

Kapak Sayfası

Kuyumcudada.com Proje Değerleme Raporu

Hazırlayan:

Adı-Soyadı	Hasan KARADENİZ (Yeminli Mali Müşavir – Bağımsız Denetçi)
Bağlı Olduğu Oda	Gaziantep YMMO
Oda Sicil ve Mühür No	120-3062
Vergi Dairesi ve No'su	Mardin -134 129 814 92
Adresi	13 Mart Mah. Vali Ozan Cad. Artuklu İş Merkezi Kat:3 Daire:5 Artuklu/Mardin
Telefon ve Faks No	0533 655 9921 - 0544 372 46 49

Tarih: 01.02.2023



Değerleme Uzmanı Beyanı

Bu değerleme raporu, fonlama platformları üzerinden fonlamaya çıkan **SanaAL Kuyumcu** isimli start-up projesi kapsamında kurulacak olan firmanın çeşitli yöntemlerle değerlemesini içermektedir. Değerleme raporu hazırlanırken uyulan esaslar ve değerlendirme uzmanının beyanı aşağıda sıralanmıştır.

BEYAN

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan girişim ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkimizin bulunmayacağını;
- Rapor konusu girişim ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı etik kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlendirme yapılan girişimin türü konusundada önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak girişime dair verileri kişisel olarak incelediğimizi;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak analizleri gerçekleştirilen girişimine ilişkin yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu beyan ederiz.



Rapor İçeriđi

Değerleme Uzmanı Beyanı

Yönetici Özeti

Değerleme Yöntemleri ve Sonuçları



Yönetici Özeti

Bu değerlendirme raporu, invest.fonbulucu.com üzerinden fonlamaya çıkan SanaAL Kuyumcu isimli start-up projesi kapsamında kurulacak olan firmanın çeşitli yöntemlerle değerlemesini içermektedir. Rapor, proje yürütücülerinin talebi üzerine 19-26 Aralık 2022 tarihlerinde hazırlanmıştır.

Değerleme raporu hazırlanırken proje yürütücülerinin sağladığı nakit akış verileri, sektörel veriler ve makro-ekonomik verilerden faydalanılmıştır. Proje kapsamında 2023 yılında faaliyete geçmesi beklenen firmanın gelecek dönem tahmini nakit akışları proje finansman ekibi tarafından sağlanmış olup enflasyondaki büyüme dikkate alınarak hazırlanmıştır. Proje ekibi tarafından tarafımıza sunulan gelir ve gider kalemleri ve Aralık 2022 fiyatları/ücretleri üzerinden hazırlanmış nakit akış bilgileri raporun eklerinde yer almaktadır.

Proje kapsamında kurulacak olan firmaya ilişkin değerlendirme analizleri gerçekleştirilirken firmanın beş (5) yıllık işletme gelirleri, 5 yıllık işletme giderleri, 5 yıllık karşılaştırmalı gelir tablosu kullanılarak karlılık oranları analizi, fayda-maliyet analizi, net bugünkü değer analizi, iç verim oranı analizi, geri ödeme süresi analizi, başabaş noktası analizi, indirgenmiş geri ödeme süresi analizi, istihdam yaratma gücü analizi ve gelirlerin gelecek dönem bütçelerini karşılama yeterlilikleri analizi gerçekleştirilerek firma hakkında görüş geliştirilmiştir.

Değerlemesi gerçekleştirilen firma halihazırda kurulmuş bir firma olmayıp, fonlama sürecinin başarılı olması durumunda fonlama sürecini takiben en fazla 3 ay içerisinde kurulacak ve faaliyetlerine başlayacaktır. 2023-2027 dönemi için hesaplanan nakit akış değerleri firmanın faaliyete başlayacağı dönem olan 2023 ve takibindeki 4 yıllık dönemi kapsayan tahmini değerlerdir. Geçmiş değerler üzerinden öngörülmüş ortalama enflasyon oranları üzerinden hesaplanan tahmini nakit akış değerleri üzerinden gerçekleştirilen analizler sonucunda, proje kapsamında kurulması planlanan karlılık oranlarının 2023 yılı sonu itibarıyla %20-30 aralığında olması ve 2027 yılı sonu itibarıyla %100-110 aralığında olması beklenmektedir. Fayda maliyet analizi sonucunda, firmanın karlılık endeksinin 2023-2027 döneminde tüm yıllar için 1'den yüksek olduğu tespit edilmiştir. Net bugünkü değer analizi sonucunda, firmanın pozitif net bugünkü değere sahip olduğu ve iç verim oranının yaklaşık olarak %14,7 olduğu tespit edilmiştir. İlk yıl itibarıyla yatırım bütçesinin geri ödeme süresinin 1 yıldan kısa olduğu ve takip eden yıllarda bu sürenin daha da kısaldığı ve 2. yıl sonu itibarıyla elde edilen dönem karının takip eden dönem yatırım bütçesini karşılayabileceği de diğer bulgular arasındadır. Proje kapsamında kurulacak olan firmanın istihdam gücünün nispeten düşük olması beklenmektedir. Bu durumun nedeni firmanın teknoloji temelli bir firma olması ve emek yoğun bir sektörde faaliyet göstermeyecek olmasıdır. Bu bağlamda düşük istihdam oranı firmanın personel maliyetinin düşük olmasını beraberinde getirmektedir.



Değerleme Yöntemleri ve Sonuçları

Değerleme raporunda öncelikle proje finansman ekibinden sağlanan 5 yıllık nakit akış tablosu doğrultusunda firmanın 5 yıllık işletme gelirleri tablosu, 5 yıllık işletme giderleri tablosu ve 5 yıllık gelir (kar/zarar) tablosu hazırlanmıştır. Proje finansman ekibi tarafından sağlanan 5 yıllık nakit akış tablosunda 2023-2027 dönemi için yer alan tahmini değerler 2022 yılı için hesaplanan ve eklerde yer alan gelir ve gider kalemlerinin eşitlik 1'deki formül ile hesaplanan ortalama enflasyon oranı üzerinden gelecek dönemler için düzenlenmesi şeklinde elde edilmiştir.

$$E_{t+n} = \frac{\sum_{k=1}^n E_{t-n}}{n} \quad (1)$$

Eşitlik 1'de E ortalama enflasyon oranını, t mevcut dönemi, t+n n dönem sonraki dönemi ve t-n n dönem önceki dönemi ifade etmektedir. Örneğin 2025 yılı için (t+3) ortalama enflasyon oranı hesaplanacak ise mevcut dönem olan 2022'den 3 yıl öncesine kadar olan enflasyon oranlarının aritmetik ortalaması alınır. Bu yöntem ile hesaplanan gelecek dönem tahmini enflasyon oranları 2023 için %45, 2024 için %34, 2025 için %29, 2026 için %26 ve 2027 için %24'tür. Hesaplanan ortalama enflasyon oranları üzerinden hesaplanan 5 yıllık işletme gelirleri Tablo 1'deki gibidir.

Tablo 1.5 Yıllık İşletme Gelirleri

	2023	2024	2025	2026	2027
Satış Gelirleri	₺17,819,050.00	₺32,350,950.00	₺71,935,689.00	₺107,007,458.66	₺149,998,847.54
Satış Giderleri	₺3,207,429.00	₺5,823,171.00	₺12,948,424.02	₺19,261,342.56	₺26,999,792.56
Brüt Satış Geliri	₺14,611,621.00	₺26,527,779.00	₺58,987,264.98	₺87,746,116.10	₺122,999,054.98
Kar Giderleri	₺1,945,501.25	₺4,154,425.45	₺10,718,417.66	₺13,131,320.51	₺19,483,208.76
Net Satış Geliri	₺12,666,119.75	₺22,373,353.55	₺48,268,847.32	₺74,614,795.59	₺103,515,846.23

Tablo 1'de satış gelirleri toplam hasılatı, satış giderleri satışlar üzerinden ödenecek olan KDV'yi, brüt satış geliri ise satış gelirleri ve satış giderleri arasındaki farkı ifade etmektedir. Kar giderleri kalemi ise satışlar sonucunda anlaşmalı STK'lara ödenecek %35'lik komisyon giderlerini ifade etmektedir. Kar giderleri firmanın araştırma ve geliştirme faaliyetlerine dahil olup Gelir Tablosu'nda faaliyet gideri kısmında AR-GE giderleri altında yer almaktadır. Kar giderleri Nakit Akış tablosunda ise üretim giderleri kısmında AR-GE giderleri altında yer almaktadır. Son olarak net satış gelirleri brüt satış gelirlerinden kar giderleri (komisyon giderleri)'nin çıkartılmasıyla hesaplanmıştır. Tabloda görüleceği üzere firmanın 2023 yılında 14,611,621.00₺brüt satış geliri elde etmesi beklenirken 5. yılın sonunda 122,999,054.98₺'lik bir gelir öngörülmektedir. Komisyon giderleri ödendikten sonra ise 2023 yılında 12,666,119.75 ₺ olan net satış geliri 2027 yılında 103,515,846.23 ₺'yi bulmaktadır.

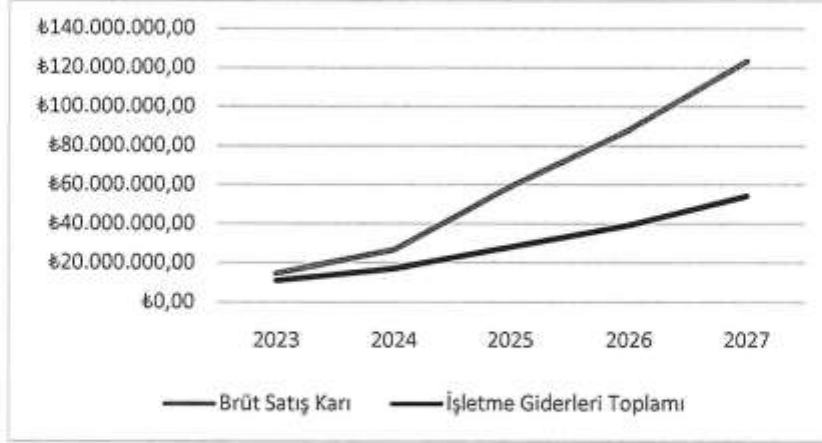
İşletme giderleri hesaplanırken 2022 dönemi maliyetleri üzerinden hesaplanan gider kalemleri eşitlik 1 yardımıyla gelecek dönemler için düzenlenmiştir. İşletme giderleri detaylı bir araştırma ve beyin fırtınası sonrasında oluşturulmuştur. Firmanın 5 yıllık işletme giderleri Tablo 2'deki gibidir.

Tablo 2.5 Yıllık İşletme Giderleri

	2023	2024	2025	2026	2027
Personel Giderleri	₺3,975,853.62	₺5,759,657.33	₺8,247,316.79	₺14,237,953.71	₺21,955,352.19
İletişim/Haberleşme Giderleri	₺1,006,561.00	₺1,348,791.74	₺1,739,941.34	₺2,192,326.09	₺2,718,484.36
Enerji/Su/Diğer Giderler	₺199,528.70	₺267,368.46	₺344,905.31	₺434,580.69	₺538,880.06
Ofis Giderler	₺80,680.90	₺108,112.41	₺139,465.00	₺175,725.90	₺217,900.12
Seyahat Giderleri	₺420,500.00	₺563,470.00	₺726,876.30	₺915,864.14	₺1,135,671.53
Kira Giderleri	₺343,650.00	₺460,491.00	₺594,033.39	₺748,482.07	₺928,117.77
Reklam Giderleri	₺975,204.75	₺2,806,774.37	₺3,185,738.93	₺3,624,031.05	₺2,633,798.51
Müşavirlik Giderleri	₺107,300.00	₺143,782.00	₺185,478.78	₺233,703.26	₺289,792.05
Üretim Giderleri	₺3,283,568.50	₺4,690,887.75	₺11,381,629.62	₺14,596,421.17	₺21,070,407.63
Temizlik Giderleri	₺19,721.45	₺26,426.74	₺34,090.50	₺42,954.03	₺53,262.99
Öngörülmeyen Giderler	₺520,628.45	₺808,788.09	₺1,328,973.80	₺1,860,102.11	₺2,577,083.36
İşletme Giderleri Toplamı	₺10,933,197.37	₺16,984,549.88	₺27,908,449.77	₺39,062,144.23	₺54,118,750.55



Tablo2’de firmanın personel giderleri, üretim giderleri ve reklam giderleri gibi temel gider kalemlerinin yanı sıra, temizlik giderleri, enerji/su giderleri, seyahat giderleri, ofis giderleri gibi detay giderler de sunulmuştur. Tablo incelendiğinde firmanın 2023 dönemi toplam işletme gideri 10,933,197.37 ₺ olarak öngörülmüşken 5. yılın sonunda gerçekleştirilecek yatırımlarla 54,118,750.55₺’ye ulaşması beklenmektedir. Tablo 1 ve Tablo 2’den de görüleceği üzere firmanın işletme gelirleri ilk 5 faaliyet yılında her yıl sonunda ilgili yılın toplam giderlerini geçmekte ve kar sağlamaktadır. Bu açıdan girişimin yüksek karlılık potansiyeline sahip olduğunu söylemek mümkündür.Söz konusu durum Grafik 1 üzerinden daha net bir şekilde görülebilmektedir.



Grafik 1. Brüt Satış Karı ve Toplam Gider Karşılaştırması

Grafik 1 incelendiğinde brüt satış karının 1. Yıl sonu itibariyle toplam işletme giderlerinin üzerine çıktığı ve takip eden 4 yıllık süreçte aradaki gittikçe açıldığı görülmektedir. Bu durum firmanın 5 yıllık gelir tablosu üzerinden de gözlemlenebilmektedir. Firmanın 5 yıllık tahmini gelir tablosu Tablo 3’te yer almaktadır

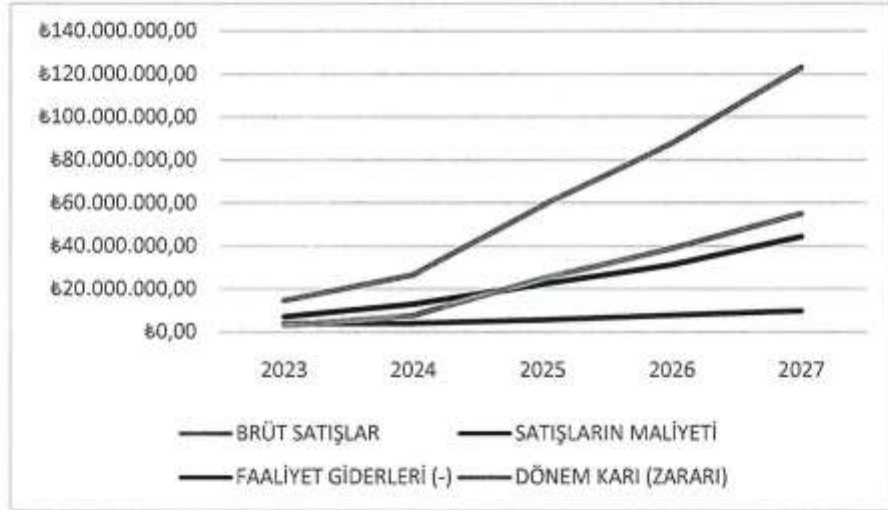
Tablo 3.5 Yıllık Gelir Tablosu (Tahmini)

	2023	2024	2025	2026	2027
BRÜT SATIŞLAR	14,611,621.00	26,527,779.00	58,987,264.98	87,746,116.10	122,999,054.98
SATIŞLARDAN İNDİRİMLER (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
HASILAT	14,611,621.00	26,527,779.00	58,987,264.98	87,746,116.10	122,999,054.98
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	3,929,337.75	4,119,910.74	5,571,497.61	7,835,135.69	9,756,599.06
İletişimveHaberleşmeGiderleri	1,006,561.00	1,348,791.74	1,739,941.34	2,192,326.09	2,718,484.36
Enerji/Su/DiğerGiderler	199,528.70	267,368.46	344,905.31	434,580.69	538,880.06
OfisGiderleri	80,680.90	108,112.41	139,465.00	175,725.90	217,900.12
SeyahatGiderleri	420,500.00	563,470.00	726,876.30	915,864.14	1,135,671.53
TemsilGiderleri	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Kira Giderleri	343,650.00	460,491.00	594,033.39	748,482.07	928,117.77
ÜretimGiderleri	1,338,067.25	1,536,462.30	1,663,211.96	1,465,100.66	1,587,198.87
TemizlikGiderleri	19,721.45	26,426.74	34,090.50	42,954.03	53,262.99
ÖngörülemeyenGiderler	520,628.45	808,788.09	1,328,973.80	1,860,102.11	2,577,083.36
TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)	10,682,283.25	22,407,868.26	53,415,767.37	79,910,980.41	113,242,455.92
BRÜT KAR (ZARAR)	10,682,283.25	22,407,868.26	53,415,767.37	79,910,980.41	113,242,455.92
FAALİYET GİDERLERİ (-)	7,003,859.62	12,864,639.15	22,336,952.16	31,227,008.54	44,362,151.49
Genel YönetimGiderleri	3,041,481.62	4,370,822.37	5,914,322.17	9,029,581.38	12,683,659.59
PersonelGiderleri	2,934,181.62	4,227,040.37	5,728,843.39	8,795,878.11	12,393,867.54
MüşavirlikGiderleri	107,300.00	143,782.00	185,478.78	233,703.26	289,792.05
PazarlamaGiderleri	1,077,276.75	3,080,327.33	3,538,622.25	4,290,980.52	3,736,488.30
PersonelGiderleri	102,072.00	273,552.96	352,883.32	666,949.47	1,102,689.79
ReklamGiderleri	975,204.75	2,806,774.37	3,185,738.93	3,624,031.05	2,633,798.51
AraştırmaveGeliştirmeGiderleri	2,885,101.25	5,413,489.45	12,884,007.74	17,906,446.64	27,942,003.61



PersonelGiderleri	₺939,600.00	₺1,259,064.00	₺2,165,590.08	₺4,775,126.13	₺8,458,794.85
AR-GE Giderleri	₺1,945,501.25	₺4,154,425.45	₺10,718,417.66	₺13,131,320.51	₺19,483,208.76
NET ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	₺3,678,423.63	₺9,543,229.12	₺31,078,815.21	₺48,683,971.87	₺68,880,304.43
FİNANSMAN GİDERLERİ (-)	₺0.00	₺0.00	₺0.00	₺0.00	₺0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	₺3,678,423.63	₺9,543,229.12	₺31,078,815.21	₺48,683,971.87	₺68,880,304.43
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ GİDERİ (-)	₺735,684.73	₺1,908,645.82	₺6,215,763.04	₺9,736,794.37	₺13,776,060.89
DÖNEM KARI (ZARARI)	₺2,942,738.91	₺7,634,583.29	₺24,863,052.17	₺38,947,177.50	₺55,104,243.54

Tablo 3'teki gelir tablosu hazırlanırken firmanın herhangi bir satış indirimi ile karşılaşmayacağı ve olağan dışı gelir ve giderlerin gerçekleşmeyeceği varsayılmıştır. Gelir tablosu incelendiğinde firmanın en büyük gider kaleminin faaliyet giderleri olduğu görülmektedir. 2023 yılında genel yönetim giderlerinin en büyük faaliyet giderlerini oluşturması beklenmekte, takip eden yıllarda ise araştırma ve geliştirme giderlerinin en önemli faaliyet gideri kalemi olması beklenmektedir. Fonlama süreci sonucunda elde edilecek toplam fon ile faaliyetini sürdüreceği firmanın reklam faaliyetlerini 2. 3. ve 4. yılda çeşitli kamu kurumlarından elde edeceği teşvikler, faizsiz krediler ve hibelerle gerçekleştirmesi planlanmaktadır. Diğer bir önemli gider kalemi ise üretime yönelik giderlerdir. Firmanın vergi öncesi karlılığı (FAVÖK) dikkate alındığında 1. yılın sonunda 3,678,423.63₺'lik bir kar beklentisinin bulunduğu, net kar beklentisinin ise 2,942,738.91₺ olduğu görülmektedir. 5. yılın sonunda ise 68,880,304.43₺'lik bir vergi öncesi kar ve 55,104,243.54₺'lik bir net kar beklentisi olduğu görülmektedir.



Grafik 2. Temel Gelir Tablosu Kalemleri Karşılaştırması

Grafik 2'den de görüleceği üzere, firmanın dönem karının yaklaşık olarak 2 yıl 8 ay sonra toplam satış maliyeti ve faaliyet giderlerini geçmesi ve durumun takip eden yıllarda da geçerli olması beklenmektedir. Bu durum firmanın yaklaşık 2 yıl 8 ay sonra yatırım bütçesinden daha yüksek net kar elde etme potansiyeline sahip olduğunu göstermektedir.

Karlılık Analizi

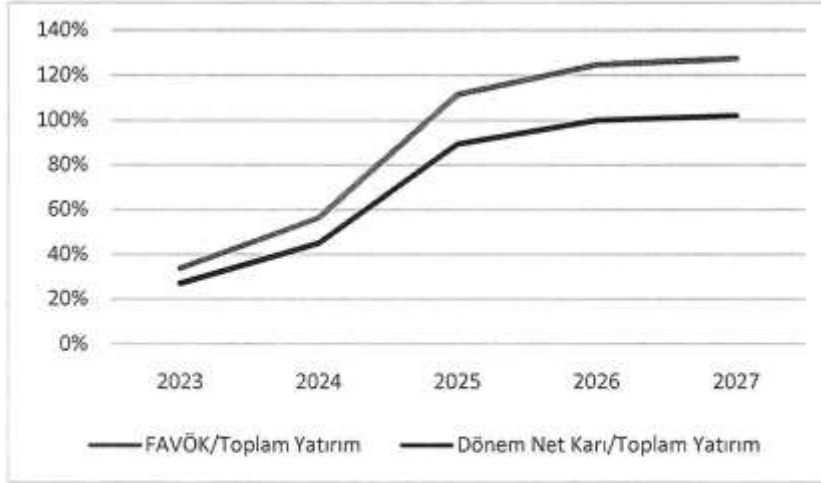
Gelir tablosu kalemleri yardımıyla her yıl gerçekleştirilecek yatırım giderleri üzerinden elde edilecek FAVÖK ve dönem net kar oranı karlılık analizi ile incelenmiştir. Firmanın karlılık oranları Tablo 4'te yer almaktadır.



Tablo 4. Karlılık Oranları

	2023	2024	2025	2026	2027
TOPLAM GİDERLER	₺10,933,197.37	₺16,984,549.88	₺27,908,449.77	₺39,062,144.23	₺54,118,750.55
TOPLAM GELİRLER	₺14,611,621.00	₺26,527,779.00	₺58,987,264.98	₺87,746,116.10	₺122,999,054.98
FAVÖK	₺3,678,423.63	₺9,543,229.12	₺31,078,815.21	₺48,683,971.87	₺68,880,304.43
Dönem Net Karı	₺2,942,738.91	₺7,634,583.29	₺24,863,052.17	₺38,947,177.50	₺55,104,243.54
FAVÖK/Toplam Yatırım	34%	56%	111%	125%	127%
Dönem Net Karı/Toplam Yatırım	27%	45%	89%	100%	102%

Dönem içerisinde gerçekleştirilecek yatırımların dönem sonunda ne kar sağlayacağını oransal olarak veren karlılık analizleri sonuçlarına göre, 2023 yılı sonuna kadar gerçekleştirilecek yatırımlardan toplamda %34 kar sağlanacaktır. Diğer bir ifadeyle her 1 ₺'lik gidere karşılık 34 kuruşluk bir kar sağlanacaktır. Karlılık oranları takip eden yıllarda piyasada tutunmanın ve enflasyonun da etkisiyle hızlıca yükselmekte 2024 yılı sonunda %54, 2025 yılı sonunda %111, 2026 yılı sonunda %125 ve 2027 yılı sonunda %127'ye ulaşacaktır. Vergiler dahil edilerek gerçekleştirilen karlılık analizleri sonucunda ise firmanın yatırımlardan elde edeceği net kar oranlarının 2023 yılı sonunda %27, 2024 yılı sonunda %45, 2025 yılı sonunda %89, 2026 yılı sonunda %100 ve 2027 yılı sonunda %102 şeklinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

**Grafik 3. Karlılık Oranları**

Grafik 3'ten de görüleceği üzere 2024 yılı sonrasında karlılık oranlarında önemli bir yükseliş beklenmektedir. Takip eden yıllarda ise karlılık oranlarındaki artışın yavaşlaması, ancak buna karşın karlılık oranlarının %100'ün üzerinde kalmaya devam etmesi beklenmektedir.

Karlılık Endeksi ya da Fayda Maliyet Analizi

Fayda/Maliyet oranı ya da karlılık endeksi yöntemi olarak da ifade edilebilen bu yöntem, belirlenen bir iskonto oranı üzerinden nakit girişlerinin indirgenmiş (iskonto edilmiş) toplamının (fayda) nakit çıkışlarının indirgenmiş toplamına (maliyet) oranını ifade etmektedir. Karlılık endeksi değerinin "1"den büyük olması projenin olumlu ve karlı olarak kabul edilmesi anlamına gelmektedir.

Karlılık Endeksi (Profitability Index-PI) eşitlik 2 yardımıyla hesaplanabilmektedir.

$$PI = \frac{\text{İndirgenmiş Nakit Girişleri Toplamı}}{\text{İndirgenmiş Nakit Çıkışları Toplamı}} \quad (2)$$

Firmanın karlılık endeksi Tablo 5'teki gibidir.



Tablo 5.Fayda/Maliyet Analizi (Karlılık Endeksi)

Yıllar	İskonto Oranı	Gelirler	Giderler	İskonto Edilmiş Gelirler	İskonto Edilmiş Giderler	PI
2023	0.45	₺14,611,621.00	₺10,933,197.37	₺10,076,980.00	₺7,540,136.11	1.34
2024	0.40	₺26,527,779.00	₺16,984,549.88	₺13,631,777.08	₺8,727,816.90	1.56
2025	0.36	₺58,987,264.98	₺27,908,449.77	₺23,449,929.15	₺11,094,787.49	2.11
2026	0.34	₺87,746,116.10	₺39,062,144.23	₺27,625,035.17	₺12,297,901.68	2.25
2027	0.32	₺122,999,054.98	₺54,118,750.55	₺31,161,785.11	₺13,710,974.24	2.27
Toplam		₺310,871,836.06	₺149,007,091.80	₺105,945,506.51	₺53,371,616.43	1.99

Tablo 5'te yer alan karlılık endeksi değerleri incelendiğinde PI değerinin projenin başlangıç yılı olan 2023 yılından itibaren ilk 5 yıl içinde her yıl 1'in üzerinde gerçekleşeceği beklenmektedir. 5 yıllık bir projeksiyon için hesaplanan PI değeri 1.99 çıkmıştır. PI değerinin 1.99 çıkması potansiyel yatırımcılar açısından projenin karlı bir yatırım olduğunu ve katma değer yaratacağını göstermektedir.

Net Bugünkü Değer (NVP) ve İç Verim Oranı (IRR)

Belirli bir iskonto oranı üzerinden indirgenmiş nakit giriş ve çıkışları arasındaki fark eğer pozitif ise proje kabul edilir. Yatırım süresi boyunca gerçekleşecek nakit girişlerinin belirli bir iskonto oranı üzerinden bugünkü değeri ile başlangıç yatırım tutarı arasındaki fark pozitif ise ilgili yatırım karlı ve verimli bir yatırım olarak nitelendirilebilirken, aradaki fark negatif ise ilgili projenin verimsiz ve kar düzeyi düşük bir yatırım olarak nitelendirilebilmektedir. Yatırımcılar açısından NVP değerinin pozitif çıkması olası yatırım kararı almalarında olumlu bir durumu ifade etmektedir. İç verim oranı ise nakit girişlerinin bugünkü değerini nakit çıkışlarının bugünkü değerine eşitleyen iskonto oranıdır.

NVP değeri eşitlik 3 yardımıyla hesaplanabilmektedir.

$$NVP = \sum_{t=1}^n \frac{NG_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{NÇ_t}{(1+r)^t} \quad (3)$$

NG = Projeden sağlanacak nakit girişleri.

NÇ = Projede katlanılacak nakit çıkışları.

t = Dönem (yıl)

n = Projenin faydalı ömrü.

r = İskonto (indirgeme) oranı.

Firmanın NVP hesaplamasında kullanılan nakit akış bilgileri Tablo 6'da verilmiştir.

Tablo 6. Nakit Akış Bilgileri

Yıllar	İskonto Oranı	Gelirler	Giderler	Net Nakit Akımı
2023	0.41	₺14,611,621.00	₺10,933,197.37	₺3,678,423.63
2024	0.36	₺26,527,779.00	₺16,984,549.88	₺9,543,229.12
2025	0.33	₺58,987,264.98	₺27,908,449.77	₺31,078,815.21
2026	0.31	₺87,746,116.10	₺39,062,144.23	₺48,683,971.87
2027	0.29	₺122,999,054.98	₺54,118,750.55	₺68,880,304.43
Toplam		₺310,871,836.06	₺149,007,091.80	₺161,864,744.26
Yıllar	İskonto Oranı	İskonto Edilmiş Gelirler	İskonto Edilmiş Giderler	İskonto Edilmiş Net Nakit Akımı
2023	0.41	₺10,076,980.00	₺7,540,136.11	₺2,536,843.89
2024	0.36	₺13,631,777.08	₺8,727,816.90	₺4,903,960.18
2025	0.33	₺23,449,929.15	₺11,094,787.49	₺12,355,141.66
2026	0.31	₺27,625,035.17	₺12,297,901.68	₺15,327,133.50
2027	0.29	₺31,161,785.11	₺13,710,974.24	₺17,450,810.86
Toplam		₺105,945,506.51	₺53,371,616.43	₺52,573,890.08



Tablo 6'dan da görüleceği üzere firmanın 5. yıl sonu indirgenmiş gelirleri 105,945,506.51 ₺'dir. 5. yılın sonu indirgenmiş nakit çıkışları toplamı ise 53,371,616.43 ₺'dir. Bu durumda NVP değeri aşağıdaki gibi hesaplanabilir.

$$NVP = 105,945,506.51 - 53,371,616.43 = 52,573,890.08$$

Net bugünkü değer hesaplamaları sonuçlarına göre projenin net bugünkü değeri 52,573,890.08 ₺ olarak hesaplanmıştır. Dolayısıyla, potansiyel yatırımcılar açısından proje pozitif nakit girişi sağlayacak, karlı ve mali olarak sürdürülebilir bir yatırım fırsatı olarak nitelendirilebilmektedir. Projenin iç verim oranı ise yaklaşık olarak %14.70'tir.

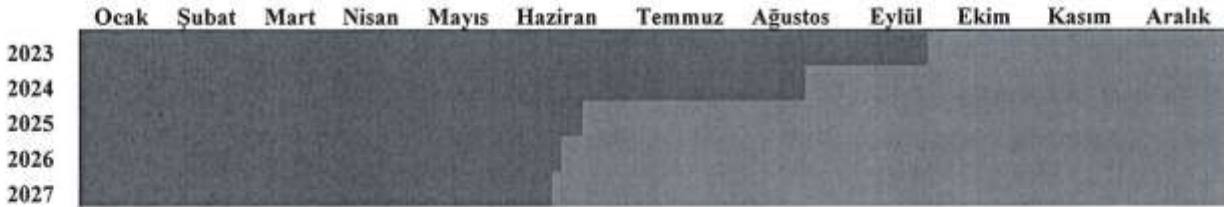
Geri Ödeme Süresi (GDS)

Projeden sağlanan nakit girişlerinin yatırım bütçesini amorti edeceği süreyi hesaplamaya yarayan başabaş noktası süresi, nakit girişlerinin ne kadar sürede dönem bütçesini karşılayacağını ifade etmektedir. 1 yılda elde edilecek gelirler ve 1 yılda katlanılacak giderler arasındaki farkın ay/gün cinsinden ifade edilmesidir.

Tablo 7. Dönemlik Yatırımların Geri Ödeme Süresi

Yıllar	Gelirler	Giderler	BBN
2023	₺14,611,621.00	₺10,933,197.37	8 Ay 29 Gün
2024	₺26,527,779.00	₺16,984,549.88	7 Ay 20 Gün
2025	₺58,987,264.98	₺27,908,449.77	5 Ay 20 Gün
2026	₺87,746,116.10	₺39,062,144.23	5 Ay 10 Gün
2027	₺122,999,054.98	₺54,118,750.55	5 Ay 8 Gün

Tablo 7 incelendiğinde projenin ilk yatırım yılında henüz 8. ay 29. günde ilk yılın yatırım bütçesini karşılayacak kadar getiri sağlayacağı, takip eden yıllarda ise bu sürenin düştüğü görülmektedir. Proje yüksek kar marjına sahip ürünleri sayesinde gerçekleştirilen yatırımları 2025 yılından itibaren henüz yılın ortasında amorti edebilmekte ve esnek yönetim stratejilerine imkan sağlayacak yüksek kar oranlarını yakalayabilmektedir.



Şekil 1. Geri Ödeme Süresi

Şekil 1'deki kırmızı bölgeler yatırımların henüz amorti edilmediği, yeşil bölgeler ise gelirlerin giderleri geçtiği bölgeleri göstermektedir. Şekil 1'den de görüleceği üzere her yıl gerçekleştirilen yatırımların geri ödeme süresi kısalmaktadır. Diğer bir ifadeyle yatırımlar her yıl bir önceki yıla kıyasla daha hızlı amorti edilebilmektedir. Özellikle 2024 yılından sonra 1 yıllık toplam yatırımların yılın yarısı geçmeden amorti edilmesi beklenmektedir.

Getirilerin Bir Sonraki Dönem Bütçesini Karşılması

Proje kapsamına kurulacak olan firma, faaliyet hayatına sağlanan fon kadar sermaye ile başlayacak olup ilk yıldan itibaren her yıl dönem içi yatırımları hızlı bir şekilde amorti edebilmektedir. Ancak bir dönem sonunda elde edilen toplam getirinin takip eden dönemin yatırım bütçesini karşılamaması bu iddiayı zayıf bırakabilmektedir. Diğer bir ifadeyle, bir dönemin sonunda elde edilen toplam gelirin takip eden dönemin yatırım bütçesinin karşılanması durumunda firma esnek yönetim stratejilerine,



düşük fırsat maliyetine, güçlü bir finansal yapıya sahip olup gereksiz borçlanmadan kaçınabilmektedir. Bu bağlamda hazırlanan Tablo 8 belirli bir dönemdeki gelirlerin takip eden dönem giderlerini karşılama yeterliliğini miktar, oran ve süre bazında vermektedir. Miktar hesaplamaları eşitlik 4, oran hesaplamaları ise eşitlik 5 yardımıyla gerçekleştirilmiştir. Süre bazlı hesaplamalar ise farkların ay/gün türünde ifadesidir.

$$Fark_t = NG_t - NÇ_{t+1} \quad (4)$$

$$Oran_t = \frac{NG_t}{NÇ_{t+1}} \quad (5)$$

Tablo 8. Gelirlerin Giderleri Karşılama Yeterliliği

Yıllar	Gelirler	Giderler	Fark	Oran	Süre
2023	₺14,611,621.00	₺10,933,197.37	-₺2,372,928.88	%86.02	Karşılamıyor
2024	₺26,527,779.00	₺16,984,549.88	-₺1,380,670.77	%95.05	Karşılamıyor
2025	₺58,987,264.98	₺27,908,449.77	₺19,925,120.75	%151.00	7 Ay 28 Gün
2026	₺87,746,116.10	₺39,062,144.23	₺33,627,365.55	%162.13	7 Ay 12 Gün
2027	₺122,999,054.98	₺54,118,750.55			

Tablo 8'den de görüleceği üzere firma 2023 yılı içerisinde kar elde etmesine karşın 2024 yılında gerçekleştirilecek yatırımlar için ihtiyaç duyulan toplam bütçenin dönem başında %86.02'sini karşılayabilmektedir. Benzer şekilde 2024 yılı sonunda elde edilen toplamda gelir, 2025 yılı yatırımları için ihtiyaç duyulan toplam bütçenin %95.05'ini karşılayabilmektedir. Bu oranın %100'ün altında olması firmanın takip eden dönem yatırımını karşılamadığını göstermektedir. 2025 yılında elde edilen gelirlerin ise 2026 yılında gerçekleştirilecek yatırımları %151.00 oranında karşıladığı görülmektedir. Analizlere göre firma 28 Temmuz 2025 itibariyle 2026 içerisinde katlanacağı tüm giderleri karşılayacak kadar getiri sağlamaktadır. 2026 yılında elde edilen gelirler ise 2027 yılı için ihtiyaç duyulan toplam bütçenin %162.13'ünü karşılamaktadır. Analizlere göre firma 12 Temmuz 2026 itibariyle 2027 içerisinde katlanacağı tüm giderleri karşılayacak kadar getiri sağlamaktadır. Gelirlerin giderleri karşılama oranının %100'ün üzerine çıktığı 2025 yılı ve takip eden yıllarda gelecek dönem bütçelerinin dışında kalan karınkar payı dağıtımlarında kullanılması mümkün olacaktır.

İstihdam İhtiyacı

İşsizlik oranlarının yüksek ve gelir dağılımının adaletsiz olduğu ülkelerde istihdamı artırmak diğer bir ifadeyle istihdam yaratabilme gücü ülkelerin önem vermesi gerekli faktörler arasında yer almaktadır. Projenin istihdam yaratma gücü aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır

$$\text{İstihdam Yaratma Gücü} = \text{Projenin İstihdam Sayısı} / \text{Yatırım Tutarı} * 1,000,000$$

Projenin istihdam yaratma gücü Tablo 9'daki gibidir.

Tablo 9. Projenin İstihdam Yaratma Gücü

Yıllar	İstihdam	Giderler	İstihdam İhtiyacı
2023	9	₺10,933,197.37	0.91
2024	12	₺16,984,549.88	0.71
2025	13	₺27,908,449.77	0.47
2026	18	₺39,062,144.23	0.46
2027	22	₺54,118,750.55	0.41

Tablo 9'dan da görüleceği üzere projenin her 1,000,000 ₺'lik yatırım karşısında 2023 yılında 0.91 kişi, 2024 yılında 0.71 kişi, 2025 yılında 0.47 kişi, 2026 yılında 0.46 kişi ve 2027 yılında 0.41 kişi istihdam edeceği öngörülmektedir. Projenin faaliyet alanı bilişim ve teknolojiye dayalı sanal ticaret olduğundan az insan gücü ile çok iş yapılması mümkündür. Bu anlamda karlılık ve değer yaratma kabiliyeti



yüksek olan bu projede firma değeri arttıkça istihdam edilen kişi sayısı artmasına karşın istihdam ihtiyacı oransal olarak düşmekte ve yüksek personel giderleri ile karşılaşmamaktadır.

EKLER

Ek 1. Personel Giderleri

PERSONEL GİDERLERİ	Yıllık Gider	Yıllara Göre İstihdam Edilmesi Planlanan Personel Sayısı				
		2023	2024	2025	2026	2027
Yönetici Ücretleri	₺870,000.00					
Genel Müdür	₺522,000.00	1				
Takım Lideri	₺348,000.00	1				
Personel Ücretleri	₺823,560.00					
Reklam ve Pazarlama Personeli	₺102,072.00	1	1		1	1
İnsan Kaynakları Personeli	₺102,072.00				1	
Muhasebe Personeli	₺102,072.00	1				
Yazılımcı	₺313,200.00	2	1	1	3	3
Asistan	₺102,072.00	2				
Büro Personeli	₺102,072.00	2				
SGK & Stopaj	₺39,031.20					
BAĞKUR	₺167,040.00					
Yemek	₺29,040.00					
Diğer	₺59,274.6					
Toplam	₺2,811,505.80					

Ek 2. İletişim ve Haberleşme Giderleri

İLETİŞİM/HABERLEŞME GİDERLERİ	Yıllık Gider
Telefon	₺16,380.00
İnternet	₺9,360.00
Cep Telefonu	₺19,200.00
Server	₺360,000.00
Diğer	₺289,240.00
Toplam	₺694,180.00

Ek 3. Enerji/Su ve Diğer Giderler

ENERJİ/SU/DİĞER GİDERLERİ	Yıllık Gider
Elektrik	₺110,400.00
Su	₺1,406.00
Tesisat bakım onarım	₺3,000.00
Diğer	₺22,800.00
Toplam	₺137,606.00

Ek 4. Ofis Giderleri



OFİS GİDERLERİ	Yıllık Gider
Sarf Malzeme	₺10,740.00
Fotokopi/Kırtasiye	₺15,245.00
Diğer	₺29,657.00
Toplam	₺55,642.00

Ek 5. Seyahat Giderleri

SEYAHAT GİDERLERİ	Yıllık Gider
AraçKiralama	₺108,000.00
Konaklama	₺20,000.00
Ulaşım/Seyahat	₺150,000.00
Diğer	₺12,000.00
Toplam	₺290,000.00

Ek 6. Kira Giderleri

KİRA GİDERLERİ	Yıllık Gider
İşyeri Kira	₺180,000.00
Aidat	₺12,000.00
Stopaj	₺45,000.00
Toplam	₺237,000.00

Ek 7. Reklam Giderleri

REKLAM GİDERLERİ	Yıllık Gider
Kartvizit	₺2,000.00
Broşür-Katalog/ SERTİFİKA	₺30,000.00
Sosyal Medya	₺600,000.00
FuarKatılımları	₺30,000.00
TV/Radyo/diğer	₺0.00
Diğer	₺10,555.00
Toplam	₺672,555.00

Not: TV/Radyo/diğer kaleminin 2023 yılı için ₺0.00 olacağı 2024, 2025 ve 2026 yıllarında ise çeşitli kurumlardan sağlanan teşviklerle finanse edileceği proje ekibi tarafından bildirilmiştir.

Ek 8. Müşavirlik Giderleri

MÜŞAVİRLİK GİDERLERİ	Yıllık Gider
Mali Müşavirlik/Muhasebe	₺24,000.00
HukukMüşavirliği	₺50,000.00
Toplam	₺74,000.00



Ek 9. Üretim Giderleri

ÜRETİM GİDERLERİ	Yıllık Gider
Ar-Ge	₺0.00
Danışmanlık	₺200,000.00
Lisans	₺2,000.00
Patent	₺100,000.00
Demirbaş	₺136,045.00
Ekipman	₺473,420.00
Toplam	₺911,465.00

Not:Ar-Ge giderlerinin firmanın satış ve pazarlama politikasının bir bileşeni olan STK modülün kapsamında satışların belirli bir oranı üzerinden hesaplandığından temel değeri bulunmamaktadır.

Ek 10. Temizlik ve Öngörülemeyen Giderler

TEMİZLİK VE ÖNGÖRÜLEMİYEN GİDERLERİ	Yıllık Gider
TemizlikGiderleri	₺19,721.45
ÖngörülemeyenGiderler	₺520,628.45
Toplam	₺540,349.9

Not:Öngörülemeyen giderler toplam yıllık giderlerin %5'i olarak hesaplanmıştır.

Ek 11. Gelir Kalemleri

ÜrünKalemleri	Doğrudan Maliyet	SatışFiyatı	YıllıSatışAdedi	BrütSatış Gelirleri
SertifikaReklam				
Sertifika(Mavi Tik/Onay)	₺283.50	₺1,575.00	1000	₺1,575,000.00
Sertifika(İşDeneyimi)	₺360.00	₺2,000.00	1050	₺2,100,000.00
Sertifika(ProfesyonelEkip)	₺360.00	₺2,000.00	500	₺1,000,000.00
ÜrünÖneÇıkarma				
Vitrin (Anasayfa)	₺5.40	₺30.00	34300	₺1,029,000.00
Vitrin (Kategori)	₺4.50	₺25.00	34300	₺857,500.00
Özel Gösterim	₺4.50	₺25.00	34300	₺857,500.00
Kampanyalıllanlar (Acil-Firsat- Fiyatı Düşen)	₺4.50	₺25.00	34300	₺857,500.00
ÜstSıradayım (Top100)	₺4.50	₺25.00	34300	₺857,500.00
Güncellenenİllanlar	₺4.50	₺25.00	34300	₺857,500.00
ÇokSatanlar	₺4.50	₺25.00	34300	₺857,500.00
ÜrünÖneÇıkarma				
8 AdetReklamAlanıİçin	₺360.00	₺2,000.00		₺1,440,000.00
Toplam Gelir				₺12,289,000.00

Not:Yıllık satış adedi gelecek dönemler için belirlenirken proje ekibinin satış tahminleri baz alınmıştır.



Ek 12. Gelecek Dönemlere İlişkin Satış Adedi Tahminleri

Ürün Kalemleri	2023	2024	2025	2026	2027
Sertifika Reklam					
Sertifika (Mavi Tik/Onay)	1000	2000	4000	4500	5000
Sertifika (İş Deneyimi)	1050	1650	2800	1800	2430
Sertifika (Profesyonel Ekip)	500	500	1500	1900	2300
Ürün Öne Çıkarma					
Vitrin (Anasayfa)	34300	40000	60000	65000	75000
Vitrin (Kategori)	34300	40000	60000	65000	75000
Özel Gösterim	34300	40000	60000	65000	75000
Kampanyalı İlanlar (Acil-Firsat- Fiyati Düşen)	34300	40000	60000	65000	75000
Üst Sıradayım (Top100)	34300	40000	60000	65000	75000
Güncellenen İlanlar	34300	40000	60000	65000	75000
Çok Satanlar	34300	40000	60000	65000	75000
Ürün Öne Çıkarma					
8 Adet Reklam Alanı İçin	720	1000	1500	1800	2000

