihli değerlendirme raporuna ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı doğrultusunda gayrimenkul dışındaki varlıkların sermaye piyasası mevzuatı kapsamında değerlendirme hizmetine ilişkin gerekli olan;

- “Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı” veya “Türev Araçlar Lisansı”na sahip en az 10 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden,
- Ayı bir “Kurumsal Finansman Bölümü”ne sahip,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürleri bulunan,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olan,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge. geliştirilmiş know-how ve benzeri altyapısı bulunan,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olan,
- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile arasında sözleşmesi bulunan,
- Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmayan,

niteliklere sahip olduğumuzu raporda yer alan değerlendirme çalışmalarının SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'e ve Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak yapıldığını beyan ederiz.

Saygılarımızla.

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

EMRULLAH FURKAN GÜN
Dijital olarak imzalayan
EMRULLAH FURKAN GÜN
Tarih: 2026.08.06 09:56:37
+03'00'

Emrullah Furkan GÜN

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

EMİR MÜNİR SARPİYENER
Dijital olarak imzalayan
EMİR MÜNİR SARPİYENER
Tarih: 2026.08.06
10:01:50 +03'00'

Emir Münir SARPİYENER

Yönetim Kurulu Başkan Vekili/ Genel Müdür

EK4: Lisans Belgeleri**SERMAYE PİYASASI KURULU****ORTAKLIKLAR FİNANSMANI DAİRESİ BAŞKANLIĞINA****Eskişehir Yolu 8.Km No:156****06530 Ankara****Emrullah Furkan Gün***SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:*<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/B320DF33-6BE4-4998-A72A-A381B0A42D57>**SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

**DÜZENLENDİĞİ TARİH**

10.12.2020

BELGE NUMARASI

912999

LİSANS DURUMU**AKTİF LİSANS****EMRULLAH FURKAN GÜN**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız**Seda Demirelli Küçükmeral***SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:*<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/LicenceDetail?employeeLicenceGuid=6EAF2DC5-C6F9-429F-A404-21719C4E7ED3>**SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.**

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

**DÜZENLENDİĞİ TARİH**

31.07.2014

BELGE NUMARASI

207205

LİSANS DURUMU**AKTİF LİSANS****SEDA DEMİRELLİ KÜÇÜKMERAL**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

Mehmet Ali Vardar

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/4C74290B-886C-4DF3-999A-334841A2C686>

SERMAVE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.



DÜZENLENDİĞİ TARİH

5.07.2024

BELGE NUMARASI

930889

LİSANS DURUMU

AKTİF LİSANS

MEHMET ALİ VARDAR, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

[Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız](#)

**EMRULLAH
FURKAN
GÜN**

Dijital olarak
imzalayan EMRULLAH
FURKAN GÜN
Tarih: 2026.08.06
09:56:17 +03'00'

Emrullah Furkan GÜN

Kurumsal Finansman Genel Müdür Yardımcısı

TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

**EMİR MÜNİR
SARPYENER**

Dijital olarak imzalayan
EMİR MÜNİR SARPYENER
Tarih: 2026.08.06 10:02:26
+03'00'

Emir Münir SARPYENER

Yönetim Kurulu Başkan Vekili / Genel Müdür