MARBLE SYSTEMS | TUREKS®

Tureks Turunç Madencilik İç ve Dış Ticaret A.Ş.

Pay Halka Arzına İlişkin Fiyat Tespit Raporu

13/10/2023

Sayı: 2023/0702

TACİRLER YATIRIM

TACİRLER
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Mecidiye Cad. Akmerkez B3 Blok K:7 Etiler
Beşiktaş - İstanbul www.tacirler.com.tr
Tic. Sic. No: 279048 / Mersis 0810002679900037

İçindekiler

1. RAPOR ÖZETİ 9
1.1 Raporun Amacı 9
1.2 Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Meslek Kuralları ve Etik İlkeler 9
1.3 Sınırlayıcı Şartlar 10
1.4 Proje Ekibi 10
1.5 Değerlemesi Yapılacak Varlık, Değerleme Tarihi ve Para Birimi: 11
1.6 Değerleme Hakkında Özet Bilgi 11
2. ŞİRKET ve FAALİYETLERİ HAKKINDA BİLGİ 13
2.1 Kuruluş ve Ortaklık Yapısı 13
2.2 Faaliyetler ve Ürünler 13
2.3 Üretim Faaliyetleri 15
2.3.1 Ürünler: 16
2.3.2 Hammadde Tedariki 17
2.3.3 Ocaklarda Üretim Süreci: 19
2.4 Satış Faaliyetleri Hakkında Genel Bilgi 22
2.4.1 Marble Systems ABD satışları: 23
2.4.2 İhracat Pazarlama Faaliyetleri 24
2.4.3 Yurtiçi Satışlar 26
2.5 Lojistik Kanalları ve Teslimat Şekilleri 27
3. SEKTÖR HAKKINDA BİLGİ 27
3.1 Doğal Taş Sektörü: 27
3.1.1 Dünyada Mermer Rezervi 28
3.1.2 Türkiye Mermer Rezervi 29
3.2 Türkiye Doğal Taş Dış Ticareti 30
3.2.1 İşlenmiş Mermer Ticareti 32
3.2.2 Ham Blok ve Plakalar Halinde Mermer, Traverten Ticareti 34
3.2.3 Maden İthalatı 35
3.3 Şirket'in Sektör İçindeki Yeri ve Rekabet Unsurları 36
3.3.1 Şirket'in Sektör İçindeki Yeri 36
3.3.2 Şirket'in Sektörde Rekabet Durumu 40
4. MALİ TABLOLAR VE FİNANSAL ANALİZ 42
4.1 Finansal Durum Tablosu 42
4.2 Gelir Tablosu 56

5. KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ 67
İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi 68
5.1.1 İndirgenmiş Nakit Akım Varsayımlarında Kullanılan Varsayımlar 69
5.2 Piyasa Çarpanları Analizi 76
5.2.1 Yurt İçi Benzer Şirketler Analizi 78
5.2.2 Yurt İçi Benzer Şirketler - BİST Taş Toprak Endeksi Analizi 79
5.2.3 Yurt İçi Benzer Şirketler Yıldız Pazar Analizi 81
5.2.4 Yurt Dışı Benzer Şirket Analizi 87
5.2.5 Nihai Piyasa Çarpan Analizi Değeri 90
6. SONUÇ 90

KISALTMALAR	TANIMLAR
A Grubu Paylar	Şirket Esas Sözleşmesi uyarınca tanımlanan A Grubu Paylar
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ABD Doları, ABD DOLARI veya Dolar	Amerika Birleşik Devletleri'nin resmi para birimi
AŞ	Anonim Şirketi
Avro veya EURO	Avrupa Birliği'ne üye devletlerin resmi para birimi
B Grubu Paylar	Şirket Esas Sözleşmesi uyarınca tanımlanan B Grubu Paylar
BAE	Birleşik Arap Emirlikleri
Bakanlık	Enerji ve Tabi Kıymetler Bakanlığı
BİST, Borsa, Borsa İstanbul	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
C Grubu	Şirket Esas Sözleşmesi uyarınca tanımlanan C Grubu Paylar
ÇED	Çevresel Etki Değerlendirmesi
ÇED Raporu	Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği 4'üncü maddesi e) bendi uyarınca Ek-1 listesinde yer alan veya Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca "Çevresel Etki Değerlendirmesi Gereklidir" kararı verilen bir proje için belirlenen özel formata göre hazırlanacak rapor
ÇED Yönetmeliği	29.07.2022 tarih ve 31907 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan (05.11.2014 tarih ve 29186 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan ÇED Yönetmeliğini yürürlükten kaldıran) Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği
Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği	10 Eylül 2014 tarihli 29115 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmış Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği
Çevre Kanunu	11 Ağustos 1983 tarih ve 18132 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 2872 sayılı Çevre Kanunu
CNC	(Computer Numerical Control) Hassas kesim isteyen dekoratif mermer ürünlerin üretiminde kullanılan makine
CUT ROCK	Blok Mermerin plaka olarak kesilmesinde kullanılan mermer kesme makinesi
D Grubu	Şirket Esas Sözleşmesi uyarınca tanımlanan D Grubu Paylar
EİB	Ege İhracatçılar Birliği
Esas Sözleşme/Şirket Esas Sözleşmesi	Tureks Turunç Madencilik İç ve Dış Ticaret A.Ş. Şirket Esas Sözleşmesi
Fabrika (Üretim Merkezi)	Şirket'in Organize Sanayi Bölgesi 1. Cadde 5. Sokak No: 8 Afyonkarahisar adresinde bulunan fabrikası
FAVÖK	Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar
FVÖK	Faiz, vergi öncesi kar
Genel Kurul	Şirket'in Genel Kurulu
GM Mermerf	Tureks- GM Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti
Grup	Şirket'in sermayelerinin tamamına sahip olduğu yurt içinde kurulu Tureks GM Mermer Granit San ve Tic. Ltd.Şti ve Model Granit ve Mermer İmalat Tic.Ltd.Şti. ile yurt dışında kurulu Marble Systems Inc. ve Marble Systems Inc ile Marble

	Systems Inc'in sermayesinin tamamına sahip olduğu yurt dışında kurulu NBS Tile Inc konsolidasyon kapsamında birlikte Grup ifade eder.
Halka Arz Eden Pay Sahipleri, Ortaklar veya Şirket Pay Sahipleri	Mehmet Münir Turunç, Osman Cavit Turunç, Seher Artemiz Akyatan ve Zühtü Akyatan
Halka Arz Edenler	Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri
Halka Arz Edilecek Paylar	Yeni paylar ve mevcut paylar olmak üzere toplam 58.976.404 TL nominal değerli 58.976.404 adet D grubu paylar
Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş veya Tacirler Yatırım	Tacirler Yatırım Menkul Değerler Anonim Şirketi
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi
S12A	Son 12 Ay
İSG	İş Sağlığı ve Güvenliği
ISIN	Uluslararası Menkul Kıymet Tanımlama Numarası
ISO	International Organization for Standardization (Uluslararası Standardizasyon Kuruluşu), dünya çapında standartları geliştirmek, uluslararası iletişim ve iş birliğini artırmak ve uluslararası ticaretin adil büyümesini teşvik etmek amacıyla 1947 yılında kurulmuş olan bir sivil toplum kuruluşudur.
İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği	22 Haziran 2013 tarih ve 28685 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan II-5.1 sayılı İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği
KDV	Katma Değer Vergisi
LTD. ŞTİ.	Limited Şirket
M^2	Metre Kare
Maden Kanunu	3213 Sayılı Maden Kanunu
MAPEG	Maden ve Petrol İşleri Genel Müdürlüğü
Marble Systems	Marble Systems Inc
md.	Madde
Mevcut Paylar	Şirket'in mevcut ortaklarından Halka Arz Eden Pay Sahipleri'nin sahip olduğu toplam 10.376.404 TL nominal değerli 10.376.404 adet D grubu paylar
Model Granit	Model Granit ve Mermer Sanayi Ticaret Ltd. Şti
NACE	Avrupa Topluluğundaki Ekonomik Faaliyetlerin İstatistiksel Sınıflandırması *(Nomenclature des Activités Économiques dans la Communauté Européenne)*
Orman Bölge Müdürlüğü	T.C. Tarım ve Orman Bakanlığı, Orman Genel Müdürlüğü'nün Taşra Teşkilatlanmasında Yer alan İdari Merci

Resmî Gazete	T.C. Cumhurbaşkanlığı İdari İşler Başkanlığı Hukuk ve Mevzuat Genel Müdürlüğü'nce yayımlanan T.C. Resmî Gazetesi
SGK	Sosyal Güvenlik Kurumu
Şirket, Halka Arz Eden, İhraççı Halka Arz Eden	Tureks Turunç Madencilik İç ve Dış Ticaret A.Ş.
Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu	5510 sayılı Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu
SPK, Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
ST	(Stone Terroir) Blok ve moloz mermerlerin kesilmesinde kullanılan mermer işleme makinesi
T.C., Türkiye	Türkiye Cumhuriyeti
Tacirler Yatırım	Tacirler Yatırım Menkul Değerler Anonim Şirketi
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
Ticaret Bakanlığı	Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı
TL	T.C. resmi para birimi
TMS / TFRS	Türkiye Muhasebe Standartları, Türkiye Finansal Raporlama Standartları ile bunlara ilişkin ek ve yorumlar
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
Tureks, Şirket, İhraççı, Ortaklık	Tureks Turunç Madencilik İç ve Dış Ticaret Anonim Şirketi
ÜFE	Üretici Fiyat Endeksi
UMREK	Ulusal Maden Kaynak ve Rezerv Raporlama Komisyonu
vb.	ve benzeri
Yeni Paylar	Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 180.000.000,00 TL'den 228.600.000 TL'ye artırılması yoluyla ihraç edilecek toplam 48.600.000 TL nominal değerli 48.600.000 adet D grubu paylar

TABLO LİSTESİ

Tablo 1: Değerleme Sonucu 12
Tablo 2: Sermaye Bilgisi ve Ortaklık Yapısı 13
Tablo 3: Ocakların Üretim Miktarı 20
Tablo 4: Grup'un Konsolide Üretim Miktarı 20
Tablo 5: Ocaklara İlişkin Bilgiler 21
Tablo 6: Şirket ve Bağlı Ortaklıklarının Yurt İçi ve Yurt Dışı Konsolide Satışları 22
Tablo 7: Marble Systems'ın Amerika Satış Operasyonları 23
Tablo 8: İhracat Yapılan Ülkeler 24
Tablo 9: Şirket'in Yurt İçi Ürün Bazında Miktarsal Satışları 26
Tablo 10: Maden İhracatında İlk On Maden Sıralaması (2021) 31
Tablo 11: İşlenmiş Mermerin Ülkelere Göre İhracat Miktarları ve Değerleri 32
Tablo 12: Ham Blok ve Plakalar Halinde Mermer, Travertenin Ülkelere Göre İhracat Miktarları ve Değerleri 34
Tablo 13: Ege İhracatçılar Birliği (EİB) Verilerine Göre Şirket'in İhracat Sıralaması 36
Tablo 14: İhracat Yapılan Ülkeler 37
Tablo 15: Brüt Satışlarının Coğrafi Dağılımı 39
Tablo 16: Brüt Satışların Coğrafi Dağılımlarına Göre Artış Oranları 40
Tablo 17: Finansal Durum Tablosu 42
Tablo 18: Nakit ve Nakit Benzeri Hesabının Detayları 45
Tablo 19: Vadesiz Mevduatlarının Yabancı Para ve Türk Lirası Dağılımı 45
Tablo 20: Ticari Alacaklar Hesabının Detayları 46
Tablo 21: Diğer Alacaklar Hesabının Detayları 46
Tablo 22: Stoklar Hesabının Detayları 47
Tablo 23: Kısa Vadeli Peşin Ödenmiş Giderler Hesabının Detayları 48
Tablo 24: Grup'un Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerinin Lokasyon Bazında Değerleri ve Dağılımı 48
Tablo 25: Maddi Duranlar Hesap Detayları 49
Tablo 26: Maddi Olmayan Duran Varlıklar Hesap Detayları 50
Tablo 27: Kısa Vadeli Borçlanmalar Hesabının Detayları 50
Tablo 28: Diğer Borçlar Hesabının Detayları 52
Tablo 29: Kısa Vadeli Ertelenmiş Gelirler Hesabının Detayları 52
Tablo 30: Kısa Vadeli Karşılıklar Hesap Detayları 52
Tablo 31: Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar Hesabının Detayları 52
Tablo 32: Uzun Vadeli Borçlanmalar Hesabının Detayları 53
Tablo 33: Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler Hesabının Detayları 54
Tablo 34: Temel Göstergeler 54
Tablo 35: Finansal Borçluluk Oranları 55
Tablo 36: Gelir Tablosu 56
Tablo 37: ABD Doları Bazında Satış Hasılat 57
Tablo 38: Türk Lirası Bazında Satış Hasılatı 57
Tablo 39: ABD Doları Bazında Amerika İçi Satışlar 58
Tablo 40: Brüt Satışlarının Coğrafi Dağılımı 59
Tablo 41: Hasılatın Ana Ürün Grupları Bazında Kırılımı 59

Tablo 42: Satılan Ürünlerin Miktarsal Tutarları 60
Tablo 43: Pazarlama Giderleri Hesabının Detayları 61
Tablo 44: Genel Yönetim Giderleri Hesabının Detayları 63
Tablo 45: Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler Hesabının Detayları 64
Tablo 46: Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler Hesabının Detayları 65
Tablo 47: Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler Hesabının Detayları 65
Tablo 48: Finansman Gelirleri Hesabının Detayları 66
Tablo 49: Finansman Giderleri Hesabının Detayları 66
Tablo 50: Karlılık Oranları 67
Tablo 51: Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) 70
Tablo 52: 2023-2028 Yılları İçin ABD Doları Enflasyon Tahminleri 70
Tablo 53: ABD Doları Cinsinden Ürün Grupları ve Satışların Coğrafi Dağılımı Bazından Net Satış Projeksiyonları 70
Tablo 54: Ürün Grupları ve Satışların Coğrafi Dağılımı Bazında Net Satışların Miktarsal Projeksiyonları 72
Tablo 55: ABD Doları Cinsinden Satılan Malın Maliyet Projeksiyonu 73
Tablo 56: ABD Doları Cinsinde Net İşletme Sermayesi Projeksiyonu 74
Tablo 57: Faaliyet Giderleri Projeksiyonu 74
Tablo 58: Yatırım Harcamaları Projeksiyonu 75
Tablo 59: ABD Doları Cinsinden İndirgenmiş Nakit Akımları Tablosu 75
Tablo 60: Şirket'in Mali Verileri 77
Tablo 61: Yurt İçi Benzer Şirketler 78
Tablo 62: FD/FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 78
Tablo 63: F/K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 78
Tablo 64: FD/Satışlar Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 78
Tablo 65: Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları 79
Tablo 66: Yurt İçi Benzer Şirketler BİST Taş Toprak Endeksi 79
Tablo 67: FD/FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 80
Tablo 68: F/K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 80
Tablo 69: FD/Satışlar Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 80
Tablo 70: Yurt İçi Benzer Şirket BİST Taş Toprak Endeksi Çarpanları 81
Tablo 71: Yurt İçi Benzer Yıldız Pazar Şirketler 81
Tablo 72: FD/FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 86
Tablo 73: F/K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 86
Tablo 74: FD/Satışlar Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 86
Tablo 75: Yurt İçi Benzer Şirket Yıldız Pazar Çarpanları 87
Tablo 76: Yurt Dışı Benzer Şirketlerin Faaliyet Konuları 87
Tablo 77: Yurt Dışı Benzer Şirket Analizi 88
Tablo 78: FD/FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 89
Tablo 79: F/K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 89
Tablo 80: FD/Satışlar Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı 89
Tablo 81: Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları 89
Tablo 82: Piyasa Çarpan Analizi Sonuçları 90
Tablo 83: Değerleme Sonucu 90

1. RAPOR ÖZETİ

1.1 Raporun Amacı

Bu rapor, Tureks Turunç Madencilik İç ve Dış Ticaret A.Ş. ("Şirket" veya " Tureks Turunç Madencilik"), Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tacirler Yatırım") arasında 30/03/2023 tarihli Finansal Danışmanlık ve Aracılık Sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerin, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ hükümleri çerçevesinde Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla, Sözleşme kapsamında halka arzda lider aracı kurumlardan biri olarak yetkilendirilmiş olan ve 18.02.2015 tarih ve G-005 (390) sayılı Geniş Yetkili Aracı Kurum yetki belgesine sahip Tacirler Yatırım tarafından hazırlanmıştır.

Ayrı bir Kurumsal Finansman bölümüne sahip olan, halka arza aracılık ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerinde bulunma izinlerinin her ikisine birlikte sahip olan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararında istenen şartlara haiz olarak gayrimenkuller dışındaki varlıklara ilişkin değerleme hizmeti verebilmektedir.

1.2 Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Meslek Kuralları ve Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerleme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerleme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuatlar çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerleme 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.
- Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir.
- Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- Görev bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.

- Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerleme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

1.3 Sınırlayıcı Şartlar

Değerlendirmemizde kullanılan veriler, Şirket adına Güreli Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. tarafından 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022 ve 30.06.2023 tarihli hazırlanan bağımsız denetim raporları, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgiler ve Tacirler Yatırım'ın analizlerine dayanmaktadır.

Tacirler Yatırım değerleme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Değerleme çalışmasına 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.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.

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

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

1.4 Proje Ekibi

İşbu fiyat tespit raporunu hazırlayan ekip, Tacirler Yatırım bünyesinde değerleme yetkinliğine sahip kişileri içermekte olup Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı (Belge No: 200219) sahibi Tacirler Yatırım Kurumsal Finansman Müdürü Saadet Ayça Atalay tarafından yönetilmiştir. Kendisine Kurumsal Finansman Uzmanı Özge Sayan ("SPL Düzey 3 Lisans, Belge No: 922355", "Türev Araçlar Lisansı Belge No: 922376") sektör araştırması ve piyasa çarpanları analizi konusunda ise Tacirler Yatırım Araştırma Bölümü Yönetmeni Kadirhan Öztürk (SPL Düzey 3 Lisans, Belge No: 916986) destek vermiştir. Ekip lideri Saadet Ayça Atalay, SPK mevzuatları uyarınca hazırlanan bu raporu hazırlayabilmek için gerekli kalite, ehliyet ve tecrübeye sahiptir.

Saadet Ayça Atalay, aracı kurumların kurumsal finansman ekiplerindeki 23 yıllık deneyiminde, yerli ve yabancı çok sayıda şirketin birleşme ve devralma projelerinde danışmanlık vermiş ve birçok halka arz ve tahvil ihraç projesinde çalışmıştır. Tacirler Yatırım'daki görevi esnasında 6 halka arzın başarıyla tamamlanmasında görev almıştır. Orta Doğu Teknik Üniversitesi İşletme bölümünden lisans, Bahçeşehir Üniversitesi'nde de İşletme yüksek lisans derecesi bulunmaktadır. Ayça Atalay, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na sahiptir. (SPL Düzey 3 Lisans, Belge No: 200219)

1.5 Değerlemesi Yapılacak Varlık, Değerleme Tarihi ve Para Birimi:

Şirket paylarının tamamının değeri bulunarak 1,00 TL nominal değerli payın değeri hesaplanmıştır. Değerleme çalışmasında para birimi olarak ABD Doları kullanılmıştır.

Rapor tarihi 13.10.2023 olup, rapor içerisinde değerleme çalışmasında kullanılan veriler 10.10.2023 tarihli kapanışlara göre belirlenmiştir.

1.6 Değerleme Hakkında Özet Bilgi

İşbu Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinden belirtilen değerleme yaklaşımları olan Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri dikkate alınarak, Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

- Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi
- Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Analizi (Borsa Kılavuz Emsallar Yöntemi)

Nihai Değerleme Sonucu

Çalışmada projeksiyon dönemi 2023-2028 yılları olarak belirlenmiş olup bu döneme ait gelir tablosu ve bilanço projeksiyonları Şirket'in geçmiş verileri ışığında, şirket yönetiminin paylaşmış olduğu üretim ve satış beklentileri doğrultusunda hazırlanmıştır. Projeksiyon dönemi sonrası için ise Türkiye'nin uzun vadeli büyüme oranına paralel olarak %2 artık büyüme oranı ile serbest nakit akımları sonsuza kadar büyütülmekte ve bu şekilde hesaplanan Artık Değer ilgili AOSM ile 30.06.2023 tarihine indirgenerek Artık Değerin bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Bu şekilde hesaplanan Firma Değerinden, 30.06.2023 tarihi itibariyle şirketin mali tablolarında yer alan net borç pozisyonu (Ortaklara Borçlar dahil) düşülmektedir. Bu şekilde 30.06.2023 tarihi itibarıyla hesaplanan Şirket Değeri AOSM ile değerleme tarihi olan 10.10.2023 tarihine götürülerek nihai Özsermaye Değeri hesaplanmaktadır. Bu hesaplamaların sonucunda Tureks Turunç Madencilik için **2.576.245.882 TL** Özsermaye Değeri hesaplanmaktadır. Tureks Turunç Madencilik'in değerlemesinde ayrıca Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Piyasa çarpanlarından, Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK), Fiyat/Kazanç (F/K) ve Firma Değeri/Satışlar (FD/Satışlar) çarpanları kullanılarak değerleme çalışması yapılmıştır. Örneklem olarak yurt içi benzer şirketler, Yıldız Pazar, BİST Taş Toprak Endeksi ve yabancı benzer şirketlere yer verilmiştir. Çarpan yöntemleri arasında FD/FAVOK çarpanına %40, F/K çarpanına %40 ve FD/Satışlar çarpanına %20 ağırlık verilmiştir. Bu şekilde hesaplanan ilgili değerlerden net borç düşülmesi sonucu oluşan piyasa değerlerine ulaşılmıştır. Yurtiçi ve yurtdışı seçilmiş benzer şirketler analizi sonucu hesaplanan değerler eşit ağırlıklı

olarak dikkate alınmış ve Tureks Turunç Madencilik için **2.238.452.526 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Nihai Değerleme kapsamında Şirket için hesaplanan Piyasa Çarpanları Değerlemesi ve INA analizi ile hesaplanan Şirket değerleri, eşit ağırlıklandırılarak Tureks Turunç Madencilik için Halka Arz İskontosu öncesi Nihai Özsermaye Değeri **2.407.349.204 TL** ve **%18** halka arz iskontosu ile Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri **1.974.026.347 TL** ve pay başında değer de **10,97 TL** olarak hesaplanmaktadır.

Tablo 1: Değerleme Sonucu

TL	INA Analizi	Piyasa Çarpanları Analizi
Özsermaye Değeri	**2.576.245.882**	**2.238.452.526**
Ağırlık	*50%*	*50%*
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		**2.407.349.204**

Pay Başı Değer Hesaplaması - TL	
Halka Arz Öncesi Sermaye	180.000.000
Halka Arz İskontosu Öncesi Özsermaye Değeri	**2.407.349.204**
Halka Arz İskontosu (-)	18%
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	**1.974.026.347**
Pay Başına Değer (TL)	**10,9668**
Belirlenen Pay Fiyatı (TL)	**10,97**

2. ŞİRKET ve FAALİYETLERİ HAKKINDA BİLGİ

2.1 Kuruluş ve Ortaklık Yapısı

Şirket, Tureks Turunç Madencilik İç ve Dış Ticaret A.Ş. adı altında 1986 yılında, Afyonkarahisar'da kurulmuştur.

Türkiye'nin çeşitli yerlerinde bulunan ve ruhsatları Şirkete ait olan 9 mermer ocağında, Türkiye'nin önemli bir doğal taş kaynağı olan mermeri, ocaklardan çıkarılmasını müteakip, kesilmesi, şekil verilmesi ve yüzey işlemleri yapılması sonucunda, mermer fayans, mermer plaka, mozaik, su jeti fayans, bordür gibi ürünler haline getirerek üretim ve satışını yapmaktadır.

Şirket'in halka arz öncesi 180.000.000 TL olan mevcut sermayesinin pay sahipleri bazında kırılımı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Tablo 2: Sermaye Bilgisi ve Ortaklık Yapısı

İhraççının Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi					
	Sermaye Payı / Oy Hakkı				
Ortağın; Adı Soyadı/Ticaret Unvanı	İzahname Tarihi itibarıyla Son Durum			Son Genel Kurul-07.04.2023	
	Grubu	(TL)	(%)	(TL)	(%)
Mehmet Münir Turunç	A	17.249.909	9,58	17.249.909	9,58
	D	89.716.040	49,84	89.716.040	49,84
Osman Cavit Turunç	B	6.461.528	3,59	6.461.528	3,59
	D	33.606.133	18,67	33.606.133	18,67
Seher Artemiz Akyatan	C	3.288.563	1,83	3.288.563	1,83
	D	17.103.672	9,50	17.103.672	9,50
İsmail Ünal Turunç	D	4.886.300	2,72	4.886.300	2,72
Zühtü Akyatan	D	7.687.855	4,27	7.687.855	4,27
TOPLAM		**180.000.000**	**100**	**180.000.000**	**100**

Şirket sermayesindeki pay sahipliği oranı (%59,42) sebebiyle, Mehmet Münir Turunç Şirket'in hâkim ortağıdır.

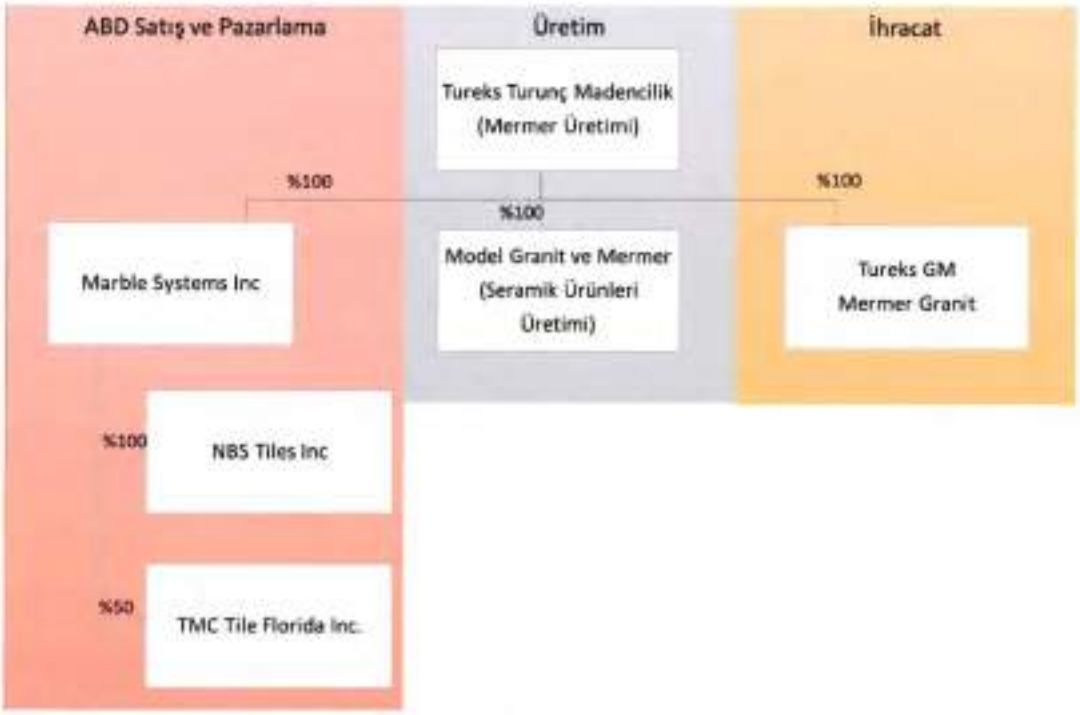
Esas Sözleşme'nin "Genel Kurul" başlıklı 11'inci maddesi hükmüne göre; (A) grubu, (B) grubu ve (C) grubu pay sahiplerinin elinde bulundurdukları her bir (A), (B) ve (C) grubu pay için beş oy hakkı, (D) grubu pay sahiplerinin elinde bulundurduğu her bir (D) grubu pay içinse bir oy hakkı vardır.

Şirket Esas Sözleşme hükümlerinde düzenlenen Şirket'in yönetimine ilişkin hükümler yanı sıra, Şirket pay sahiplerinden A grubu pay sahibi Mehmet Münir Turunç, B Grubu pay sahibi Osman Cavit Turunç ve C Grubu pay sahibi Seher Artemiz Akyatan kendi aralarında da, Şirket'in yönetimi konusunda bir pay sahipleri sözleşmesi imzalamışlardır.

2.2 Faaliyetler ve Ürünler

Şirket mermer üretim ve satış faaliyetlerini, %100 ortağı olduğu Türkiye'de kurulu Model Granit ve Mermer, Tureks GM – Mermer Granit ve ABD'de kurulu Marble Systems Inc. (Şirket ile birlikte "Grup") şirketleri ile birlikte gerçekleştirmektedir. Şirket, 2022 yılı Kasım ayında

ABD'deki kurulu pazarlama ve satış şirketi olan Marble System Inc.'in ve seramik üretimi yapan Model Granit'in sermayelerini temsil eden paylarının tamamını, satın almak suretiyle konsolide etmiştir.



Marble Systems Inc. ("Marble Systems"), Şirket ortaklarından Münir Turunç tarafından 2 Mayıs 1989 tarihinde Virginia/Amerika'da aynı unvan ile kurulmuş olup, ana faaliyet konusu, dekoratif ürünler olarak fayans, plaka levha, mozaik ve özel kesim su jeti ürünlerinin başta ABD'nin doğu kıyısı ve batı kıyısı boyunca hem toptan hem de perakende pazarlaması ve satışından oluşmaktadır.

Model Granit 2015 yılında Tureks Turunç Madencilik ortaklarından Mehmet Münir Turunç tarafından Afyonkarahisar'da kurulmuştur. Model Granit'in esas faaliyet konusu seramikten imal edilen ürünlerin imalatı ve satışı ile mermer ürünlerinin alım ve satımıdır. Satışlarını genel olarak Marble System'e yapmakta olup, küçük miktarlarda yurt içinde ve yurt dışında farklı firmalara da satış yapmaktadır.

Tureks-GM Mermer Granit San. ve Tic. Ltd.Şti. ("GM Mermer") 22.10.1996 tarihinde İstanbul'da kurulmuş olup, faaliyet konusu doğal taş mermer ürünlerin alım ve satılmasıdır. GM Mermer Şirketin %100 bağlı ortaklığı olup, Şirketin tüm ihracatına %2 hizmet bedeli ile kâr marjı olmaksızın aracılık etmektedir.

Şirket ve bağlı ortaklıkları arasındaki ticari ilişki aşağıdaki şekilde gerçekleştirilmektedir.

- Tureks Turunç Madencilik yurt içinde bulunan maden ocaklarından çıkardığı mermeri Afyonkarahisar'da bulunan fabrikasında işlemekte ve mamul veya yarı mamul halinde satmaktadır. Satışlarının ihracat kapsamında olanları (satışlarının %95'i) GM Mermer aracılığıyla, yurt içi satışları ise kendi bünyesinde gerçekleştirmektedir.

- GM Mermer Tureks Turunç Madencilik'ten aldığı mermer mamullerin büyük kısmını Marble Systems'e Amerika'ya satmakta, ayrıca Tureks Turunç Madencilik ürünlerinin diğer ülkelere olan ihracat satışlarını da gerçekleştirmektedir.

- Model Granit ise seramikten mamul üretimi yapmakta olup mamullerin 2022 yılı itibari ile % 86 sını kendisi direk Amerika'da kurulu Marble Systems'e satmakta, kalanın % 10'luk kısmı diğer ülkelere ihracat edilmekte % 4'lük kısmı da yurt içine satış yapmaktadır.

- Amerika'da mukim satış ve pazarlama şirketi olan Marble Systems Amerika'da farklı eyaletlerde bulunan 7 adet deposu ve 12 adet showroomu ile 1000 'e yakın bayiye toptan ve perakende satış yapmaktadır. Marble Systems Tureks Turunç Madencilik'in ürettiği ürünler ile (GM Mermer aracılığıyla almaktadır) Model Granit'in üretttiği ürünlerin yanısıra diğer ülkelerden satın aldığı ürünlerin de Amerika'da satışını gerçekleştirmektedir. 2022 yılsonu itibarıyla Marble Systems'in hasılatı içerisinde Türkiye'den aldığı ürünlerin payı %53 iken diğer ülkelerden alıp sattığı ürünlerin payı %47'dir.

- Marble Systems'in bağlı ortaklığı NBS Tiles Inc. Marble Systems'ten aldığı ürünleri Porto Rico'da satışını yapmaktadır. İştiraki TMC Tile Florida Inc de Marble Systems ile proje geliştirerek gelir paylaşımlı satış yapmaktadır.

2.3 Üretim Faaliyetleri

Tureks Turunç Madencilik en büyüğü Burdur'da olmak üzere 9 maden ocağı için maden çıkarma ruhsatına sahip olup, aynı zamanda bir adet rödovans olarak kiralanmış mermer ocağı çalıştırmaktadır. Kiralanan mermer ocağının kira sözleşmesi 29.05.2023 tarihinde iptal edilmiştir. Doğal taş üretimi ve taş ocakçılığına yaptığı yatırım ile 100.000 ton/yıl yıllık üretim kapasitesine sahiptir.

Şirket üretimini Afyonkarahisar Organize Sanayi Bölgesi'nde bulunan 30.534 m² üzerine kurulu 15.702 m² kapalı alana sahip fabrikasında gerçekleştirmektedir. Ayrıca Burdur Karamanlı'da bulunan mermer saha içerisindeki 2 adet hangardan oluşan ve bünyesinde mermer üretim makinaları bulunan tesiste Afyon fabrika için yarı mamul ve mamul üretimi yapılmakta, aynı zamanda mamul olarak üretilen ürünler diğer firmalara da satılmaktadır. Şirket'in gerek kendi mermer ocaklarından çıkarılan gerekse yurt içi ve yurt dışından farklı renklerdeki doğal taşları, tasarım merkezinde dekoratif ürünler olarak fayans, plaka levha, mozaik ve özel kesim su jeti ürünleri şeklinde üretilmektedir. Tasarımları tescilli ve Şirkete ait 60'tan fazla doğal taş koleksiyonu ile her türlü ticari, konut, duvar, zemin, dekoratif aksesuar ve yüzey süslemelerine çözümler sunulmaktadır.

Bunların dışında Şirket'in mülkiyetine sahip olduğu Afyonkarahisar Organize Sanayi Bölgesi'nde bulunan 12.029 m² üzerine kurulu 3.945 m² kapalı alana sahip fabrika bulunmakta olup bağlı ortaklığı olan Model Granit Mermer Sanayi Ticaret Limited Şirketine ("Model Granit") kiralanmıştır.

Tureks Turunç Madencilik'te 30.06.203 itibarıyla 315'i mavi yaka, 41'i beyaz yaka olmak üzere 356 kişi, Grup bünyesinde ise, 180 beyaz yaka 351 mavi yaka olmak üzere 531 kişi çalışmaktadır.

2.3.1 Ürünler:

Fabrikada blok mermer, mermer fayans, mermer plaka (büyük ebatlı mermer), mermer mozaik, dekoratif mermer (su jeti fayans), bordür vb. dekoratif mermer ürünler üretilmektedir.

Mermer: Başkalaşım (metamorfizma) süreci geçiren ve başkalaşımın izlerini taşıyan kalker dolomit gibi karbonat bileşimli kayaçlara mermer denilir. Ticari anlamda, ticari standartlara uygun boyutlarda blok verebilen, kesilip parlatılan veya yüzeyi işlenebilen ve taş özellikleri (malzeme özellikleri) kaplama taşı normlarına uygun olan her türden taş (tortul, magmatik ve metamorfik) ticari dilde mermer olarak bilinmektedir. Bu tanım uyarınca kalker, traverten, kumtaşı gibi tortul; gnays, mermer, kuvarsit gibi metamorfik; granit, siyenit, serpantin, andezit, bazalt gibi magmatik taşlar da mermer olarak isimlendirilmektedir.

Yapılarda genellikle yüzeyleri düzeltilerek parlatılmış doğal taş ürünleri kullanılır. Özel işlemlerle yüzeyi pürüzlü hale getirilmiş ve parlatılmadan kullanılan cephe kaplaması ve döşeme uygulamaları da son zamanlarda yaygınlaşmıştır. Yapıların düşey yüzeylerinde (iç ve dış), taban döşemesinde, merdiven basamaklarında ve dekoratif amaçlarla gerçekleştirilen her türlü kaplamalarda kullanılan taşlar (taşın doğası parlatmaya uygun olmasa da) ticari alanda mermer adıyla anılır. Doğal taş türleri bazı kireçtaşı örneklerinde olduğu gibi amorf, mermer, granit ve diğer kayaçlardaki gibi kristalin dokuludur. Bazı mermerler tek tür, bazıları ise farklı türde kristal topluluklarının bir araya gelmesiyle oluşur. Kumtaşı, çakıl taşı (konglomera) ve breş türü tortul kayalarda taneler doğal bir çimento ile bağlanmışlardır.

(i) **Blok Mermer:** Mermerin ocaktan bir kütle şeklinde kesilip işlenmemiş halidir. Bu parçalar farklı ebat (Ör: 3m x 2m x1.5 m) ve ağırlıklara (Ör: 35 Ton) sahiptir.

(ii) **Mermer Plaka:** Ocaktan çıkan düzgün blokların işleme tesisine gelerek gerekli sağlamlaştırma (Bohçalama) işlemlerinin yapılmasından sonra "katrak" diye adlandırılan makinelerde peynir dilimi gibi dilinip, belirli kalınlıklarda kesilmiş halidir.

(iii) **Mermer Fayans:** Bu kısımda mermere yapılan işlemlerin sayısı artmaktadır. Mermer fayans, plaka olamayacak ebattaki taşların veya ocaktan gelen şekli bozuk blokların "ST" adı verilen makinelerde kesilip en büyük (60*120 cm) ölçüden en küçük (7x14 cm) ölçüye kadar farklı makinelerde ebatlınmış ve yüzey işlemi uygulanmış (Cilalı, mat vs.) ürün grubunun genel adıdır.

(iv) **Mermer Mozaik:** Mermerin diğer parçalardan kalan en küçük parçasının, en güzel tasarımlarla birleştiği noktadır. Burada özel tasarımcıların oluşturduğu modeller için mermerler mozaik kesim makinelerinde küçük parçalar halinde kesilir ve özel el işçiliği ile özenle kalıplara dizilerek oluşturulur.

(v) **Dekoratif Mermer:** Proje temelli ya da mermer kesim makinalarının kesemeyeceği modellerin "su jeti" kesim makinesiyle kesilip oluşturulan mozaik grubu olarak adlandırılabilir.

2.3.2 Hammadde Tedariki

a. Maden Ocakları:

Şirket hammadde temininin bir kısmını (2022 yılında %47) maden çıkarma ruhsatına sahip olduğu mermer ocaklarından temin etmekte, ayrıca farklı renk kombinasyonunda olan doğal taşları yurt içindeki diğer mermer ocaklarından blok mermer olarak tedarik etmektedir.

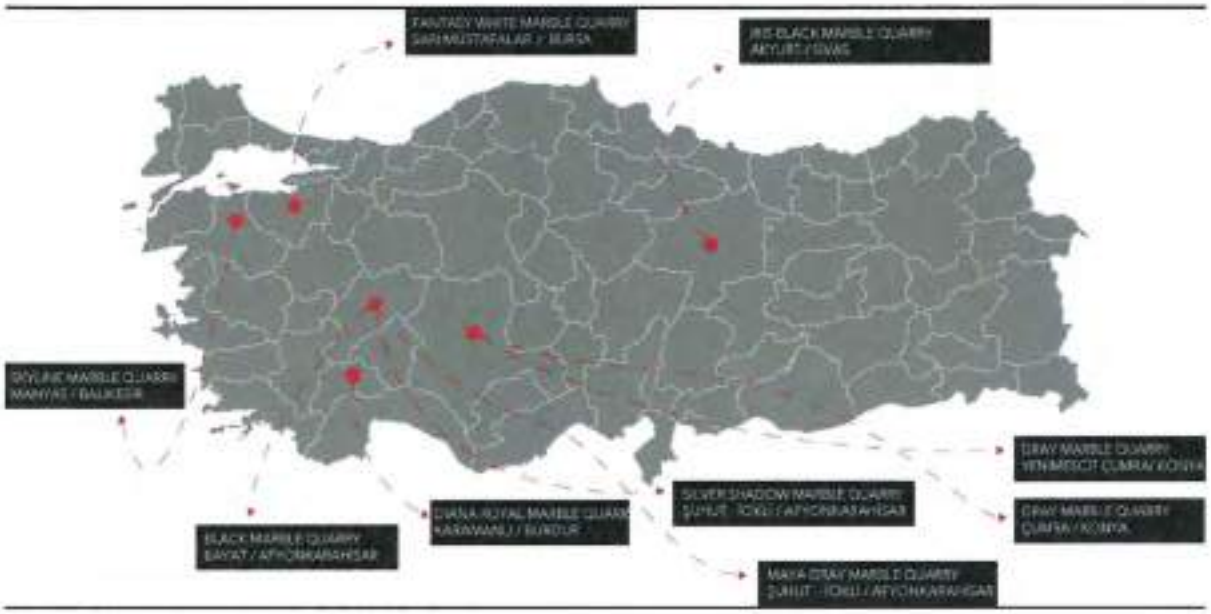
Şirket mermer üretimini Balıkesir-Manyas, Burdur-Karamanlı, Afyonkarahisar-Şuhut-İcikli (2 adet), Afyonkarahisar-Bayat, Konya-Çumra (2 adet), Bursa-Sarımustafalar, Sivas-Yıldızeli-Akyurt'da bulunan ve ruhsatları Şirkete ait olan 9 mermer ocağında gerçekleştirmektedir. Ayrıca Marmara Adası'nda Çınarlı mevkiinde bulunan bir ocak ise rödovans anlaşması kapsamında kiralanmış olup, kira sözleşmesi 29.05.2023 tarihinde iptal edilmiştir.

Diğer taraftan 2023 yılı içerisinde Kütahya Altıntaş ve Antalya Korkuteli'nde 2 adet olmak üzere toplam üç adet arama ruhsatı mevcuttur.

- Kütahya Altıntaş Pınarcık Mevkii'nde karot ile araştırma yapılabilmesi icin ÇED ve orman izinleri başvuruları yapılmıştır. Ancak yapılan karot işlemindensonra alınan numunelerin üretim için verimli olmadığı düşünülmekte olup arama ruhsatının terk işlemine daha sonra karar verilecektir. Devam etmesine karar verilmesi halinde işletme ruhsatına geçiş işlemleri başlatılacaktır.
- Antalya Korkuteli Ulucak Mevkii'ndeki 2 adet arama sahamızda karot ile araştırma yapılabilmesi için ÇED ve orman izinleri başvuruları yapılmıştır. Karot işleminden sonra numunelerden alınan verilere ve rengine bakılarak işletme ruhsatına geçiş işlemleri başlatılacaktır. El karotu ile ön numune alınmış olup verilerin olumlu olması sebebiye büyük karot yapılmasına karar verilmiştir. Büyük karot işleminden sonra verilerin olumlu olması halinde tahmini işletme ruhsatına geçiş tarihi 20.02.2024 olarak öngörülmektedir.

3213 sayılı Maden Kanunun 24. Maddesinin 3. Fıkrasına göre süre uzatımları dahil toplam işletme ruhsat süresi II. Grup madenlerde 40 yılı geçmeyecek şekilde projesine göre Maden ve Petrol İşleri Genel Müdürlüğü (MAPEG) tarafından belirlenir. II. Grup madenlerde 40 yıldan 80 yıla kadar sürenin uzatılmasına Enerji ve Tabi Kıymetler Bakanı yetkilidir. Şirketin sahip olduğu ruhsatlar II. Grup olup, ruhsat kullanım süreleri ilk alındığı tarihten itibaren her 10 yılda bir 40. yılın sonuna kadar yenilenmektedir. 40. yıldan sonra Bakanlık tarafından ruhsat sahibine

yeni bir 40 yıl daha ruhsat kullanım hakkı verilmektedir. Aşağıda verilen haritada ocakların bulunduğu yerler ve ilgili ocaktan çıkarılan mermer cinsi yer almaktadır.



(i) Burdur-Karamanlı Ocağı

Burdur ili Karamanlı ilçesi Kağılcık mevkiinde bulunan mermer ocağında Diana Royal üretimi gerçekleştirilmektedir. Diana Royal mermerin marka tescili Tureks Turunç Madencilik'e aittir. Diana Royal mermer bej renkli olup homojen dokusuyla albenisi yüksek oldukça değerli bir doğal taştır.

Ocakta açık işletme yöntemi ile 2011 yılından bu zamana üretim yapılmaktadır. Yılın 10 ayı üretim yapılabilmektedir. Ocak alanında aynı zamanda mermer işleme tesisi mevcut olup kaba ebatlama prosesleri bu fabrikada da gerçekleştirilebilmektedir.

(ii) Balıkesir-Manyas Ocağı

Balıkesir ili Manyas ilçesi Cumhuriyet mahallesi mevkiinde bulunan mermer ocağında Skyline üretimi gerçekleştirilmektedir. Skyline mermeri uluslararası pazarda Palisandra mermer olarak da isimlendirilmektedir. Skyline beyaz renkli hamura sahip yer yer açık ve koyu gri, kahverengi ve bej renkli geçişleri içeren özel bir doğal taştır.

Ocakta açık işletme yöntemi ile 2013 yılından önce üretim yapılmış olup, 2013 yılında Tureks Turunç Madencilik tarafından ruhsat hakkı devir alınmıştır. 2013 yılından itibaren söz konusu sahada açık işletme yöntemi ile üretim faaliyetlerine devam edilmektedir. Ocak alanında hava şartlarına bağlı olarak yılın 10 ayı üretim yapılmaktadır.

(iii) Afyonkarahisar-Şuhut İcikli Ocağı

Afyonkarahisar ili Şuhut ilçesi İcikli köyü mevkiinde bulunan Tureks Turunç Madencilik'e ait 2 adet mermer ocağında ticari ismi Silver Shadow olan gri gümüş renkli mermer açık işletme yöntemi ile üretilmektedir.

Ocakta açık işletme yöntemi ile üretim yapılmakta olup 26.07.2018 tarihinde işletme izni yürürlüğe girmiş ve üretim faaliyetleri bu tarihten itibaren başlamıştır. Hava şartlarına bağlı olarak yılın 8 ayı üretim yapılabilmektedir.

(iv) Bursa-Sarımustafalar

Bursa ili Mustafakemalpaşa ilçesi Sarımustafalar köyü mevkiinde bulunan ocakta Fantasy White olan beyaz renkli mermer açık işletme yöntemi ile üretilmektedir.

Ocakta açık işletme yöntemi ile üretim yapılmakta olup 09.11.2006 tarihinde işletme izni yürürlüğe girmiş ve üretim faaliyetleri bu tarihten itibaren başlamıştır. Rakım yüksek olması sebebiyle hava şartlarına bağlı olarak yılın 7 ayı üretim yapılabilmektedir.

(vi) Sivas-Yıldızeli-Akyurt

Sivas ili Yıldızeli ilçesi köyü Geynik mevkiinde bulunan ocakta ticari ismi Iris Black olan siyah renkli mermer açık işletme yöntemi ile üretilmektedir.

Ocak açık işletme yöntemi ile üretim yapılmakta olup 06.08.2019 tarihinde işletme izni yürürlüğe girmiş olup üretim faaliyetler bu tarihten itibaren başlamıştır. Hava şartlarına bağlı olarak yılın 7 ayı üretim yapılabilmektedir.

Bunların dışında Şirket Afyonkarahisar - Bayat ilçesinde ve Konya ili Çumra ilçesinde 2 adet ruhsatlı ocağı bulunmaktadır. Ayrıca, Atataş Madencilik San. ve Tic. A.Ş. ile 12.02.2022 tarihinde imzaladığı taşeronluk sözleşmesi kapsamında, Atataş Madencilik San. ve Tic. A.Ş.'nin rödovansçı olduğu Kütahya Altıntaş Mevkii'nde bulunan mermer sahasında taşeronluk hizmeti karşılığında hammadde temini için üretim yapmaktadır. Söz konusu sözleşme 13.01.2026 tarihine kadar geçerlidir.

2.3.3 Ocaklarda Üretim Süreci:

Ocaklarda mermerler açık ocak yöntemiyle çıkarılmaktadır. Yüzeydeki toprak tabakası iş makinaları ile atılmakta ve mermer tabakaya ulaşılmaktadır. Basamak yüksekliği 7 metre, basamak genişliği 9 metre, dilim kalınlığı 3 metre olacak şekilde mermer kütlesinin tepe noktası ve yatay noktaları belirlenerek sondaj makinası ile delikler delinerek birbirine bağlanır. Daha sonra sondaj makinalarıyla elmas tellerin geçebileceği delikler açılır, açılan deliklerden elmas teller geçirilerek mermer bloğun yer ile bağlantısı kesilir.

Kesim yüzeyi pürüzsüz olduğunda alt kesim ve arka kesim işlemi zincirli kollu kesiciler yardımıyla yapılmaktadır. Yastıklama yöntemi ile dağdan ayrılan 9m*7m*3m ebadındaki büyük blok iş makinaları yardımıyla devirme işlemi yapılarak dağdan kopartılır. Kopartılan büyük blok, elmas tel ve sayalama makinası yardımıyla dilimlere ayrılır. Dilim ebatları taşın rengine, dokusuna, çatlak yapısına göre değişiklik gösterebilir. Ayrıca taşın sevk ve nakliyesinin yapılabilmesi için iş makinasının taşıma kapasitesini (ortalama 27 ton) aşmaması

için örneğin max ebadının 3m*2m*1,6m olması gerekmektedir. Dilimleme işlemi sonrasında üretilen bloklar stok sahasına çekilerek yıkanır, seleksiyona ve satışa hazır hale gelir.

Stok sahasındaki blok mermerin doğrudan satış yöntemi ile Çin ve Hindistan başta olmak üzere yurt dışına ya da yurt içine hammadde olarak satışı gerçekleştirilebilmektedir. Çıkarılan mermerin bir kısmı Burdur'da bulunan mermer işleme tesisinde işlenerek Afyonkarahisar'daki fabrikasına sevk edilmekte, katma değer kazandırıldıktan sonra mermer plaka, mermer fayans, mozaik ya da özel ölçü olarak satış yapılmaktadır.

Ocaklar üretim miktarları ocak bazında aşağıdaki gibidir. İlgili ocaklardan çıkan doğal taşın renginde yeterli talep gelmediği dönemlerde ocaklarda üretim yapılmamaktadır.

Tablo 3: Ocakların Üretim Miktarı

Üretim Miktarı-Ton	2020	2021	2022	2023/6
Burdur	36.420,19	54.505,99	97.418,49	39.761,73
Manyas	4.520,16	10.452,44	6.294,11	3.526,07
Afyonkarahisar	7.460,00	8.351,37	0	8,16
Sivas	8.761,09	122,40	0	0
Konya	628,85	0	89,80	0
Marmara*	0	267,86	843,83	0
Toplam	**57.790,28**	**73.700,06**	**104.646,23**	**43.295,96**

*Rödovans kapsamında üretim yapılan ocağın sözleşmesi 29.05.2023 tarihinde iptal edilmiştir.

Ocaklar için yıllık olarak Bakanlığa İşletme Ruhsat Bedeli, Bakanlık bünyesinde olan MAPEG'e maden ruhsat devlet hakkı, Orman Bölge Müdürlüğü'ne orman arazi bedeli ödenmektedir.

Grubun konsolide üretim miktarları aşağıda verilmektedir.

Tablo 4: Grup'un Konsolide Üretim Miktarı

Üretim Miktar	Ölçü	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Mermer Mozaik	Adet	325.731	454.657	437.034	162.308
Mermer Fayans	m²	215.552	290.777	309.857	123.629
Seramik Fayans	Adet	241.405	230.131	224.139	69.930
Dekoratif Mermer	Adet	85.724	132.150	116.018	87.303
Mermer Blok	ton	57.790	73.700	104.646	43.295
Seramik Fayans	m²	7.720	13.350	12.466	6.734
Mermer Plaka	m²	10.998	7.275	8.676	6.814
Diğer Ürünler	Adet	24.306	16.421	9.237	19.476

Ulusal Maden Kaynak ve Rezerv Raporlama Komisyonu (UMREK) yetkililerince hazırlanan "Kaynak Rezerv Raporu":

Şirketin en aktif ve yoğun kullandığı Burdur ve Manyas ocakları için UMREK raporlama kodu kullanılmak suretiyle yetkin kişiler tarafından Kaynak Rezerv Raporu hazırlanmıştır. Rapora

göre, Burdur -Karamanlı ocağında 32 Milyon ton, Manyas ocağında ise 1 Milyon ton potansiyel mermer kaynağı mevcuttur.

Tablo 5: Ocaklara İlişkin Bilgiler

Varlık	Durum	Tür	Özet	Rezerv Miktarı	2021 yılı üretimi
Burdur Karamanlı mermer üretim açık ocak tesisi	Üretim	Açık ocak ve işletme tesisi	Karamanlı mermer ocağında Diana Royal üretimi gerçekleştirilmektedir. Diana Royal mermerin marka tescili Tureks'e aittir. Diana Royal mermer bej renkli olup homojen dokusuyla albenisi yüksek oldukça değerli bir doğal taştır. Ocakta açık işletme yöntemi ile 2011 yılından bu zamana üretim yapılmaktadır. Yılın 10 ayı üretim yapılabilmektedir. Planlanan üretim 40 yıl sürecektir.	32 Milyon ton	54.319,88 ton
Balıkesir Manyas mermer üretim açık ocak tesisi	Üretim	Açık ocak ve işletme tesisi	Manyas mermer ocağında Skyline üretimi gerçekleştirilmektedir. Skyline mermeri uluslararası pazarda Palisandra mermer olarak da isimlendirilmektedir. Ocakta açık işletme yöntemi ile 2013 yılından önce faaliyetler yapılmış olup 2013 yılında Tureks tarafından ruhsat hakkı devir alınmıştır. Tureks 2013 yılından itibaren sözkonusu sahada açık işletme yöntemi ile üretim faaliyetlerine devam etmektedir. Ocak alanında hava şartlarına bağlı olarak yılın 10 ayı üretim yapılmaktadır. Düşük kalitedeki stoklar ve pasa Bursa Beton şirketine tonu 0,06 sent 'den satılmaktadır. Planlanan üretim 30 yıl sürecektir.	1 Milyon ton	10.626,20 ton

Mermer ocaklarından fabrikaya getirilen mermerler blok (küp şekilli olarak) ya da moloz (küp şeklinde olmayan, şekilsiz) hali ile burada ST ya da CUT ROCK makinalarında kesime alınır. Kesim makinası taşın blok ya da moloz oluşuna göre belirlenir.

Blok mermerler CUT ROCK makinasında kesime alınır. Kesim sonucunda makinadan çıkan ham mermer plakalar için taşın yapısı zayıf ise sağlamlaştırma yapılarak ham plaka haline getirilir ve sonrasında plaka cila hattına gönderilir. Mermer plaka tam cila, mat cila gibi siparişte geçen yüzey işlemine göre cilalanır. Sipariş eğer büyük ebatlı mermer ise (63x125, 85x85, 95x95 gibi) yarı mamul halinde kesilip büyük ölçü için CNC makinasında hassas kesim ile

60x120, 80x80, 90x90 gibi ölçüler alınarak mamule çevrilir. Sipariş eğer mermer plaka ise (160x240) kenarları düzeltilerek tam dikdörtgen biçimine getirilen büyük ebatlı mermerler paketlenerek satışa hazır hale getirilir.

Moloz olarak gelen mermerler ST makinasında kesime alınır ve daha küçük ebatlı malzemeler (63x63, 33x63, 33x33) halinde yarı mamul şekline getirilir. Yarı mamul halindeki malzemeler cila hatlarına gönderilerek malzeme yarma makinalarında ince mermer fayans yapılması için 1 veya 1,2 cm kalınlıklara indirilir. Daha sonra hangi yüzey işlemi isteniyorsa, cilalı, mat ve farklı yüzey dokularında oluşturan hatlarda işlenerek mermer fayans haline gelen mamul paketlenerek satışa hazır hale getirilir.

Cila hatlarından çıkan işlenmiş artık mermer malzemeler (üretim esnasında kırılan 30x30, 30x60, 60x60) mozaik yapımı için mozaik bölümüne gönderilir ve daha küçük ebatlar haline getirilir. Dizgi yolu ile farklı renkler bir araya getirilerek dekoratif bir görsel modeli oluşturulur ve malzemeler file ve tutkal yardımı ile tam bir kalıp (30,5x30,5 cm ölçülerinde) halinde birleştirilir ve mamul haline gelir.

2.4 Satış Faaliyetleri Hakkında Genel Bilgi

Dünyanın en zengin mermer yataklarının bulunduğu Alp kuşağında yer alan Türkiye, 5,1 milyar m³–13,9 milyar ton muhtemel mermer rezervi ile 15 milyar m³ olduğu tahmin edilen dünya rezerv toplamının %33'ünü oluşturmaktadır. Bu nedenle Şirket'in satışları ağırlıklı olarak yurtdışına yapılmakta, yurtiçinde yapılan satışların büyük bir kısmı da ihraç kayıtlı olarak yapılan satışlardan oluşmaktadır.

Satışların 30.06.2023 tarihi itibariyle %86,90'ı Şirket'in bağlı ortaklığı Marble Systems tarafından ABD'de yapılan satışlardan, %6,12'si ise yurtiçinde yapılan satışlarından oluşmaktadır. Kalan %5,32'si ise ABD dışındaki yurtdışı pazarlara yapılan satışlardan oluşmaktadır. Aşağıdaki tabloda Şirket ve bağlı ortaklıklarının yurt içi ve yurt dışı konsolide satışları verilmektedir.

Tablo 6: Şirket ve Bağlı Ortaklıklarının Yurt İçi ve Yurt Dışı Konsolide Satışları

	01.01.2020-31.12.2020	Brüt Satışlara Oranı %	01.01.2021-31.12.2021	Brüt Satışlara Oranı %	01.01.2022-31.12.2022	Brüt Satışlara Oranı %	01.01.2022-30.06.2022	Brüt Satışlara Oranı %	01.01.2023-30.06.2023	Brüt Satışlara Oranı %
Amerika İçi Satışlar	285.009.498	87,47	486.047.583	87,02	1.013.278.450	84,35	452.670.785	87,29	607.680.045	86,90
Yurt İçi Satışlar	13.019.713	4,00	26.431.668	4,73	69.362.944	5,77	24.447.985	4,71	42.798.231	6,12
Yurtdışı Satışları (ABD Dışı)	25.914.464	7,95	37.683.753	6,75	94.651.588	7,88	34.218.124	6,60	37.212.903	5,32
Yurtdışı Satışları (ABD)	1.820.079	0,56	6.889.449	1,23	21.544.033	1,79	6.623.623	1,28	7.886.764	1,13
Diğer Gelirler	87.374	0,03	1.488.687	0,27	2.454.295	0,20	639.389	0,12	3.682.633	0,53

	01.01.2020-31.12.2020	Brüt Satışlara Oranı %	01.01.2021-31.12.2021	Brüt Satışlara Oranı %	01.01.2022-31.12.2022	Brüt Satışlara Oranı %	01.01.2022-30.06.2022	Brüt Satışlara Oranı %	01.01.2023-30.06.2023	Brüt Satışlara Oranı %
Brüt Satışlar	**325.851.128**	**100**	**558.541.140**	**100**	**1.201.291.310**	**100**	**518.599.906**	**100**	**699.260.576**	**100**
Satıştan İadeler (-)	(11.191.405)		(18.009.731)		(30.824.326)		(12.772.851)		(17.812.424)	
Satış İskontoları (-)	(3.164.864)		(3.487.809)		(7.547.480)		(3.144.823)		(6.243.034)	
Net Satışlar	**311.494.859**		**537.043.600**		**1.162.919.504**		**502.682.232**		**675.205.118**	

2.4.1 Marble Systems ABD satışları:

Marble Systems sattığı ürünlerin bir kısmını Türkiye'de sadece GM Mermer aracılığıyla Tureks Turunç Madencilik'ten satın almakta, bunun dışında dünyanın farklı ülkelerinden de ürün tedarik edip satmaktadır. Marble Systems'in hasılatı içerisinde Türkiye'den aldığı ürünlerin payı %53 iken diğer ülkelerden alıp sattığı ürünlerin payı %47'dir.

Marble Systems olarak Amerika satış operasyonları, showroomlar, bayiler ve online satış yapan web siteleri olarak 3 ana kanaldan gerçekleştirilmektedir. Satışlar içinde bayi satışlarının payı 2022 yılında %56, showroomlardan yapılan satışların payı %31 ve web sitelerinden online yapılan satışların payı %3'tür.

Tablo 7: Marble Systems'ın Amerika Satış Operasyonları

ABD Doları	2020	Satıştaki Pay%	2021	Satıştaki Pay%	2022	Satıştaki Pay%
Bayi Satışları	$25.461.893	63%	$30.986.626	56%	$34.139.511	56%
Showroomlardan Satış	$12.784.746	31%	$19.274.346	35%	$18.922.321	31%
Online Satışlar	$358.935	1%	$989.192	2%	$1.932.017	3%
Diğer Satışlar	$2.090.303	5%	$3.704.729	7%	$6.226.996	10%
TOPLAM	**$40.695.877**	**100%**	**$54.954.893**	**100%**	**$61.220.845**	**100%**

ABD Doları	2022/6	Satıştaki Pay%	2023/6	Satıştaki Pay%
Bayi Satışları	$19.549.068	64%	$20.139.344	66%
Showroomlardan Satış	$7.356.572	24%	$7.444.397	24%
Online Satışlar	$797.961	3%	$1.186.674	4%
Diğer Satışlar	$2.813.599	9,%	$1.886.743	6%
TOPLAM	**$30.517.200**	**100%**	**$30.657.158**	**100%**

Bayiler, satış operasyonunun en büyük parçasını oluşturmaktadır. Amerika genelinde toplam 1000'i aşkın bayi bulunmaktadır. Bayiler satış ve ticari performanslarına göre A, B ve C olarak kategorilendirilmekte ve bu kategoriler akabinde hepsine farklı ürün ve fiyatlandırma stratejisi

uygulanmaktadır. ABD'deki showroomdan yapılan satışlarla bayiler üzerinden yapılan satışlarda satışları teşvik amacıyla bayiler lehine iskontolu fiyat uygulanabilmektedir.

Genelde bayi seçimi yapılırken; bahsi gecen bayinin potansiyel müşteri olduğuna karar verilmesinden sonra o bayinin olduğu bölgeden sorumlu satış elemanı bayiye ürün numunelerinin ve bilgilerinin olduğu çeşitli pazarlama malzemelerini tanıtır. Bayi ile yapılan anlaşma neticesinde o bayiye hangi pazarlama malzemesi daha uygunsa bayiye fiyat listesi ve ürün broşürleri gibi yardımcı araçlar teslim edilir ve bayi ticareti başlar. Bayiler Marble Systems'in verdiği pazarlama malzemelerini kullanarak ürünleri müşterilerine teşhir ederler ve beğenilen ürünlerin siparişlerini Marble Systems'e iletirler. Bayiler zamanla gösterdikleri performansa göre kategorize edilir ve yeni koleksiyonlar ve ürünler gönderilir.

Showroomlar kendi bulundukları bölgelerde 50 millik bir alan içinde bireysel halka ve ticari müşterilere hizmet vermektedir. Aşağıdaki görselde ve tabloda verildiği üzere 12 aktif showroomu ve 7 adet deposu bulunmaktadır. Showroomların 2 tanesi Country Floors markası altında, geri kalan 10 tanesi Marble Systems markası altında faaliyet göstermektedir. Bahsi gecen bütün showroomlarda müşterilere sadece ürün satma değil ayrıca baştan sona tasarım hizmeti de verilmektedir.

2.4.2 İhracat Pazarlama Faaliyetleri

Şirket'in ABD dışı ihracatları, Tureks Turunç Madencilik bünyesinde satış ve ihracat departmanı tarafından yapılmaktadır. Satış departmanı fuar veya müşteri ziyaretleri sonrası veya mevcut müşterilerinden aldığı siparişleri oluşturmakta, ürün cinsi ve fiyat olarak SAP sisteminde müşteri siparişi açmaktadır. İlgili sipariş için ihracat ve yönetim kademelerinden onay alındıktan sonra üretim için planlama yapılmaktadır. Sipariş edilen ürünlerin üretimi tamamlandığında ihracat departmanı fatura hazırlamakta ve ürün satışı tamamlanmaktadır.

İhracat yapılan ülkeler konsolide olarak aşağıdaki tabloda verilmektedir;

Tablo 8: İhracat Yapılan Ülkeler

ÜLKELER	2020 -USD	2020 - %	2021-USD	2021- %	2022-USD	2022-%	2023/6 Aylık - USD	2023/6 Aylık - %
Amerika (Marble Systems ABD İçi Satışlar)	40.695.877	90,07%	54.954.893	90,11%	61.220.845	88,39%	30.657.158	91,98%
İngiltere	796.401	1,76%	1.227.844	2,01%	1.433.630	2,07%	802.261	2,41%
Amerika (Tureks'in Marble dışı ABD satışları)	259.885	0,58%	777.968	1,28%	1.301.660	1,88%	397.883	1,19%
İhraç Kayıtlı Satışlar	527.226	1,17%	998.278	1,64%	1.018.438	1,47%	396.608	1,19%
Libya	788.276	1,74%	374.542	0,61%	850.279	1,23%	153.845	0,46%
İtalya	49.149	0,11%	83.004	0,14%	752.359	1,09%	4.190	0,01%
Nijerya	0	0,00%	512.046	0,84%	714.728	1,03%	99.248	0,30%
Meksika	0	0,00%	0	0,00%	248.280	0,36%	185.329	0,56%
Beyaz Rusya	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	1.367	0,00%

ÜLKELER	2020 -USD	2020 - %	2021-USD	2021- %	2022-USD	2022-%	2023/6 Aylık - USD	2023/6 Aylık - %
Kuveyt	201.959	0,45%	353.699	0,58%	192.912	0,28%	49.660	0,15%
Filistin	0	0,00%	36.933	0,06%	160.521	0,23%	0	0,00%
İspanya	143.712	0,32%	174.247	0,29%	139.237	0,20%	32.062	0,10%
Avustralya	93.264	0,21%	185.093	0,30%	121.582	0,18%	37.279	0,11%
BAE	115.729	0,26%	81.668	0,13%	112.793	0,16%	29.912	0,09%
İrlanda	91.476	0,20%	11.183	0,02%	102.461	0,15%	0	0,00%
Bangladeş	22.269	0,05%	62.834	0,10%	67.328	0,10%	39.009	0,12%
Kanada	98.184	0,22%	39.413	0,06%	66.301	0,10%	0	0,00%
Sırbistan	7.207	0,02%	0	0,00%	65.625	0,09%	33.823	0,10%
İsveç	18.345	0,04%	47.664	0,08%	52.705	0,08%	0	0,00%
Bahamalar	0	0,00%	35.053	0,06%	52.678	0,08%	0	0,00%
Rusya Fed.	140.159	0,31%	84.723	0,14%	50.131	0,07%	0	0,00%
Finlandiya	0	0,00%	0	0,00%	49.892	0,07%	3.335	0,01%
Avusturya	47.429	0,10%	57.503	0,09%	48.665	0,07%	19.200	0,06%
Güney Afrika	0	0,00%	16.963	0,03%	42.427	0,06%	27.419	0,08%
Netherland Anti	38.702	0,09%	14.855	0,02%	40.733	0,06%	0	0,00%
Suudi Arabistan	136.451	0,30%	0	0,00%	37.625	0,05%	72.404	0,22%
Danimarka	0	0,00%	78.675	0,13%	36.592	0,05%	75.732	0,23%
Yeni Zelanda	0	0,00%		0,00%	29.785	0,04%	0	0,00%
Dominik Cumhuriyeti	193.355	0,43%	53.978	0,09%	29.227	0,04%	0	0,00%
Malta	0	0,00%	0	0,00%	27.754	0,04%	60.089	0,18%
Fransa	5.316	0,01%	0	0,00%	27.093	0,04%	6.803	0,02%
Almanya	107.776	0,24%	2.425	0,00%	27.000	0,04%	2.554	0,01%
İsrail	42.752	0,09%	12.595	0,02%	25.850	0,04%	64.499	0,19%
Gürcistan	0	0,00%	0	0,00%	23.468	0,03%	0	0,00%
Fas	1.346	0,00%	30.112	0,05%	21.674	0,03%	0	0,00%
Hindistan	65.231	0,14%	31.121	0,05%	18.144	0,03%	23.167	0,07%
Bulgaristan	5.132	0,01%	9.544	0,02%	17.288	0,02%	0	0,00%
Tayvan	2.033	0,00%	0	0,00%	13.370	0,02%	0	0,00%
Litvanya	18.146	0,04%	7.186	0,01%	8.986	0,01%	0	0,00%
Belarus	0	0,00%	0	0,00%	3.448	0,00%	0	0,00%
Irak	0	0,00%	0	0,00%	2.976	0,00%	50	0,00%
Katar	21.790	0,05%	235.820	0,39%	1.882	0,00%	0	0,00%

ÜLKELER	2020 -USD	2020 - %	2021-USD	2021- %	2022-USD	2022-%	2023/6 Aylık - USD	2023/6 Aylık - %
Umman	0	0,00%	6.937	0,01%	1.286	0,00%	325	0,00%
Singapur	16.716	0,04%	194.210	0,32%	0	0,00%	4.706	0,01%
Gana	90.968	0,20%	117.146	0,19%	0	0,00%	14.040	0,04%
Polonya	11.709	0,03%	31.800	0,05%	0	0,00%	0	0,00%
Çek Cumhuriyeti	0	0,00%	13.658	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
Çin	268.940	0,60%	13.004	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
Letonya	5.776	0,01%	10.473	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
Özbekistan	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	2.016	0,01%
Romanya	0	0,00%	3.882	0,01%	0	0,00%	1.278	0,00%
İsviçre	0	0,00%	2.183	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Bahreyn	25.938	0,06%	1.297	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kosta Rika	24.414	0,05%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Macaristan	2.274	0,01%	0	0,00%	0	0,00%	4.214	0,01%
Moldova	1.253	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Hollanda	695	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Belçika	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	27.558	0,08%
Genel Toplam	**45.183.257**	**100%**	**60.986.449**	**100%**	**69.259.657**	**100%**	**33.329.021**	**100%**

2.4.3 Yurtiçi Satışlar

Tureks Turunç Madencilik bünyesinde yurt içi satışlar mamul olarak genelde mimarlara, müteahhitlere veya yarı mamul olarak diğer fabrikalara yapılmaktadır. Yurt içi satışlar için müşteri siparişini takiple görevli satış personeli bulunmaktadır. Yurt içi satışlarda genelde müşteri fabrikadan ürünü seçerek sipariş vermekte ve satış gerçekleşmektedir.

Tureks Turunç Madencilik'in diğer bağlı ortaklığı Model Granit ise üretiminin tamamına yakınını Marble Systems'e satmaktadır. Model Granit Marble Systems'tan gelen sipariş üzerine ürünlerin tasarımını ve üretimini planlamaktadır.

Şirket'in satılan ürünlerinin miktarsal tutarları yıllar itibarıyla karşılaştırmalı olarak aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 9: Şirket'in Yurt İçi Ürün Bazında Miktarsal Satışları

Hasılat	Ölçü	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Mermer Mozaik	Adet	424.841	560.586	577.050	312.479	291.020
Marble Systems Ticari Ürünler	Adet	268.681	271.803	478.251	157.063	171.562
Seramik Fayans	Adet	72.089	142.106	374.727	112.141	108.439
Mermer Fayans	m²	232.190	297.401	369.026	171.342	135.338

Dekoratif Mermer	Adet	111.894	149.770	161.322	65.708	72.250
Marble Systems Ticari Ürünler	m²	151.053	174.720	156.729	80.079	72.206
Mermer Blok	ton	25.651	70.697	101.532	36.345	38.956
Artık Fayans	m²	41.120	79.844	71.036	44.447	27.997
Seramik Fayans	m²	3.411	15.438	21.627	8.011	9.058
Diğer Satışlar	m²	0	0	20.779	18.030	0
Mermer Plaka	m²	18.309	17.918	17.327	7.465	6.944
Diğer Ürünler	Adet	25.064	6.850	16.709	12.643	4.175

2.5 Lojistik Kanalları ve Teslimat Şekilleri

Şirket ihracatının tamamına yakınını deniz yoluyla gerçekleştirmektedir. Fabrikada üretimden depoya gelen mamul ürünler yüklemeye hazır hale gelmesi ile satış destek ekibine yükleme planlaması sunulmaktadır. Satış ekibi aracılığı ile müşteriden alınan anlaşmalı Lojistik şirketleri ile yüklemenin fabrikadan çıkışı ve hangi limana gönderileceği belirlenmektedir. Müşteri ile yapılan taşıma anlaşmasına göre ürünler fabrikadan direkt konteynere yüklenmekte ve İzmir-İstanbul ağırlıklı limanlara sevki gerçekleştirilmektedir.

3. SEKTÖR HAKKINDA BİLGİ

Tureks Turunç Madencilik, doğal taş sektörü iş kolunda faaliyet göstermekte olup, doğal taşın mermer ocaklarından çıkarılmasını müteakip, kesilmesi, şekil verilmesi ve yüzey işlemleri yapılması sonucunda, mermer fayans, mermer plaka (büyük ebatlı mermer), mozaik, su jeti fayans, bordür vb. ürünleri üretmektedir. Ekonomik Faaliyetlerin İstatistiksel Sınıflandırması olan NACE.2 Sanayi Kolları sınıflamasına göre Şirketin faaliyet gösterdiği mermer ocakçılığı alt sektörü "diğer madencilik ve taş ocakçılığı" başlığı altında 08.11.01 koduyla blok mermer ürünleri üretimi olarak, mermer işleme alt sektörü ise "taş ve mermerin kesilmesi, şekil verilmesi ve bitirilmesi" başlığı altında 23.70.01 koduyla yarı mamul plaka mermer ve işlenmiş ebatlı mermer üretimi olarak sınıflandırılmıştır. Blok mermer üretimi, DPT (2011'den itibaren Kalkınma Bakanlığı) sektör sınıflandırmasına göre; madencilik sektörü, taş, kum ve kil ocakçılığı alt sektöründe yer almakta iken, mermer levha ve mermer fayans üretimi, imalat sanayii içinde yer almaktadır.

3.1 Doğal Taş Sektörü:

Ülkelerin kalkınmasında önemli derecede rol oynayan sektörlerin başında "*madencilik sektörü*" gelmektedir. Gelişmiş ülkelerin kalkınma süreci incelendiğinde madenciliğin itici gücünden yararlandıkları görülmektedir. Önemli üretim potansiyeline sahip olan mermer ve doğal taş sektörü endüstriyel anlamda Türkiye'de oldukça yenidir. Madencilik sektörü içinde mermer ve doğal taş sektörü son yıllarda gerek üretim gerekse de ihracat açısından önemli bir yer edinmiştir. Özellikle son dönemde büyük firmaların yapmış oldukları yatırımlarla birlikte entegre üretim yapan tesislerin de devreye girmesiyle işlenmiş mermer üretiminde büyük artış kaydedilmiştir. Uygulanmaya başlanan modern ocak üretim yöntemleri ve teknikler sayesinde, Türkiye dünya doğal taş üretiminde lider yedi büyük üretici ülkeden biri konumuna gelmiştir.

Afyonkarahisar ilinde, yatırım ve üretim açısında mermer ve doğal taş sektörü ön plana çıkmaktadır. Afyonkarahisar ili ve özellikle İscehisar bu konuda Türkiye'nin en önemli mermer üretim merkezlerinden birisidir.

Mermer sektörü inşaat ve yapı sektörüyle yakından ilişkili olan ve bu sebeple son yıllarda, yapı sektöründe iç ve dış mekânda mermer ve doğal taş kullanımının artışıyla birlikte yükselişe geçen önemli bir sektördür. Ticari değeri yüksek doğal taşlardan biri olan mermer, ticari mal olarak blok mermer, yarı mamul plaka mermer ve işlenmiş ebatlı mermer olarak üç başlık altında değerlendirilmektedir. Kaplama, döşeme, cam ve porselen sanayii, süs eşyası yapımı ve benzeri gibi birçok sektörde kullanılan mermerin kullanım alanları ve pazar talepleri çok büyük çeşitlilik arz eden renk ve desenlerine göre değişkenlik göstermektedir. Doğal taş ihracatında katma değeri en yüksek ürün, işlenmiş mermer ve işlenmiş travertendir.

Günümüzde tüketim alanlarının (iç ve dış dekorasyon, merdiven basamağı, kaldırım taşı, dış cephe kaplaması vs.) çoğalması ile birlikte doğal taşlara olan talep de artmış ve en cazip sektörlerden biri haline gelmiştir. Mermer ve doğal taş sektörü, diğer sektörlere nazaran girdi maliyetlerinin düşük olduğu ancak işlenmiş ürünün katma değerin ise çok yüksek, olduğu bir sanayi yapısına sahiptir (*Kaynak: Afyon Kocatepe Üniversitesi Mermer ve Doğal taş Teknolojisi Uygulama ve Araştırma Merkezi). https://mermer.aku.edu.tr/2021/03/23/mermer-sektoru/*

Doğal taş sektörü, son dönemde yeni üreticilerin de pazara girmesiyle ivme kazanan hem ülkemiz hem de dünya ticareti için önem arz eden sektörler arasındadır.

3.1.1 Dünyada Mermer Rezervi

Dünyada bulunan görünür mermer rezervi ve potansiyel rezervin tespit edilmesi oldukça güç olmakla beraber net rakamlar bulunmamaktadır. Mermer üretimi ve ihracatında önde gelen ülkelere göre rezerv durumları şöyledir:

Çin Halk Cumhuriyeti: Kesin olarak durumu bilinmemekle beraber değişik renk ve desenlerde kalkerler ile volkanik ve magmatik orijinli kayaçların bulunabileceği tahmin edilmektedir.

Hindistan: Muhtelif renk ve desenlerde kalkerler ve bilhassa granitler ile koyu siyah gabro-diyorit oluşumları çok önemlidir.

Rusya: Değişik renk ve desenlerde kalker, mermer ve Sibirya-Urallar'ın koyu renkli ve kırmızımsı granitleri önemlidir.

Almanya: Granit ve renkli kalkerler bulunmaktadır.

Fransa: Kalker ve granit oluşumları önemli olup, diyorit ve bazı magmatik orijinli kayaçlar da mermer olarak kullanılmaktadır.

İngiltere: Muhtelif renk ve desenlerdeki kayaçlar mermer olarak kullanılmakta ise de bilhassa gri renkli granitleri önemli oluşumlardandır.

İspanya-Portekiz: Kristalin kalker (mermer) ve granitleri önemli olup, kalker oluşumları da mermer olarak kullanılır. Portekiz'de bulunan grimsi beyaz renkli iri kristalli mermerler ve İspanya'nın açık pembe renkli granitleri dünya pazarlarında önemli bir yere sahiptir.

İtalya: Mermerciliğin çok gelişmiş olduğu bu ülkede hemen hemen her çeşit kayaç mermer olarak değerlendirilmektedir. Bilhassa grimsi beyaz renkte Carrara mermerleri ve Sardunya granitleri en önemlileri olup zengin rezervlere sahiptir.

3.1.2 Türkiye Mermer Rezervi

Dünyanın en zengin mermer yataklarının bulunduğu Alp kuşağında yer alan Türkiye, 5,1 milyar m^3–13,9 milyar ton muhtemel mermer rezervine sahiptir. Bu değer 15 milyar m^3 olduğu tahmin edilen dünya rezerv toplamının %33'üne karşılık gelmektedir. Türk doğal taş sektörü; çeşit ve rezerv zenginliği, sektör deneyimi, ham madde bolluğu, deniz ulaşımında nakliye kolaylığı, dinamik sektör yapısı, kullanılan yeni teknolojiler ve geniş renk skalası ile dünya doğal taş piyasasında önemli bir yere sahiptir.

Türkiye'de, rezervler Anadolu ve Trakya boyunca geniş bir bölgeye yayılmıştır. Rezervlerin bölgelere göre dağılımı, Ege Bölgesi %32, Marmara %26, İç Anadolu %11, Doğu Anadolu, Güneydoğu Anadolu, Karadeniz ve Akdeniz Bölgesi %31 şeklindedir.

Sektörde yaklaşık 1.500 adet doğal taş ocağı, fabrika ölçeğinde faaliyet gösteren 2.000 kadar tesis, orta ve küçük ölçekli 9.000 atölye faaliyet göstermektedir. İstihdam edilen kişi sayısı 300.000 civarındadır.

Üretimin en fazla olduğu iller; Balıkesir, Afyon, Bilecik, Denizli ve Muğla'dır. Bu bölgelerdeki üretim, tüm üretimin % 65'ini oluşturmaktadır. Ekonomik mermer yataklarının bulunduğu diğer iller ise; Bursa, Kırşehir, Çankırı, Çorum, Kastamonu, Niğde, Kayseri, Artvin, Bitlis, Erzincan, Bayburt, Sivas, Tokat, Denizli, Kütahya, Eskişehir, Diyarbakır, Elazığ, Çanakkale, Konya, İstanbul ve Manisa'dır.

Ülkemizde 80'nin üzerinde değişik yapıda, 120'nin üzerinde değişik renk ve desende mermer rezervi belirlenmiştir. Uluslararası piyasada en tanınmış mermer çeşitleri; Süpren, Elazığ Vişne, Akşehir Siyah, Manyas Beyaz, Bilecik Bej, Kaplan Postu, Denizli Traverten, Ege Bordo, Milas Leylak, Gemlik Diyabaz ve Afyon Şeker'dir. Uluslararası pazarda bilinen bu mermer çeşitlerimizin dışında, son dönemde kayrak taşı, dere ve deniz aşındırması ile oluşmuş çakıl taşları ve tüfler de dış ticaretimizde öne çıkan doğal taş çeşitleridir.

Sektör; yüksek ihracat potansiyeli, iç piyasa tüketimi, doğal taş makineleri üretimi ve ihracatı ile Türkiye ekonomisine önemli bir katkı sağlamaktadır. Özellikle son dönemde mermer üretiminde, klasik mermer üretim yöntemlerinin değişmeye başlaması, nitelikli işgücü ve ileri teknolojiye dayanan modern üretim yöntemlerinin daha çok kullanılmaya başlanması, büyük firmaların yapmış oldukları yatırımlarla birlikte bütünleşmiş üretim yapan tesislerin de devreye girmesiyle işlenmiş mermer üretiminde büyük artış kaydedilmiştir. Uygulanmaya başlanan modern ocak üretim yöntemleri ve son teknikler sayesinde rekabetin çok yoğun olduğu dünya doğal taş pazarına uygun üretim ve pazarlama yapabilecek ürünler hazırlayan tesis sayımız artmıştır. Türkiye dünya doğal taş üretiminde lider on büyük üreticiden biri konumuna gelmiştir.

Üretimin tamamına yakın kısmı özel sektör tarafından yapılmaktadır. Türkiye'de yıllık doğal taş üretimi 11,5 milyon ton civarında olup işleme tesislerinin toplam plaka üretim kapasitesi 6,5 milyon m^2 civarındadır.

Afyonkarahisar mermer kaynakları bakımından oldukça zengindir. Mermer kaynakları yoğun olarak İscehisar ilçesi çevresinde bulunmaktadır. Afyonkarahisar'da zengin ve kaliteli mermer yataklarının işletilmesi ve işlenmesi, sektörün hızla gelişmesini sağlamıştır. Afyonkarahisar Valiliği internet sayfasında yer alan bilgilere göre Türkiye'de blok mermerin üçte biri Afyonkarahisar İscehisar'da çıkarılmaktadır. Toplam mermer rezervi 400 milyon m³ olarak tahmin edilen Afyonkarahisar'da yıllık üretim kapasitesi 6,9 milyon m³ civarındadır (*Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı- İhracat Genel Müdürlüğü Maden, Metal ve Orman Ürünleri Dairesi Doğal Taşlar Sektör Raporu)*

https://ticaret.gov.tr/data/5b87000813b8761450e18d7b/Do%C4%9Fal%20Ta%C5%9Flar%20Sekt%C3%B6r%20Raporu%202021.pdf

Afyonkarahisar Bölgesinde yaklaşık 45'i büyük çaplı entegre tesis olmak üzere toplam 355 civarında mermer işleme tesisi vardır. Afyonkarahisar Organize Sanayi Bölgesi içinde ise 40 adet mermer işleme tesisi bulunmaktadır.

Afyonkarahisar'ın yıllık mermer üretiminin 6.611.000 m³ civarında olduğu hesap edilmektedir. Afyonkarahisar Türkiye'nin doğal taş toplam ihracatında %11,54'lük paya sahip durumdadır. Türkiye'nin 2020 yılı doğal taş ihracatı 1 milyar 736 milyon 683 bin ABD dolar, Afyonkarahisar'ın 2020 yılı doğal taş ihracatı 200 milyon 482 bin ABD dolardır. Doğal taş sektöründe yer alan ve Afyonkarahisar Ticaret ve Sanayi Odası'na Kasım 2021 itibari ile kayıtlı toplam üye sayısı 1.074'tür.

Mermer sektörü teknoloji yoğun bir sektördür. Bununla birlikte, teknolojiye yardımcı konumda vasıfsız, yarı vasıflı işgücü ile teknoloji odaklı vasıflı işgücüne ihtiyaç vardır. Afyonkarahisar doğal taş sektöründe işçi, ustabaşı, mühendis, teknisyen ve idari personel olmak üzere çok sayıda kişi istihdam edilmektedir. Bu sektörde metalik olmayan mineral ürünler alt sektöründe 7.188 kişi ve diğer madencilik firmalarında ve taş ocaklarında 1.110 kişi olmak üzere toplam 8.298 kişi istihdam edilmektedir. Bu sayı Afyonkarahisar'da sanayi sektöründeki toplam istihdamın %63,59'unu oluşturmaktadır (*Kaynak: Mermer Sektöründe Kadın Afyonkarahisar Raporu-Sabancı Vakfı.)*

https://www.sabancivakfi.org/i/content/Mermer_Sektorunde_Kadin_Raporu.pdf

3.2 Türkiye Doğal Taş Dış Ticareti

Türkiye'nin 2021 yılı maden dış ticareti incelendiğinde, maden ihracatının 2020 yılına göre %36,88 oranında artarak 5.568.025.511 ABD doları, maden ithalatın ise %62,53 oranında artarak 7.665.722.850 ABD doları olarak gerçekleştiği görülmektedir.

Maden İhracatı TÜİK verilerine göre 2021 yılında 213.648.551.717 ABD doları olan ülkemiz toplam ihracatından %2,60 oranında pay alan madencilik sektörü, 2020 yılına göre %36,89 oranında artarak 5.568.025.511 ABD doları olarak gerçekleşmiştir.

İhracatın %38,83'ü metalik cevherler, %37,85'i doğal taşlar, %22,44'ü endüstriyel hammaddeler ve %0,88'i enerji hammaddelerinden oluşmaktadır. 2021 yılında en fazla ihraç edilen maden grubu 10,74 milyon ton ve 2,16 milyar ABD doları ile metalik cevherler olmuştur. Bu maden grubunu, 8,47 milyon ton ve 2,1 milyar ABD doları ile doğal taşlar, 19,86 milyon

ton ve 1,24 milyar ABD doları ile endüstriyel hammaddeler ve en son olarak 367 bin ton ve 49 milyon ABD doları ile enerji hammaddeleri takip etmiştir.

2021 yılı doğal taş ihracatı toplamda geçen yıla göre %20,81 oranında artarak 2.107.532.627 ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu madenlerden başlıcalarının ihracat değeri, ham blok ve plakalar halinde mermer ve traverten 798,66 milyon ABD doları, işlenmiş mermer 1,05 milyar ABD doları, işlenmiş traverten 168,03 milyon ABD doları, yontulmaya ve inşaata elverişli diğer taşlar 44,60 milyon ABD dolarıdır.

Bu grupta en fazla ihracat yaptığımız ülkeler arasında, Çin (614 milyon ABD doları), ABD (464 milyon ABD doları), Irak (99 milyon ABD doları), Fransa (98 milyon ABD doları), Hindistan (95 milyon ABD doları, İsrail (94 milyon ABD doları) ve Almanya (58 milyon ABD doları) yer almaktadır. Bu ülkeleri sırasıyla BAE, Avusturalya, Libya, İtalya, Katar, Mısır ve Kuveyt takip etmektedir.

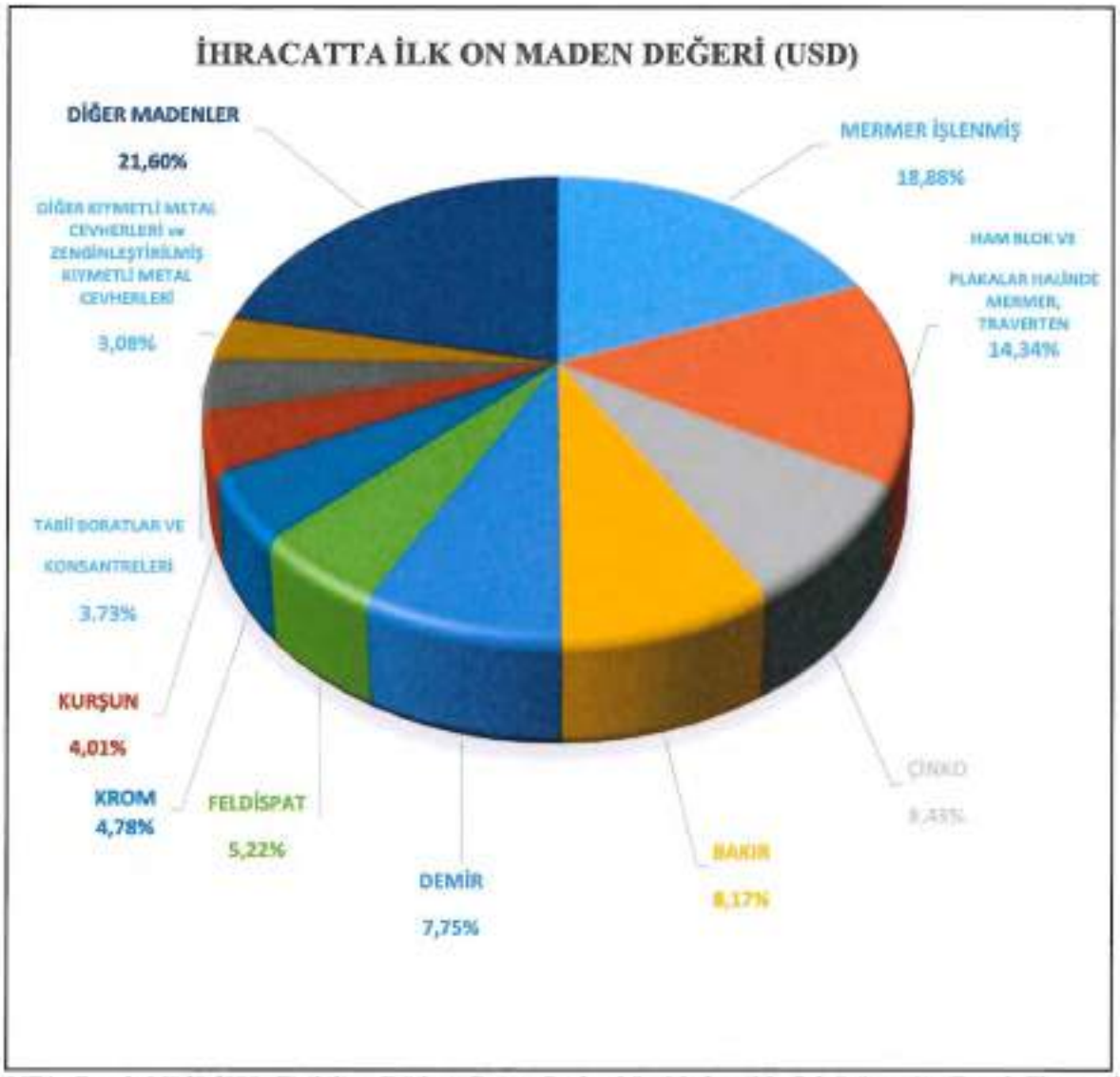
Maden ihracatının değer (ABD doları) bazında ilk on madenini incelediğimizde sıralama; işlenmiş mermer, ham blok ve plakalar halinde mermer-traverten, çinko, bakır, demir, feldispat, krom, kurşun, tabii boratlar ve konsantreleri, diğer kıymetli metal cevherleri ve zenginleştirilmiş kıymetli metal cevherleri şeklindedir. İlk on madende toplam 4.365.307.203 ABD doları ihracat geliri elde edilmiştir. Toplam maden ihracatımız 5.568.025.511 ABD doları olduğu düşünüldüğünde ilk on maden %78,39 oranında paya sahiptir.

Tablo 10: Maden İhracatında İlk On Maden Sıralaması (2021)

İHRACATTA İLK ON MADEN		
MADENLER	**İHRACAT MİKTAR (TON)**	**İHRACAT DEĞER (ABD DOLARI)**
Mermer İşlenmiş	2.711.727	1.051.496.801
Ham Blok ve Plakalar Halinde Mermer, Traverten	4.815.635	798.668.243
Çinko	855.681	469.222.840
Bakır	313.660	454.719.258
Demir	3.809.947	431.450.630
Feldispat	7.837.238	290.907.783
Krom	1.456.394	266.254.795
Kurşun	156.050	223.499.378
Tabii Boratlar ve Konsantreleri	763.266	207.461.099
Diğer Kıymetli Metal Cevherleri ve Zenginleştirilmiş Kıymetli Metal Cevherleri	56.585	171.626.376
Diğer Madenler (58) *	16.665.796	1.202.718.308
TOPLAM (68) *	**39.441.983**	**5.568.025.511**

* *Ülkeler sayısıdır.*

MTA Genel Müdürlüğü Fizibilite Etütleri Daire Başkanlığı Madencilik Sektörüne Ait Temel Ekonomik Göstergeler 2021



MTA Genel Müdürlüğü Fizibilite Etütleri Daire Başkanlığı Madencilik Sektörüne Ait Temel Ekonomik Göstergeler 2021

3.2.1 İşlenmiş Mermer Ticareti

İşlenmiş Mermerin Ülkelere Göre İhracat Miktarları ve Değerleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 11: İşlenmiş Mermerin Ülkelere Göre İhracat Miktarları ve Değerleri

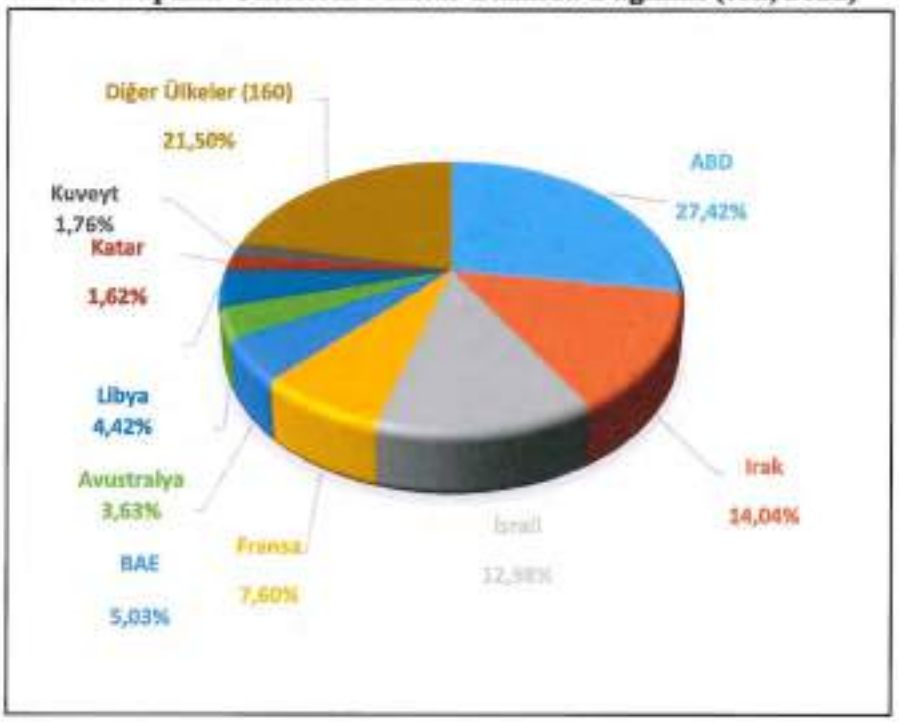
ÜLKELER	MİKTAR (TON)	DEĞER (ABD DOLARI)
1. ABD	743.502	361.705.230
2. Irak	380.694	95.347.469
3. İsrail	351.935	85.345.084
4. Fransa	206.038	70.110.342
5. BAE	136.428	52.418.948
6. Avustralya	98.386	49.758.373

ÜLKELER	MİKTAR (TON)	DEĞER (ABD DOLARI)
7. Libya	119.973	31.648.060
8. Katar	43.859	20.881.391
9. Kuveyt	47.796	20.069.527
Diğer Ülkeler (160)*	583.115	264.212.377
GENEL TOPLAM (169)*	**2.711.727**	**1.051.496.801**

(*) Ülkeler sayısıdır.

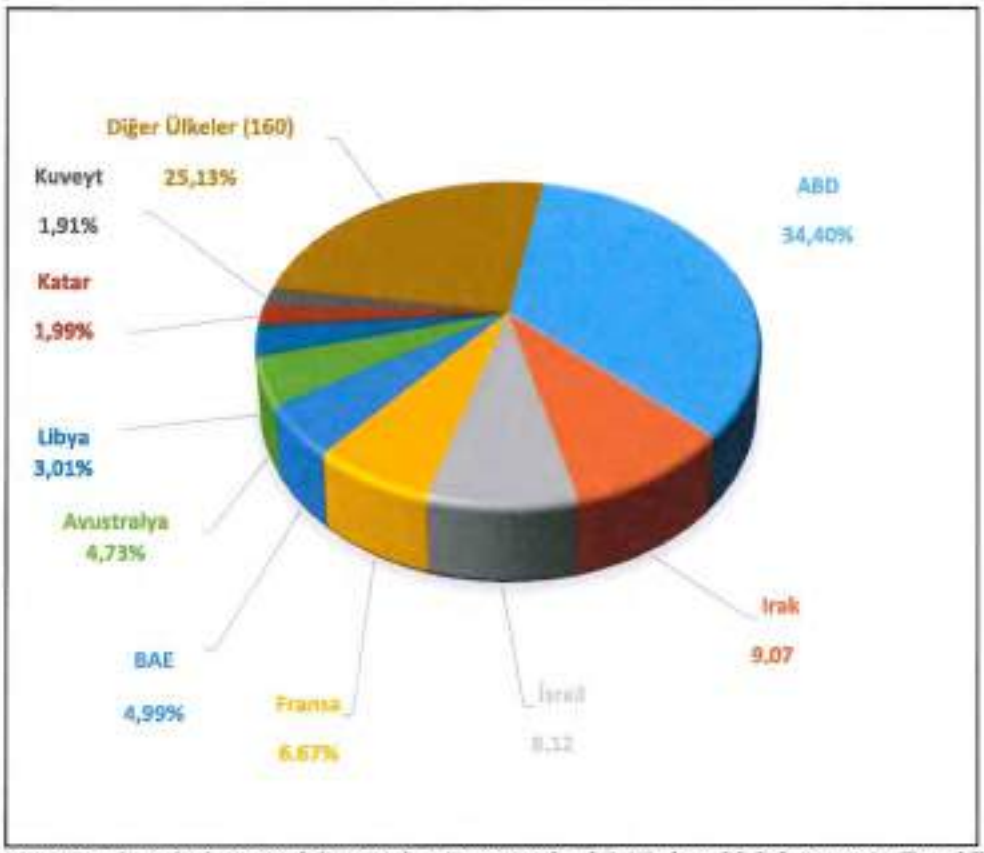
MTA Genel Müdürlüğü Fizibilite Etütleri Daire Başkanlığı Madencilik Sektörüne Ait Temel Ekonomik Göstergeler 2021

İhracat Yapılan Ülkelerin Miktar Bazında Dağılımı (ton, 2022)



MTA Genel Müdürlüğü Fizibilite Etütleri Daire Başkanlığı Madencilik Sektörüne Ait Temel Ekonomik Göstergeler 2021

İhracat Yapılan Ülkelerin Değer Bazında Dağılımı (ABD Doları, 2022)



MTA Genel Müdürlüğü Fizibilite Etütleri Daire Başkanlığı Madencilik Sektörüne Ait Temel Ekonomik Göstergeler 2021

3.2.2 Ham Blok ve Plakalar Halinde Mermer, Traverten Ticareti

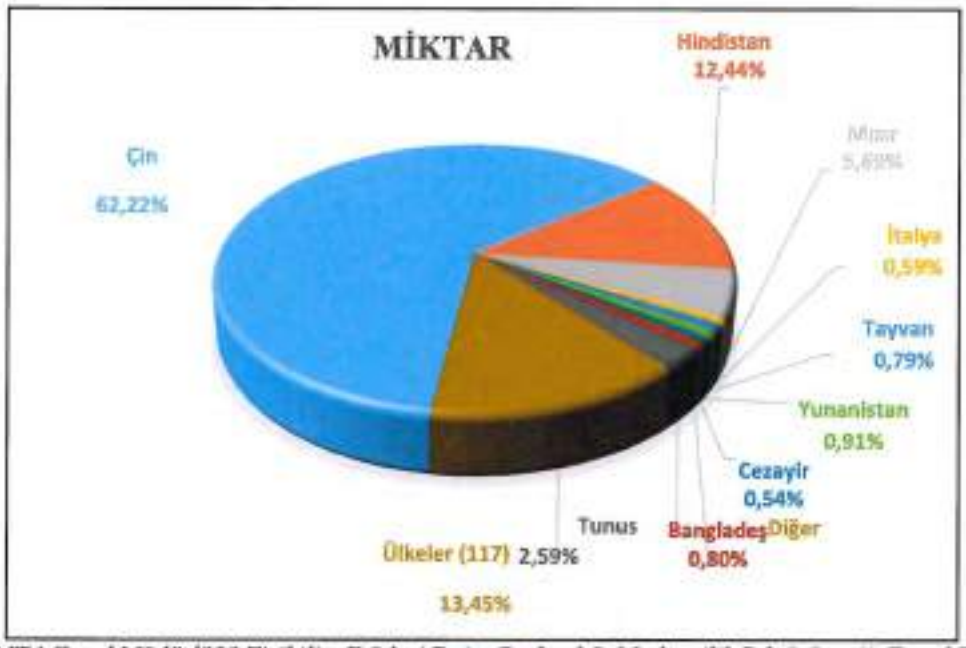
Ham Blok ve Plakalar Halinde Mermer, Travertenin Ülkelere Göre İhracat Miktarları ve Değerleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 12: Ham Blok ve Plakalar Halinde Mermer, Travertenin Ülkelere Göre İhracat Miktarları ve Değerleri

ÜLKELER	MİKTAR (TON)	DEĞER (ABD DOLARI)
1. Çin	2.996.057	607.437.063
2. Hindistan	598.992	92.614.864
3. Mısır	274.026	21.038.740
4. İtalya	28.284	11.137.471
5. Tayvan	38.056	9.372.798
6. Yunanistan	43.626	4.344.252
7. Cezayir	26.071	4.255.855
8. Bangladeş	38.405	4.130.042
9. Tunus	124.629	3.611.919
Diğer Ülkeler (117)*	647.491	798.668.243
GENEL TOPLAM (126)**	**4.815.636**	**798.668.243**

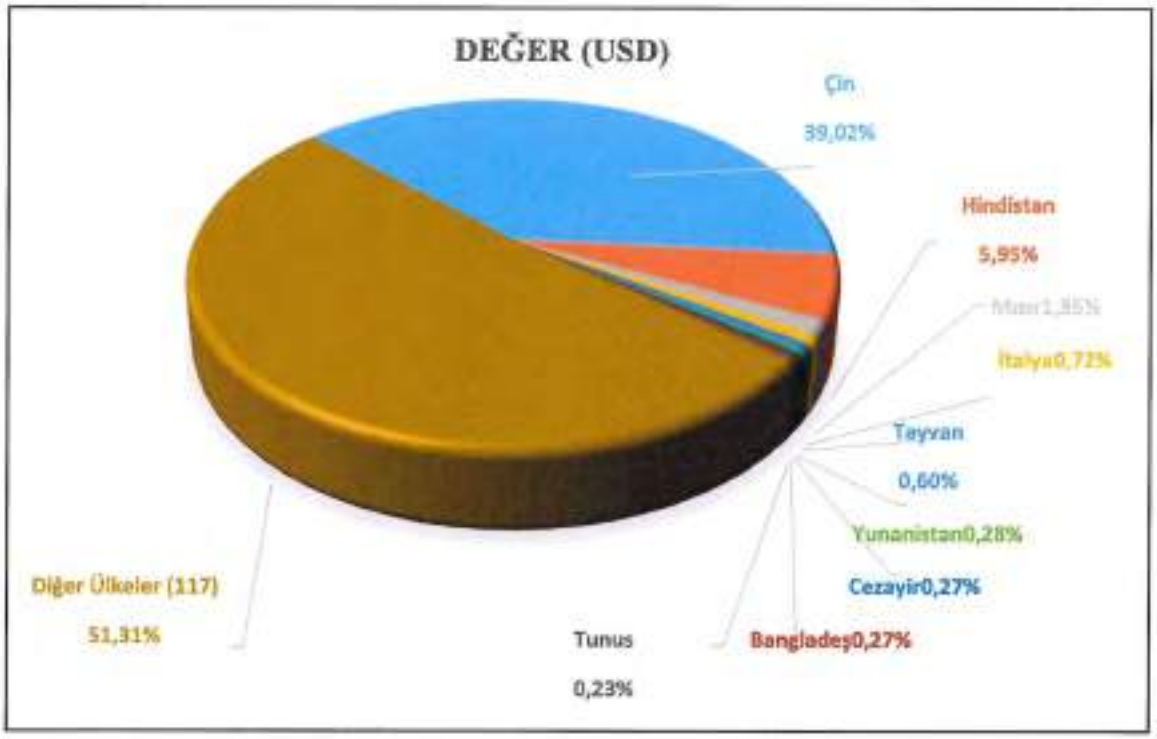
(*) Ülkeler sayısıdır.

(**) MTA Genel Müdürlüğü Fizibilite Etütleri Daire Başkanlığı Madencilik Sektörüne Ait Temel Ekonomik Göstergeler 2021



MTA Genel Müdürlüğü Fizibilite Etütleri Daire Başkanlığı Madencilik Sektörüne Ait Temel Ekonomik Göstergeler 2021

Ham Blok ve Plakalar Halinde Mermer, Traverten İhracatında Miktarsal Ülke Payları



MTA Genel Müdürlüğü Fizibilite Etütleri Daire Başkanlığı Madencilik Sektörüne Ait Temel Ekonomik Göstergeler 2021

3.2.3 Maden İthalatı

TÜİK verilerine göre 2021 yılında 260.679.371.983 ABD doları olan ülkemiz toplam ithalatından %2,94 oranında pay alan madencilik sektörü ithalatı, 2020 yılına göre %62,53

oranında artarak 7.665.722.850 ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Maden ithalatının %60,73'ü enerji hammaddeleri, %29,42'si metalik cevherler, %8,69'u endüstriyel hammaddeler ve %1,16'sı doğal taşlardan oluşmaktadır.

Doğal Taşlar; 2021 yılı doğal taşlar ithalatı toplamda geçen yıla göre %1,46 oranında artarak 89.120.033 ABD doları olarak gerçekleşmiştir. İşlenmiş mermer 25,80 milyon ABD doları, işlenmiş granit 54,95 milyon ABD doları, ham blok ve plakalar halinde mermer, traverten 4,92 milyon ABD dolarıdır. Bu grupta en fazla ithalat yaptığımız ülkeler arasında, Hindistan (38 milyon ABD doları), İtalya (13 milyon ABD doları), Mısır (11 milyon ABD doları), İspanya (7 milyon ABD doları), Yunanistan (5 milyon ABD doları) ve İran (3 milyon ABD doları) yer almaktadır. Bu ülkeleri sırasıyla Portekiz, Kuzey Makedonya, Çin ve Fransa takip etmektedir *(Kaynak: TÜİK, 2022; MTA Genel Müdürlüğü Fizibilite Etütleri Daire Başkanlığı Madencilik Sektörüne Ait Temel Ekonomik Göstergeler 2021).*

https://www.mta.gov.tr/v3.0/sayfalar/bilgi-merkezi/maden serisi/img/TEG2021.pdf

3.3 Şirket'in Sektör İçindeki Yeri ve Rekabet Unsurları

3.3.1 Şirket'in Sektör İçindeki Yeri

Şirketin sektör içindeki yerine ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmektedir.

Şirketin ihracat kapsamında bağlı olduğu Ege İhracatçılar Birliği (EİB) verilerine göre ihracat sıralaması aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Tablo 13: Ege İhracatçılar Birliği (EİB) Verilerine Göre Şirket'in İhracat Sıralaması

YIL	UNVAN	Türkiye Geneli Doğal Taş FOB ABD Doları	Türkiye Geneli Doğal Taş Sıralaması	EİB Doğal Taş FOB ABD Doları	EİB Doğal Taş Sıralaması
2000	Tureks Turunç Madencilik Iç ve Dış Tic.A.Ş.	10.072.634	2	10.054.217	1
2001	Tureks Turunç Madencilik Iç ve Dış Tic.A.Ş.	11.543.886	2	11.473.482	1
2002	Tureks Turunç Madencilik Iç ve Dış Tic.A.Ş.	11.742.987	3	11.539.446	1
2003	Tureks Turunç Madencilik Iç ve Dış Tic.A.Ş.	13.479.142	3	13.401.320	1
2004	Tureks Turunç Madencilik Iç ve Dış Tic.A.Ş.	20.027.737	2	19.465.232	1
2005	Tureks Turunç Madencilik Iç ve Dış Tic.A.Ş.	22.126.537	2	22.005.204	1
2006	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	24.711.999	2	24.711.999	1
2007	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	31.016.738	1	30.975.092	1
2008	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	28.424.101	1	28.351.516	1
2009	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	14.887.414	11	14.861.533	5
2010	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	17.481.782	14	17.481.782	6
2011	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	21.879.419	9	21.599.760	5
2012	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	21.020.294	12	20.883.883	5
2013	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	21.507.979	12	21.149.307	5
2014	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	18.472.384	15	18.427.708	5
2015	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	21.486.757	9	21.486.757	3
2016	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	13.357.928	17	13.357.928	5
2017	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	11.499.969	34	11.499.969	9
2018	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	11.480.306	26	11.460.355	8
2019	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	12.851.532	21	12.378.217	6
2020	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	10.161.134	20	10.161.134	4
2021	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	14.275.312	20	14.275.312	7

YIL	UNVAN	Türkiye Geneli Doğal Taş FOB ABD Doları	Türkiye Geneli Doğal Taş Sıralaması	EİB Doğal Taş FOB ABD Doları	EİB Doğal Taş Sıralaması
2022	Tureks-Gm Mermer Granit Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	14.962.128	13	12.292.877	7

Kaynak: Ege İhracatçı Birlikleri verileri

İhracat yapılan ülkeler konsolide olarak aşağıdaki tabloda verilmektedir;

Tablo 14: İhracat Yapılan Ülkeler

ÜLKELER	2020 -USD	2020 - %	2021-USD	2021- %	2022-USD	2022-%	2023/6 Aylık - USD	2023/6 Aylık - %
Amerika (Marble Systems ABD İçi Satışlar)	40.695.877	90,07%	54.954.893	90,11%	61.220.845	88,39%	30.657.158	91,98%
İngiltere	796.401	1,76%	1.227.844	2,01%	1.433.630	2,07%	802.261	2,41%
Amerika (Tureks'in Marble dışı ABD satışları)	259.885	0,58%	777.968	1,28%	1.301.660	1,88%	397.883	1,19%
İhraç Kayıtlı Satışlar	527.226	1,17%	998.278	1,64%	1.018.438	1,47%	396.608	1,19%
Libya	788.276	1,74%	374.542	0,61%	850.279	1,23%	153.845	0,46%
İtalya	49.149	0,11%	83.004	0,14%	752.359	1,09%	4.190	0,01%
Nijerya	0	0,00%	512.046	0,84%	714.728	1,03%	99.248	0,30%
Meksika	0	0,00%	0	0,00%	248.280	0,36%	185.329	0,56%
Beyaz Rusya	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	1.367	0,00%
Kuveyt	201.959	0,45%	353.699	0,58%	192.912	0,28%	49.660	0,15%
Filistin	0	0,00%	36.933	0,06%	160.521	0,23%	0	0,00%
İspanya	143.712	0,32%	174.247	0,29%	139.237	0,20%	32.062	0,10%
Avustralya	93.264	0,21%	185.093	0,30%	121.582	0,18%	37.279	0,11%
BAE	115.729	0,26%	81.668	0,13%	112.793	0,16%	29.912	0,09%
İrlanda	91.476	0,20%	11.183	0,02%	102.461	0,15%	0	0,00%
Bangladeş	22.269	0,05%	62.834	0,10%	67.328	0,10%	39.009	0,12%
Kanada	98.184	0,22%	39.413	0,06%	66.301	0,10%	0	0,00%
Sırbistan	7.207	0,02%	0	0,00%	65.625	0,09%	33.823	0,10%
İsveç	18.345	0,04%	47.664	0,08%	52.705	0,08%	0	0,00%
Bahamalar	0	0,00%	35.053	0,06%	52.678	0,08%	0	0,00%
Rusya Fed.	140.159	0,31%	84.723	0,14%	50.131	0,07%	0	0,00%
Finlandiya	0	0,00%	0	0,00%	49.892	0,07%	3.335	0,01%
Avusturya	47.429	0,10%	57.503	0,09%	48.665	0,07%	19.200	0,06%

ÜLKELER	2020 -USD	2020 - %	2021-USD	2021- %	2022-USD	2022-%	2023/6 Aylık - USD	2023/6 Aylık - %
Güney Afrika	0	0,00%	16.963	0,03%	42.427	0,06%	27.419	0,08%
Netherland Anti	38.702	0,09%	14.855	0,02%	40.733	0,06%	0	0,00%
Suudi Arabistan	136.451	0,30%	0	0,00%	37.625	0,05%	72.404	0,22%
Danimarka	0	0,00%	78.675	0,13%	36.592	0,05%	75.732	0,23%
Yeni Zelanda	0	0,00%		0,00%	29.785	0,04%	0	0,00%
Dominik Cumhuriyeti	193.355	0,43%	53.978	0,09%	29.227	0,04%	0	0,00%
Malta	0	0,00%	0	0,00%	27.754	0,04%	60.089	0,18%
Fransa	5.316	0,01%	0	0,00%	27.093	0,04%	6.803	0,02%
Almanya	107.776	0,24%	2.425	0,00%	27.000	0,04%	2.554	0,01%
İsrail	42.752	0,09%	12.595	0,02%	25.850	0,04%	64.499	0,19%
Gürcistan	0	0,00%	0	0,00%	23.468	0,03%	0	0,00%
Fas	1.346	0,00%	30.112	0,05%	21.674	0,03%	0	0,00%
Hindistan	65.231	0,14%	31.121	0,05%	18.144	0,03%	23.167	0,07%
Bulgaristan	5.132	0,01%	9.544	0,02%	17.288	0,02%	0	0,00%
Tayvan	2.033	0,00%	0	0,00%	13.370	0,02%	0	0,00%
Litvanya	18.146	0,04%	7.186	0,01%	8.986	0,01%	0	0,00%
Belarus	0	0,00%	0	0,00%	3.448	0,00%	0	0,00%
Irak	0	0,00%	0	0,00%	2.976	0,00%	50	0,00%
Katar	21.790	0,05%	235.820	0,39%	1.882	0,00%	0	0,00%
Umman	0	0,00%	6.937	0,01%	1.286	0,00%	325	0,00%
Singapur	16.716	0,04%	194.210	0,32%	0	0,00%	4.706	0,01%
Gana	90.968	0,20%	117.146	0,19%	0	0,00%	14.040	0,04%
Polonya	11.709	0,03%	31.800	0,05%	0	0,00%	0	0,00%
Çek Cumhuriyeti	0	0,00%	13.658	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
Çin	268.940	0,60%	13.004	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
Letonya	5.776	0,01%	10.473	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
Özbekistan	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	2.016	0,01%
Romanya	0	0,00%	3.882	0,01%	0	0,00%	1.278	0,00%
İsviçre	0	0,00%	2.183	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Bahreyn	25.938	0,06%	1.297	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kosta Rika	24.414	0,05%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Macaristan	2.274	0,01%	0	0,00%	0	0,00%	4.214	0,01%
Moldova	1.253	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

ÜLKELER	2020 -USD	2020 - %	2021-USD	2021- %	2022-USD	2022-%	2023/6 Aylık - USD	2023/6 Aylık - %
Hollanda	695	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Belçika	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	27.558	0,08%
Genel Toplam	**45.183.257**	**100,00%**	**60.986.449**	**100,00%**	**69.259.657**	**100,00%**	**33.329.021**	**100,00%**

Grubun konsolide brüt satışlarının coğrafi dağılımı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 15: Brüt Satışlarının Coğrafi Dağılımı

Ülkeler	2020		2021		2022	
	ABD Doları	TL	ABD Doları	TL	ABD Doları	TL
Amerika	40.955.762	286.829.577	55.732.861	492.937.032	62.522.505	1.034.822.483
Türkiye	1.331.830	9.414.713	1.916.817	19.079.908	3.172.373	54.960.871
Avrupa	1.350.497	9.458.068	1.776.125	15.728.832	2.830.020	46.840.230
Afrika	902.859	6.323.083	1.113.642	9.862.083	1.696.436	28.078.057
İhraç Kayıtlı Satışlar	527.226	3.692.374	998.278	8.840.447	1.018.438	16.856.369
Ortadoğu	544.618	3.814.179	728.948	6.455.344	535.845	8.868.875
Güney Amerika	217.769	1.525.123	89.031	788.436	330.185	5.464.951
Avustralya	93.264	653.168	185.093	1.639.124	121.582	2.012.327
Rusya	140.159	981.587	84.723	750.279	77.047	1.275.218
Kanada	98.184	687.623	39.413	349.030	66.301	1.097.364
Uzak Doğu	287.688	2.014.797	207.214	1.835.022	43.155	714.269
Hindistan	65.231	456.837	31.121	275.602	18.144	300.297
Genel Toplam	**46.515.087**	**325.851.128**	**62.903.266**	**558.541.140**	**72.432.030**	**1.201.291.310**

Ülkeler	2022/6		2023/6	
	ABD Doları	TL	ABD Doları	TL
Amerika	30.963.738	459.294.408	31.055.041	615.566.809
Türkiye	1.274.952	18.727.076	1.948.328	38.506.106
Avrupa	1.184.953	17.576.752	1.073.100	21.270.776
Afrika	659.527	9.782.969	333.561	6.611.771
İhraç Kayıtlı Satışlar	416.336	3.360.304	396.608	7.974.753
Ortadoğu	189.888	2.816.660	216.848	4.298.327
Güney Amerika	115.566	1.714.226	185.329	3.673.546
Avustralya	39.452	585.210	37.279	738.940

Ülkeler	2022/6		2023/6	
	ABD Doları	TL	ABD Doları	TL
Rusya	23.047	341.867	1.367	27.103
Kanada	73.980	1.097.364	0	0
Uzak Doğu	20.432	303.071	6.722	133.243
Hindistan	0	0	23.167	459.202
Genel Toplam	**34.961.870**	**518.599.906**	**35.277.350**	**699.260.576**

Grubun konsolide brüt satışlarının coğrafi dağılımı bazında artış oranlar aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 16: Brüt Satışların Coğrafi Dağılımlarına Göre Artış Oranları

Ülkeler	2020-2021		2021-2022		2022/6-2023/6	
	ABD Doları Artış Oranı	TL Artış Oranı	ABD Doları Artış Oranı	TL Artış Oranı	ABD Doları Artış Oranı	TL Artış Oranı
Amerika	36%	72%	12%	110%	0%	34%
Türkiye	44%	103%	66%	188%	53%	106%
Avrupa	32%	66%	59%	198%	(9%)	21%
Afrika	23%	56%	52%	185%	(49%)	(32%)
İhraç Kayıtlı Satışlar	89%	139%	2%	91%	(5%)	25%
Ortadoğu	34%	69%	(26%)	37%	14%	53%
Güney Amerika	(59%)	(48%)	271%	593%	60%	114%
Avustralya	98%	151%	(34%)	23%	(6%)	26%
Rusya	(40%)	(24%)	(9%)	70%	(94%)	(92%)
Kanada	(60%)	(49%)	68%	214%	(100%)	(100%)
Uzak Doğu	(28%)	(9%)	(79%)	(61%)	(67%)	(56%)
Hindistan	(52%)	(40%)	(42%)	9%	100%	100%
Genel Toplam	**35%**	**71%**	**15%**	**115%**	**1%**	**35%**

3.3.2 Şirket'in Sektörde Rekabet Durumu

a) <u>Avantajlar</u>

- **Hammadde kaynaklarına yakın lokasyonda faaliyet gösterilmesi**

Tureks Turunç Madencilik ve bağlı ortaklıkları, son yıllarda gerek üretim gerekse de ihracat açısından önemli bir yere sahip olan mermer ve doğal taş sektöründe faaliyet göstermektedir. Türkiye'nin dünya doğal taş üretiminde lider yedi büyük üretici ülkeden biri konumuna gelmesi

ve faaliyetlerin yürütüldüğü Afyonkarahisar ilinde yatırım ve üretim açısından mermer ve doğal taş sektörünün ön plana çıkması Şirkete büyük avantaj sağlamaktadır.

- **Amerika pazarında 41 yıla yakın tecrübe olması**

Şirket ürünlerinin %94'ünü başta ABD olmak üzere, 5 kıtada Avrupa, Asya, Afrika, Avustralya'ya gerçekleştirmektedir. Satışların önemli kısmının yapıldığı ABD'de ise bağlı ortaklığı Marble Systems'in 7 adet depo ve 12 adet showroomu ile 1000'e yakın bayi aracılığı ile müşterilere ulaşımı önemli bir pazar gücüne sahip olmasını sağlamaktadır. Ayrıca Marble Systems'in 41 yıla varan tecrübesi ve ürün çeşitliliğinin çok olması da önemli bir avantaj getirmektedir.

- **Üretim yapılan mermer ocaklarının ruhsatlarının Şirkete ait olması**

Şirket'in ruhsatları kendisine ait 9 mermer maden ocağına sahip olması ve ruhsat sürelerinin uzun olması nedeniyle hem ürün çeşitliliği sağlamakta hem de hammadde açısından problem yaşamamaktadır. Böylece müşterilerden gelen farklı tercihteki siparişler zamanında karşılanmaktadır.

- **Güçlü teknolojik alt yapıya sahip olunması**

Şirket ve bağlı ortaklığı Marble Systems arasında SAP ile sağlanan teknolojik altyapı sayesinde en büyük Pazar olan ABD'de stoklar sürekli izlenmekte ve stok bittikçe üretim yapılıp ürünler sevk edilmektedir. Böylece müşterilerin siparişlerinin karşılanmasında bir gecikme yaşanmamaktadır. Diğer taraftan ocaklarımızda aylık üretim planlamasında drone ile uçuş gerçekleştirilerek, virtual surveyor, drone deploy, netcad yazılımları aracılığıyla üç boyutlu görünüm elde edilmekte ve üretim %90 doğrulukla planlanabilmektedir.

- **Piyasada marka tanınırlığı**

Şirketin mermer sektöründe 41 yıllık tecrübesi nedeniyle marka güveni piyasa tarafından bilinmektedir. Bu da özellikle büyük projelerde ve uzun süreli iş bağlantılarında Şirkete ve bağlı ortaklığına büyük güven ve avantaj sağlamaktadır.

- **Çok çeşitli ürün koleksiyonuna sahip olması**

Marble Systems sunduğu tasarım ve toplamda 175 adet aktif stok koleksiyonu yaratma stratejisi ile müşterilerine çok farklı ürünler sunabilmektedir. Firma olarak en büyük avantajı seçilen bir mermerin farklı yüzey islemleri, ölçüleri ve dekoratif bilesenlerini uretebilmesidir. Örneğin Diana Royal koleksiyonu, icinde farklı 4 yüzey işlemi, 10'un üzerinde ölçü ve 30'un üzerinde dekoratif ürün barındırmaktadır.

- **Düzenli stok bulundurarak müşterilerin taleplerinin karşılanabilmesi**

Diğer taraftan, ABD'ye mermer yüklemesi yapıldığında deniz yolu ile taşımacılıkta varış süreleri 60 günü bulmaktadır. Bu nedenle elinde stok bulunduran firmalar her zaman rekabette öne çıkmaktadır. Özellikle Marble Systems ürün gamında lüks ürünlerin daha ağırlıklı olması, ekonomik daralma olsa bile belirli bir kesimi etkilemeyip, stokta bulunması nedeniyle satışları çok fazla etkilememektedir.

b) Dezavantajlar

- **Mermerin nakliye maliyetlerinin yüksek olması**

Üretilen mamullerin özelliğinden dolayı ağır olması nedeniyle ağırlıklı olarak deniz yoluyla nakliye yapılması nakliye maliyetlerini artırmakta, ayrıca teslim süreleri uzamaktadır. Dünyada oluşabilecek konteyner sıkıntısı Şirket'in ihracatlarını da etkileyebilmektedir.

- **Ender bulunan mermer renklerine ulaşmanın zorluğu**

Mermerin doğal taş olması nedeniyle belli renkler sadece belli ocaklardan çıktığından söz konusu ocaklara sahip olan firmalardan hammadde alınmak zorunda kalınması sektörde tekelleşmeye sebep olabilmektedir.

- **Çok tercih edilen mermer renklerinde rekabetin fazlalığı**

Sürekli kullanılan beyaz, bej gibi renklerdeki mermer çeşitleri Burdur ve Muğla Bölgesi'ndeki ocakların çoğunda çıktığından, bu renklerde üretim yapan firmaların çok olması rekabeti artırmakta ve düşük fiyatla satış yapılmak zorunda kalınmaktadır.

4. MALİ TABLOLAR VE FİNANSAL ANALİZ

4.1 Finansal Durum Tablosu

Aşağıda yer alan tablo, Şirket'in 31 Aralık 2020, 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 ve 30 Haziran 2023 dönemlerine ait konsolide finansal durum tablolarını içermektedir.

Tablo 17: Finansal Durum Tablosu

Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş	**31.12.2020**	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**30.06.2023**
Dönen Varlıklar	**216.777.173**	**437.759.534**	**671.877.880**	**875.793.419**
Nakit ve Nakit Benzerleri	17.037.484	14.304.546	34.228.744	71.757.692
Ticari Alacaklar	41.073.894	75.031.935	140.505.529	183.365.997
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	34.626.915	66.772.429	118.113.054	154.471.647
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	6.446.979	8.259.506	22.392.475	28.894.350
Diğer Alacaklar	29.605.219	56.555.154	25.774.756	29.305.190
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	6.207.192	13.611.402	22.315.696	24.109.173
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	23.398.027	42.943.752	3.459.060	5.196.017
Stoklar	117.887.989	252.403.786	414.980.187	538.434.537
Peşin Ödenmiş Giderler	9.384.800	36.810.363	49.503.037	43.528.468

Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Diğer Dönen Varlıklar	1.787.787	2.653.750	6.885.627	9.401.535
Duran Varlıklar	**185.956.798**	**341.711.882**	**601.773.645**	**859.800.226**
Diğer Alacaklar	1.707.554	1.940.174	1.759.660	2.041.330
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	1.707.554	1.940.174	1.759.660	2.041.330
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	2.499.800	353.944	1.272.257	5.894.481
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	6.365.058	15.354.630	45.238.700	67.960.874
Maddi Duran Varlıklar	70.601.201	143.860.220	285.275.507	415.223.920
Kullanım Hakkı Varlıkları	52.650.984	89.381.660	141.726.326	184.295.619
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	39.683.822	68.109.953	98.629.323	136.321.699
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	39.683.822	68.109.953	98.629.323	136.321.699
Peşin Ödenmiş Giderler	31.982	73.725	-	-
Ertelenmiş Vergi Varlığı	12.416.397	22.637.576	27.871.872	48.062.303
TOPLAM VARLIKLAR	**402.733.971**	**779.471.416**	**1.273.651.525**	**1.735.593.645**

	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Kısa Vadeli Yükümlülükler	**203.046.758**	**389.044.810**	**579.931.459**	**743.577.869**
Kısa Vadeli Borçlanmalar	86.323.604	135.965.244	146.936.776	260.930.854
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	32.278.315	52.831.715	69.139.317	77.393.935
Ticari Borçlar	51.651.200	121.324.454	196.292.704	189.860.538
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	51.648.000	121.080.582	194.049.484	189.860.538
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	3.200	243.872	2.243.220	-
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.829.135	3.076.549	6.313.374	9.840.892
Diğer Borçlar	2.156.947	10.959.523	72.766.995	38.842.910
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	771.105	10.290.828	20.350.413	8.872.306
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	1.385.842	668.695	52.416.582	29.970.604
Ertelenmiş Gelirler	23.317.575	58.227.507	75.827.105	156.509.406
Kısa Vadeli Karşılıklar	5.489.982	6.659.818	12.655.188	10.199.334
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	4.864.351	5.841.799	10.113.814	8.849.429

	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	625.631	818.019	2.541.374	1.349.905
Uzun Vadeli Yükümlülükler	**98.707.549**	**149.796.011**	**224.455.948**	**313.218.954**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	90.300.291	117.618.915	171.174.506	210.731.853
Ticari Borçlar	1.316.629	664.496	1.071.521	-
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	1.316.629	664.496	1.071.521	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	3.824.048	5.104.860	18.474.571	8.297.372
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	3.824.048	5.104.860	18.474.571	8.297.372
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.266.581	26.407.740	33.735.350	94.189.729
ÖZKAYNAKLAR	**100.979.664**	**240.630.595**	**469.264.118**	**678.796.822**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**58.518.791**	**179.715.374**	**469.264.118**	**678.796.822**
Ödenmiş Sermaye	36.000.000	36.000.000	180.000.000	180.000.000
Ortak Kontrole Tabi İşletme Birleşmelerinin Etkisi	-	-	28.150.438	28.150.438
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	8.953.705	25.437.540	93.178.911	74.157.118
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazanç/Kayıpları	9.822.134	26.712.418	102.969.167	87.276.888
Emeklilik Planlarında Aktüeryal Kayıp/Kazançlar Fonu	(868.429)	(1.274.878)	(9.790.256)	(13.119.770)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	32.279.435	126.815.754	122.881.656	314.229.169
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	7.903.389	8.036.810	8.396.546	8.396.546
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	(19.951.753)	(26.751.159)	(16.934.466)	36.656.567
Net Dönem Karı / Zararı	(6.665.985)	10.176.429	53.591.033	37.206.984
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	**42.460.873**	**60.915.221**	**0**	0
TOPLAM KAYNAKLAR	**402.733.971**	**779.471.416**	**1.273.651.525**	**1.735.593.645**

Finansal tablolardaki önemli kalemlere ilişkin açıklamalar:

Şirket'in toplam varlıkları 2020 yılında 402.733.971 TL iken, 2021 yılında ağırlıklı olarak stokların ve yeniden değerlemeye tabi tutulan yatırım amaçlı gayrimenkuller ve maddi duran varlıkların artması sonucu %93,54 oranında yükselerek 779.471.416 TL'ye, 2022 yılında ise %63,40 oranında artışla 1.273.651.525 TL'ye ulaşmıştır. 30.06.2023 tarihinde ise 31.12.2022 yıl sonuna göre %36,27 artışla 1.735.593.645 TL olarak gerçekleşmiştir.

Dönen Varlıklar

Şirketin dönen varlıkları nakit ve nakit benzerleri, ticari alacaklar, diğer alacaklar, stoklar, peşin ödenmiş giderler ve diğer dönen varlıklardan oluşmaktadır. Şirket'in dönen varlıkları 2020, 2021, 2022 yılları ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 216.777.173 TL, 437.759.534 TL, 671.877.880 TL ve 875.793.419 TL tutarındadır. Dönen varlıklar 2021 yılında 2020 yılına göre %101,94 oranında, 2022 yılında 2021 yılına göre %53,48 artış göstermiştir. 2022 yılındaki artış, ağırlıklı olarak 2022 yılında hasılatta meydana gelen artışa paralel olarak ticari alacakların ve stokların artmasından kaynaklanmıştır. 30.06.2023 tarihinde ise ticari alacakların ve stokların artmasının etkisiyle %30,35 oranında artmıştır.

Dönen varlıkların toplam varlıklar içindeki payı 2020, 2021, 2022 yılları ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla %54, %56, %53 ve %50'dir.

Nakit ve Nakit Benzerleri

Nakit ve nakit benzerleri, kasa, vadeli ve vadesiz banka mevduat, B tipi likit fon ve diğer hazır değerlerden oluşmaktadır. 2020, 2021, 2022 yılları ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 17.037.484 TL, 14.304.545 TL, 34.228.744 TL ve 71.757.692 TL'dir.

Nakit ve nakit benzerleri hesabının detayı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 18: Nakit ve Nakit Benzeri Hesabının Detayları

Hesap Adı	**31.12.2020**	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**30.06.2023**
Kasa	40.740	30.928	9.174	74.757
Banka	16.980.309	14.245.979	33.992.788	71.456.161
-Vadesiz Mevduat	*15.134.937*	*14.101.500*	*33.662.359*	71.245.489
-Vadeli Mevduat	*1.845.372*	*144.479*	*330.429*	210.672
B Tipi Likit Fon	3.068	3.690	1.644	3.587
Diğer Hazır Değerler	13.367	23.949	225.138	223.187
Toplamı	**17.037.484**	**14.304.546**	**34.228.744**	**71.757.692**

Nakit ve nakit benzerleri 2021 yılında %16 azalmış, 2022 yılında ise vadesiz mevduat hesabının yükselmesinden dolayı %139,29 oranında,30.06.2023 itibarıyla ise 2022 yılsonuna göre %109,64 oranında artmıştır. Vadesiz mevduat hesabının ağırlığı Marble Systems'in ABD Dolarında tutulan vadesiz mevduat hesaplarından oluşmaktadır. Grup'un dönem sonları itibariyle vadesiz mevduatlarının Türk Lirası karşılığı dağılımı aşağıdaki gibidir:

Tablo 19: Vadesiz Mevduatlarının Yabancı Para ve Türk Lirası Dağılımı

Para Birimi	**31.12.2020**	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**30.06.2023**
TL	146.768	518.247	12.100.828	7.960.182
USD	14.957.749	12.863.708	21.545.370	63.285.307
EUR	30.420	719.545	16.161	-
Toplam (TL)	**15.134.937**	**14.101.500**	**33.662.359**	**71.245.489**

Ticari Alacaklar

Ticari alacaklar, 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022 tarihleri ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla, 41.073.894 TL, 75.031.635 TL, 140.505.529 TL ve 183.365.997 TL olarak gerçekleşmiştir.

31.12.2021 tarihi itibarıyla ticari alacaklardaki artış oranı bir önceki yıla göre %82,68 olarak gerçekleşirken, 31.12.2022 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre artış %87,26 ve 30.06.2023 itibarıyla da bir önceki döneme göre artış %30,50 olarak gerçekleşmiştir. Ticari alacak tahsil süresi ise 2020 yılında 43 gün, 2021 yılında 39 gün, 2021 yılında 33 gün ve 30.06.2023'te 43 gündür.

„Ticari alacaklar ilgili finansal dönemlerde esas itibarıyla, ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklardan (2020: 34.626.915 TL, 2021: 66.772.429 TL, 2022: 118.113.054 TL: 30.06.2023 154.471.647 TL) ve ilişkili taraflardan ticari alacaklardan (sırasıyla 2020:6.446.979 TL, 2021: 8.259.506 TL 2022: 22.392.475 30.06.2023: 28.894.350 TL) oluşmaktadır.

30.06.2023 itibarıyla ilişkili taraflardan ticari alacakların detayı aşağıda verilmektedir.

Tablo 20: Ticari Alacaklar Hesabının Detayları

Ticari Alacaklar	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Country Floors Dr	2.077.024	3.655.658	9.230.900	10.543.561
Arena Mermer San. ve Tic. Ltd.Şti.	98.084	0	0	0
Mozeks Mozaik San. ve Tic. Ltd. Sti.	1.872.995	2.416.393	743.914	857.674
Uscf Llc	1.323.522	732.584	2.452.433	2.512.099
Pleasant Valley Tile	528.516	732.584	1.500.870	1.920.181
Stc Of New Jersey, Llc	308.301	559.427	1.529.029	1.566.229
S.P.T. Makine İmalat San. Tic. Ltd. Şti.	-	-	1.121	67.123
Marmoles Y Tejas Mtm S.A. De C	-	-	4.333.173	5.810.403
İlişkili Taraflardan Alacak Senetleri	-	133.197	2.648.141	2.649.140
İlişkili Taraflardan Alacak Senetleri Reeskontu (-)	-	-	(192.981)	(290.753)
İlişkili Taraflardan Şüpheli Ticari Alacaklar	79.997	82.116	0	79.966
İlişkili Taraflardan Şüpheli Ticari Alacaklar Karşılığı (-)	(79.997)	(82.116)	0	(79.966)
Diğer	238.537	29.663	145.875	102.207
TOPLAM	**6.446.979**	**8.259.506**	**22.392.475**	**25.737.864**

Amerika'da ana ortak tarafından kontrol edilen Country Floors Dr'a yer ve duvar mozaikleri ve mermerleri satışı yapılmaktadır.

Amerika'da showroomlar ve depoların kiralaması yapılan Uscf Llc, Pleasant Valley Tile ve Stc Of New Jersey Llc'den olan alacaklar ise kiralanan showroomlar ve depoların yenilenmesi için ödenen tutarlar nedeniyle oluşan Marble Systems'in alacaklarından kaynaklanmaktadır. Söz konusu alacaklar 2023 yılında kira ödemelerinden mahsup edilerek kapatılacaktır. Kalan alacaklar ise diğer ilişkili taraf şirketlerinden ürün satışından kaynaklanan alacaklardır.

Diğer Alacaklar

Diğer alacakların detayı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 21: Diğer Alacaklar Hesabının Detayları

Hesap Adı	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Vergi Dairesinden Alacaklar	5.539.376	12.576.501	20.497.608	*20.133.887*
Personelden Alacaklar	393.678	305.208	782.181	*2.618.433*
Verilen Depozito ve Teminatlar	274.138	633.338	1.035.907	*1.356.853*
Diğer Alacaklar	0	96.355	0	*0*
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	23.398.027	42.943.752	3.459.060	5.196.017
Toplam	**29.605.219**	**56.555.154**	**25.774.756**	**29.305.190**

Diğer alacaklarda yer alan vergi dairesinden olan alacaklar ise ihracattan kaynaklı mahsuben iade alınabilir KDV alacaklarından oluşmaktadır. İhracat artışına bağlı olarak yıllar itibarıyla artış göstermiştir. Verilen depozito ve teminatlar ise resmî kurumlara verilen tutarlardır.

Diğer alacaklar içinde yer alan ilişkili taraflardan olan alacaklar ortaklara verilen finansal kaynaklardan oluşmaktadır.

Stoklar

Grubun stokları 2020 yılında 117.887.989 TL iken 2021 yılında %114,40 artışla 252.403.786 TL'ye, 2022 yılında ise 2021 yılına göre %64,41 artışla 414.980.187 TL'ye çıkmıştır. 30.06.2023 itibarıyla ise 2022 yıl sonuna göre %29,75 oranında artarak 538.434.537 TL'ye gerilemiştir. Stokta görünen ticari ürünlerin büyük kısmı konsolidasyona dahil edilen Marble System'in stoklarından oluşmaktadır. Stoklar hem satışların artışına bağlı olarak hem de kur farkı değerlemesinden kaynaklı olarak artış göstermiştir. Stoklar hesabı detayı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 22: Stoklar Hesabının Detayları

	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
İlk madde ve malzeme	41.488.528	79.468.633	109.282.018	104.527.539
Yarı mamuller	23.380.153	41.968.284	55.877.026	82.603.973
Mamuller	8.623.010	18.243.660	27.534.660	45.208.605
Ticari mallar	80.790.064	161.871.464	297.045.015	339.840.238
Yoldaki Mallar	14.738.814	42.339.690	32.168.851	73.498.911
Diğer Stoklar	3.597.043	6.501.878	7.904	13.883
Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	(54.729.623)	(97.989.823)	(106.935.287)	(107.258.612)
Toplam	**117.887.989**	**252.403.786**	**414.980.187**	**538.434.537**

Tabloda görülen ticari mallar, Marble System'in stoklarındaki ürünleri göstermektedir. Mamuller ise Tureks Turunç Madencilik'in ve Model Granit'in üretip satışa hazır hale gelen işlenmiş mermer ürünleridir. Yoldaki mallar sevkiyatı gerçekleştirilmiş ancak henüz müşteriye ulaşmamış nakliye halindeki ürünlerden oluşmaktadır.

Grup 5 yıldan fazla stoğunda bulunan ürünler için stok değer düşük karşılığı ayırmıştır.

Peşin Ödenmiş Giderler

Peşin Ödenmiş Giderler kaleminin detayı aşağıda verilmiş olup, 2020 yılında 9.384.800 TL iken, 2021 yılında verilen sipariş avanslarının artmasıyla bir önceki yıla göre %292,23 artmış ve 36.810.363 TL'ye yükselmiştir. 2022 yılında ise %34,48 artış göstererek 49.503.037 TL

olarak gerçekleşmiştir. 30.06.2023 itibarıyla ise 2022 yıl sonuna göre %12,07 oranında azalarak 43.528.468 TL'ye gerilemiştir.

Tablo 23: Kısa Vadeli Peşin Ödenmiş Giderler Hesabının Detayları

	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Gelecek Aylara Ait Giderler	1.006.977	1.139.301	1.986.368	4.554.583
Verilen Sipariş Avansları (*)	8.377.823	35.671.062	47.516.669	38.973.885
Toplam	**9.384.800**	**36.810.363**	**49.503.037**	**43.528.468**

Verilen sipariş avanslarının büyük kısmı (yaklaşık %80) Marble Systems'in ürün alımı için Model Granit'e ve alım yaptığı diğer firmalara verdiği avanstan oluşmaktadır. Kalan kısım ise Tureks Turunç Madencilik ve Model Granit tarafından hammadde alımı için tedarikçilere verilen avanslardır. Bu avanslar hammadde temini için sene başında yapılan uzun vadeli anlaşma kapsamında, yıl içerisine yayılmış vadelerde verilen uzun vadeli çeklerden oluşmakta olup, çeklerin büyük kısmı Marmara Adasından alınan dolamit-beyaz mermer moloz için verilmiştir.

Diğer Dönen Varlıklar

Diğer dönen varlıklar, devreden KDV, iş avansları ve personel avanslarından oluşmaktadır. 2020, 2021, 2022 yılları ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 1.787.787 TL, 2.653.750 TL, 6.885.627 TL ve 9.401.535 TL olarak gerçekleşmiştir.

Duran Varlıklar

Şirketin duran varlıkları, ticari alacaklar, diğer alacaklar, Özkaynak yöntemiyle değerlenen yatırımlar, yatırım amaçlı gayrimenkuller, maddi duran varlıklar, kullanım hakkı varlıkları, maddi olmayan duran varlıklar, peşin ödenmiş giderler ve ertelenmiş vergi varlığından oluşmaktadır. Duran varlıklar 2020, 2021, 2022 yılları ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 185.956.798 TL, 341.711.882 TL, 601.773.645 TL ve 859.800.226 TL olarak gerçekleşmiştir. Duran varlıkların payı ise sırasıyla %46, %44, % 47 ve %50'dir.

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

Yatırım amaçlı gayrimenkuller 2020, 2021, 2022 yılları ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 6.365.058 TL, 15.354.630 TL, 45.238.700 TL ve 67.960.874 TL tutarındadır. Grubun sahip olduğu yatırım amaçlı gayrimenkulleri için SPK tarafından lisanslandırılmış Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan işbu İzahname ekinde yer alan değerleme raporları hazırlanmıştır.

Grup'un yatırım amaçlı gayrimenkullerinin lokasyon bazında değerleri ve dağılımı aşağıdaki gibidir. Söz konusu tarlalar maden sahalarının sınırlarına bitişik olup, ileride ihtiyaca göre kullanılmak üzere Tureks Turunç madencilik tarafından satın alınmıştır.

Tablo 24: Grup'un Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerinin Lokasyon Bazında Değerleri ve Dağılımı

Maddi Duran Varlık Cinsi	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Tarla (Afyonkarahisar-Şuhut)	31.601	74.816	1.506.233	1.815.459
Tarla (Afyonkarahisar-Sandıklı)	123.453	297.256	3.461.340	4.438.899
Tarla (Afyonkarahisar-Sinanpaşa)	-	55.863	109.719	182.545
Tarla (Burdur-Karamanlı)	1.818.161	4.370.074	17.129.097	29.221.840

Tarla (Eskişehir – Seyitgazi)	4.940	12.973	49.871	62.835
Tarla (Isparta- Senirkent)	6.915	15.957	69.827	109.723
Tarla-Afyonkarahisar *	2.616.140	6.288.284	14.284.219	20.289.207
Arsa-Afyonkarahisar**	1.763.849	4.239.407	8.628.396	11.840.366
TOPLAM	**6.365.058**	**15.354.630**	**45.238.700**	**67.960.874**

(*) Tureks'in mevcut fabrikasının bulunduğu AOSB sınırında olup, ileride fabrika yatırımı yapılmaya uygun olduğu için alınmıştır. Toplam 63.683 m² alana sahiptir.

(**)Şehir merkezinde olup, depo vb. kullanımı için yatırım amaçlı alınmış arsadır.

Maddi duran varlıklar

Maddi duran varlıklar, 2020, 2021, 2022 yılları ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 70.601.201 TL, 143.860.220 TL, 285.275.507 TL ve 415.223.920 TL tutarında olup, detayı aşağıdaki tabloda verilmektedir. Maddi duran varlıklar, arsa ve arazilerin, yeraltı ve yerüstü düzenlerinin ve binaların yeniden değerlemesi, ayrıca Grubun fonksiyonel para birimi olan ABD Doları'ndaki kur artışları sonucu raporlama para birimi olan TL bakiyelerin artmasından dolayı 2021 yılında %103,76 oranında artış göstermiş, 2022 yılında ise artış oranı %98,3 olmuştur. 30.06.2023 itibarıyla yeni alınan 2 adet ekskavatör ve diğer yeni makine alımı nedeniyle maddi duran varlıkların ve kur artışı nedeniyle %45,55 oranında artmıştır.

Tablo 25: Maddi Duranlar Hesap Detayları

	31.12.2020	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**30.06.2023**
Arazi ve Arsalar	13.190.570	27.102.233	114.690.729	158.392.432
Yeraltı ve Yerüstü Düzenleri	2.842.807	5.360.632	8.909.029	14.851.758
Binalar	15.402.300	38.488.699	63.489.862	85.533.073
Tesis, Makine ve Cihazlar	25.531.727	42.779.866	59.142.059	103.091.440
Taşıtlar	4.488.150	11.619.774	18.480.392	25.168.597
Demirbaşlar	2.050.848	3.827.802	7.583.014	10.365.017
Yapılmakta Olan Yatırımlar	1.715.277	3.820.503	6.059.779	9.195.534
Özel Maliyetler	5.379.522	10.860.711	6.920.643	8.626.069
Toplam	**70.601.201**	**143.860.220**	**285.275.507**	**415.223.920**

Şirketin sahip olduğu arsa ve arazilerine, yeraltı ve yerüstü düzenlerine ve binalarına ilişkin SPK tarafından lisanslandırılmış Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan 28.03.2023 tarihli TTM-2301147 - TTM-2301148 - TTM-2301149 TTM-2301150 - TTM-2301151 - TTM-2301152 - TTM-2301153 - TTM-2301154 - TTM-2301155 - TTM-2301156 - TTM-2301157 - TTM-2301158 sayılı gayrimenkul değerleme raporları mevcuttur.

Kullanım Hakkı Varlıkları

Kullanım Hakkı Varlıkları TFRS 16 kapsamında Grubun uzun dönemli kira sözleşmeleri ile kiraladığı binalar üzerindeki kullanım haklarını göstermektedir. 2020, 2021,2022 yılları ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 52.650.984 TL, 89.381.660 TL, 141.726.326 TL ve 184.295.619 TL tutarında olup, büyük kısmı Marble Systems'in ABD'de bulunan showroom ve depo olarak kiraladığı 13 adet kira sözleşmesinden oluşmaktadır. Kullanım hakkı varlıklarında yıllar bazındaki artışlar kiralarda meydana gelen yıllık artışlardan ve döviz kuru artışlarından kaynaklanmaktadır.

Maddi Olmayan Duran Varlıklar

Maddi Olmayan Duran Varlıklar, 2020, 2021, 2022 yılları ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 39.683.822 TL, 68.109.953 TL, 98.629.323 TL ve 136.321.699 TL tutarında olup, detayı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 26: Maddi Olmayan Duran Varlıklar Hesap Detayları

	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Haklar	7.277.599	11.998.732	15.108.871	19.407.063
Hazırlık ve Geliştirme Giderleri	32.275.048	55.930.965	83.331.975	116.880.548
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	131.175	180.256	188.477	34.088
Toplam	**39.683.822**	**68.109.953**	**98.629.323**	**136.321.699**

Maddi olmayan duran varlıklar içinde yer alan haklar, finansal kiralama yoluyla edinilen duran varlıkların kiralama dönemi içerisinde mülkiyeti devir alınana kadar izlendiği hesap bakiyesinden oluşmaktadır.

Grup'un halihazırda varolan maden kaynaklarının hazırlık ve geliştirilmesi için yaptığı harcamalar (sondaj çalışmaları, değerleme ve topoğrafik, jeolojik çalışmalar) maddi olmayan duran varlıklar hesabında aktifleştirilmektedir.

Geliştirme giderleri olarak aktife alınan tutarlar ise mermer sahasının rödovans karşılığı işletme sözleşmesi ile işletme hakları alınan mermer ocaklarına ilişkin olarak daha önceden işletilen maden sahasında yapılan arazi ölçüm, test ve sondaj, mimarlık mühendislik, arazi hasar bedelleri, iş makinası kiralama hizmeti gibi harcamalardan oluşmaktadır.

Aktifleştirilen Hazırlık ve Geliştirme Giderleri Burdur, Sivas, Manyas, Bursa ve Afyon'da bulunan mermer maden sondajlarına, analiz ve jeofizik bedellerine ilişkin tutarlardır. Sondaj çalışmaları devam etmektedir. Burdur ve Manyas ocakları 2013 yılı, Bursa ocağı 2016 yılı, Afyon ocağı 2018 yılı ve Sivas ocağı 2019 yılından itibaren devreye girerek mermer çıkarma işlemi başlamıştır.

Kısa Vadeli Yükümlülükler

Şirketin kısa vadeli yükümlülükleri, kısa vadeli borçlanmalar, uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları, ticari borçlar, çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar, diğer borçlar, ertelenmiş gelirler ve kısa vadeli karşılıklardan oluşmaktadır.

Şirket'in 2020 yıl sonu itibarıyla 203.046.758 TL olan kısa vadeli yükümlülükleri 2021 yılı itibarıyla %91,6 artışla 389.044.810 TL'ye, 2022 yılında 2021 yılına göre %49,07 artışla 579.931.459 TL'ye, 30.06.2023 tarihi itibarıyla ise %28,22 artışla 743.577.869 TL'ye yükselmiştir. Kısa vadeli yükümlülüklerin toplam kaynaklar içindeki payı 2020 ve 2021 yıllarında %50, 2022 yılında %45 ve 30.06.2023 de ise, %43 olmuştur.

Kısa Vadeli Borçlanmalar

Kısa vadeli borçlanmalar 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022 tarihleri ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 86.323.604 TL, 135.965.244 TL, 146.936.776 TL ve 260.930.854 TL tutarındadır. Grup'un dönem sonları itibariyle Kısa Vadeli Finansal Borçları aşağıdaki gibidir.

Tablo 27: Kısa Vadeli Borçlanmalar Hesabının Detayları

	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Banka Kredileri	74.400.768	112.349.954	106.790.406	194.360.205
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	1.843.713	1.102.438	1.520.562	8.142.492
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	10.029.259	22.311.680	38.351.216	58.295.532
Diğer	49.864	201.172	274.592	132.625
Toplam	**86.323.604**	**135.965.244**	**146.936.776**	**260.930.854**

Söz konusu finansal borçlar 2021 yılı sonunda kısa vadeli banka kredilerindeki artışa bağlı olarak 2020 yıl sonuna göre %57,51 artmış, 2022 yıl sonunda ise Marble Systems tarafından kullanılan kredilerin büyük kısmı kapatıldığından banka kredileri 112.349.954 TL'den 106.790.406 TL'ye gerilemiş ve 2021 yıl sonuna göre artış oranı %8,07 olmuştur. 30.06.2023 tarihinde ise Şirket'in EYT emeklileri için KGF kredisi kullanması nedeniyle kısa vadeli finansman ihtiyacının oluşmasından dolayı, ayrıca kur artşının etkisiyle 2022 yıl sonuna göre kısa vadeli banka kredileri %77,58 artmıştır. Şirket'in finansal borçlarının artışındaki temel etken, işletme sermayesi ihtiyacıdır. Dolayısıyla artan satış hacmine paralel olarak ve döviz kurlarındaki artışın etkisiyle kredilerde artış gerçekleşmiştir. Diğer taraftan her yıl yapılan yenileme ve modernizasyon yatırımları da kredi ihtiyacını artırmaktadır.

31.12.2021 itibarıyla Grubun banka kredilerinin %75'i ABD Doları, %25'i Türk Lirası kredi iken 31.12.2022 itibarıyla banka kredilerinin %53'ü Türk Lirası cinsinden, %47'si ABD Doları cinsindendir. 30.06.2023 itibarıyla banka kredilerinin %55'i Türk Lirası cinsinden, %45'i ABD Doları cinsindendir.

Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülüklerin çoğunluğu Systems'ın ABD'de kiraladığı showroom ve depoların kullanım hakkı varlıklarının pasif hesaplarından oluşmaktadır.

Grubun dönem sonları itibariyle Uzun Vadeli Kredilerin Kısa Vadeli Kısımları ise 2020, 2021, 2022 yıl sonlarında ve 30.06.2023 tarihinde sırasıyla 32.278.315 TL, 52.831.715 TL, 69.139.317 TL ve 77.393.935 TL tutarındadır.

Ticari Borçlar

Grup'un 2020 yılsonu itibarıyla 51.651.200 TL olan ticari borçları, 2021 yılsonunda pandeminin etkilerinin sona ermesi sonucu artan satış hacmi nedeniyle, Tureks Turunç Madencilik'in hammadde ve diğer girdilerin hem miktarsal olarak artması hem de enflasyon ve kur artışı nedeniyle alış fiyatlarının artmasından kaynaklı olarak, Marble Systems tarafında ise satışların artmasına paralel olarak ticari ürün alımlarının artması sonucu 2020 yılına göre %134,89 oranında artarak 121.324.454 TL'ye yükselmiştir.

2022 yılında ise artan iş hacmine bağlı olarak, Türkiye tarafında enflasyonun da etkisiyle bir önceki yıla göre %61,79 oranında artarak 196.292.704 TL'ye yükselmiştir. 30.06.2023 itibarıyla ise ticari borçlar 2022 yıl sonuna göre %3,28 oranında azalarak 189.860.538 TL'ye inmiştir. Buna paralel olarak Şirket'in ticari borç ödeme süresi 2020, 2021,2022 ve 30.06.2023'te sırasıyla 100, 99, 86 ve 93 gün olmuştur.

Diğer Borçlar

Grubun diğer borçları, ilişkili taraflara olan borçlardan, ödenecek vergi ve fonlardan ve diğer borçlardan oluşmaktadır.

Tablo 28: Diğer Borçlar Hesabının Detayları

Hesap Adı	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Ödenecek Vergi, Harç ve Diğer Kesintiler	68.120	9.194.595	18.527.569	6.354.061
Diğer Borçlar	702.985	1.096.233	1.822.844	2.518.245
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	1.385.842	668.695	52.416.582	29.970.604
Toplam	**2.156.947**	**10.959.523**	**72.766.995**	**38.842.910**

30.06.2023 itibarıyla ilişkili taraflara olan diğer borçların 23.150.672 TL'si (893.559 ABD Doları) Marble Systems'in nakit ihtiyacını gidermek adına ortağı Münir Turunç'a olan borcundan kaynaklanmaktadır. Söz konusu borçlara faiz uygulanmamaktadır.

Kısa Vadeli Ertelenmiş Gelirler

Kısa vadeli ertelenmiş gelirlerin büyük çoğunluğu Grup'un müşterilere yapılan ürün satışları için aldığı avans ödemelerinden oluşmaktadır. Gelecek aylara ait gelirler, faturası kesilmiş ancak, dönemi henüz gelmeyen hasılatlardan oluşmaktadır.

Tablo 29: Kısa Vadeli Ertelenmiş Gelirler Hesabının Detayları

Hesap Adı	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Alınan Avanslar	21.553.543	53.420.239	73.771.805	154.793.985
Gelecek Aylara Ait Gelirler	1.764.032	4.807.268	2.055.300	1.715.421
Toplam	**23.317.575**	**58.227.507**	**75.827.105**	**156.509.406**

Kısa Vadeli Karşılıklar

Şirket'in kısa vadeli karşılıkları, diğer kısa vadeli karşılıklar ile çalışanlarına sağladığı faydalara ilişkin olarak kullanılmayan izin karşılıklarından oluşmakta olup, detayı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 30: Kısa Vadeli Karşılıklar Hesap Detayları

	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	4.864.351	5.841.799	10.113.814	8.849.429
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	625.631	818.019	2.541.374	1.349.905
Toplam	5.489.982	6.659.818	12.655.188	10.199.334

Şirket'in kısa vadeli karşılıkları, diğer kısa vadeli karşılıklar ile çalışanlarına sağladığı faydalara ilişkin olarak kullanılmayan izin karşılıklarından oluşmaktadır. 2020, 2021, 2022 yıl sonları ve 30.06.2023 tarihi itibarıyla sırasıyla 5.489.982 TL, 6.659.818 TL, 12.655.188 TL ve 14.472.696 TL tutarındadır.

Kısa vadeli karşılıklar içinde yer alan diğer kısa vadeli karşılıkların detayı aşağıdaki tabloda verilmektedir;

Tablo 31: Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar Hesabının Detayları

	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Dava Karşılıkları	490.389	334.328	869.943	1.058.669
Devlet Maden Hakkı Karşılığı	1.261.325	1.988.192	2.179.924	3.924.786
Rehabilitasyon Karşılığı	3.102.015	3.357.852	6.396.575	3.865.974
Satış prim Karşılıkları	10.622	161.427	667.372	-
Toplam	**4.864.351**	**5.841.799**	**10.113.814**	**8.849.429**

Devlet Maden Hakkı Karşılığı, ocakların üretim ve satış miktarı ve tutarına göre Maden ve Petrol İşleri Genel Müdürlüğü'ne (MAPEG) maden ruhsat devlet hakkı için ödenecek tutarlara ilişkin ayrılan karşılıklardan oluşmaktadır.

Rehabilitasyon karşılığı ise mermer çıkarılan maden ocaklarının yeniden eski haline getirilebilmesi için harcanması muhtemel giderler için ayrılan karşılıklardan oluşmaktadır.

Uzun Vadeli Yükümlülükler

Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri, uzun vadeli borçlanmalar, ticari borçlar, uzun vadeli karşılıklar ve ertelenmiş vergi yükümlülüğünden oluşmaktadır. Şirket'in 2020 yılsonunda 98.707.549 TL olan uzun vadeli yükümlülükleri, 2021 yılsonunda 2021 yılsonunda %51,76 artışla 149.796.011 TL'ye, 2022 yılında %49,84 artışla 224.455.948 TL'ye, 30.06.2023 tarihinde ise %39,55 oranında artışla 313.218.954'ye yükselmiş. Uzun vadeli yükümlülüklerin toplam kaynaklar içindeki payı 2020, 2021, 2022 yıllarında ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla %25, %19, %18 ve %18 olmuştur.

Uzun Vadeli Borçlanmalar

Grup'un uzun vadeli borçlanmaları ağırlıklı olarak banka kredileri ve kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülüklerden oluşmaktadır. Dönem sonları itibariyle detayı aşağıda yer almaktadır.

Tablo 32: Uzun Vadeli Borçlanmalar Hesabının Detayları

	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Banka Kredileri	44.836.736	45.686.013	58.127.813	65.332.150
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	637.133	0	1.455.221	9.624.349
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler	44.826.422	71.932.902	111.591.472	135.775.354
Toplam	**90.300.291**	**117.618.915**	**171.174.506**	**210.731.853**

Kiralama işlemlerinden kaynaklanan yükümlülüklerin çoğunluğu Systems'in ABD'de kiraladığı showroom ve depoların kullanım hakkı varlıklarının pasif hesaplarından oluşmaktadır.

Özkaynaklar

Şirketin özkaynakları ödenmiş sermaye, ortak kontrole tabi birleşmelerin etkisi, kâr veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler ve giderler, kar veya zararda yeniden sınıflandırılacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderler (Şirketin fonksiyonel para birimi olarak ABD dolarını seçmesi nedeniyle oluşan yabancı para çevrim farklarından), kârdan ayrılmış kısıtlanmış yedekler, geçmiş yıl kârları veya zararları, net dönem kârı veya zararı ile kontrol gücü olmayan paylar kalemlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in özkaynakları 2020 yılında 100.979.664 TL iken 2021 yılında %138,3 artışla 240.630.595 TL'ye, 2022 yılında %95,01 artışla 469.264.118 TL'ye, 30.06.2023 tarihi itibarıyla %44,65 oranında artışla 678.796.822 TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların toplam kaynaklar içindeki payı 2020, 2021, 2022 yıl sonu ve 30.06.2023 tarihi itibarıyla sırasıyla %25, %31,%37 ve %39 olmuştur.

Özkaynaklardaki yükseliş temel olarak Şirket'in fonksiyonel para birimi olarak ABD Dolarını seçmesi nedeniyle oluşan yabancı para çevrim farklarından kaynaklanmış olup, karlılık artışı ve maddi duran varlıklar ve yatırım amaçlı gayrimenkullerin yeniden değerlenmesi kapsamında oluşan değer artışları da etkili olmuştur.

Şirket'in ödenmiş sermayesi 2020 ve 2021 yıllarında 36.000.000 TL iken, 2022 yılında Tureks Turunç Madencilik'in ABD'de mukim Marble Systems ile Afyonkarahisar'da faaliyet gösteren Model Granit'in paylarının %100'ünü satın alması sonucunda oluşan ortaklara borçların 144.000.000 TL tutarındaki kısmı sermayeye ilave edilmiş ve sermaye 180.000.000 TL'ye çıkarılmıştır.

Özkaynaklarda yer alan Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler Şirketin fonksiyonel para birimi olarak ABD dolarını seçmesi nedeniyle oluşan yabancı para çevrim farklarından oluşmaktadır. Bu tutarlar 2020, 2021, 2022 yıl sonlarında ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 32.279.435 TL, 126.815.753 TL, 122.881.656 TL ve 314.229.169 TL olarak gerçekleşmiştir.

Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler veya giderlerin ise maddi duran varlık yeniden değerleme artışları/azalışları ile emeklilik planlarında aktüeryal kayıp/kazançlar fonundan oluşmakta olup, detayı aşağıda tabloda verilmektedir.

Tablo 33: Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler Hesabının Detayları

Hesap Adı	**31.12.2020**	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**30.06.2023**
Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları/Azalışları	9.822.134	26.712.418	102.969.167	87.276.888
Emeklilik Planlarında Aktüeryal Kayıp/Kazançlar Fonu	(868.429)	(1.274.878)	(9.790.256)	(13.119.770)
Toplam	**8.953.705**	**25.437.540**	**93.178.911**	**74.157.118**

Tablo 34: Temel Göstergeler

Temel Göstergeler	**31.12.2020**	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**30.06.2023**
Likidite Oranları				
Cari Oran (Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yükümlülükler)	1,07	1,13	1,16	1,18
Nakit Oran	0,08	0,04	0,06	0,21
Asit-Test Oranı ((Dönen Varlıklar-Stoklar) /Kısa Vadeli Yükümlülükler)	0,49	0,48	0,44	0,45

Cari oran, kısa vadeli borçların ödenmesinde bir zorluğun olup olmadığını gösterir. Şirket'in cari oranı 2020, 2021, 2022 yıllarında ve 30.06.2023 tarihinde sırasıyla; 1,07, 1,13, 1,16 ve 1,18 olarak gerçekleşmiştir. Asit-test oranı, işletmenin hemen nakde dönülebilecek varlıklarının kısa

vadeli yükümlülükleri karşılama durumunu gösterir. Şirket'in asit-test oranı 2020, 2021, 2022 yıllarında ve 30.06.2023 tarihinde sırasıyla; 0,49, 0,48,0,44 ve %0,45 olarak gerçekleşmiştir. Nakit oranı ise işletmeye hiçbir nakit girişi olmaması durumunda elde bulunan nakitler ve menkul kıymetlerle kısa vadeli borçların ne kadarının ödenebileceğini gösterir.

Tablo 35: Finansal Borçluluk Oranları

Finansal Borçluluk Oranları	**31.12.2020**	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**30.06.2023**
Finansal Kaldıraç Oranı (Toplam Yükümlülükler/Toplam Varlıklar)	0,75	0,69	0,63	0,61
Kısa Vadeli Yükümlülükler/Toplam Varlıklar	0,50	0,50	0,46	0,43
Uzun Vadeli Yükümlülükler/Toplam Varlıklar	0,25	0,19	0,18	0,18
Toplam Borç/Özkaynaklar	2,99	2,24	1,70	1,56
Özkaynaklar/Toplam Varlıklar	0,25	0,31	0,37	0,39
Finansman Giderleri/Faaliyet Kârı-%	133,27	69,79	53,66	49,85
FAVÖK/ Finansman Gideri (net)	1,00	1,38	2,57	2,52

Kaldıraç oranı, varlıkların ne kadarının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini gösterir. Şirket'in kaldıraç oranı, 2020, 2021, 2022 yılları ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla; 0,75, 0,69, 0,63 ve 0,61 olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in yabancı kaynakla fonlanma ihtiyacı yıllar itibarıyla düşüş eğilimindedir.

Şirket'in kısa vadeli yükümlülüklerinin toplam varlıklara oranı, varlıkların ne kadarının kısa vadeli yükümlülüklerle fonlandığını gösterir. 2020, 2021,2022 yıllarında ve 30.06.2023 itibarıyla kısa vadeli yükümlülüklerin toplam varlıklara oranı sırasıyla; 0,50, 0,50, 0,46 ve 0,43 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre Şirket'in toplam yabancı kaynaklarının yaklaşık %50'si kısa vadeli olup, 31.12.2022 tarihi itibarıyla bu oran %46'ya gerilemiş, 2023 yılı ilk 6 ayında ise 0,43'e inmiştir.

Şirket'in uzun vadeli yükümlülüklerinin toplam varlıklara oranı, varlıkların ne kadarının uzun vadeli yükümlülükler ile fonlandığını gösterir. Şirket'in 2020, 2021, 2022 yıllarında ve 30.06.2023 tarihinde uzun vadeli yükümlülüklerin toplam varlıklara oranı sırasıyla; 0,25, 0,19, 0,18 ve 0,18 olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in özkaynaklarının toplam varlıklara oranı, varlıkların ne kadarının özkaynaklarla fonlandığını gösterir. Şirket'in 2020, 2021, 2022 yıllarında ve 30.06.2023 döneminde özkaynakların toplam varlıklara oranı sırasıyla; 0,25, 0,31, 0,37 ve 0,39 olarak gerçekleşmiş olup yıllar itibarıyla artış eğilimindedir.

Borç ödeme kapasitesini gösteren FAVÖK/Finansman Gideri oranı ise; Şirket'in faiz ödeme kapasitesini göstermektedir. Bu oran 2020, 2021, 2022 ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 1,0, 1,98, 2,57 ve 2,52 olarak gerçekleşmiş olup yıllar itibarıyla artış eğilimindedir.

4.2 Gelir Tablosu

Şirket'in özel bağımsız denetimden geçmiş 2020, 2021, 2022 yıllık, 30.06.2022 ve 30.06.2023 hesap dönemlerine ilişkin Kâr veya Zarar Tablosu kalemlerine aşağıda yer verilmektedir.

Tablo 36: Gelir Tablosu

Kar veya zarar kısmı	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Hasılat	311.494.859	537.043.600	1.162.919.504	502.682.232	675.205.118
Satışların Maliyeti (-)	(193.909.166)	(315.632.821)	(667.996.500)	(287.030.365)	(372.553.785)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar / (Zarar)					
BRÜT KAR / (ZARAR)	**117.585.693**	**221.410.779**	**494.923.004**	**215.651.867**	**302.651.333**
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(74.140.931)	(108.301.978)	(223.380.243)	(99.400.419)	(130.494.520)
Genel Yönetim Giderleri (-)	(44.132.120)	(62.511.563)	(124.613.423)	(49.578.005)	(88.343.067)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	31.548.363	116.570.271	114.157.136	73.101.498	99.883.894
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(13.316.944)	(83.874.673)	(111.006.349)	(74.824.624)	(91.449.322)
ESAS FAALİYET KAR / (ZARARI)	**17.544.061**	**83.292.836**	**150.080.125**	**64.950.317**	**92.248.318**
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar / Zararlarındaki Paylar	2.679.354	827.361	3.997.380	1.791.240	4.169.238
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	185.569	3.899.183	22.216.758	673.758	6.567.260
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(481.176)	(417.184)	(5.964.953)	(4.121.848)	(1.199.556)
FİNANSMAN GELİR GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KAR/ZARARI	**19.927.808**	**87.602.196**	**170.329.310**	**63.293.467**	**101.785.260**
Finansal Gelirler	2.211.590	17.523.721	12.233.125	5.675.562	5.664.793
Finansal Giderler (-)	(23.381.838)	(58.130.126)	(80.527.083)	(32.863.621)	(48.537.127)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI / (ZARARI)	**(1.242.440)**	**46.995.791**	**102.035.352**	**36.105.408**	**58.912.926**
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / (Gideri)	**(1.887.353)**	**(18.389.552)**	**(5.328.112)**	**(12.868.125)**	**(21.705.942)**
- Dönem Vergi Gelir / (Gideri)	(486.148)	(7.108.754)	(11.275.935)	(4.952.186)	(4.120.358)
- Ertelenmiş Vergi Gelir / (Gideri)	(1.401.205)	(11.280.798)	5.947.823	(7.915.939)	(17.585.584)
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI / (ZARARI)	**(3.129.793)**	**28.606.239**	**96.707.240**	**23.237.283**	**37.206.984**

Finansal tablolardaki önemli kalemlere ilişkin açıklamalar:

Hasılat

Grubun 2020 yılında 311.494.859 TL olan hasılatı, 2021 yılında 2020 yılına göre %72,41 artışla 537.043.600 TL'ye, 2022 yılında %116,54 oranında artışla 1.162.919.504 TL'ye yükselmiştir.

2023 yılı ilk 6 ayında ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %34,32 artarak 675.205.118 TL olmuştur.

2020 yılında yaşanan pandemi sonucu, yurt dışında limanların kapalı olması, nakliye için konteyner bulunamaması ve ürün sevkiyatının yapılamaması kısa süreli Grubun satışlarını olumsuz etkilemiştir. Ancak limanların açılması sonrasında, özellikle de ABD'nin Çin'e uyguladığı yaptırımlar ve Çin'in pandemi sonrası uzun süre kapalı kalması nedeniyle doğal taş pazarında global alıcılar tedarik merkezlerini Türkiye'ye kaydırmıştır. Bunun doğal sonucu olarak özellikle Amerika pazarında Grubun en büyük doğaltaş rakibinin Çin olması nedeniyle ABD'de Grubun pazar payı artmıştır. Ayrıca satışların artmasında pandemi nedeniyle ertelenmiş talep kaynaklı miktarsal artışlar da etkili olmuştur.

2021 yılında pazarda yaşanan olumlu talep nedeniyle Türkiye'deki üretim kapasitesi artırılmış bunun sonucunda müşteri talepleri karşılanarak hem miktarsal hem de dolar bazında tutarsal olarak satışlar artırılmıştır. 2022 yılında ve 30.06.2023 döneminde de satışlarda yaşanan yükselen ivme devam etmiştir.

Grubun ABD Doları bazında hasılat rakamları aşağıda verilmektedir. 2021 yılında hasılat ABD doları bazında %35,23, 2022 yılında ise %15,15 oranında artmıştır. 30.06.2023 tarihi itibarıyla %0,90 artış göstermiştir.

Tablo 37: ABD Doları Bazında Satış Hasılat

ABD Doları	01.01.2020-31.12.2020	Oranı (%)	01.01.2021-31.12.2021	Oranı (%)	01.01.2022-31.12.2022	Oranı (%)	01.01.2022-30.06.2022	Oranı (%)	01.01.2023-30.06.2023	Oranı (%)
Amerika İçi Satışlar	40.695.877	87,49	54.954.893	87,36	61.220.845	84,52	30.517.200	87,29	30.657.158	86,90
Yurt İçi Satışlar	1.846.580	3,97	2.746.990	4,37	4.042.526	5,58	1.648.183	4,71	2.159.149	6,12
Yurtdışı Satışları (ABD Dışı)	3.700.269	7,95	4.255.310	6,76	5.718.715	7,90	2.306.845	6,60	1.877.373	5,32
Yurtdışı Satışları (ABD)	259.885	0,56	777.968	1,24	1.301.660	1,80	446.537	1,28	397.883	1,13
Diğer Gelirler	12.476	0,03	168.105	0,27	148.285	0,20	43.105	0,12	185.787	0,53
Toplam	**46.515.087**	**100**	**62.903.266**	**100**	**72.432.030**	**100**	**34.961.870**	**100**	**35.277.350**	**100**

Grubun satış hasılatının TL bazında dağılımı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 38: Türk Lirası Bazında Satış Hasılatı

TL	01.01.2020-31.12.2020	Oranı (%)	01.01.2021-31.12.2021	Oranı (%)	01.01.2022-31.12.2022	Oranı (%)	01.01.2022-30.06.2022	Oranı (%)	01.01.2023-30.06.2023	Oranı (%)
Amerika İçi Satışlar	285.009.498	87,47	486.047.583	87,02	1.013.278.450	84,35	452.670.785	87,29	607.680.045	86,90
Yurt İçi Satışlar	13.019.713	4,00	26.431.668	4,73	69.362.944	5,77	24.447.985	4,71	42.798.231	6,12
Yurtdışı Satışları (ABD Dışı)	25.914.464	7,95	37.683.753	6,75	94.651.588	7,88	34.218.124	6,60	37.212.903	5,32

Yurtdışı Satışları (ABD)	1.820.079	0,56	6.889.449	1,23	21.544.033	1,79	6.623.623	1,28	7.886.764	1,13
Diğer Gelirler	87.374	0,03	1.488.687	0,27	2.454.295	0,20	639.389	0,12	3.682.633	0,53
Brüt Satışlar	**325.851.128**	**100**	**558.541.140**	**100**	**1.201.291.310**	**100**	**518.599.906**	**100,00**	**699.260.576**	**100,00**
Satıştan İadeler (-)	(11.191.405)		(18.009.731)		(30.824.326)		(12.772.851)		(17.812.424)	
Satış İskontoları (-)	(3.164.864)		(3.487.809)		(7.547.480)		(3.144.823)		(6.243.034)	
Net Satışlar	**311.494.859**		**537.043.600**		**1.162.919.504**		**502.682.232**		**675.205.118**	

Buna göre grubun brüt satışlarının 2020 yılında %95,98'i, 2021 yıllarında %95'i, 2022 yılında ise %94,02'si, 30.06.2023 döneminde ise %93,35'i yurt dışında satılmaktadır.

Amerika içi satışlar, Grubun Amerika'da Marble Systems tarafından gerçekleştirilen brüt satışları olup, 2021 yılında 2020 yılına göre %70,54 yükselerek 285.009.498 TL'den 486.047.583 TL'ye, 2022 yılında ise bir önceki yıla göre %108,47 oranında yükselerek 1.013.278.450 TL'ye ulaşmıştır. 30.06.2023 tarihinde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre % 34,24 oranında artarak 452.670.785 TL'den 607.680.045 TL'ye yükselmiştir. Marble Systems'in yaptığı satışların %56'sı, ağırlığı Tureks Turunç Madencilik olmak üzere ve Tureks Turunç Madencilik ve Model Granit'ten aldığı ürünlerden, %47'si ise diğer ülkelerden aldığı ürünlerin satışından oluşmaktadır. Marble Systems satış operasyonları, showroomlar, bayiler ve online satış yapan web siteleri olarak 3 ana kanaldan gerçekleştirilmekte olup, dolar bazında Amerika içinde yapılan satış detayı aşağıda tabloda verilmektedir. 2022 yılında bu satışlar içinde bayi satışlarının payı %56, showroomlardan yapılan satışların payı %31 ve web sitelerinden online yapılan satışların payı %3'tür. 30.06.2023 tarihinde ise bayi satışlarının payı %66, showroomlardan yapılan satışların payı %24 ve web sitelerinden online yapılan satışların payı %4'tür.

Tablo 39: ABD Doları Bazında Amerika İçi Satışlar

Amerika İçi Satışlar (ABD Doları)	2020	Satıştaki Pay%	2021	Satıştaki Pay%	2022	Satıştaki Pay%	2022/6 aylık	Satıştaki Pay%	2023/6 aylık	Satıştaki Pay%
Bayi Satışları	$25.461.893	62,57%	$30.986.626	56,39%	$34.139.511	55,76%	$19.549.068	64,06%	$20.139.344	65,69%
Showroomlardan Satış	$12.784.746	31,42%	$19.274.346	35,07%	$18.922.321	30,91%	$7.356.572	24,11%	$7.444.397	24,28%
Online Satışlar	$358.935	0,88%	$989.192	1,80%	$1.932.017	3,16%	$797.961	2,61%	$1.186.674	3,87%
Diğer Satışlar	$2.090.303	5,14%	$3.704.729	6,74%	$6.226.996	10,17%	$2.813.599	9,22%	$1.886.743	6,15%
TOPLAM	**$40.695.877**	**100%**	**$54.954.893**	**100%**	**$61.220.845**	**100%**	**$30.517.200**	**100%**	**$30.657.158**	**100%**

Yurt içi satışlar 2020, 2021 ve 2022 yıllarında ve 30.06.2023 döneminde sırasıyla 13.019.713 TL, 26.431.668 TL ve 69.362.944 TL ve 42.798.231 TL olarak gerçekleşmiştir. Yurt içi satışların brüt satışlar içindeki payı ise aynı dönemlerde %4, %,4,73, %5,77 ve %6,12 olup, Tureks Turunç Madencilik'in yurt içinde genelde mimarlara, mütcahhitlere ve yarı mamul olarak diğer fabrikalara gerçekleştirdiği satışlardan oluşmaktadır.

Amerika dışı yurtdışı satışlar ise Tureks Turunç Madencilik'in başta Avrupa olmak üzere Afrika, Rusya, Kanada, Avustralya, Orta Doğu, Uzak Doğu gibi bölgeler yapılan ihracattan oluşmaktadır. Söz konusu satışlar 2020, 2021, 2022 yıllarında ve 30.06.2023 döneminde 25.914.464 TL, 37.683.753 TL, 94.651.588 TL ve 37.212.903 TL olarak gerçekleşmiştir. Amerika dışı yurtdışı satışların brüt satışlar içindeki payı ise aynı dönemlerde %7,95, %6,75,%7,88 ve %5,32'dir.

Yurtdışı Satışları (ABD) (Marble Systems Dışı Diğer ABD Müşterileri) ise Tureks Turunç Madencilik'in Marble Systems dışındaki Amerika'da diğer müşterilere yaptığı satışlardan oluşmaktadır. Söz konusu satışlar 2020, 2021, 2022 yıllarında ve 30.06.2023 döneminde sırasıyla 1.820.079 TL, 6.889.449 TL, 21.544.033 TL ve 7.886.764 TL olarak gerçekleşmiştir. Bu gruptaki satışların brüt satışlar içindeki payı ise aynı dönemlerde %0,56, %1,23, %1,79 ve %1,13'tür.

Grubun konsolide brüt satışlarının coğrafi dağılımı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 40: Brüt Satışlarının Coğrafi Dağılımı

Ülkeler	2020		2021		2022		2023/6	
	ABD Doları	TL	ABD Doları	TL	ABD Doları	TL	ABD Doları	TL
Amerika	40.955.762	286.829.577	55.732.861	492.937.032	62.522.505	1.034.822.483	31.055.041	615.566.809
Türkiye	1.331.830	9.414.713	1.916.817	19.079.908	3.172.373	54.960.871	1.948.328	38.506.106
Avrupa	1.350.497	9.458.068	1.776.125	15.728.832	2.830.020	46.840.230	1.073.100	21.270.776
Afrika	902.859	6.323.083	1.113.642	9.862.083	1.696.436	28.078.057	333.561	6.611.771
İhraç Kayıtlı Satışlar	527.226	3.692.374	998.278	8.840.447	1.018.438	16.856.369	396.608	7.974.753
Ortadoğu	544.618	3.814.179	728.948	6.455.344	535.845	8.868.875	216.848	4.298.327
Güney Amerika	217.769	1.525.123	89.031	788.436	330.185	5.464.951	185.329	3.673.546
Avustralya	93.264	653.168	185.093	1.639.124	121.582	2.012.327	37.279	738.940
Rusya	140.159	981.587	84.725	750.279	77.047	1.275.218	1.367	27.103
Kanada	98.184	687.623	39.413	349.030	66.301	1.097.364	0	0
Uzak Doğu	287.688	2.014.797	207.214	1.835.022	43.155	714.269	6.722	133.243
Hindistan	65.231	456.837	31.121	275.602	18.144	300.297	23.167	459.202
Genel Toplam	**46.515.087**	**325.851.128**	**62.903.266**	**558.541.140**	**72.432.030**	**1.201.291.310**	**35.277.350**	**699.260.576**

Grubun hasılatının ana ürün grupları bazında kırılımı finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıda verilmektedir.

Tablo 41: Hasılatın Ana Ürün Grupları Bazında Kırılımı

Hasılat (TL)	Ölçü Birimi	01.01.2020-31.12.2020	(%)	01.01.2021-31.12.2021	(%)	01.01.2022-31.12.2022	(%)	01.01.2022-30.06.2022	(%)	01.01.2023-30.06.2023	(%)
Ticari Ürünler (Marble Systems)*		161.677.006	51,90	264.675.206	49,28	542.589.219	46,66	221.323.418	44,03	289.182.798	42,83
Mermer Fayans	m2	83.822.480	26,18	151.911.228	26,33	343.753.268	28,76	152.267.440	30,29	197.849.221	29,30

Mermer Mozaik	adet	47.630.807	15,29	83.044.405	15,44	172.146.840	14,80	87.620.147	17,43	104.101.976	15,42
Mermer Blok	ton	9.117.049	2,93	12.657.978	2,36	33.380.828	2,87	8.888.149	1,77	19.959.228	2,96
Dekoratif Mermer	adet	5.536.940	2,52	8.157.133	3,49	20.074.675	2,62	9.197.149	1,83	26.942.164	3,99
Seramik Fayans	m2	3.624.491	1,16	12.355.362	2,30	29.656.533	2,55	14.400.188	2,86	22.493.170	3,33
Mermer Plaka	m2	8.106.131	2,60	10.169.750	1,89	16.453.221	1,41	7.397.868	1,47	12.208.215	1,81
Seramik Fayans	adet	1.679.641	0,52	3.509.760	0,65	7.741.494	0,67	3.889.672	0,77	5.907.793	0,87
Artık Mermer Fayans	m2	1.464.441	0,47	3.672.114	0,68	6.322.529	0,45	3.365.865	0,67	2.973.967	0,44
Diğer Satışlar		3.192.142	1,02	8.388.204	1,56	29.172.703	2,51	10.250.010	2,04	17.642.044	2,61
Brüt Satışlar		**325.851.128**		**558.541.140**		**1.201.291.310**		**518.599.906**		**699.260.576**	
Satıştan İadeler (-)		(11.191.405)	(3,59)	(18.089.731)	(3,35)	(30.824.326)	(2,65)	(12.772.851)	(2,54)	(17.812.424)	(2,64)
Satış İskontoları (-)		(3.164.864)	(1,02)	(3.487.809)	(0,65)	(7.547.480)	(0,65)	(3.144.823)	(0,63)	(6.243.034)	(0,92)
Toplam		**311.494.859**	**100**	**537.043.600**	**100**	**1.162.919.504**	**100**	**502.682.232**	**100**	**675.205.118**	**100**

** Marble Systems tarafından Türkiye dışında farklı ülkelerden alınıp satılan işlenmiş mermer, seramik ve porselen ürünleridir.*

Grubun satılan ürünlerin miktarsal tutarları yıllar itibarıyla karşılaştırmalı olarak aşağıda verilmektedir.

Tablo 42: Satılan Ürünlerin Miktarsal Tutarları

Ürün Grubu	Ölçü	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Mermer Mozaik	Adet	424.841	560.586	577.050	312.479	291.020
Marble Systems Ticari Ürünler	Adet	268.681	271.803	478.251	157.063	171.562
Seramik Fayans	Adet	72.089	142.106	374.727	112.141	108.439
Mermer Fayans	m²	232.190	297.401	369.026	171.342	135.338
Dekoratif Mermer	Adet	111.894	149.770	161.322	65.708	72.250
Marble Systems Ticari Ürünler	m²	151.053	174.720	156.729	80.079	72.206
Mermer Blok	ton	25.651	70.697	101.532	36.345	38.956
Artık Fayans	m²	41.120	79.844	71.036	44.447	27.997
Seramik Fayans m2	m²	3.411	15.438	21.627	8.011	9.058
Diğer Satışlar	m²	0	0	20.779	18.030	0
Mermer Plaka	m²	18.309	17.918	17.327	7.465	6.944
Diğer Ürünler	Adet	25.064	6.850	16.709	12.643	4.175

Satışların Maliyeti ve Brüt Kâr

2020 yılında 193.909.166 TL olan satışların maliyeti, 2021 yılında satışlardaki %72 ,41 oranında artışa paralel olarak 2020 yılına göre %62,77 oranında artışla 315.632.821 TL'ye yükselmiştir.

Satışların maliyeti, mamul maliyeti, ticari mal maliyeti, hizmet maliyeti ve diğer kaleminden oluşmaktadır. 2021 yılında satılan malın maliyetinde bir önceki yıla göre %62,77 oranında artış gerçekleşmiştir. Bu artışın sebebi pandemi sonrasında Grubun satışlarında gözlemlenen ertelenmiş talep nedeniyle oluşan miktarsal artışlardır. Bunun yanısıra hammadde ve enerji girdi maliyetlerinde oluşan yüksek fiyat artışları ve çoğunluğu ABD Doları olarak temin edilen hammaddelerdeki döviz kuru artışının etkisi, asgari ücret artışının işçilik giderlerini artırması başlıca maliyet artırıcı etkenler olmuştur. Diğer taraftan pandemi sonrası konteyner krizi ve navlun maliyetlerinin artması sonucu Marble Systems açısından ticari mal maliyetleri artış göstermiştir.

2022 yılında ise 2021 yılına göre satışlarda gerçekleşen %116,54 artışa paralel olarak satışların maliyetinde de %111,64 artış yaşanmıştır. 2022 yılında da hammadde fiyatlarında ve döviz kurlarında yaşanan yükselmeler ise yine maliyetlerde artışa neden olmuştur. Bu dönemde de navlun maliyetlerindeki yüksek fiyatlar süregelmekte olduğundan Marble Systems açısından ticari mal maliyetleri artış göstermiştir.

30.06.2023 döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında 30.06.2022 itibarıyla 502.682.232 TL olan net satışlar 2023 yılı aynı döneminde % 34,32 artışla 675.205.118 TL olarak gerçekleşmiştir. Satışların maliyeti ise 30.06.2022 döneminde 287.303.365 TL iken 30.06.2023 döneminde % 29,80 artışla 372.553.785 TL olarak gerçekleşmiştir.

Buna bağlı olarak brüt kârın da 2020, 2021, 2022, 30.06.2022 ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla 117.585.693 TL, 221.410.779 TL, 494.923.004 TL, 215.651.867 TL ve 302.651.333 TL olarak gerçekleştiği görülmektedir. Grubun brüt kâr marjı ise 2020, 2021,2022, 30.06.2022 ve 30.06.2023 döneminde sırasıyla %37,75, %41,23, %42,56, %42,90 ve %44,82'dir.

Pazarlama Giderleri

Finansal tablo dönemleri itibarıyla Grubun pazarlama giderlerinin detayı aşağıdaki tabloda verilmekte olup, pazarlama giderlerinde en büyük payı personel giderleri, amortisman giderleri, danışmanlık giderleri, komisyon giderleri, ilan reklam ve fuar giderleri, haberleşme giderleri ile nakliye ve kargo giderleri oluşturmaktadır. Söz konusu giderlerin büyük kısmı ABD'de pazarlama konusunda faaliyet gösteren Marble Systems'in giderlerinden kaynaklandığından, döviz kurunda yaşanan artışlar giderlerin yıllar itibarıyla yükselmesine sebep olmaktadır. Pazarlama giderlerinin satışlara oranı 2020, 2021, 2022, 30.06.2022 ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla %23,79, %20,17, %19,21, %19,77 ve %19,33 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 43: Pazarlama Giderleri Hesabının Detayları

	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Personel Giderleri	(29.256.577)	(40.571.141)	(83.988.551)	(36.093.810)	(44.912.234)

	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Mağaza Bakım Onarım Giderleri	(2.675.383)	(2.240.545)	(6.362.794)	(2.230.157)	(3.721.721)
Danışmanlık Giderleri	(8.093.941)	(14.091.703)	(25.677.217)	(11.220.056)	(18.224.500)
Amortisman Giderleri	(12.438.977)	(14.669.529)	(34.793.982)	(14.688.497)	(22.427.534)
Komisyon Giderleri	(5.428.356)	(8.876.892)	(18.627.002)	(8.376.587)	(10.041.248)
Kira Giderleri	(204.828)	(2.013.326)	(1.210.406)	(665.615)	(693.922)
Haberleşme Giderleri	(1.962.192)	(2.426.054)	(5.402.345)	(2.190.656)	(3.424.910)
Seyahat Giderleri	(80.294)	(294.851)	(1.118.414)	(661.165)	(786.509)
Dışarıdan Sağlanan Fayda Ve Hizmetler	(1.310.434)	(1.919.393)	(3.537.273)	(1.844.684)	(1.356.267)
Nakliye ve Kargo Giderleri	(3.726.334)	(6.654.784)	(11.559.342)	(6.328.598)	(2.509.955)
İlan Reklam Fuar Giderleri	(7.197.233)	(11.692.128)	(26.176.914)	(13.224.732)	(19.189.128)
Numune Giderleri	(521.956)	(214.937)	(705.876)	(385.161)	(637.429)
Gümrük Giderleri	(1.167.397)	(1.759.406)	(3.123.576)	(1.253.280)	(1.290.459)
Diğer Giderler	(77.029)	(877.289)	(1.096.551)	(206.227)	(1.224.829)
Sigorta Giderleri	-	-	-	(24.875)	(24.539)
Elektrik ve Su Giderleri	-	-		(6.319)	(29.336)
Toplam	**(74.140.931)**	**(108.301.978)**	**(223.380.243)**	**(99.400.419)**	**(130.494.520)**

2020 yılında 74.140.931 TL olan pazarlama giderleri, 2021 yılında 2020 yılına göre %46,08 artarak 108.301.978 TL'ye, 2022 yılında ise %106,26 artışla 223.380.243 TL'ye yükselmiştir. 30.06.2023 döneminde ise 30.06.2022 dönemine göre %31,28 artışla 130.494.520 TL olarak gerçekleşmiştir.

Danışmanlık giderlerinin büyük kısmı Marble Systems için komisyon karşılığı satış yapan bağımsız satış elemanlarına ödenen komisyonlardan oluşmaktadır. Kalan tutar ise 2022 yılında yeni SAP sürümüne geçildiği için (SAP/4 HANA) ücreti, ABD'de online satış yapılan Stone Tile Depot web sitesi hizmetleri için ödenen ücret ile IT desteği için ödenen ücretlerden oluşmaktadır.

Pazarlama giderlerinde izlenen personel giderleri showroom ve diğer satış personelinin ücretlerinden oluşmaktadır. Yıllar itibarıyla ücretlerde görülen artışlar Marble Systems'in ABD'de mukim olmasından dolayı personele dolar bazında ödenen ücretler nedeniyle döviz kuru artışından kaynaklanmaktadır.

31.12.2022 itibarıyla amortisman giderlerinin %98'i, 30.06.2023 itibarıyla %97'si Marble Systems'in kiralama standartı kapsamında kullanım hakkı varlıklar için hesaplanan amortismanlardan oluşmaktadır.

Komisyon giderleri ise Marble Systems'in kendi satış personeline yaptığı satışlar nedeniyle ödediği satış primlerinden oluşmaktadır. 2022 yılında satışlarda yaşanan artış, komisyon giderlerini de artırmıştır.

2022 yılında nakliye ve Kargo Giderlerinin %50'si Tureks Turunç Madencilik'e ait olup, genel olarak Afyon fabrikadan limanlara giden, müşterinin isteği üzerine CIF (Cost Insurance Freight) olarak satılan ürünlere ait alınan nakliye hizmetinden oluşmaktadır. Bu oran 30.06.2023 itibarıyla %52,27 olmuştur. Nakliye giderlerinin %42'si ise, Marble Systems'ın müşterilerine sevk edilen ürünlerin nakliye bedellerinden oluşmaktadır. 30.06.2023 itibarıyla bu oran %35,43'tir. Kalan kısım da Model Granit'e ait nakliye gideridir. Her üç Şirkette de söz konusu nakliye bedelleri müşterilere veya müşterilerin acentalarına yansıtılmaktadır.

Genel Yönetim Giderleri

Şirket'in genel yönetim giderlerini temel olarak personel giderleri ile vergi giderleri oluşturmaktadır. 2020 yılında 44.132.120 TL olan genel yönetim giderleri, 2021 yılında ağırlıklı olarak personel maaşlarının artışına bağlı olarak 2020 yılına göre %41,65 oranında artarak 62.511.563 TL'ye, 2022 yılında ise %99,34 oranında artarak 124.613.423 TL'ye yükselmiştir. 30.06.2023 döneminde ise 30.06.2022 dönemine göre %78,19 artışla 88.343.067 TL olarak gerçekleşmiştir. Genel yönetim giderlerinin satışlara oranı 2020, 2021, 2022, 30.06.2022 ve 30.06.2023 itibarıyla sırasıyla %14,16 %11,64, %10,72, %9,86 ve %13,08 olmuştur.

Tablo 44: Genel Yönetim Giderleri Hesabının Detayları

Genel Yönetim Giderleri	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Seyahat giderleri	(727.541)	(1.370.738)	(5.146.331)	(1.934.603)	(2.863.299)
Yakıt Giderleri	(138.625)	2(20.595)	(796.775)	(338.496)	(392.273)
Personel Giderleri	(22.652.182)	(30.658.115)	(74.201.843)	(29.491.834)	(48.937.685)
Vergi Resim Harç	(6.403.657)	(7.928.225)	(14.184.329)	(5.793.724)	(10.872.198)
Sigorta Giderleri	(3.298.202)	(5.178.158)	(9.454.360)	(3.724.404)	(8.429.201)
Amortisman Giderleri	(3.104.642)	(3.211.564)	(4.295.649)	(1.880.254)	(2.532.374)
Danışmanlık ve Denetim Giderleri	(479.943)	(1.081.423)	(4.038.675)	(1.177.764)	(2.506.685)
Elektrik Giderleri	(1.809.833)	(2.494.642)	(4.256.091)	(2.172.782)	(2.526.625)
Noter Giderleri	(18.881)	(65.213)	(131.433)	(108.239)	(74.134)
Müşavirlik Giderleri	0	0	0	(3.604)	(33.320)
Kırtasiye ve Matbaa Giderleri	(57.673)	(67.835)	(102.568)	(30.749)	(66.502)
Temsil ve Ağırlama Giderleri	(59.018)	(68.003)	(397.924)	(97.796)	(252.470)
Haberleşme Giderleri	(82.521)	(91.054)	(155.350)	(60.090)	(134.431)
Bakım Onarım Giderleri	(1.717.241)	(2.821.063)	(4.864.745)	(2.267.389)	(2.310.330)
Ofis Giderleri	(84.013)	(100.424)	(194.576)	(66.631)	(436.357)
Yazılım Üyelik Giderleri	(350.744)	(84.820)	(365.186)	0	0
Kira Giderleri	(97.795)	(43.942)	(6.885)	0	0
Aidat Giderleri	(41.663)	(39.656)	(56.440)	0	0
Diğer Giderler	(3.007.946)	(6.986.093)	(1.964.263)	(429.646)	(5.975.183)
Toplam	**(44.132.120)**	**(62.511.563)**	**(124.613.423)**	**(49.578.005)**	**(88.343.067)**

Genel yönetim giderlerinde izlenen personel giderlerinin çoğunluğu Marble Systems üst düzey yöneticilerine, mali işler gibi ofis çalışanlarına ödenen ücretlerden oluşmaktadır. Yıllar itibarıyla ücretlerde görülen artışlar Marble'ın Amerika'da mukim olmasından dolayı personele dolar bazında ödenen ücretler nedeniyle döviz kuru artışından kaynaklanmaktadır.

Vergi resim harç giderlerinin de büyük çoğunluğu Marble Systems tarafından ödenen eyalet vergisi gibi vergilerden oluşmaktadır.

Sigorta giderlerinin de %98'e yakını Marble Systems tarafından stoklar için yaptırılan doğal afet, kaza, güvenlik gibi poliçeler ile sağlık sigortası poliçe, bedellerinden oluşmaktadır. Dolar bazında rakamlar artmamasına rağmen kur etkisi ile TL bazında giderler artmaktadır.

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirlerin detayı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 45: Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler Hesabının Detayları

	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Kur Farkı Gelirleri	18.599.812	112.259.724	106.787.664	69.239.338	93.463.751
Konusu Kalmayan Dava Karşılığı	-	209.411	-	70.770	2.522.265
SGK Teşvik Gelirleri	217.245	232.134	6.736	20.173	107.058
Önceki Dönem Reeskont İptali	35.528	12.531	17.031	15.263	643.911
Cari Dönem Reeskont Geliri	199.212	376.536	2.100.960	515.442	1.745.904
Konusu Kalmayan Şüpheli Alacak Karşılığı	1.356.741	1.869.872	1.441.643	1.400.887	837.788
Devlet Hibe Gelirleri	395.692	435.700	1.655.120	1.483.330	-
Kira Gelirleri	159.432	277.821	2.847	10.012	-
Diğer Gelirler	10.584.701	896.542	2.145.135	346.283	563.217
Toplam	**31.548.363**	**116.570.271**	**114.157.136**	**73.101.498**	**99.883.894**

2020 yılında 31.548.363 TL olan Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler, 2021 yılında ABD Doları kurunda yaşanan yüksek artış sonucu bilançoda yer alan hesapların kur farkı değerlemesi nedeniyle 2020 yılına göre %269,5 oranında artarak 116.570.271 TL'ye, 2022 yılında ise %2,07 azalarak 114.157.136 TL'ye inmiştir. 30.06.2023 döneminde ise 30.06.2022 dönemine göre % 36,64 oranında artarak 99.883.894 TL'ye yükselmiştir. Esas faaliyet gelirlerinin büyük kısmı kur farkı gelirlerinden oluşmaktadır. 2022 yılında kur farkı gelirlerinin azalmasının nedeni, döviz kuru artışının 2020 yılından 2021 yılına göre %81, 2021 yılından 2022 yılına ise %40 olarak gerçekleşmesinden kaynaklanmaktadır. ABD doları kuru 2022 yılının ilk 6 ayında bir önceki döneme göre %28,45 oranında artış gösterirken, 2023 yılının ilk 6 ayında bir önceki döneme göre %38,10 artış göstermiştir. Bu nedenle 2023 yılının ilk 6 ayında oluşan kur farkı değişimleri 2022 yılının ilk 6 ayında oluşan kur farklarına göre daha yüksek olmuştur. 2023 yılının ilk 5 ayında kur daha stabil ilerlemiş olup Haziran ayında kur %27,14 oranında artış göstermiştir.

Esas faaliyetlerden diğer gelirler içinde yer alan Devlet Hibe Gelirleri, Marble Systems'in pandemi desteği nedeniyle ABD'den aldığı hibe gelirlerinden oluşmaktadır.

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler

Esas faaliyetlerden diğer giderlerin detayı aşağıdaki tabloda verilmekte olup, esas itibarıyla finansal tabloda yer alan hesapların döviz artışından kaynaklanan kur farkı giderlerinden oluşmaktadır.

Tablo 46: Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler Hesabının Detayları

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Kur Farkı Giderleri	(9.217.700)	(77.469.239)	(97.785.234)	(68.679.499)	(80.744.776)
Şüpheli Alacak Karşılık Giderleri	(2.056.366)	(774.883)	(382.962)	(3.436.475)	(4.756.935)
Çalışmayan Kısım Gider ve Zararları	(554.298)	(362.242)	(844.128)	(58.206)	(1.265.880)
Cari Dönem Reeskont Gideri	(9.910)	(9.113)	(537.666)	(40.361)	(728.986)
Vade Farkı Gideri	(232.198)	(156.498)	(3.116.988)	-	-
Önceki Dönem Reeskont İptali	(236.435)	(251.900)	(703.740)	(630.697)	(2.516.120)
Dava Karşılık Giderleri	-	-	(353.732)	(355.614)	(7.671)
KKEG	(956.517)	(1.485.136)	(3.430.352)	(1.384.051)	(1.353.492)
Diğer Giderler	(53.520)	(3.365.662)	(3.851.547)	(239.721)	(75.462)
Toplam	**(13.316.944)**	**(83.874.673)**	**(111.006.349)**	**(74.824.624)**	**(91.449.322)**

Esas faaliyet giderleri ağırlıklı olarak kur farkı giderlerinden oluşmaktadır. Kur farkı giderlerinin yıllar itibarıyla artmasının nedeni döviz cinsinden yükümlülüklerin artmasından kaynaklanmaktadır.

Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler

Yatırım faaliyetlerinden gelirlerin detayı aşağıdaki tabloda verilmekte olup, esas itibarıyla yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerleme gelirlerinden ve maddi ve maddi olmayan duran varlık satış kârından oluşmaktadır.

Tablo 47: Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler Hesabının Detayları

Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.202-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Değerleme Gelirleri	-	2.421.379	20.992.251	-	4.741.196
Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlık Satış Karı	183.251	1.126.755	1.171.411	673.758	1.826.064
Menkul Kıymet Satış Karı	2.318	351.049	53.096	-	
Toplam	**185.569**	**3.899.183**	**22.216.758**	**673.758**	**6.567.260**

2020 yılında 185.569 TL olan yatırım faaliyetlerinden gelir hesabı, 2021 yılında Yatırım amaçlı gayrimenkullerin değerlemesinden kaynaklı gelirlerden dolayı 3.899.183 TL'ye, 2022 yılında ise 22.216.758 TL'ye yükselmiştir. 30.06.2023 döneminde ise 6.567.260 TL olmuştur.

Yatırım Faaliyetlerinden Giderler

2020 yılında 481.176 TL olan yatırım faaliyetlerinden giderler hesabı, 2021 yılında 417.184 TL'ye gerilemiş, 2022 yılında maddi ve maddi olmayan duran varlıkların satış zararlarından dolayı 5.964.953 TL'ye yükselmiştir. Duran varlık satış zararı Tureks Turunç Madencilik'in Marmara Adası'nda rödovansçı olarak çalıştırdığı dolamit ocağının kapatılması sonucu katlanılan hazırlık giderlerinden oluşmaktadır. 30.06.2023 döneminde ise 1.199.556 TL olmuştur.

Finansman Gelirleri

Grup'un dönemler itibariyle finansman gelirleri detayı aşağıdaki tabloda verilmektedir. 31.12.2021 tarihinde oluşan finansman geliri kurlarda yaşanan düşme sonucu Tureks Turunç Madencilik ve Model Granit'in döviz kredilerinde oluşan kur farkı gelirlerinden ve faiz gelirlerinden oluşmaktadır. 31.12.2020 itibarıyla 897.689 TL olan kur farkı geliri 31.12.2021 tarihinde 15.428.958 TL'ye yükselmiş, 31.12.2022 itibarıyla ise kurdaki artış hızının azalmasından dolayı kur 8.955.590 TL'ye gerilemiştir. 30.06.2023 döneminde ise 5.664.793 TL olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 48: Finansman Gelirleri Hesabının Detayları

Hesap Adı	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Faiz Gelirleri	1.313.901	2.094.763	3.277.535	1.383.561	1.792.644
Kur Farkı Gelirleri	897.689	15.428.958	8.955.590	4.292.001	3.717.103
Toplam	**2.211.590**	**17.523.721**	**12.233.125**	**5.675.562**	**5.664.793**

Finansman Giderleri

Grup'un dönemler itibariyle finansman giderleri detayı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 49: Finansman Giderleri Hesabının Detayları

Hesap Adı	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Faiz Giderleri	(13.478.947)	(15.596.092)	(30.421.999)	(11.738.421)	(24.136.154)
Kur Farkı Gideri	(6.563.614)	(36.628.442)	(38.047.088)	(15.586.268)	(17.168.890)
Banka Komisyon Giderleri	(3.339.277)	(5.905.592)	(12.057.996)	(5.538.932)	(7.232.083)
Toplam	**(23.381.838)**	**(58.130.126)**	**(80.527.083)**	**(32.863.621)**	**(48.537.127)**

Şirket'in finansman giderleri kur farkı giderleri, faiz giderleri ve banka komisyon giderlerinden oluşmaktadır.

31.12.2021 itibarıyla Grubun banka kredilerinin %75'i ABD Doları, %25'i Türk Lirası kredi cinsinden iken 31.12.2022 itibarıyla %47'si ABD Doları, %53'ü Türk Lirası cinsindendir. 30.06.2023 itibarıyla banka kredilerinin %55'i Türk Lirası cinsinden, %45'i ABD Doları cinsindendir.

ABD Doları kredilerde ortalama faiz oranı 2020 yılında %3,39, 2021 yılında %3,78, 2022 yılında %9,09, 30.06.2023 döneminde %11,53; Türk Lirası cinsinden kredilerde ise ortalama faiz oranı 2020 yılında %8,30, 2021 yılında %17,16 ve 2022 yılında %15,13, 30.06.2023 döneminde %15,47 olmuştur. Faiz oranlarındaki meydana gelen artış ve azalışlar finansman giderlerinin değişimine sebep olmaktadır.

2020 yılında 23.381.838 TL olan finansman giderleri, döviz kredilerinin yüksek olması sonucu döviz kurlarındaki artış nedeniyle %148,61 oranında artarak 2021 yılında 58.130.126 TL'ye çıkmıştır. 2022 yılında ise ABD Doları kredilerindeki faiz oranlarının yükselmesi sonucu

finansman giderleri %38,53 artarak 80.527.083 TL'ye yükselmiştir. 30.06.2023 döneminde kur farkı giderlerinden ve banka komisyon giderlerinden dolayı bir önceki yılın aynı dönemine göre %47,69 oranında artarak 48.537.127 TL'ye yükselmiştir.

Net Kar

2020 yılında yaşanan pandemi nedeniyle dünyada ticaretin durma noktasına gelmesi sonucu talep kaynaklı üretimin azalması, lojistik sektöründe konteyner krizi yaşanması ve taşıma maliyetlerinin artması sonucu maliyetlerin yükselmesi, diğer taraftan yurt içinde döviz kurunda yaşanan yüksek artışlar sonucu finansman giderlerinin yükselmesiyle 2020 yılını 3.129.793 TL zararla kapatmıştır.

2021 yılında pandeminin etkilerinin kalkmasıyla birlikte sektörel talebin Türkiye'ye kayması ve bunun sonucunda kapasite artışıyla birlikte satış hacminde önemli yükselme yaşanmıştır. Faaliyet giderlerinin satışlara oranla daha düşük kalması, esas faaliyetlerden diğer gelirlerinin artması ve döviz kredilerinin TL'ye dönüştürülmesi sonucu kur farklarından kaynaklı finansman giderlerinin azaltılması sonucu, 2020 yılındaki zarar 2021 yılında 28.606.239 TL kâra dönüşmüştür.

2022 yılında artan satış hacmi ile birlikte net kâr %238 artarak 96.707.240 TL'ye yükselmiştir.

30.06.2023 döneminde ise 30.06.2022 dönemine göre net kâr %60,11 oranında artış göstererek 23.237.283 TL'den 37.206.984 TL'ye yükselmiştir.

Tablo 50: Karlılık Oranları

Karlılık Oranları	01.01.2020-31.12.2020	01.01.2021-31.12.2021	01.01.2022-31.12.2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Brüt Kar Marjı-%	37,75	41,23	42,56	42,90	44,82
Faaliyet Kar Marjı-%	5,63	15,51	12,91	12,92	13,66
Net Kâr Marjı-%	Zarar	5,33	8,32	4,62	5,51
FAVÖK Marjı-%	7,50	14,96	17,79	18,27	18,13
Özsermaye Karlılık Oranı-%	Zarar	11,89	20,61	-	5,48
Aktif Karlılık Oranı-%	Zarar	3,67	7,59	-	2,14

5. KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

İşbu Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerinden belirtilen değerleme yaklaşımları olan Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri dikkate alınarak, Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

Bu raporda Tureks Turunç Madencilik'in pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerleme yöntemleri kullanılmıştır. Tureks Turunç Madencilik'in üretici bir şirket olması ve Şirket'in adil değerini yansıtma konusunda diğer yöntemlere kıyasla geride kalması nedeniyle Maliyet Yaklaşımı, değerleme çalışmasına dahil edilmemiştir.

- Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

- Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Analizi

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi

İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi yöntemi, bir şirketin gelecekte yaratacağı serbest nakit akımlarının bugüne indirgenmesi esasına dayanmaktadır. Bu metotta şirketin uzun vadeli potansiyelinin analiz edilmesi ve şirketin faaliyetlerinin içsel değerini belirlenmesi hedeflenmektedir. Bu İNA Analizi Şirket'in gelecekte kaydedeceği satış büyümesi, karlılık, net işletme sermayesi yönetimi ve yatırım harcamaları varsayımlarına önemli ölçüde bağımlıdır.

İNA Analizi'nde önemli rol oynayan bir değer faktör ise şirketin gelecekte kaydedeceği serbest nakit akımlarının net bugünkü değerinin hesaplanmasıdır. Net Bugünkü Değer hesaplamasında kullanılacak nakit akışı indirgeme oranı, şirkete borç veren gerekse şirketin sermayedarlarının getiri beklentilerini karşılayacak seviyede olmalıdır. Şirketin fonlama yapısı ve borç verenlerin ve sermayedarların beklentileri göz önünde bulundurularak Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti ("AOSM") kullanılmalıdır. AOSM formülü aşağıda belirtilmiştir.

$AOSM = R_d\,(1-t)\,(D/D+E) + R_e\,E/(D+E)$

R_d = Borçlanma maliyeti (Ortalama Borçlanma Maliyeti + Borçlanma Primi)

R_e = ÖzSermaye maliyeti

D= Sermaye yapısında borç oranı

E= Sermaye yapısında özsermaye oranı

t=Kurumlar Vergisi oranı

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti yaklaşımı ile Şirket'in özsermaye maliyeti ve vergi sonrası borçlanma maliyeti borç ve sermayenin Şirket'in sermaye yapısına bağlı olarak ağırlıklandırılmaktadır. Bu hesaplama içinde kullanılan Özsermaye Maliyeti aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır.

$R_e = R_f + B\ x\ (R_m - R_f)$

R_f = Risksiz Getiri Oranı

R_m = Piyasanın Ortalama Getiri Beklentisi

$R_m - R_f$ = Piyasa Risk Primi

B = Beta = ilgili hissenin piyasa hareketleri ile ilgili olan ilişkisi

Borçlanma Maliyeti ise genellikle Şirket'in uzun vadeli mevcut borçlanma maliyetini ifade etmekte olup eğer söz konusu oran mevcut değilse piyasanın ortalama faiz oranının, şirkete ilişkin risk primi eklenmesi ile oluşmaktadır. Aşağıda kullanılan formül verilmiştir.

R_d= Ortalama Piyasa Borçlanma Maliyeti + Borçlanma Primi

İndirgenmiş Nakit Akımları analizi yönteminde şirketin belirsiz bir süre boyunca faaliyette olacağı kabul edilerek serbest nakit akışlarının bugünkü değeri iki farklı bileşenin toplamı olarak hesaplanmaktadır.

a) Projeksiyon Döneminden Gelen Değer:

Projeksiyon Dönemi olarak adlandırılan yatırım döneminde şirketin bütün operasyonları ve gelir kalemleri detaylı varsayımlarla tahmin edilerek şirkete olan toplam serbest nakit akışları hesaplanmaktadır. Bu nakit akışları net bugünkü değer formülü ile bugüne indirgenmektedir. Net Bugünkü Değer formülü aşağıda belirtilmiştir.

$NBD = \sum \text{Serbest Nakit Akışları}_{(N)} / (1+r)^{\wedge(N-n)}$

Serbest Nakit Akışlar (N) = N dönemindeki serbest nakit akışları

r = Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti

N= Projekte Edilen Dönem

b) Projeksiyon Dönemi Sonrasında Gelen Değer ("Artık Değer", "Uç Değer"):

Projeksiyon dönemi bitişinden sonra şirketin faaliyet sona ermediği için şirketin bu dönemin sonundan sonsuz olarak kabul edilen belirsiz bir süre sonrasına kadar olan nakit akımlarını da tahmin etmek gerekecektir. Bunu tahmin etmek için şirketin baz yıl olarak kabul edilen sonsuz büyüme yılındaki serbest nakit akımlarının, değişmeyen belirli bir büyüme oranı ile sonsuza kadar devam edeceği kabulü ile bir Artık Değer hesaplaması yapılmaktadır. Sonrasında da söz konusu Artık Değer'in ilgili yıldaki iskonto oranı ile indirgemesi yapılarak Net Bugünkü Değerine ulaşılmaktadır.

Toplam Firma Değeri (FD) = Projeksiyon Dönemi Nakit Akımlarının Net Bugünkü Değeri + Artık Değer

Bu iki değerin toplanması ile Toplam Firma Değerine ulaşılmaktadır. Ancak bu değer hem borç verenlere hem de hissedarlar aittir ve hissedara olan değere ulaşabilmek için birtakım düzeltmeler yapılması gerekmektedir. Toplam Firma Değerine, değerleme dönemi itibarıyla şirket içinde bulunan nakit eklenir ve söz konusu dönemdeki borçlar düşülür. Buradan çıkan değerin üstüne eğer varsa şirketin faaliyetleri için kullanılmayan dolayısıyla INA değerlemesine konu olmayan ancak alım satım konusunda bir değer içeren varlıklar eklenerek nihai değere ulaşılır.

5.1.1 İndirgenmiş Nakit Akım Varsayımlarında Kullanılan Varsayımlar

5.1.1.1 AOSM ve Makro Varsayımlar

Tureks Turunç Madencilik'in indirgenmiş nakit akımlarında kullanılan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplaması aşağıdaki tabloda verilmektedir. Bu tabloda risksiz faiz oranı olarak 5 yıllık ABD doları Eurobond (Menkul Kıymet Kodu: US900123DF45) getirisi alınmış ve projeksiyon dönemi süresince sabit tutulmuştur. Piyasa risk primi, Aswath Damodaran'ın periyodik olarak yayımladığı Türkiye (%14,7) ve ABD (%5) piyasa risk primleri ağırlıklandırılarak hesaplamalara dahil edilmiştir. Satışların coğrafi dağılımı göz önünde bulundurularak ABD risk primine %95, Türkiye risk primine ise %5 ağırlık verilmiştir.

Şirket'in piyasa hisseleri ile ne kadar paralel hareket ettiğini gösteren bir gösterge olan Beta katsayısı ise halka arz değerlemelerinde genel kabul görmüş seviye olan 1 seviyesinden hesaplamalara dahil edilmiştir.

Şirket'in mevcut borçlanma maliyeti, risksiz getiri oranının 2 puan üzeri olacak şekilde AOSM hesaplamalarına konu edilmiştir. Şirket'in 2023 yılı itibarıyla halka açık şirketlerin vergi

avantajının (2 puan indirim) yanı sıra ihracatçı şirketlere uygulanan ilave 1 puanlık indirimden faydalanacağı kabul edilmiş ve vergi oranları ona göre hesaplanmıştır.

Tablo 51: Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

AOSM	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Risksiz Faiz Oranı	%8,32	%8,32	%8,32	%8,32	%8,32	%8,32
Risk Primi*	%5,48	%5,48	%5,48	%5,48	%5,48	%5,48
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Özsermaye Maliyeti	%13,80	%13,80	%13,80	%13,80	%13,80	%13,80
Borç/(Borç+Özkaynaklar)	%44,72	%44,72	%44,72	%44,72	%44,72	%44,72
Borçlanma Maliyeti	%10,32	%10,32	%10,32	%10,32	%10,32	%10,32
Vergi Oranı	%22,00	%22,00	%22,00	%22,00	%22,00	%25,00
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	%8,05	%8,05	%8,05	%8,05	%8,05	%7,74
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	**%11,23**	**%11,23**	**%11,23**	**%11,23**	**%11,23**	**%11,09**

*Aswath Damodaran, https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

Değerleme çalışmasında kullanılan makro varsayımlar Tacirler Yatırım Araştırma ekibinin tahminleri doğrultusunda şekillenmiştir. Projeksiyonlarda kullanılan enflasyon tahminleri aşağıdaki tabloda paylaşılmıştır. 2023 yılı itibarıyla %3 olarak projekte edilen ABD doları enflasyonu, 2024 itibarıyla %2,5 seviyesine çekilmiş, devam eden yıllar için ise %2 seviyesine sabitlenmiştir.

Tablo 52: 2023-2028 Yılları İçin ABD Doları Enflasyon Tahminleri

	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
ABD Doları Enflasyonu	%3,00	%2,50	%2,00	%2,00	%2,00	%2,00

5.1.1.2 İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinde Kullanılan Projeksiyonlar

Şirket için projeksiyon dönemi 2023-2028 yılları olarak belirlenmiş olup bu döneme ait gelir tablosu ve bilanço projeksiyonları Şirket'in geçmiş verileri ışığında, şirket yönetiminin paylaşmış olduğu üretim ve satış beklentileri doğrultusunda hazırlanmıştır.

5.1.1.2.1 Net Satış Projeksiyonları

Şirket'e ait net satış projeksiyonları ürün grupları ve satışların coğrafi dağılımı bazında Şirket yönetimi tarafından oluşturulan gelir tablosu projeksiyonları baz alınarak hesaplanmıştır.

Tablo 53: ABD Doları Cinsinden Ürün Grupları ve Satışların Coğrafi Dağılımı Bazından Net Satış Projeksiyonları

	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Yurt İçi Net Satışlar – ABD Doları						
Mermer Blok	1.768.322	1.903.156	2.038.281	2.182.998	2.337.991	2.503.989
Mermer Fayans	873.277	939.864	1.006.595	1.078.063	1.154.606	1.236.583
Mermer Mozaik	104.009	111.940	119.888	128.400	137.516	147.280
Mermer Plaka	222.935	755.208	770.312	785.718	801.432	817.461

Dekoratif Mermer	32.410	34.881	37.358	40.010	42.851	45.893
Seramik Fayans - Adet	70	75	81	86	93	99
Seramik Fayans - m^2	1.027	1.105	1.184	1.268	1.358	1.454
Artık Fayans	344.137	361.344	379.412	398.382	418.301	439.216
Diğer Satışlar	529.883	650.452	689.333	730.793	775.009	822.172
Toplam	**3.876.070**	**4.758.026**	**5.042.442**	**5.345.719**	**5.669.157**	**6.014.146**
Yurt Dışı Net Satışlar – ABD Doları						
Mermer Blok	49.639	52.152	54.525	57.006	59.600	62.312
Mermer Fayans	18.745.220	20.037.405	21.315.849	22.677.611	24.128.206	25.673.518
Mermer Mozaik	12.535.498	13.292.058	14.027.160	14.804.645	15.627.054	16.497.085
Mermer Plaka	1.423.431	3.786.674	3.862.408	3.939.656	4.018.449	4.098.818
Dekoratif Mermer	1.360.376	1.429.245	1.494.276	1.562.266	1.633.349	1.707.666
MSI Ticari Satış	7.182.111	9.545.705	12.389.035	14.897.986	16.978.269	18.648.628
MSI Ticari Satış	22.617.112	26.895.591	33.038.665	39.609.116	46.685.304	54.016.781
Seramik Fayans Adet	344.266	361.694	378.152	395.357	413.346	432.153
Seramik Fayans M2	1.954.894	2.053.861	2.147.312	2.245.014	2.347.162	2.453.958
Artık Fayans	36.115	37.944	39.670	41.475	43.362	45.335
Diğer Satışlar	7.099.966	8.304.966	9.511.151	10.741.809	11.996.140	13.250.277
Toplam	**73.348.628**	**85.797.296**	**98.258.202**	**110.971.941**	**123.930.242**	**136.886.532**
Toplam Net Satışlar – ABD Doları						
Mermer Blok	1.817.961	1.955.309	2.092.806	2.240.005	2.397.591	2.566.301
Mermer Fayans	19.618.497	20.977.269	22.322.444	23.755.674	25.282.811	26.910.100
Mermer Mozaik	12.639.507	13.403.998	14.147.048	14.933.044	15.764.569	16.644.365
Mermer Plaka	1.646.365	4.541.882	4.632.719	4.725.374	4.819.881	4.916.279
Dekoratif Mermer	1.392.786	1.464.126	1.531.634	1.602.276	1.676.199	1.753.559
MSI Ticari Satış	7.182.111	9.545.705	12.389.035	14.897.986	16.978.269	18.648.628
MSI Ticari Satış	22.617.112	26.895.591	33.038.665	39.609.116	46.685.304	54.016.781
Seramik Fayans Adet	344.336	361.770	378.232	395.444	413.439	432.253
Seramik Fayans M2	1.955.921	2.054.966	2.148.495	2.246.282	2.348.520	2.455.413
Artık Fayans	380.253	399.288	419.082	439.857	461.663	484.551
Diğer Satışlar	7.629.849	8.955.418	10.200.484	11.472.602	12.771.150	14.072.449
Toplam	**77.224.698**	**90.555.322**	**103.300.643**	**116.317.660**	**129.599.398**	**142.900.678**

Hacim Projeksiyonları

Şirket'in pazar hedefleri, iş planı ve sektörel görünüm dikkate alınarak satış hacmi beklentileri geçtiğimiz yıllara ait performanslar da göz önünde bulundurularak çalışmaya dahil edilmiştir.

2023 yılına ait satış hacmi projeksiyonları, bir önceki yıl gerçekleşen satış hacimlerinin incelenmesi ile ilk altı ayda oluşan mevsimsellik ve gerçekleşen satış hacimleri göz önünde bulundurularak hesaplanmıştır.

Şirket'in geçmiş hacim artışları ve sektör büyümesi göz önünde bulundurulduğunda yeni yatırım hikayesi bulunmayan ürün grupları için yurt içi tarafta %2,5, yurt dışı için ise %5 oranında bir hacim büyümesi projeksiyon dönemi boyunca kabul edilmiştir. Yeni katrak yatırımından doğan kapasite artışı nedeniyle olumlu etkilenecek olan Mermer Plaka satışları ile ABD'de gerçekleştirilecek yeni depo yatırımlarından pozitif etkilenecek MSI Ticari Ürün satışları diğer ürün gruplarından hacim büyümeleri bakımından pozitif ayrışmıştır.

Tablo 54: Ürün Grupları ve Satışların Coğrafi Dağılımı Bazında Net Satışların Miktarsal Projeksiyonları

		2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Miktar Bazında Satışlar - Yurt İçi							
Mermer Blok	ton	90.250	94.762	99.500	104.475	109.699	115.184
Mermer Fayans	m^2	37.186	39.045	40.997	43.047	45.199	47.459
Mermer Mozaik	adt	11.428	11.999	12.599	13.229	13.891	14.585
Mermer Plaka	m^2	6.615	21.863	21.863	21.863	21.863	21.863
Dekoratif Mermer	adt	5.428	5.699	5.984	6.283	6.598	6.928
Seramik Fayans Adet	adt	5.428	5.699	5.984	6.283	6.598	6.928
Seramik Fayans m^2	m^2	500	525	551	579	608	638
Artık Fayans	m^2	62.279	65.393	68.662	72.095	75.700	79.485
Miktar Bazında Satışlar - Yurt Dışı							
Mermer Blok	ton	345	354	363	372	381	391
Mermer Fayans	m^2	301.986	314.930	328.454	342.586	357.353	372.784
Mermer Mozaik	adt	666.715	689.711	713.583	738.368	764.102	790.827
Mermer Plaka	m^2	20.468	53.121	53.121	53.121	53.121	53.121
Dekoratif Mermer	adt	175.405	179.790	184.285	188.892	193.614	198.454
MSI Ticari Satış	adt	574.819	589.190	603.919	619.017	634.493	650.355
MSI Ticari Satış	m^2	162.789	174.818	196.471	222.454	253.634	287.931
Seramik Fayans Adet	adt	240.786	246.806	252.976	259.300	265.783	272.427
Seramik Fayans m^2	m^2	20.511	21.024	21.549	22.088	22.640	23.206
Artık Fayans	m^2	6.363	6.522	6.685	6.852	7.023	7.199
Miktar Bazında Satışlar – Genel Toplam							
Mermer Blok	ton	90.595	95.116	99.863	104.847	110.080	115.574
Mermer Fayans	m^2	339.171	353.975	369.451	385.633	402.552	420.243
Mermer Mozaik	adt	678.143	701.710	726.182	751.597	777.993	805.412
Mermer Plaka	m^2	27.083	74.985	74.985	74.985	74.985	74.985
Dekoratif Mermer	adt	180.833	185.489	190.269	195.175	200.212	205.382
MSI Ticari Satış	adt	574.819	589.190	603.919	619.017	634.493	650.355
MSI Ticari Satış	m^2	162.789	174.818	196.471	222.454	253.634	287.931
Seramik Fayans Adet	adt	242.516	248.622	254.883	261.303	267.886	274.635
Seramik Fayans m^2	m^2	21.011	21.549	22.101	22.667	23.248	23.845
Artık Fayans	m^2	68.642	71.915	75.347	78.948	82.724	86.684

Birim Satış Fiyatları

Birim satış fiyatları projekte edilirken tüm ürün gruplarının 2022 finansal yılı itibarıyla gerçekleşen birim satış fiyatları baz alınmıştır. Söz konusu tutarlar, projeksiyon dönemi boyunca Tacirler Yatırım Araştırma ekibinin makro varsayımları çerçevesinde ABD doları enflasyon tahminleri ile büyütülmüştür.

5.1.1.2.2 Satılan Malın Maliyeti

Satılan malın maliyeti projeksiyonları Hizmet Maliyeti, Ticari Mal Maliyeti ve Mamul Maliyeti olmak üzere 3 ana grup üzerinden gerçekleştirilmiştir.

- **Hizmet Maliyeti** projekte edilirken ilgili kalemin geçtiğimiz 2 finansal yıl itibarıyla ciroya oranının ortalaması alınmış ve projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulan bu oran üzerinden hesaplanmıştır.
- **Ticari Mal Maliyeti** projekte edilirken ilgili kalemin geçtiğimiz 2 finansal yıl itibarıyla ciroya oranının ortalaması alınmış ve projeksiyon dönemi boyunca sabit tutulan bu oran üzerinden hesaplanmıştır.
- **Mamul Maliyeti** ise Direkt İlkmadde Malzeme, Enerji Giderleri, Direkt İşçilik Giderleri ve Genel Üretim Giderleri olmak üzere 4 ana grupta tahmin edilmiştir. Direkt ilk madde malzeme ve Genel Üretim Giderleri projeksiyonları son finansal yıl itibarıyla ciroya oranı üzerinden hesaplanmıştır. Direkt İşçilik Giderleri projekte edilirken yıllar itibarıyla çalışan sayıları tahmini yapılmış, geçtiğimiz yıllar baz alınarak hesaplanan çalışan başı maliyetin ABD doları enflasyonu ile artırılması sonucu çıkan giderlerle çarpılması neticesinde toplam işçilik giderleri hesaplanmış ve çalışmaya dahil edilmiştir. Enerji giderleri projeksiyonunda ise Şirket'in projeksiyon dönemi boyunca üretimi için harcayacağı KWh elektrik tüketimi hesaplanmış, birim fiyatı ABD dolar enflasyonu ile büyütülmüş ve bu doğrultuda ilgili giderlere ulaşılmıştır. Şirket'in gerçekleştireceği Güneş Enerjisi Santrali yatırımı doğrultusunda oluşacak enerji tasarrufu hesaplanan giderlerden düşülmüştür.

Tablo 55: ABD Doları Cinsinden Satılan Malın Maliyet Projeksiyonu

ABD Doları	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar	74.757.976	87.838.663	100.201.624	112.828.130	125.711.417	138.613.657
Satılan Malın Maliyeti	42.229.551	48.036.303	54.569.805	61.232.105	68.030.355	74.840.417
SMM Marjı	56,5%	54,7%	54,5%	54,3%	54,1%	54,0%

5.1.1.2.3 Net İşletme Sermayesi

Net İşletme Sermayesi hesaplamalarında;

- Ticari alacak günleri için 2020-2022 yılları ortalaması olan 39,6,
- Stok devir süresi için 2020-2022 yılları ortalaması olan 210,4,
- Ticari borç günleri için ise 2020-2022 yılları ortalaması olan 96,1 kullanılmıştır.

Tablo 56: ABD Doları Cinsinde Net İşletme Sermayesi Projeksiyonu

ABDS	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Ticari Alacaklar	8.108.445	9.527.210	10.868.129	12.237.633	13.634.988	15.034.398
Stoklar	24.337.795	27.684.351	31.449.748	35.289.374	39.207.351	43.132.136
Ticari Borçlar	11.120.677	12.649.820	14.370.344	16.124.786	17.915.028	19.708.381
İşletme Sermayesi	**21.325.563**	**24.561.741**	**27.947.533**	**31.402.221**	**34.927.311**	**38.458.153**
İşletme Sermayesi Değişimi	1.881.198	3.236.178	3.385.792	3.454.688	3.525.089	3.530.842

5.1.1.2.4 Faaliyet Giderleri

Pazarlama, Satış ve Dağıtım projeksiyonları oluşturulurken Personel Giderleri ve Kira Giderleri haricindeki tüm alt kalemler geçtiğimiz 3 yıl ciroya oranlarının ortalaması sabit tutularak projekte edilmiştir. Personel Giderleri çalışan sayısı ve çalışan başı maliyet değişkenleri üzerinden tahmin edilmiştir. TFRS 16 çerçevesinde Kullanım Hakkı Varlıkları olarak nitelendirilen ABD'de bulunan mevcut ve yeni açılacak depolara ilişkin depolara ilişkin kira giderleri, nakit çıkışı yarattığı için Faaliyet Giderleri içerisine dahil edilmiştir. Bu çerçevede, kira giderleri mevcut sözleşmeleri kapsamında projeksiyon dönemi boyunca ABD doları enflasyonu ile büyütülmüştür.

Genel Yönetim Giderleri tahminlerinde Personel Maliyeti, Sigorta Giderleri ve Diğer Giderler haricinde kalan tüm alt kalemler Tacirler Yatırım Araştırma ekibinin ABD doları enflasyonu tahminleri doğrultusunda artırılmıştır. Personel Giderleri çalışan sayısı ve çalışan başı maliyet değişkenleri üzerinden tahmin edilmiştir. Sigorta Giderler ve Diğer Giderler kalemleri ise geçtiğimiz 3 yıl itibarıyla ciroya oranlarının ortalaması projeksiyon dönemi boyunca sabit tutularak projekte edilmiştir.

Tablo 57: Faaliyet Giderleri Projeksiyonu

Faaliyet Giderleri	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Faaliyet Giderleri	**24.273.290**	**30.240.713**	**33.788.697**	**36.828.027**	**38.932.067**	**41.709.499**
Pazarlama, Satış ve Dağıtım	**15.638.693**	**20.828.694**	**23.618.939**	**25.905.065**	**27.231.808**	**29.209.487**
Personel Giderleri	5.960.438	8.469.893	9.264.301	10.043.901	10.850.979	11.686.322
Danışmanlık Giderleri	1.851.594	2.175.575	2.481.779	2.794.510	3.113.602	3.433.162
Komisyon Giderleri	1.495.160	1.756.773	2.004.032	2.256.563	2.514.228	2.772.273
Nakliye ve Kargo Giderleri	854.588	1.004.119	1.145.445	1.289.783	1.437.057	1.584.548
İlan, Reklam, Fuar Giderleri	1.675.177	1.944.789	2.218.511	2.498.068	2.783.310	3.068.971
Kira Giderleri	2.374.156	3.811.925	4.604.821	4.882.764	4.148.861	4.035.782
Mağaza Bakım Onarım Giderleri	454.335	533.832	608.967	685.703	764.001	842.413
Diğer	973.245	1.131.787	1.291.082	1.453.773	1.619.772	1.786.015
Genel Yönetim Giderleri	**8.634.597**	**9.412.019**	**10.169.758**	**10.922.963**	**11.700.259**	**12.500.012**
Personel Giderleri	5.146.875	5.731.115	6.314.972	6.890.662	7.486.854	8.104.138
Vergi, Resim, Harç	880.170	902.174	920.218	938.622	957.394	976.542
Seyahat Giderleri	319.342	327.325	333.872	340.549	347.360	354.307
Bakım Onarım Giderleri	301.868	309.415	315.603	321.916	328.354	334.921

Faaliyet Giderleri	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Danışmanlık ve Denetim Giderleri	250.609	256.874	262.012	267.252	272.597	278.049
Elektrik Giderleri	264.100	270.703	276.117	281.639	287.272	293.017
Sigorta Giderleri	706.715	830.372	947.243	1.066.607	1.188.397	1.310.367
Diğer	764.918	784.041	799.722	815.717	832.031	848.671

5.1.1.2.5 Yatırımlar

Yatırım projeksiyonları çalışmasında Şirket yönetimi tarafından iletilen yatırım planı baz alınmıştır.

- Bakım ve onarım harcamaları projekte edilirken geçtiğimiz 3 finansal yılda gerçekleşen bakım ve onarım harcamalarının ciroya oranının ortalaması devam ettirilmiş ve ilgili tutar bu doğrultuda hesaplamalara dahil edilmiştir.
- Şirket'in 3MW'lık Güneş Enerjisi Santrali yatırımı Şirket'ten gelen projeksiyonlar doğrultusunda çalışmaya dahil edilmiştir.

Tablo 58: Yatırım Harcamaları Projeksiyonu

Yatırım Harcamaları - ABD$	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Bakım ve Onarım	570.621	670.464	764.830	861.207	959.544	1.058.025
Güneş Enerjisi Santrali	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000
Toplam	**1.770.621**	**1.870.464**	**1.964.830**	**2.061.207**	**2.159.544**	**2.258.025**

5.1.1.3 Serbest Nakit Akımları ve INA Hesaplaması

İndirgenmiş nakit akımları analizine baz edilecek firmaya olan serbest nakit akımlarına ulaşmak için Şirket'in mali dönem içinde operasyonlarından elde ettiği nakitten söz konusu döneme ait vergi gideri, yine aynı döneme ait yatırım tutarları düşülmüş ve işletme sermayesi ihtiyacı/fazlasına bağlı olarak işletme sermayesi ihtiyacı +/- olarak dikkate alınmıştır. Aşağıdaki tabloda projeksiyon dönemi süresince hesaplanan Firmaya Olan Serbest Nakit Akımları verilmektedir.

Tablo 59: ABD Doları Cinsinden İndirgenmiş Nakit Akımları Tablosu

ABD$	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
FAVÖK	**8.255.135**	**9.561.646**	**11.843.122**	**14.767.997**	**18.748.994**	**22.063.741**
FVÖK	3.676.531	4.297.487	5.931.024	8.194.147	11.499.934	14.138.479
FVÖK Üzerinden Vergi (-)	808.837	945.447	1.304.825	1.802.712	2.529.986	3.534.620
Vergi Oranı	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	25,00%
Yatırım Harcamaları (-)	1.770.621	1.870.464	1.964.830	2.061.207	2.159.544	2.258.025
İşletme Sermayesi Değişim (+/-)	1.881.198	3.236.178	3.385.792	3.454.688	3.525.089	3.530.842
Firmaya Olan Serbest Nakit Akımı	**3.794.479**	**3.509.557**	**5.187.675**	**7.449.390**	**10.534.375**	**12.740.254**
İskonto Oranı	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,23%	11,09%
İskonto Faktörü	0,95	0,85	0,77	0,69	0,62	0,56
İndirgenmiş Nakit Akımı	**3.596.249**	**2.990.371**	**3.973.936**	**5.130.315**	**6.522.399**	**7.100.562**
İndirgenmiş Nakit Akımları Toplamı	29.313.833					

ABD$	2023T	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T
Artık Değer Büyüme Oranı	2,00%					
Artık Değer	142.924.017					
Artık Değerin Bugünkü Değeri	79.656.250					
Firma Değeri (ABD Doları)	**108.970.083**					
Firma Değeri (TL)	**2.813.945.355**					
Net Borç (-)	**507.269.554**					
Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler Düzeltmesi (+)	194.070.886					
Özsermaye Değeri	**2.500.746.687**					
Nihai Özsermaye Değeri - 10.10.2023 itibarıyla	**2.576.245.882**					

Serbest nakit akımları AOSM ile 30.06.2023 tarihine indirgenerek Serbest Nakit Akımlarının bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Projeksiyon dönemi sonrası için ise Türkiye'nin uzun vadeli büyüme oranına paralel olarak %2 artık büyüme oranı ile serbest nakit akımları sonsuza kadar büyütülmekte ve bu şekilde hesaplanan Artık Değer ilgili AOSM ile 30.06.2023 tarihine indirgenerek Artık Değerin bugünkü değeri hesaplanmaktadır. ABD Doları bazında hesaplanan Firma Değeri, 30.06.2023 tarihindeki ABD Doları kurundan (25,82 TL) TL'ye çevrilmekte ve bu şekilde hesaplanan Firma Değerinden, 30.06.2023 tarihi itibariyle şirketin mali tablolarında yer alan net borç pozisyonu (Ortaklara Borçlar dahil) düşülmektedir. Ek olarak, Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler kalemi nakit akımı projeksiyonlarında nakit çıkışı olarak dahil edildiği için İNA analizinde net borç kaleminde bir düzeltme yapılarak hesaplamalardan çıkarılmıştır. Bu şekilde 30.06.2023 tarihi itibarıyla hesaplanan Şirket Değeri AOSM ile değerleme tarihi olan 10.10.2023 tarihine götürülerek nihai Özsermaye Değeri hesaplanmaktadır. Bu hesaplamaların sonucunda Tureks Turunç Madencilik için **2.576.245.882 TL** Özsermaye Değeri hesaplanmaktadır.

5.2 Piyasa Çarpanları Analizi

Piyasa çarpanları analizi yönetiminde şirket değeri borsalarda işlem gören benzer şirketlerin güncel piyasa değerleri ve kamuya açıkladıkları mali tablolarındaki bulunan verilerle hesaplanan değerleme oranlarının mukayese edilmesi esasına dayanır. Piyasa çarpanları analizinin avantajları, nesnel bir yaklaşımla kolayca uygulanabilir olması olup dezavantajları ise şirketin geleceğe yönelik büyüme beklentileri ile risk faktörlerinin tam olarak fiyata yansıtılmamış olabileceği, değerlemeye konu olan benzer şirketlerin her zaman borsalarda işlem görmemesi ve/veya belirli dönemde mali tablo verilerinin kamuya açıklanmış olmasıdır. Öte yandan, bu yöntemde mukayese edilen şirketlerin güncel piyasa değerleri baz alındığından piyasalarda oluşabilecek oynaklıklara bağlı analizi sonucu değişmektedir.

Değerleme çarpanlarının seçiminde ağırlıklı olarak şirketin operasyonel faaliyetlerini ön plana çıkaran FD/FAVÖK gibi çarpanlar analistler tarafından tercih edilmektedir. Ancak özellikle halka arz fiyatlamasında şirketin piyasa değerinin diğer benzer şirketler ile karşılaştırmasına imkân sağlayacak F/K, FD/Satışlar ve PD / DD gibi çarpanların da kullanılmaktadır.

Bu çerçevede Tureks Turunç Madencilik'in değerlemesinde Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK), Fiyat/Kazanç (F/K) ve Firma Değeri/Satışlar (FD/Satışlar) çarpanları kullanılarak değerleme çalışması yapılmıştır. Çarpan yöntemleri arasında FD/FAVOK çarpanına %40, F/K çarpanına %40 ve FD/Satışlar çarpanına %20 ağırlık verilmiştir. Bu şekilde hesaplanan ilgili değerlerden net borç düşülmesi sonucu oluşan piyasa değerlerine ulaşılmıştır. Değerleme çarpanı ile ilgili tanımlar aşağıda sunulmuştur.

Firma Değeri = Piyasa Değeri + Net Borç Pozisyonu

Piyasa Değeri = Pay Fiyatı X Şirketin Sermayesindeki Pay Sayısı

Net Borç = Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Borçlar – Nakit ve Nakit Benzerleri

FAVÖK = Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar

Fiyat = Pay Fiyatı

Kazanç = Son bilanço dönemindeki Net Kar

Defter Değeri = Son bilanço dönemindeki Toplam Özkaynaklar

Benzer şirketlerin seçimi sırasında hem bulunduğu piyasa şartlarını içermesi hem de benzer mali yapılara sahip olması nedeniyle aynı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin dikkate alınması esastır. Ancak birebir benzerliklerin oluşmadığı durumlarda aynı sektörde benzer faaliyet alanlarına sahip olan şirketler de seçilebilmektedir. Bu durumda, oluşabilecek olan önyargılı çarpanları hesaplama haricinde tutabilmek için mümkün olduğu kadar geniş bir örneklem bazı olması tercih edilmektedir.

Tureks Turunç Madencilik'in içinde bulunduğu sektöre ilişkin benzer şirket seçiminde geniş bir örnekleme ulaşmak amacıyla hem yurtiçinde faaliyet gösteren ve benzer yapıya sahip olduğu düşünülen şirketler hem de yurtdışında benzer faaliyetlerde bulunan şirketlerin dahil edildiği geniş bir örneklem oluşturmaya çalışılmıştır. Bunlara ilaveten daha geniş bir yurtiçi örnekleme ulaşmak amacıyla Şirket'in de Yıldız Pazar'da işlem göreceği ve BİST Taş Toprak Endeksi'ne dahil olacağı düşünülerek Yıldız Pazar ve BİST Taş Toprak Endeksi şirketlerinin de dahil edildiği örneklemler de hesaplamalara dahil edilmiştir.

Piyasa Çarpan Analizinde Kullanılan Şirket Mali Verileri

Şirket'in en son açıklanan 6A23 son 12 aylık gelir tablosu kalemleri ve 30.06.2023 itibarıyla bilanço kalemleri değerlemeye konu edilmiştir. Aşağıda bağımsız denetim raporunda yer aldığı şekli ile söz konusu mali tablo kalemleri sunulmaktadır.

Tablo 60: Şirket'in Mali Verileri

Kullanılan Mali Tablo Kalemleri - TL	30/06/2023 S12A Bağımsız Denetimden Geçmiş
Net Satışlar	1.335.442.390
FAVÖK	240.322.867
Net Kar	110.481.452
Nakit ve Nakit Benzerleri (b)	71.757.692
Finansal Borçlar (Ortaklara Borçlar Dahil) (a)	579.027.246
Net Borç (a-b)	507.269.554

5.2.1 Yurt İçi Benzer Şirketler Analizi

Tureks Turunç Madencilik'in faaliyet konusu itibarıyla, doğal taş üreticisi olan ve Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi sektöründe yer alan bir şirkettir. Daraltılmış benzer şirket örneklemi olarak Şirket'e faaliyet alanı olarak en çok benzerlik gösteren Şirket'ler dikkate alınmıştır.

Aşağıdaki tabloda bu kriterlere göre seçilmiş şirketler belirtilmektedir.

Tablo 61: Yurt İçi Benzer Şirketler

Kod	Şirket	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
EGSER	Ege Seramik	18,5	16,2	1,5
KUTPO	Kütahya Porselen	16,2	13,7	2,1
INTEM	Intema	17,7	11,5	4,2
QUAGR	Qua Granite	10,2	13,5	3,7
KLSER	Kaleseramik	30,1	68,5	7,1
BIENY	Bien Yapı	40,7	22,5	3,3
Ortalama		**22,2x**	**24,3x**	**3,7x**
Medyan		**18,1x**	**14,9x**	**3,5x**

Söz konusu şirketlerin 10.10.2023 tarihi itibarıyla mevcut piyasa değerleri üzerinden 2023/06 yılı sonu mali tablolarındaki yıllıklandırılmış değerlere göre hesaplanan FD/FAVÖK, F/K ve FD/Satışlar çarpanları aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Anlamlı olmayan çarpan değerleri dışarıda bırakıldıktan sonra hesaplanan basit ortalama ve medyan değerlerinden, medyan değerlerinin uç değerleri elimine etmek açısından daha sağlıklı bir yöntem olduğuna dayanarak, medyan değerleri çarpan yöntemi ile yaptığımız değerleme hesaplamamızda dikkate alınmıştır.

Tablo 62: FD/FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TLmn	6A23 S12A
FAVÖK	240.322.867,0
Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı	**14,9**
Benzer Şirket Çarpanına göre Hesaplanan Firma Değeri	3.589.584.736
Net Finansal Borç / (Net Nakit Pozisyonu)	507.269.554,0
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**3.082.315.182,4**

Tablo 63: F/K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TLmn	6A23 S12A
Net Kâr	110.481.452,0
Benzer Şirketler F/K Çarpanı	**18,1**
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**1.999.969.442,7**

Tablo 64: FD/Satışlar Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TLmn	6A23 S12A
Satışlar	1.335.442.390,0
Benzer Şirketler FD/Satışlar Çarpanı	**3,5**

TLmn	6A23 S12A
Benzer Şirket Çarpanına göre Hesaplanan Firma Değeri	4.688.379.833,8
Net Finansal Borç / (Net Nakit Pozisyonu)	507.269.554,0
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**4.181.110.279,8**

Kullanılan çarpan yöntemleri arasında FD/FAVOK çarpanına %40, F/K çarpanına %40 ve FD/Satışlar çarpanına %20 ağırlık verilmiştir. Bu şekilde hesaplanan ilgili değerlerden net borç düşülmesi sonucu oluşan piyasa değerlerinin, yukarıda verilen oranlar kullanılarak ağırlıklandırılması sonucu Tureks Turunç Madencilik için **2.869.135.906 TL** piyasa değerine ulaşılmıştır.

Tablo 65: Yurt İçi Benzer Şirket Çarpanları

		6A23 S12A
TL	Ağırlık	Özsermaye Değeri
FD/FAVÖK	40,0%	3.082.315.182,4
F/K	40,0%	1.999.969.442,7
FD/Satışlar	20,0%	4.181.110.279,8
Özsermaye Değeri		**2.869.135.906,0**

5.2.2 Yurt İçi Benzer Şirketler - BİST Taş Toprak Endeksi Analizi

Tureks Turunç Madencilik'in faaliyet konusu itibarıyla, doğal taş üreticisi olan ve Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi sektöründe yer alan bir şirkettir. Benzer şirket örneklemi olarak Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi şirketlerinin bulunduğu BİST Taş Toprak Endeksi dikkate alınmıştır.

Aşağıdaki tabloda bu kriterlere göre seçilmiş şirketler belirtilmektedir.

Tablo 66: Yurt İçi Benzer Şirketler BİST Taş Toprak Endeksi

Kod	Şirket	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
AFYON	Afyon Çimento	15,6	11,9	3,7
AKCNS	Akçansa	12,7	14,4	2,9
BIENY	Bien Yapı Ürünleri	40,7	22,5	3,3
BOBET	Boğaziçi Beton Sanayi ve Ticaret	16,8	12,2	3,0
BSOKE	Batısöke Çimento	-2,8	19,3	2,3
BTCIM	Batı Çimento	-20,1	23,0	3,3
BUCIM	Bursa Çimento	8,8	9,9	2,2
CIMSA	Çimsa	9,0	21,7	3,5
CMBTN	Çimbeton	51,9	16,0	1,1
EGSER	Ege Seramik	18,5	16,2	1,5
GOLTS	Göltaş Çimento	8,2	9,2	1,8
KLKIM	Kalekim Kimyevi	21,0	23,0	5,0
KUTPO	Kütahya Porselen	16,2	13,7	2,1
NIBAS	Niğbaş Niğde Beton	14,2	-3479,6	21,2
NUHCM	Nuh Çimento	20,6	21,2	5,7
OYAKC	Oyak Çimento Fabrikaları	13,8	16,5	5,1
QUAGR	Qua Granite Hayal Yapı	10,2	13,5	3,7

Kod	Şirket	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
USAK	Uşak Seramik	23,0	11,7	2,1
Ortalama		**18,8x**	**16,2x**	**3,1x**
Medyan		**15,9x**	**16,0x**	**3,0x**

Söz konusu şirketlerin 10.10.2023 tarihi itibarıyla mevcut piyasa değerleri üzerinden 2023/06 yılı sonu mali tablolarındaki yıllıklandırılmış değerlere göre hesaplanan FD/FAVÖK, F/K ve FD/Satışlar çarpanları aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Anlamlı olmayan çarpan değerleri dışarıda bırakıldıktan sonra hesaplanan basit ortalama ve medyan değerlerinden, medyan değerlerinin uç değerleri elimine etmek açısından daha sağlıklı bir yöntem olduğuna dayanarak, medyan değerleri çarpan yöntemi ile yaptığımız değerleme hesaplamamızda dikkate alınmıştır.

Tablo 67: FD/FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TL	6A23 S12A
FAVÖK	240.322.867,0
Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı	**16,0**
Benzer Şirket Çarpanına göre Hesaplanan Firma Değeri	3.847.960.666,1
Net Finansal Borç / (Net Nakit Pozisyonu)	507.269.554,0
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**3.340.691.112,1**

Tablo 68: F/K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TL	6A23 S12A
Net Kâr	110.481.452,0
Benzer Şirketler F/K Çarpanı	**15,9**
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**1.756.477.853,1**

Tablo 69: FD/Satışlar Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TL	6A23 S12A
Satışlar	1.335.442.390,0
Benzer Şirketler FD/Satışlar Çarpanı	**3,03**
Benzer Şirket Çarpanına göre Hesaplanan Firma Değeri	4.045.240.847,9
Net Finansal Borç / (Net Nakit Pozisyonu)	507.269.554,0
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**3.537.971.293,9**

Kullanılan çarpan yöntemleri arasında FD/FAVOK çarpanına %40, F/K çarpanına %40 ve FD/Satışlar çarpanına %20 ağırlık verilmiştir. Bu şekilde hesaplanan ilgili değerlerden net borç düşülmesi sonucu oluşan piyasa değerlerinin, yukarıda verilen oranlar kullanılarak ağırlıklandırılması sonucu Tureks Turunç Madencilik için **2.746.461.844,9 TL** piyasa değerine ulaşılmıştır.

Tablo 70: Yurt İçi Benzer Şirket BİST Taş Toprak Endeksi Çarpanları

		6A23 S12A
TL	**Ağırlık**	**Özsermaye Değeri**
FD/FAVÖK	40,0%	3.340.691.112,1
F/K	40,0%	1.756.477.853,1
FD/Satışlar	20,0%	3.537.971.293,9
Özsermaye Değeri		**2.746.461.844,9**

5.2.3 Yurt İçi Benzer Şirketler Yıldız Pazar Analizi

Tureks Turunç Madencilik'in Yıldız Pazar'da işlem görecek olması doğrultusunda Benzer şirket olarak Yıldız Pazar şirketleri de dikkate alınmıştır.

Spor klüpleri, bankalar, banka dışı finansal kuruluşlar, holdingler vb. Şirketler faaliyet konularının farklılık göstermesi nedeniyle çalışmalara dahil edilmemiştir.

Aşağıdaki tabloda bu kriterlere göre seçilmiş şirketler belirtilmektedir.

Tablo 71: Yurt İçi Benzer Yıldız Pazar Şirketler

Kod	Şirket	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
AEFES	ANADOLU EFES BİRACILIK	6,9	3,9	0,7
AFYON	AFYON ÇİMENTO	15,6	11,9	3,7
AHGAZ	AHLATCI DOĞAL GAZ DAĞ. ENERJİ VE YAT.	129,9	30,5	2,2
AKCNS	AKÇANSA	12,7	14,4	2,9
AKFYE	AKFEN YENİLENEBİLİR ENERJİ	38,6	14,1	10,1
AKSA	AKSA	9,8	9,6	2,0
AKSEN	AKSA ENERJİ	10,2	9,3	1,4
ALCTL	ALCATEL TELETAŞ	26,0	10,0	1,6
ALFAS	ALFA SOLAR ENERJİ	56,1	57,7	12,0
ALKIM	ALKİM KİMYA	12,3	10,5	2,1
ANGEN	ANATOLİA TANI VE BİYOTEKNOLOJİ ÜRÜN. ARAŞ. GEL.	22,2	105,3	21,5
ARASE	DOĞU ARAS ENERJİ YATIRIMLARI	12,7	9,2	0,9
ARCLK	ARÇELİK	22,2	10,0	0,9
ARDYZ	ARD GRUP BİLİŞİM TEKNOLOJİLERİ	9,9	9,6	6,1
ARENA	ARENA BİLGİSAYAR	19,7	5,3	0,2
ARSAN	ARSAN TEKSTİL	3,6	17,1	2,5
ASELS	ASELSAN	14,5	18,8	4,9
ASTOR	ASTOR ENERJİ	46,0	41,6	13,7
ASUZU	ANADOLU ISUZU	23,4	14,9	2,6
ATAKP	ATAKEY PATATES GIDA	20,5	14,6	6,5
ATATP	ATP YAZILIM	33,4	33,6	8,0
AYDEM	AYDEM YENİLENEBİLİR ENERJİ		11,5	7,9
AYEN	AYEN ENERJİ	7,5	6,3	1,9
AYGAZ	AYGAZ	7,5	54,6	0,8
AZTEK	AZTEK TEKNOLOJİ ÜRÜNLERİ	18,9	16,0	2,6
BAGFS	BAGFAŞ	16,7	40,4	1,8

Kod	Şirket	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
BARMA	BAREM AMBALAJ	24,2	27,6	4,8
BIENY	BİEN YAPI ÜRÜNLERİ	40,7	22,5	3,3
BIGCH	BÜYÜK ŞEFLER GIDA TURZ. TEKSTİL DAN. ORG.	25,0	11,4	2,9
BIMAS	BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR	20,9	14,4	1,0
BIOEN	BİOTREND ÇEVRE VE ENERJİ YATIRIMLARI	22,9	30,3	9,4
BIZIM	BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI	21,1	4,0	0,2
BOBET	BOĞAZİÇİ BETON SANAYİ VE TİCARET	16,8	12,2	3,0
BRISA	BRİSA	12,8	9,2	1,9
BRLSM	BİRLEŞİM MÜHENDİSLİK ISITMA SOĞUTMA HAVALANDIRMA	20,8	39,0	3,7
BRSAN	BORUSAN BORU	33,8	21,8	4,3
BTCIM	BATI ÇİMENTO		23,0	3,3
BUCIM	BURSA ÇİMENTO	8,8	9,9	2,2
BVSAN	BÜLBÜLOĞLU VİNÇ SANAYİ	45,3	30,1	3,3
BYDNR	BAYDÖNER RESTORANLARI	38,8	15,3	3,2
CANTE	ÇAN2 TERMİK	9,0	10,6	3,2
CCOLA	COCA COLA İÇECEK	16,4	8,5	1,7
CEMAS	ÇEMAŞ DÖKÜM	9,3	44,0	4,1
CEMTS	ÇEMTAS	8,0	11,3	2,0
CIMSA	ÇİMSA	9,0	21,7	3,5
CLEBI	ÇELEBİ	17,8	12,4	3,7
CONSE	CONSUS ENERJİ İŞLETMECİLİĞİ VE HİZMETLERİ	97,0	25,5	6,0
CUSAN	ÇUHADAROĞLU METAL	821,9	8,3	1,3
CVKMD	CVK MADEN İŞLETMELERİ	46,1	39,9	18,7
CWENE	CW ENERJİ MÜHENDİSLİK	43,6	34,7	6,3
DAPGM	DAP GAYRİMENKUL GELİŞTİRME	14,0	10,6	5,2
DESA	DESA	13,1	13,6	3,1
DEVA	DEVA HOLDİNG	16,8	8,9	1,2
DGNMO	DOGANLAR MOBILYA	4,3	4,5	0,9
DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV		9,4	1,3
DOHOL	DOĞAN HOLDİNG	9,3	53,5	11,4
DYOBY	DYO BOYA	32,5	38,8	11,5
ECILC	ECZACIBAŞI İLAÇ	325,7	36,5	8,0
ECZYT	ECZACIBAŞI YATIRIM	8,7	13,0	4,3
EGEEN	EGE ENDÜSTRİ	12,2	8,5	1,9
EGEPO	NASMED ÖZEL SAĞLIK HİZMETLERİ TİCARET	18,5	16,2	1,5
EGGUB	EGE GÜBRE	21,0	15,5	1,5
EGPRO	EGE PROFİL	30,2	23,3	9,7
EGSER	EGE SERAMİK	551,1	17,9	1,4
EKGYO	EMLAK G.M.Y.O.	3,8	6,6	0,7
EKSUN	EKSUN GIDA TARİM	15,0	9,8	2,0
ELITE	ELITE NATUREL ORGANIK GIDA SANAYI VE TICARET	14,9	17,2	1,8
ENERY	ENERYA ENERJİ	60,1	27,8	2,0
ENJSA	ENERJİSA ENERJİ	82,4	16,9	1,5
ENKAI	ENKA İNŞAAT	15,5	13,5	9,6

Kod	Şirket	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
ERBOS	ERBOSAN	7,1		1959,4
ERCB	ERCİYAS ÇELİK BORU	7,0	33,8	10,2
EREGL	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	51,0	74,2	16,5
ESCAR	ESCAR FILO	23,3	39,5	5,4
ESCOM	ESCORT COMPUTER	12,9	12,5	1,4
ESEN	ESENBOĞA ELEKTRİK ÜRETİM	20,3	27,6	4,4
EUPWR	EUROPOWER ENERJİ VE OTOMASYON TEKNOLOJİLERİ	8,9	9,3	1,3
EUREN	EUROPEN ENDÜSTRİ İNŞAAT	30,0	25,0	7,7
FROTO	FORD OTOSAN	16,9	24,9	2,6
GENIL	GEN İLAÇ VE SAĞLIK ÜRÜNLERİ	8,2	9,2	1,8
GENTS	GENTAŞ	31,4	3,9	0,5
GESAN	GIRISIM ELEKTRIK SANAYI TAAHHUT VE TICARET	13,8	11,6	2,4
GOKNR	GÖKNUR GIDA MADDELERİ ENERJİ İMAL. İTH. İHR.	14,1	56,8	6,65
GOLTS	GÖLTAŞ ÇİMENTO		221,7	5,40
GOODY	GOOD-YEAR	17,6	17,1	13,63
GRSEL	GÜR-SEL TURİZM TAŞIMACILIK VE SERVİS	352,7	47,2	12,24
GRTRK	GRAINTURK TARIM	240,3	82,5	7,36
GUBRF	GÜBRE FABRİKALARI	79,4	42,8	17,02
GWIND	GALATA WIND ENERJİ	41,5	27,6	14,89
HEKTS	HEKTAŞ	74,6	155,4	15,53
HKTM	HİDROPAR HAREKET KONTROL TEKNOLOJİLERİ	15,4	29,2	5,9
HTTBT	HİTİT BİLGİSAYAR HİZMETLERİ	8,4	3,3	0,2
HUNER	HUN YENİLENEBİLİR ENERJİ ÜRETİM	2,4	0,2	0,1
IHAAS	İHLAS HABER AJANSI		158,6	2,4
IMASM	İMAŞ MAKİNA SANAYİ	27,5	23,9	3,2
INDES	İNDEKS BİLGİSAYAR	31,5	15,0	3,9
IPEKE	İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI		6,0	0,8
ISDMR	İSKENDERUN DEMİR VE ÇELİK	17,7	23,8	4,0
ISSEN	İŞBİR SENTETİK DOKUMA SANAYİ		17,5	2,8
IZENR	İZDEMİR ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM	55,9	16,9	3,3
IZMDC	İZMİR DEMİR ÇELİK	39,7	53,9	2,9
JANTS	JANTSA JANT	26,1	9,5	3,7
KAREL	KAREL ELEKTRONİK	-	12,7	-
KARSN	KARSAN OTOMOTİV	17,7	15,8	2,2
KARTN	KARTONSAN	12,2	7,7	0,8
KATMR	KATMERCİLER ARAÇ ÜSTÜ EKİPMAN	21,0	23,0	5,0
KAYSE	KAYSERİ ŞEKER FABRİKASI	17,4	35,5	1,4
KCAER	KOCAER ÇELİK	30,1	68,5	7,1
KERVT	KEREVİTAŞ GIDA	16,6	12,1	4,0
KLKIM	KALEKİM KİMYEVİ MADDELER	23,1	23,5	3,2
KLMSN	KLİMASAN KLİMA	28,8	12,8	1,6
KLSER	KALESERAMIK CANAKKALE KALEBODUR SERAMIK	9,1	25,0	3,9
KLSYN	KOLEKSİYON MOBİLYA SANAYİ	91,5	344,0	29,6
KMPUR	KİMTEKS POLİÜRETAN	156,6	87,8	12,9
KNFRT	KONFURT GIDA	32,4	27,5	5,3

Kod	Şirket	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
KONKA	KONYA KAĞIT SANAYİ	27,8	18,2	1,5
KONTR	KONTROLMATİK TEKNOLOJİ	5,4	7,0	2,4
KONYA	KONYA ÇİMENTO	17,4	35,5	12,6
KOPOL	KOZA POLYESTER SANAYİ	31,1	9,0	1,1
KORDS	KORDSA TEKNİK TEKSTİL	28,4	8,2	1,0
KOZAA	KOZA ANADOLU METAL	32,7	9,5	1,1
KOZAL	KOZA ALTIN İŞLETMELERİ	25,1	19,4	2,6
KRDMA	KARDEMİR (A)	15,8	9,3	1,3
KRDMB	KARDEMİR (B)	7,5	15,9	4,3
KRDMD	KARDEMİR (D)	12,5	13,4	9,2
KRPLS	KOROPLAST TEMİZLİK AMBALAJ ÜRÜNLERİ	16,6	15,1	4,2
KRVGD	KERVAN GIDA SANAYI	19,5	18,7	9,9
KTSKR	KÜTAHYA ŞEKER FABRİKASI	25,4	81,8	43,7
LIDER	LDR TURİZM	22,1	22,4	7,5
LOGO	LOGO YAZILIM	-	96,0	-
MACKO	MACKOLİK İNTERNET HİZMETLERİ	11,5	6,4	1,4
MAGEN	MARGUN ENERJİ	17,8	19,8	5,2
MAKIM	MAKİM MAKİNA TEKNOLOJİLERİ	14,4	19,6	1,8
MARTI	MARTI OTEL	18,1	9,3	0,7
MAVI	MAVİ GİYİM	54,2	51,4	25,3
MEDTR	MEDİTERA TIBBİ MALZEME	4,9	7,1	1,4
MERCN	MERCAN KİMYA SANAYİ VE TİCARET	25,2	20,9	1,0
MGROS	MİGROS	4,4	14,1	1,1
MIATK	MİA TEKNOLOJİ	15,7	11,5	2,8
MNDRS	MENDERES TEKSTİL	24,6	19,5	4,8
MNDTR	MONDI TURKEY	10,6	51,4	13,4
MOBTL	MOBİLTEL İLETİŞİM HİZMETLERİ		35,8	1,0
MPARK	MLP SAĞLIK HİZMETLERİ	6,4	5,4	1,2
MTRKS	MATRİKS BİLGİ DAĞITIM	20,6	21,2	5,7
NATEN	NATUREL YENİLENEBİLİR ENERJİ	7,4	8,1	2,8
NETAS	NETAŞ TELEKOM.	32,7	22,7	1,5
NTGAZ	NATURELGAZ	280,7	120,1	31,7
NUHCM	NUH ÇİMENTO	12,0	12,5	5,3
ODAS	ODAŞ ELEKTRİK	104,3	55,8	4,5
OFSYM	OFİS YEM GIDA	13,8	16,5	5,1
ONCSM	ONCOSEM ONKOLOJİK SİSTEMLER	35,0	511,5	213,8
ORGE	ORGE ENERJİ	16,7	21,7	4,0
OTKAR	OTOKAR	138,4	119,7	22,3
OYAKC	OYAK ÇİMENTO FABRİKALARI	45,4	23,1	2,5
PAMEL	PAMEL ELEKTRIK	62,3	12,3	0,7
PARSN	PARSAN	23,8	261,2	1,9
PASEU	PASİFİK EURASİA LOJİSTİK DIŞ TİCARET	11,8	13,6	1,5
PENGD	PENGUEN GIDA	7,6	8,0	2,7
PENTA	PENTA TEKNOLOJİ ÜRÜNLERİ DAĞITIM TİCARET	17,7	15,0	2,5
PETKM	PETKİM	10,8	17,8	0,8

TACİRLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Kod	Şirket	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
PETUN	PINAR ENTEGRE ET VE UN	123,4	17,9	0,9
PGSUS	PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI	6,3	24,6	18,1
PNLSN	PANELSAN ÇATI CEPHE SİSTEMLERİ	10,2	13,5	3,7
PNSUT	PINAR SÜT	18,8	18,6	3,7
PRKAB	TÜRK PRYSMİAN KABLO	19,9	16,1	7,2
PRKME	PARK ELEK. MADENCİLİK	16,0	12,5	0,8
QUAGR	QUA GRANİT HAYAL YAPI	56,5	68,7	9,3
RUBNS	RUBENİS TEKSTİL	40,0	61,0	15,7
RYSAS	REYSAŞ TAŞIMACILIK	71,2	98,5	38,6
SARKY	SARKUYSAN	13,7	10,9	0,6
SASA	SASA	8,2	9,3	1,8
SAYAS	SAY YENILENEBILIR ENERJI	82,7	97,9	14,1
SDTTR	SDT UZAY VE SAVUNMA TEKNOLOJİLERİ	26,6	16,7	3,8
SELEC	SELÇUK ECZA DEPOSU	13,0	7,4	0,5
SISE	ŞİŞE CAM	16,7	19,0	2,3
SMRTG	SMART GÜNEŞ ENERJİSİ TEKNOLOJİLERİ	26,7	14,4	4,5
SNICA	SANİCA ISI SANAYİ	85,0	38,0	22,7
SOKM	ŞOK MARKETLER TİCARET	19,4	15,1	2,0
SUNTK	SUN TEKSTİL	27,6	12,3	3,5
SUWEN	SUWEN TEKSTİL SANAYİ PAZARLAMA	8,3	5,1	2,2
TATEN	TATLIPINAR ENERJİ ÜRETİM	11,7	14,1	3,0
TATGD	TAT GIDA	6,1	5,8	1,4
TAVHL	TAV HAVALİMANLARI	10,4	3,2	0,3
TCELL	TURKCELL	17,8	12,2	2,7
TEZOL	EUROPAP TEZOL KAĞIT SANAYİ VE TİCARET	11,3	9,7	1,7
THYAO	TÜRK HAVA YOLLARI	35,4	14,1	2,8
TKNSA	TEKNOSA	34,9	6,0	2,0
TMSN	TÜMOSAN MOTOR VE TRAKTÖR	16,2	13,2	2,6
TOASO	TOFAŞ OTOMOBİL FAB.	10,4	9,9	3,0
TRILC	TÜRK İLAÇ VE SERUM	6,6	4,5	0,6
TTKOM	TÜRK TELEKOM	17,0	10,5	2,0
TTRAK	TÜRK TRAKTÖR	40,5	7,4	1,5
TUKAS	TUKAŞ	361,3	11,7	0,3
TUPRS	TÜPRAŞ	12,5	9,5	3,2
TUREX	TUREKS TURİZM	23,0	9,5	0,9
ULKER	ÜLKER		6,7	0,6
ULUUN	ULUSOY UN	9,1	5,9	0,8
VAKKO	VAKKO TEKSTİL	80,4	63,4	10,5
VESBE	VESTEL BEYAZ EŞYA	36,3	21,2	1,9
VESTL	VESTEL	10,8	10,8	3,3
YATAS	YATAŞ	20,1	24,3	2,2
YEOTK	YEO TEKNOLOJİ ENERJİ VE ENDÜSTRİ	15,6	13,3	2,0
YKSLN	YÜKSELEN ÇELİK	6,9	3,9	0,7
YUNSA	YÜNSA	15,6	11,9	3,7
YYLGD	YAYLA AGRO GIDA	129,9	30,5	2,2

Kod	Şirket	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
ZOREN	ZORLU ENERJİ	12,7	14,4	2,9
Ortalama		**40,8x**	**30,8x**	**16,0x**
Medyan		**17,8x**	**15,0x**	**3,2x**

Söz konusu şirketlerin 10.10.2023 tarihi itibarıyla mevcut piyasa değerleri üzerinden 2023/06 yılı sonu mali tablolarındaki yıllıklandırılmış değerlere göre hesaplanan FD/FAVÖK, F/K ve FD/Satışlar çarpanları aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Anlamlı olmayan çarpan değerleri dışarıda bırakıldıktan sonra hesaplanan basit ortalama ve medyan değerlerinden, medyan değerlerinin uç değerleri elimine etmek açısından daha sağlıklı bir yöntem olduğuna dayanarak, medyan değerleri çarpan yöntemi ile yaptığımız değerleme hesaplamamızda dikkate alınmıştır.

Tablo 72: FD/FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TL	6A23 S12A
FAVÖK	240.322.867,0
Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı	**15,0**
Benzer Şirket Çarpanına göre Hesaplanan Firma Değeri	3.600.905.691,9
Net Finansal Borç / (Net Nakit Pozisyonu)	507.269.554,0
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**3.093.636.137,9**

Tablo 73: F/K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TL	6A23 S12A
Net Kâr	110.481.452,0
Benzer Şirketler F/K Çarpanı	**17,8**
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**1.961.926.027,4**

Tablo 74: FD/Satışlar Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TL	6A23 S12A
Satışlar	1.335.442.390,0
Benzer Şirketler FD/Satışlar Çarpanı	**3,2**
Benzer Şirket Çarpanına göre Hesaplanan Firma Değeri	4.328.348.865,6
Net Finansal Borç / (Net Nakit Pozisyonu)	507.269.554,0
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**3.821.079.311,6**

Kullanılan çarpan yöntemleri arasında FD/FAVÖK çarpanına %40, F/K çarpanına %40 ve FD/Satışlar çarpanına %20 ağırlık verilmiştir. Bu şekilde hesaplanan ilgili değerlerden net borç düşülmesi sonucu oluşan piyasa değerlerinin, yukarıda verilen oranlar kullanılarak ağırlıklandırılması sonucu Tureks Turunç Madencilik için **2.786.440.728,4 TL** piyasa değerine ulaşılmıştır.

Tablo 75: Yurt İçi Benzer Şirket Yıldız Pazar Çarpanları

		1Ç23 S12A
TL	**Ağırlık**	**Özsermaye Değeri**
FD/FAVÖK	40,0%	3.093.636.137,9
F/K	40,0%	1.961.926.027,4
FD/Satışlar	20,0%	3.821.079.311,6
Özsermaye Değeri		**2.786.440.728,4**

5.2.4 Yurt Dışı Benzer Şirket Analizi

Yurt dışı benzer şirket analizi için yurt dışında hem gelişmekte olan ülkelerdeki hem de gelişmiş ülkelerdeki doğal taş üretim ve satış faaliyeti içinde bulunan dikkate alınmış ve farklı sınıflamalarla değerlendirmeye alınmıştır. Ek olarak, SPK'nın talebi doğrultusunda ABD pazarında yer döşemeleri konusunda perakende ticareti yapan firmalar da örnekleme dahil edilmiştir. Aşağıdaki tabloda uluslararası piyasalarda işlem gören seçilmiş şirketler sunulmuştur.

Tablo 76: Yurt Dışı Benzer Şirketlerin Faaliyet Konuları

Şirket	Ülke	Faaliyet Konusu
RAK CERAMICS PJSC	BAE	R.A.K. Ceramics P.J.S.C.; Orta Doğu, Avrupa, Asya ülkeleri ve uluslararası alanda çeşitli seramik ürünlerin üretimi ve satışı ile uğraşmaktadır.
INROM CONSTRUCTION INDUSTRIES LTD	Israil	Inrom Construction Industries Ltd, İsrail'deki inşaat, yenileme ve altyapı endüstrileri için çeşitli ürünler ve çözümler üretmektedir. Birbirine kenetlenen taşlar, bordür taşları ve çeşitli kaplamalar gibi döşeme ve çevre-peyzaj geliştirme ürünleri ile altyapı ürünleri, hendekler ve beton santrallerin yanı sıra seramik, porselen granit, mermer vb. dahil olmak üzere çeşitli tiplerdeki fayansların yapıştırılması için çimento yapıştırıcılarından oluşan inşaat yapıştırıcı ürünleri üretmektedir.
SINOSTONE (GUANGDONG) CO LTD (A)	Çin	Sinostone (Guangdong) Co, Ltd Amerika Birleşik Devletleri'nde yüzey kaplama malzemeleri olarak kuvars, sinterlenmiş taşlar, yapay mermerler ve doğal taş ürünleri üretmektedir.
ELEGANT MARBLES & GRANI INDUSTRIES LTD	Hindistan	Elegant Marbles ve Grani Industries Limited mermer, granit ve diğer taş fayans ve levhaların üretimini gerçekleştirmektedir.
SAUDI CERAMIC CO.	Suudi Arabistan	Saudi Ceramic Co. her türlü seramik ürünlerinin, su ısıtıcılarının ve bileşenlerinin imalatı ve satışında faaliyet göstermektedir.
CAESARSTONE LTD	ABD	Caesarstone Ltd., kuvars plakaları ve diğer malzemeler ile öncelikle yenileme-tadilat ve konut inşaatı alanlarında iç ve dış mekan mutfak tezgahı üretmektedir. Duvar panelleri, yer karoları, merdivenler, mobilyalar ve çeşitli konut ve konut dışı uygulamalarda kullanılan diğer iç ve dış yüzeyler gibi diğer uygulamalarda da kullanılmaktadır. Şirket ayrıca döşeme ve kaplama uygulamaları için Lioli markası altında porselen ürünler de üretmektedir.
MOHAWK INDUSTRIES INC	ABD	Mohawk Industries, Inc., Global Ceramic ile Amerikan Olean, Daltile, Eliane, EmilGroup, KAI, Kerama Marazzi, Marazzi ve Ragno markaları altında bir dizi seramik, porselen karo, doğal taş, porselen levha, kuvars tezgah ve diğer ürünlerin yanı sıra kurulum malzemeleri sunmaktadır.
POKARNA LTD	Hindistan	Pokarna Limited taş ocağı, üretim, işleme ve granit satışı ile uğraşmaktadır. Şirket ayrıca ürünlerini Avrupa, Orta Doğu ve Kuzey Amerika'da yaklaşık 12 ülkeye ihraç etmektedir.

Şirket	Ülke	Faaliyet Konusu
DYNASTY CERAMIC PCL	Tayland	Dynasty Ceramic Public Company Limited, Tayland'da ve uluslararası alanda seramik duvar ve yer karolarının üretimi ve satışı ile uğraşmaktadır.
INTERNACIONAL DE CERAMICA SAB DE CV (B)	Meksika	Internacional de Ceramica, S.A.B. de C.V. Meksika, Amerika Birleşik Devletleri, Çin ve Guatemala'da doğal taş ve seramik ürünlerinin üretimi, pazarlanması ve dağıtımı ile uğraşmaktadır. Şirket, yer karoları, duvar karoları ve diğer özel fayanslar dahil olmak üzere zemin ve kaplama ürünleri sunmaktadır.
HAMAT GROUP LTD	İsrail	Hamat Group Ltd. seramik ve porselen granit karolar, terrazzo zeminler, mermer ve taş ürünler, parke, ahşap zeminler ve ilgili ürünler üretmenin yanı sıra mutfak ve banyo muslukları, duş setleri ve aksesuarları üretmektedir.
SOMANY CERAMICS LTD	Hindistan	Somany Ceramics Ltd, Hindistan'da SOMANY markası altında seramik karo ve müttefik ürünler üretmekte ve satmaktadır.
ORIENT BELL LTD	Hindistan	Orient Bell Ltd üretim, ticaret ve seramik ve yer karoları satışı yapmaktadır.
UNION MOSAIC INDUSTRY PCL	Tayland	Union Mosaic Industry Public Company Limited, Tayland'da ve uluslararası alanda yer ve duvar karoları üretmekte ve dağıtmaktadır. Yerel Yer Fayansları ve Duvar Fayansları ve İhracat Yer Fayansları ve Duvar Fayansları olmak üzere iki bölümden oluşmaktadır. Şirketin ürünleri arasında seramik zemin ve duvar, mozaik, porselen karolar ve karo olmayan ürünler bulunmaktadır. Ayrıca maden ve toprak satışı, emlak ve seramik acenteliği faaliyetlerinde de yer almaktadır.
TILE SHOP HOLDINGS INC	ABD	Tile Shop Holdings, Inc., Amerika Birleşik Devletleri'nde doğal taştan fayanslar, bakım onarım malzemeleri ve ilgili aksesuarların perakendecisi olarak faaliyet göstermektedir. Mermer, traverten, granit, kuvars, kumtaşı, kayrak taşı ve oniks karoları gibi doğal taş ürünleri sunmaktadır.
FLOOR & DECOR HOLDINGS INC (A)	ABD	Floor & Decor Holdings, Inc., ticari zemin kaplama distribütörü olarak faaliyet göstermektedir. Şirket, fayans, ahşap, laminat, vinil ve doğal taş döşeme ürünlerinin yanı sıra dekoratif aksesuarlar, duvar karoları ve montaj malzemeleri ve araçları sunmaktadır.
LL FLOORING HOLDINGS INC	ABD	LL Flooring Holdings, Inc., sert yüzeyli döşeme ve sert yüzey döşeme geliştirmeleri ve aksesuarlarının perakendecisi olarak faaliyet göstermektedir. Şirket, su geçirmez hibrid esnek, su geçirmez vinil tahta, mühendislik parke, laminat, bambu, fayans ve mantar ürünleri dahil olmak üzere sert yüzey döşeme sunmaktadır.

Tablo 77: Yurt Dışı Benzer Şirket Analizi

Şirket	Ülke	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
RAK CERAMICS PJSC	BAE	8,43	7,27	1,18
INROM CONSTRUCTION INDUSTRIES LTD	İsrail	9,41	6,63	1,28
SINOSTONE (GUANGDONG) CO LTD (A)	Çin	32,47	17,14	3,08
ELEGANT MARBLES & GRANI INDUSTRIES LTD	Hindistan	19,42	m.d.	m.d.
SAUDI CERAMIC CO.	Suudi Arabistan	14,98	10,95	2,12
CAESARSTONE LTD	ABD	-1,16	87,76	0,35
MOHAWK INDUSTRIES INC	ABD	-16,57	7,01	0,72
POKARNA LTD	Hindistan	28,42	m.d.	m.d.
DYNASTY CERAMIC PCL	Tayland	11,53	7,86	2,12
INTERNACIONAL DE CERAMICA SAB DE CV (B)	Meksika	18,86	7,95	1,23
HAMAT GROUP LTD	İsrail	6,15	5,49	0,91
SOMANY CERAMICS LTD	Hindistan	45,17	m.d.	m.d.

Şirket	Ülke	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
ORIENT BELL LTD	Hindistan	47,75	m.d.	m.d.
UNION MOSAIC INDUSTRY PCL	Tayland	-9,78	13,85	0,53
TILE SHOP HOLDINGS INC	ABD	18,18	8,38	0,95
FLOOR & DECOR HOLDINGS INC (A)	ABD	32,99	19,70	2,53
LL FLOORING HOLDINGS INC	ABD	-1,30	-7,01	0,25
Ortalama		**22,60**	**16,66**	**1,33**
Medyan		**18,86**	**8,16**	**1,18**

Söz konusu şirketlerin 10.10.2023 tarihi itibarıyla mevcut piyasa değerleri üzerinden hesaplanan FD/FAVÖK, F/K ve FD/Satışlar çarpanları aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Anlamlı olmayan çarpan değerlerini dışarıda bırakmak için medyan değerleri kullanılmıştır.

Tablo 78: FD/FAVÖK Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TL	6A23 S12A
FAVÖK	240.322.867,0
Benzer Şirketler FD/FAVÖK Çarpanı	**8,2**
Benzer Şirket Çarpanına göre Hesaplanan Firma Değeri	1.961.978.469,8
Net Finansal Borç / (Net Nakit Pozisyonu)	507.269.554,0
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**1.454.708.915,8**

Tablo 79: F/K Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TL	6A23 S12A
Net Kâr	110.481.452,0
Benzer Şirketler F/K Çarpanı	**18,9**
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**2.083.889.970,9**

Tablo 80: FD/Satışlar Çarpanına göre Özsermaye Değeri Hesabı

TL	6A23 S12A
Satışlar	1.335.442.390,0
Benzer Şirketler FD/Satışlar Çarpanı	**1,18**
Benzer Şirket Çarpanına göre Hesaplanan Firma Değeri	1.571.602.134,4
Net Finansal Borç / (Net Nakit Pozisyonu)	507.269.554,0
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	**1.064.332.580,4**

Tablo 81: Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpanları

		6A23 S12A
TL	Ağırlık	Özsermaye Değeri
FD/FAVÖK	40,0%	1.454.708.915,8
F/K	40,0%	2.083.889.970,9
FD/Satışlar	20,0%	1.064.332.580,4

		6A23 S12A
TL	**Ağırlık**	**Özsermaye Değeri**
Özsermaye Değeri		**1.628.306.070,7**

FD/FAVÖK, F/K ve FD/Satışlar çarpanlarına göre hesaplanan Firma Değeri net borç düzeltmesinden sonra Yurt İçi Çarpan Analizinde kullanılan benzer oranlar kullanılmış ve Tureks Turunç Madencilik için **1.628.306.070,7 TL** piyasa değerine ulaşılmıştır.

5.2.5 Nihai Piyasa Çarpan Analizi Değeri

Yurtiçi ve yurtdışı seçilmiş benzer şirketler analizi sonucu hesaplanan değerlerden yurtiçi benzer şirketlere %40, Yurt İçi Yıldız Pazar şirketlerine %5, Yurt İçi Benzer Şirket BİST Taş Toprak Endeksi'ne %5 ve Yurt Dışı benzer şirketler analizine %50 ağırlık verilerek Tureks Turunç Madencilik için **2.238.452.526,5 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Tablo 82: Piyasa Çarpan Analizi Sonuçları

		6A23 S12A
TL	**Ağırlık**	**Özsermaye Değeri**
Yurt İçi Benzer	%40,0	2.869.135.906,0
Yurt İçi Yıldız Pazar	%5,0	2.786.440.728,4
Yurt İçi Benzer BİST Taş Toprak Endeksi	%5,0	2.746.461.844,9
Yurt Dışı Benzer	%50,0	1.628.306.070,7
Toplam Özsermaye Değeri		**2.238.452.526,5**

6. SONUÇ

Nihai Değerleme kapsamında Şirket için hesaplanan Piyasa Çarpanları Değerlemesi ve INA analizi ile hesaplanan Şirket değerleri, eşit ağırlıklandırılarak Tureks Turunç Madencilik için Halka Arz İskontosu öncesi Nihai Özsermaye Değeri **2.407.349.204 TL** ve **%18** halka arz iskontosu ile Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri **1.974.026.347 TL** ve pay başında değer de **10,97 TL** olarak hesaplanmaktadır.

Tablo 83: Değerleme Sonucu

TL	**INA Analizi**	**Piyasa Çarpanları Analizi**
Özsermaye Değeri	**2.576.245.882**	**2.238.452.526**
Ağırlık	*50%*	*50%*
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		**2.407.349.204**

Pay Başı Değer Hesaplaması - TL	
Halka Arz Sonrası Sermaye	228.600.000
Halka Arz İskontosu Öncesi Özsermaye Değeri	**2.407.349.204**
Halka Arz İskontosu (-)	18%
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	**1.974.026.347**
Pay Başına Değer (TL)	**10,9668**
Belirlenen Pay Fiyatı (TL)	**10,97**