



Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.

Değerleme Raporu

Özel ve Gizlidir

KPMG Türkiye | Değerleme Hizmetleri

7 Ocak 2022

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

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

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

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

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

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

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

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

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

İstanbul, 7 Ocak 2022

KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş.



Hande Şenova

Değerleme Hizmetleri, Ortak



Rapor Bilgileri

Rapor Bilgileri (1/2)

Rapor Tarafları	Bu değerlendirme raporu; Levent, İş Kuleleri, Kule 3, Kat:1-9, 34330 Beşiktaş/İstanbul adresinde mukim olan KPMG Yönetim Danışmanlığı A.Ş. tarafından Remzi Oğuz Arık Mah. Atatürk Blv. Çankaya, Ankara / Türkiye adresinde mukim olan Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. için hazırlanmıştır. Değerlemeye konu şirket Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. 'dir.
Sözleşme Hakkında	Değerleme sözleşmesi 18 Kasım 2021 tarihinde taraflarca imzalanmıştır. Sözleşme numarası 202111K10778577 olarak belirlenmiştir. Rapor numarası ve sözleşme numarası aynıdır.
Taraflar Arasındaki İlişkiler	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. 'nin KPMG tarafından 30 Eylül 2018 tarihli başka bir değerlendirme çalışması daha yapılmıştır.
Değerleme Amacı ve Kapsamı	Bu değerlendirme çalışması, Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. 'nin değerlendirme tarihi itibarıyla gerçeğe uygun hisse değerinin tahmin edilmesi amacıyla hazırlanmıştır. Değerleme çalışması, Türkiye Vakıflar Bankası Türk Anonim Ortaklığı'nın finansal raporlamalarında kullanılmak üzere talep edilmiştir.
Değer Esası	Bu raporda tahmin edilen değer " Gerçeğe Uygun Değer "dir. Gerçeğe uygun değer Uluslararası Değerleme Standartları'nda, UFRS 13'e referans verilerek şöyle tanımlanmıştır: "gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır."
Değerleme Tarihi	Değerleme tarihi 30 Eylül 2021 'dir.
Kullanılan Para Birimi	Değerleme analizi TL cinsinden yapılmıştır.
Şirket'le ilgili Tarafımıza Sağlanan Bilgiler:	<ul style="list-style-type: none">– Şirkete Ait Tapular ve Tapu Tetkik Föyü– Güncel Dava Durumları– Vakıf Enerji'ye ait 01.01.2018 - 30.09.2021 dönemine ait VUK ile uyumlu mali tablolar– 30.09.2021 tarihli Bayek Tedavi Sağlık Hizmetleri ve İşletmeciliği A.Ş.'ye ait VUK mali tablolar

Rapor Bilgileri (2/2)

Vakıfbank Tarafında Temas Edilen Kişiler

Zahide Elif Çayır (Uzman Yardımcısı)

Üçüncü Taraflardan Bilgiler

Bu raporun içeriğini oluşturan bilgiler için kullanılan bağımsız kaynaklar:
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)

Kullanılan Yöntemler

Değerleme çalışmasında kullanılan yöntem(ler) şunlardır:
- Düzeltilmiş Net Aktif Değer Yöntemi

Rapor Kullanımı, Dağıtım ve Yayınlanmasına İlişkin Esaslar

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

Mevzuata Uyum ve Bağımsızlık Beyanı

Uluslararası Değerleme Standartları'na Uyum Kapsamında Beyanımız

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

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

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

Bağımsızlık Beyanı

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

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

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

Terimler Sözlüğü

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

İçerik

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



Yönetici Özeti

Yönetici Özeti

Genel Bakış

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

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

Kullanılan Yöntemler ve Önemli Varsayımlar

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

NAD Analizi

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

Değerleme Sonucu

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

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



Değerleme Konusu Şirket Hakkında Bilgiler

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.

Şirket Bilgileri



Şirket, 20 Ocak 2001 tarihinde kurulmuştur.



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



Şirketin değerlendirme tarihi itibarıyla aktif faaliyeti bulunmamaktadır.



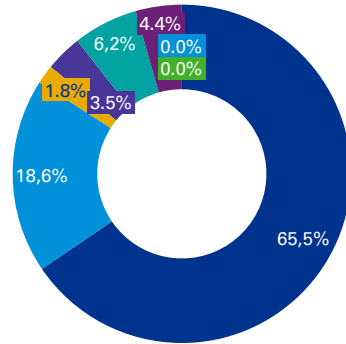
Vakıf Enerji İştiraklerinden Güney Ege Enerji İşletmeleri Ltd. Şti'nin ("Güney Ege") ticari faaliyeti yoktur. Bayek Tedavi ve Sağlık Hizmetleri A.Ş. ("Bayek") sağlık sektöründedir.

Şirket Bilgileri

Vakıf Enerji İştirakleri

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

Ortaklık Yapısı



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

Kaynak: Şirket Yönetimi



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



Değerleme Yaklaşımları

Değerleme Yaklaşımları

Değerleme Yaklaşımları

Piyasa Bazlı Yaklaşım

Yöntemler

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

Gelir Bazlı Yaklaşım

Yöntemler

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

Maliyet Bazlı Yaklaşım

Yöntemler

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



Değerleme Analizi



Varlık Yaklaşımı

Net Aktif Değer Yöntemi (1/3)

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

1

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

2

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

3

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

4

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

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi



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

Net Aktif Değer Yöntemi (2/3)

Vakıf Enerji - Net Aktif Değer			
('000 TL)	Raporlanan 30 Eyl 21	Düzeltilme	Düzeltilmiş 30 Eyl 21
Duran Varlıklar			
5 Mali Duran Varlıklar	243,710	(243,710)	-
İştirakler	243,710	(243,710)	-
Güney Ege	75,784	(75,784)	-
Bayek	16,317	(16,317)	-
Enflasyon Farkı Güney Ege	133,973	(133,973)	-
Enflasyon Farkı Bayek	17,637	(17,637)	-
6 Maddi Duran Varlıklar	1,418	6,187	7,605
Arazi ve Arsalar	1,150	6,187	7,338
Kahramanmaraş Akçakoyunlu Arsa Hesabı	1,040	6,187	7,228
Sivas 1454/Ada 12 Parsel 332,92 m2 Kılavuz Mahallesi	59	-	59
Sivas 1454/Ada 11 Parsel 163,25 m2 Kılavuz Mahallesi	51	-	51
Binalar	279	-	279
Demirbaşlar	17	-	17
Birikmiş Amortismanlar (-)	(28)	-	(28)
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0	-	0
Haklar	1	-	1
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9	-	9
Birikmiş Amortismanlar (-)	(9)	-	(9)
Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	0	-	0
Gelecek Yıllara Ait Giderler	0	-	0
Toplam Duran Varlıklar	245,128	(237,523)	7,606
Toplam Aktifler	352,409	(273,500)	78,908

5

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

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

6

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

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

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi, TCMB

Net Aktif Değer Yöntemi (3/3)

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

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

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

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

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

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

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

Kaynak: Şirket Yönetimi, KPMG Analizi



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



Ekler

Güncel Dava Durumları (1/3)

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

Kaynak: Şirket Yönetimi



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

Güncel Dava Durumları (2/3)

Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş. Lehine Dava Durumları									
Sıra No	Mahkeme Adı/Dosya No	Dava Tarihi	Avukat	Davacı	Davalı	Konu	Dava Tutarı	Sonraki Duruşma	Açıklama (Mevcut Son Durum)
1	Ankara 19. İcra Müdürlüğü- 2001/17539	24/12/2001	Av. Mustafa HAHOLU	Vak-Bel A.Ş. (Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.)	Bülent HAZER	Bono-Sivas Kömür A.Ş. Cirantası	20.000.-USD		Bülent HAZER'e mirastan intikal eden hisseli gayrimenkulün satış süreci devam etmektedir.
2	Sivas 2. Asliye Hukuk Mahkemesi- 2003/167, 2013/14, 2017/6	07/02/2003	Av. Oktay ÖZBERK	Vak-Bel A.Ş. (Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.)	Sivas Kömür Ofisi A.Ş.- Fuat ARIK	Şirketin alacağı ile ilgili olarak, şirket tarafından 14.03.2008 tarihinde kül halinde devralınan Vak-Bel A.Ş.'nin müşterisi Sivas Kömür Ofisi A.Ş.- Fuat ARIK'la 27.07.1998 tarihinde Vak-Bel A.Ş.'nin imzalamış olduğu satış sözleşmesinden kaynaklı toplam 3,666,340.00. USD' lik alacakla ilgi olarak Sivas 1. Asliye Hukuk Mahkemesinde 07.02.2003 tarihinde "Alacak Davası" açılmıştır.	3.666.340.00.-USD	10.11.2021	Davalı Fuat ARIK'ın vefatından sonra mirasçuları mirası reddetmiş, Terekenin Tasfiyesi Hükümlerince ipotekli gayrimenkullerin borca mahsuben Şirket adına tescili sağlanmıştır. Gayrimenkullerin satışı için mahkemenin gerekçeli kararı beklenmektedir. Hakim değişikliğinden ötürü duruşma 10.11.2021 tarihine ertelenmiştir.
3	Danıştay 10.dairesi-2009/190, 2012/5819, 2016/642, 2017/1916	13/05/2010	Av. Ekrem Selami YILDIRIM	Vakıf Enerji ve Madencilik A.Ş.	K.Maraş Belediyesi.	Dayanaksız kalan, Belediyenin ruhsat verme işleminin iptali talebiyle Şirket tarafından 13.05.2010 tarihinde açılmıştır.	Arsanın satış kabiliyetini yitirmesi		Yerel Mahkeme 27.10.2016/642 E. Ve 2016/1241 K. ile davanın reddine karar vermiştir. Mahkeme kararı Şirket tarafından 30.12.2016 tarihinde temyiz edilmiş olup, Danıştay 10. dairesinde 2017/1916 sayılı dosya ile incelemededir.

Kaynak: Şirket Yönetimi

Güncel Dava Durumları (3/3)

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

Kaynak: Şirket Yönetimi



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

Vakıf Enerji - VUK Bilanço

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

Kaynak: Şirket Yönetimi



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

Vakıf Enerji - VUK Gelir Tablosu

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

Kaynak: Şirket Yönetimi



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

Bayek - Vuk Bilanço

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

Kaynak: Şirket Yönetimi



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



İletişim

Projeden sorumlu KPMG tarafındaki ilgili kişilerin iletişim bilgileri:

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



kpmg.com/socialmedia



kpmg.com/app

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