

İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI (Borsa)

GELİŞEN İŞLETMELER PİYASASI (GİP) ONAY VE UYUMLULUK BEYANI

14 Ocak 2011

İMKB BAŞKANLIĞI'NA

Paylarının GİP Listesi'ne kabulü için başvuruda bulunan BERKOSAN YALITIM VE TECRİT MADDELERİ ÜRETİM TİC.A.Ş. [Başvuran şirketin unvanı] (Şirket) ve Piyasa Danışmanı (PD) sıfatı ile GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. [Piyasa Danışmanı'nın unvanı] olarak;

1) Şirket paylarının GİP Listesi'ne kabulü için Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa düzenlemeleri çerçevesinde yükümlülüklerimizi yerine getirdiğimizi,

2) PD olarak, Şirket paylarının GİP Listesi'ne kabulü öncesinde GİP Listesi'ne kabul başvurusu için gerekli hazırlıkların tamamlanmasında Şirkete yardımcı olduğumuzu, başvuru esnasında Borsa'ya iletilen ve kamuya açıklanan bilgi ve belgelerin doğruluğunu işlem görecektir Şirket ile birlikte onayladığımızı,

3) Şirket olarak PD'nin görevlerini yerine getirmesi için faaliyetlerimiz, hukuki ve mali durumumuz ve Şirketimiz ile ilgili yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikte diğer hususlardaki tüm bilgi ve belgeleri tam, doğru ve eksiksiz olarak PD'ye ilettiğimizi,

4) PD olarak, Şirket raporunda yaptığımız incelemeler sonucunda Şirket hakkında ulaştığımız tespitlere kendimizin veya başkalarının doğrudan veya dolaylı çıkarlarını düşünmeksizin, tam ve doğru olarak yer verdiğimizi,

5) Payların ihracından sağlanacak fonun Şirketin büyümesi ve gelişmesi için kullanılacağını, GİP'in kuruluş ve faaliyet amacı ile Şirketin paylarını ihraç etme amacının uyumlu olduğunu,

6) Bu beyanın, Şirket tarafından sunulan bilgiler çerçevesinde PD tarafından hazırlanan ve ekte sunulan Şirket raporuna istinaden verilmekte olduğunu,

7) Bu beyanın, Şirket raporunun ve eklerinin GİP Listesi'ne kabul başvurumuzun onaylanması halinde internet sitelerimizde bulundurulacağını, ayrıca Şirket tarafından Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) üzerinden kamuya duyurulacağını

kabul, beyan ve taahhüt ederiz.

BERKOSAN YALITIM VE TECRİT
MADDELERİ ÜRETİM TİC.A.Ş.

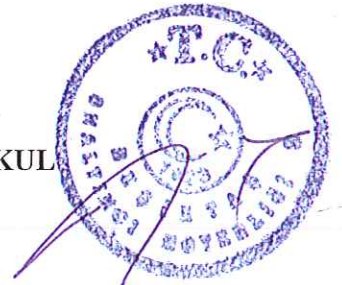
GEDİK YATIRIM MENKUL
DEĞERLER A.Ş.

MEMET ALDIKAÇTI

H.Çınar SADIKLAR Erhan TOPAÇ
Yön. Krl. Bşk. Vkl. Yönetim Kurulu Başkanı

BERKOSAN YALITIM VE TECRİT
MADDELERİ ÜRETİM TİC.A.Ş.
Büyükdere Cad. Oyal İş Merkezi
No: 2 Kat: 2 D: 5 Esentepe / İst.
Tic. Sic. No: 166 000 2899

GEDİK Yatırım
Menkul Değerler A.Ş.





GEDİK Yatırım

www.gedik.com

**BERKOSAN YALITIM VE TECRİT MADDELERİ ÜRETİM VE TİCARET
ANONİM ŞİRKETİ**

PİYASA DANIŞMANI RAPORU

BERKOSAN YALITIM VE TECRİT
MADDELERİ ÜRETİM VE TİC.A.Ş.
Büyükdere Cad. Oyal İş Merkezi
No:108/1 K:2 D:5 Esentepe / İst.
Mecidiyeköy V.D. 166 000 2890



**İçindekiler**

| | |
|--|----|
| 1. Raporun Konusu | 4 |
| 2. Şirketi Tanıtıcı Bilgiler | 4 |
| 2.1 Şirketin Ortaklık Yapısı..... | 5 |
| 2.2 Şirketin Kuruluşundan İtibaren Yaptığı Sermaye Artırımları | 5 |
| 2.3 Kuruluşundan İtibaren Faaliyet Konusunu Gerçekleştirmek İçin Yaptığı Önemli Gelişmeler..... | 6 |
| 2.4 Şirketin Tesisleri; | 7 |
| 3. Şirketin Kuruluşundan Bu Yana Üretim ve Faaliyetlerini Etkileyen Olaylar (Konkordato, iflas, faaliyete ara verme vb.)..... | 7 |
| 4. Şirketin Önemli Personelinin Özgeçmişleri..... | 7 |
| 5. Şirketin Ürünlerinin ya da Hizmetlerinin Varsa Yenilikçi Tarafları ve Rekabet Avantajları | 7 |
| 5.1 Aynı Üretim Hatlarını Kullanarak Pek Çok Sektörde Kullanılan Değişik Ürünler Üretme İmkânı .. | 7 |
| 5.2 Şirketin Üretmekte Olduğu Başlıca Ana Ürünler..... | 8 |
| 6. Şirketin İş Modeli, Pazarlama Stratejisi | 9 |
| 6.1 Şirketin Gelecek Üç Yıldaki Yurt İçi ve İhracat Satış Tahminleri..... | 10 |
| 7. Şirketin Markaları ve Ürünleri | 10 |
| 7.1 Markalar | 10 |
| 7.2 Ürünler | 10 |
| 7.2.1 XPE - Çapraz Bağlı (Crosslink) Polietilen Köpük..... | 10 |
| 7.2.2 PE (Polietilen Köpük) | 11 |
| 7.2.3 Balonlu Naylon | 11 |
| 8. Satışlar..... | 11 |
| 8.1 Dayanıklı Tüketim Malı Üreten Firmalara Yıllık Anlaşmalara Bağlı Satışlar..... | 11 |
| 8.2 İhracat..... | 11 |
| 8.3 Değişik Sektörlere Satış | 11 |
| 9. İş Modeli Üretim ve Pazarlama Süreçleri | 12 |
| 10. Şirketin İş Modelinin Hayata Geçmesi İçin Gereken Kaynak ve Geri Dönüşüne İlişkin Öngörüler..... | 12 |
| 11. Şirketin Yüksek Stokla Çalışma Nedenleri | 13 |
| 12. Sektör, Pazar ve Rakiplerin Değerlendirilmesi, Şirketin Hedefleri, Varsa Pazar Payı Kazanma ve Muhafaza Etme Konusundaki Avantaj ve Dezavantajları | 14 |
| 12.1 Sektör, Pazar ve Rakiplerin Değerlendirilmesi | 14 |



| | | |
|--------|---|----|
| 12.1.1 | Ürün Gruplarına Göre Sektörün 2007 Yılı Toplam Pazar Hacmi..... | 14 |
| 12.1.2 | Isı Yalıtım Ürünlerinin Üretim Miktarı, Üretim Değeri ve Pazar Payları | 15 |
| 12.1.3 | Sektördeki Firmalar | 15 |
| 12.2 | Şirketin Sektör İçindeki Konumu ve Hedefleri..... | 17 |
| 12.2.1 | Sektör İçindeki Konum..... | 17 |
| 12.2.2 | Hedefler | 17 |
| 12.3 | Pazar Payı Kazanma ve Muhafaza Etme Konusundaki Avantajlar..... | 18 |
| 12.4 | Pazar Payı Kazanma ve Muhafaza Etme Konusundaki Dezavantajlar | 18 |
| 13. | Sektörü Olumlu veya Olumsuz Etkileyen Faktörler (Sektöre Tanınan Teşvikler ve Kısıtlamalar ile Şirketin Yararlandığı Teşvik, Sübvansiyon, Sendikal Faaliyetler vb.)..... | 18 |
| 14. | Şirketin Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri | 19 |
| 15. | Şirketin Mevcut Faaliyetleri ile Paylarının Değerlemesine Baz Teşkil Eden Gelecekte Yaratacağı Varsayılan Gelirleri Etkileyebilecek Riskler (Pazar Riski, Rekabet Riski, Yasal Risk, Teknoloji Riski, Operasyonel Risk, Finansal Risk gibi sınıflandırılarak) | 19 |
| 15.1 | Şirketin Faaliyet Riskleri..... | 19 |
| 15.2 | Şirketin İçinde Bulunduğu Sektöre İlişkin Riskler..... | 20 |
| 16. | Şirket Raporunda Uzman Kişi veya Kuruluşların Görüşlerine Yer Verilmesi Halinde, Görüşüne Yer Verilen Uzman Kişi veya Kuruluşun Şirketten Bir Menfaati Olup Olmadığına İlişkin Bilgiler | 20 |
| 17. | Şirketin yönetim ve denetim kurulu üyeleri hakkında 05.03.2010 tarih, 327 sayılı İMKB Gelişen İşletmeler Piyasası'nda Piyasa Danışmanlığı Görevine İlişkin Usul ve Esaslar Genelgesi'nin 4 üncü maddesinin (c) ve (ç) bentlerinde sayılan suçlardan dolayı mahkumiyete veya güvenlik tedbirine hükmedilmiş olup olmadığı..... | 20 |
| 18. | Mali Analiz ve 2011 Yılı Projeksiyonu | 21 |
| 18.1 | 2010 Yılında Yapılan Sermaye Artırımı ve Gayrimenkullerin Aktifte Gösterilmesi..... | 21 |
| 18.2 | 2011 Yılı Projeksiyonu..... | 21 |
| 18.3 | Mali Analiz ve 2011 Yılı Tahminleri | 21 |
| 18.4 | Oran Analizi | 23 |
| 18.5 | Kredi Ödeme Planı | 24 |
| 18.6 | İpotekli Gayrimenkuller | 24 |
| 18.7 | Kredi Yeniden Yapılandırma | 24 |
| 18.8 | 20.12.2010 İtibarıyla 2009 Yılı Döviz Kredileri Anapara Ödemelerinin Taksitlendirilmesi..... | 25 |



| | | |
|------|---|----|
| 18.9 | PE (Polietilen) Köpük ve PP (Polypropilen) Köpük Levha Yatırımı Yapılması Halinde Geri Dönüş Hızı | 25 |
| 19. | Piyasa Danışmanı Görüşü | 26 |
| 20. | Ek Dizini | 27 |

BERKOSAN YATIRIM YETİCİSİ
MADDELER ÜRETİM VE TİC.A.Ş.
Büyükdere Cad. Oyal İş Merkezi
No:108/1 K:2 D:5 Etiler/Beşiktaş/İstanbul
Mevdiyeköy V.D. 166 000 2899



Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş.**İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
Gelişen İşletmeler Piyasası Yönetmeliği'nin 5 inci ve 7 nci Maddeleri Uyarınca Hazırlanan
Piyasa Danışmanı Raporu****1. Raporun Konusu**

Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş. (Bundan sonra Şirket veya Berkosan olarak tanımlanacaktır) ile Piyasa Danışmanı Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Gedik) arasında 29.11.2010 tarihinde düzenlenen piyasa danışmanlığı anlaşması uyarınca Berkosan'ın sermaye artırımı sırasında ihraç edeceği payların İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Gelişen İşletmeler Piyasası Listesi'ne kabul başvurusunda bulunulması amacıyla mevcut mevzuat çerçevesinde düzenlenen "Onay ve Uyumluluk" beyanına baz teşkil edecek rapordur.

2. Şirketi Tanıtıcı Bilgiler

| | | |
|-------------------------|---|--|
| Ticaret Unvanı | : | BERKOSAN Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş. |
| Faaliyet Konusu | : | Her türlü yalıtım, izolasyon maddelerinin üretimini, toptan ve perakende alımını, satımını, ithalini, ihracını ve pazarlamasını yapmak. Ses ve her türlü gürültüyü önleyen izolasyon ve tecrit maddelerinin üretimini, toptan ve perakende alımını, satımını, ithalini ihracını ve pazarlamasını yapmak. Her türlü enerji tasarrufu sağlayan kimyasal maddelerin toptan ve perakende alımını, satımını, ithalini, ihracını ve pazarlamasını yapmak (Ek 1). |
| Merkez Adresi | : | Büyükdere Cd. Oyal İş Mrk. 108/1 K:2 Esentepe İstanbul |
| Kuruluş Tarihi | : | Şirket, "Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Limited Şirketi" unvanı ile 16.04.1993 tarihinde yapılan tescil ile kurulmuştur (Ek 2). Şirket 05.09.2000 tarihinde anonim şirkete dönüşmüş ve unvanı "Berkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş." olarak değiştirilmiştir. |
| Ticaret Sicil Memurluğu | : | İstanbul |
| Ticaret Sicil No | : | 298176 |
| Web Adresi | : | www.berkosan.com |
| Kayıtlı Sermaye | : | 30.000.000 TL |
| Çıkarılmış Sermayesi | : | 4.000.000 TL |
| Sahip Olduğu Markalar | : | Şirketin kendisi adına tescilli dört adet markası mevcuttur. Şirket bu markalar altında üretim ve satışı yapmaktadır (Ek 3: Marka Tescil Belgeleri). |

2.1 Şirketin Ortaklık Yapısı

Şirket, 30 milyon TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 4 milyon TL ödenmiş sermayeye sahiptir. Ortaklık yapısı aşağıda verilmektedir.

| ORTAKLAR | SERMAYE TUTARI (TL) | SERMAYE PAYI (%) |
|------------------------|---------------------|------------------|
| MEMET ALDIKAÇTI | 2.600.000 | 65 |
| ENİS ALDIKAÇTI | 1.200.000 | 30 |
| MELTEM ALDIKAÇTI VANLI | 120.000 | 3 |
| HADİYE ALDIKAÇTI | 40.000 | 1 |
| MERVE ALDIKAÇTI | 40.000 | 1 |
| TOPLAM | 4.000.000 | 100 |

2.2 Şirketin Kuruluşundan İtibaren Yaptığı Sermaye Artırımları

Şirket, limited şirket olarak 5.000.-TL sermaye ile 16.04.1993 tarihinde kurulmuş olup, sermayesini 23.11.2010 tarihinde 4.000.000.-TL'ye yükseltmiştir (Ek 4). Şirket sermayesinin tamamının ödendiği 25.11.2010 – YMM - 1519/1694 - 141 sayılı rapor ile belgelenmiştir (Ek 5). Şirketin anonim şirket olarak kuruluşundan itibaren yaptığı sermaye artırımları ve ortaklık yapısındaki değişikliklere ilişkin TTSG'ler ekte sunulmaktadır (Ek 6).

| Tarih | Ortaklar | Hisse Adedi | Tutar (TL) | Pay Oranı (%) |
|---|------------------|------------------|------------------|---------------|
| A.Ş. Olarak Kuruluş 05.09.2000 | MEMET ALDIKAÇTI | 20.250 | 20.250 | 40,5 |
| | UMUR ÜSTÜNBERK | 20.000 | 20.000 | 40 |
| | HAKAN ÜSTÜNBERK | 7.500 | 7.500 | 15 |
| | ENİS ALDIKAÇTI | 1.800 | 1.800 | 3,6 |
| | MELTEM ALDIKAÇTI | 450 | 450 | 0,9 |
| | TOPLAM | 50.000 | 50.000 | 100 |
| Tarih | Ortaklar | Hisse Adedi | Tutar (TL) | Pay Oranı (%) |
| 50.000 TL - 350.000 TL 17.09.2002 | MEMET ALDIKAÇTI | 227.500 | 227.500 | 65 |
| | ENİS ALDIKAÇTI | 105.000 | 105.000 | 30 |
| | MELTEM ALDIKAÇTI | 10.500 | 10.500 | 3 |
| | HADİYE ALDIKAÇTI | 3.500 | 3.500 | 1 |
| | MERVE ALDIKAÇTI | 3.500 | 3.500 | 1 |
| | TOPLAM | 350.000 | 350.000 | 100 |
| Tarih | Ortaklar | Hisse Adedi | Tutar (TL) | Pay Oranı (%) |
| 350.000 TL - 1.000.000 TL 11.12.2003 | MEMET ALDIKAÇTI | 650.000 | 650.000 | 65 |
| | ENİS ALDIKAÇTI | 300.000 | 300.000 | 30 |
| | MELTEM ALDIKAÇTI | 30.000 | 30.000 | 3 |
| | HADİYE ALDIKAÇTI | 10.000 | 10.000 | 1 |
| | MERVE ALDIKAÇTI | 10.000 | 10.000 | 1 |
| | TOPLAM | 1.000.000 | 1.000.000 | 100 |

| Tarih | Ortaklar | Hisse Adedi | Tutar (TL) | Pay Oranı (%) |
|---|------------------------|------------------|------------------|---------------|
| 1.000.000 TL - 2.000.000 TL 13.12.2004 | MEMET ALDIKAÇTI | 1.300.000 | 1.300.000 | 65 |
| | ENİS ALDIKAÇTI | 600.000 | 600.000 | 30 |
| | MELTEM ALDIKAÇTI | 60.000 | 60.000 | 3 |
| | HADIYE ALDIKAÇTI | 20.000 | 20.000 | 1 |
| | MERVE ALDIKAÇTI | 20.000 | 20.000 | 1 |
| | TOPLAM | 2.000.000 | 2.000.000 | 100 |
| Tarih | Ortaklar | Hisse Adedi | Tutar (TL) | Pay Oranı (%) |
| 2.000.000 TL - 4.000.000 TL 23.11.2010 | MEMET ALDIKAÇTI | 2.600.000 | 2.600.000 | 65 |
| | ENİS ALDIKAÇTI | 1.200.000 | 1.200.000 | 30 |
| | MELTEM ALDIKAÇTI VANLI | 120.000 | 120.000 | 3 |
| | HADIYE ALDIKAÇTI | 40.000 | 40.000 | 1 |
| | MERVE ALDIKAÇTI | 40.000 | 40.000 | 1 |
| | TOPLAM | 4.000.000 | 4.000.000 | 100 |

2.3 Kuruluşundan İtibaren Faaliyet Konusunu Gerçekleştirmek İçin Yaptığı Önemli Gelişmeler

- 1993 Bursa tesisinde üretime başlandı.
- 1994 - 1995 Polietilen köpük işleme yönünde ürün çeşitliliği artırıldı.
- 1995 PE Köpük izolasyon boruları ve derz dolgu fitili üretimine başlandı.
- 1996 Balonlu Naylon hattında üretime başlandı.
- 1998 ISO 9000 belgesi alındı.
- 2000 Bursa tesisi 5.000 m²'si kapalı, 11.000 m² alanda üretim yapmaya başladı.
- 2001 İhtiyaç duyduğu makineleri kendisi imal etmeye başladı.
- 2002 Balonlu naylon üretim kapasitesi iki katına çıkarıldı.
- 2003 Tekirdağ-Saray ilçesinde 35.000 m² alan üzerinde kurulan 3.000 m²'lik tesiste PE köpük üretimine başlandı. Kalite sistemi ISO 9000- 2000 versiyonuna göre yenilendi.
- 2003 PE köpük kenar kaynağı ve torba imalatı konusunda patent alındı.
- 2004 Saray tesisinde XPE (çapraz bağlı polietilen köpük) üretimine başlandı.
- 2005 Saray Fabrikası kapalı alanını 5.000 m² ye yükselten inşaat tamamlandı.
- 2006 Saray Fabrikası kapalı alanını 8.500 m² ye yükselten inşaat tamamlandı.
- 2006 XPE üretim kapasitesi iki katına çıkarıldı ve ürünün köpük haline gelmesini sağlayan "masterbatchler" oluşturularak, birden fazla hammadde ve şişiricileri özel üretim hattı içinde hamur haline getirildikten sonra tekrar granül durumuna getirilmesi sağlanarak üretimde kullanılacak maddelerin bir kısmının üretimini yapar duruma gelindi.
- 2008 Saray Fabrikasında kapalı alan 10.000 m² ye çıkarıldı.
- 2009 Laboratuvar kuruldu.
- 2009 Kalite sistemi TS EN 9001 2008 versiyonuna göre yenilendi.
- 2009 ERP - Windows tabanlı online program uygulamasına geçildi.
- 2010 Yer karosu ve puzzle için patent alındı.



2.4 Şirketin Tesisleri;

- **Tekirdağ İli Saray İlçesinde Fabrika:** 10.000m² kapalı alana sahip. Şirketin tüm ürünleri bu tesiste üretilmektedir.
- **Bursa:** 3.500m² kapalı alan. Dağıtım amaçlı depo olarak kullanılmaktadır.

3. Şirketin Kuruluşundan Bu Yana Üretim ve Faaliyetlerini Etkileyen Olaylar (Konkordato, iflas, faaliyete ara verme vb.)
Yoktur.

4. Şirketin Önemli Personelinin Özgeçmişleri

Şirketin Yönetim Kurulu Başkanı Memet Aldıkaçtı, Genel Müdürü Enis Aldıkaçtı ve Teknik Koordinatörü Meltem Aldıkaçtı Vanlı'nın özgeçmişleri ekte sunulmaktadır (Ek 7).

5. Şirketin Ürünlerinin ya da Hizmetlerinin Varsa Yenilikçi Tarafları ve Rekabet Avantajları

5.1 Aynı Üretim Hatlarını Kullanarak Pek Çok Sektörde Kullanılan Değişik Ürünler Üretme İmkânı

- a- Aynı üretim hattında formül içeriği değiştirilerek 30kg/m³ten, 200kg/m³ yoğunluğa kadar üretim yapmak mümkündür. Bu durum ürünün otomotiv, ayakkabı üretim ve inşaat gibi çok farklı sektörlerde kullanılmasına imkan vermektedir.
- b- Mamul üretimi esnasında üretim hattı üzerinde, ürün kalınlığı ve enine ilişkin ölçülerin ayarlanmasında kullanılan ekipmanı değiştirerek boru, plaka ve değişik renklerde üretim yapmak mümkün olmaktadır. Bu durum yatırım maliyetleri açısından yarar sağlamaktadır.
- c- Şirket üretimde kullanılan kesme/biçme/şekillendirme (konverting) hatlarını kendi bünyesinde imal etme imkanına sahip bulunmaktadır.
- d- "Diskli kenar yapıştırma sisteminin" buluşunu yaparak patent enstitüsünden bu konuda faydalı model belgesi almıştır (Ek 8). Bu yöntemle üretilen mamuller geri dönüşümlü olup, elektronik ürünlerin ambalajının yapılmasında kullanılmaktadır.
- e- Şirket, adına tescil edilmiş markaları, sahip olduğu ISO 9000 kalite belgesi, kullandığı özel bilgisayar programları ve üretim ölçeğine göre oluşturduğu organizasyon yapısı ile maliyetlerini kontrol altında tutarak faaliyetlerini genişletme hedefi doğrultusunda çalışmaktadır.
- f- Bayındırlık ve İskan Bakanlığı tarafından 14.06.1999 tarih ve 23725 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan "Mecburi Standart Tebliği" ile "TS 825 Binalarda Isı Yalıtım

7 / 27

BERKOSAN YALITIM VE TECRİT
MADDELERİ ÜRETİM VE TİC. A.Ş.
Büyükdere Cad. Oyal İş Merkezi
No:108/1 K:2 D:5 Esentepe/İstanbul
Mecidiyeköy V.D 166 000 2899



Kuralları” standardının, 14.06.2000 tarihinden sonra yapılacak tüm yeni binalarda mecburi standart olarak uygulanması zorunluluğu getirilmiştir. Buna göre gelecekte izolasyon maddelerine yönelik ürünlere daha fazla talep olacağı beklenmektedir (Kaynak: İZODER Raporu - www.izoder.org.tr).

g- Sahip olduğu tesislerin kapasiteleri ve üretim miktarları aşağıda sunulmuştur (Ek 9 - Kapasite Raporu).

5.2 Şirketin Üretmekte Olduğu Başlıca Ana Ürünler

| | Ürün /Hizmet Bilgileri | 2007 | 2008 | 2009 | 2010/6*** |
|----------|---|---------|---------|---------|-----------|
| 1 | XPE Levha | | | | |
| | Üretim Kapasitesi (kg/yıl)* | 521.000 | 521.000 | 521.000 | 521.000 |
| | Üretim Miktarı | 713.260 | 775.514 | 270.843 | 253.321 |
| | Kapasite Kullanım Oranı* | % 100 | % 100 | % 52 | % 49 |
| 2 | XPE Boru | | | | |
| | Üretim Kapasitesi (kg/yıl)* | 151.000 | 151.000 | 151.000 | 151.000 |
| | Üretim Miktarı | 254.651 | 173.503 | 123.534 | 14.098 |
| | Kapasite Kullanım Oranı* | % 100 | % 100 | % 82 | % 9 |
| 3 | PE Levha | | | | |
| | Üretim Kapasitesi (kg/yıl) | 998.400 | 998.400 | 998.400 | 998.400 |
| | Üretim Miktarı | 681.724 | 814.379 | 713.403 | 215.420 |
| | Kapasite Kullanım Oranı | % 68 | % 82 | % 71 | % 22 |
| 4 | PE Boru | | | | |
| | Üretim Kapasitesi (kg/yıl) | 96.000 | 96.000 | 96.000 | 96.000 |
| | Üretim Miktarı | 8.816 | 23.714 | 4.527 | 2.447 |
| | Kapasite Kullanım Oranı | % 9 | % 25 | % 5 | % 3 |
| 5 | Balonlu Naylon Ambalaj Malzemesi | | | | |
| | Üretim Kapasitesi (kg/yıl)* | 249.600 | 249.600 | 249.600 | 249.600 |
| | Üretim Miktarı | 468.929 | 369.909 | 405.791 | 165.377 |
| | Kapasite Kullanım Oranı* | % 100 | % 100 | % 100 | % 66 |
| 6 | PE Film ** (Yarı Mamul) | | | | |
| | Üretim Kapasitesi (kg/yıl) | 330.480 | 330.480 | 330.480 | 330.480 |
| | Üretim Miktarı | 229.495 | 280.908 | 251.164 | 60.347 |
| | Kapasite Kullanım Oranı | % 69 | % 85 | % 76 | % 18 |

* Tek vardiyaya göre yıllık üretim kapasitesidir. Talebe göre vardiya sayısı artırılarak üretim artırılabilir.

** PE Film Üretimi ilk 5 sıradaki ürünlerde kullanılmak üzere yarı mamul olarak üretimi yapılmaktadır. Direkt satışı yoktur.

*** Üretim miktarları 2010 yılının ilk 6 ayına ait verilerdir.

6. Şirketin İş Modeli, Pazarlama Stratejisi

Aşağıda sunulan tabloda öncelikle Şirket satışlarının ihracat ve iç piyasa arasındaki dağılımı sunulmuştur. Yurt içi satışların % 80'i Marmara, %10'u Ege ve İç Anadolu, % 10'u diğer bölgeleri kapsamaktadır. Sektörde ihracat oranı üretimin ancak %10'u kadardır. Şirketin ihracatı toplam cirosunun %20'sinden fazladır (Kaynak: www.izoder.org.tr 2009 Yatırım Sektörü Envanter Raporu).

Şirket Marmara Bölgesi dışında üretim ve satışı artırmak için bu bölgelerde doğrudan üretim yapmayı planlamaktadır.

| | Yurt İçi Satış (Bin TL) | İhracat (Bin TL) | Satış Toplam (Bin TL) | Yurt İçi Satış % | İhracat % |
|--------|----------------------------|---------------------|--------------------------|---------------------|--------------|
| 2007 * | 6.240 | 1.495 | 7.735 | 81 | 19 |
| 2008 * | 6.790 | 1.316 | 8.106 | 84 | 16 |
| 2009 | 5.479 | 1.394 | 6.873 | 80 | 20 |
| 2010 * | 5.695 | 2.029 | 7.724 | 73 | 27 |

* Bağımsız denetimden geçmemiş

Yukarıda sunulan tablodan Şirket satışlarının ihracat lehine geliştiği görülmektedir. Ayrıca Şirket, ihracat yapısı itibarıyla sermaye artırımını takiben aşağıda verilen 2011 yılı hedeflerine ulaşabileceğini öngörmektedir.

Şirketin geçmiş yıllardaki satışlarının ürün bazında dağılımı aşağıda tablo halinde verilmiştir. Tablodan da görüleceği gibi satış ürün grupları arasında dengeli denebilecek bir şekilde dağılmıştır.

| (Bin TL) | 2007* | 2008* | 2009 | 2010 * | 2011** |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Polietilen Satışları | 2.467 | 1.970 | 2.179 | 2.027 | 4.673 |
| Balonlu Naylon Satışları Toplamı | 1.468 | 1.089 | 1.100 | 880 | 1.725 |
| XPE Satışları Toplamı | 3.800 | 5.047 | 3.502 | 4.747 | 8.603 |
| Diğer Satışlar-Ticari | | | 92 | 70 | |
| TOPLAM | 7.735 | 8.106 | 6.873 | 7.724 | 15.000 |

* Bağımsız denetimden geçmemiş

** Şirket tahmini

Şirket ekonomik krizden işletme sermayesi yetersizliği nedeni ile etkilenmiş, tedbir olarak üretimini azaltarak ekonomik krize cevap vermiştir. 2008 yılında Dünya ekonomisinin içine girdiği krizin etkisi ile 2009 yılında Dünyanın yanı sıra Türkiye'de de konuta olan talep durağan hale gelmiş, bu ise inşaat sektöründe %20'nin üzerinde daralmaya neden olmuştur (Kaynak: İMSAD Aralık 2009 Raporu). Bu nedenle inşaat sektöründe pek çok firma alımlarda vadelerini 6 ay gibi bir süreye yaymaya başlamıştır. Şirket bu nedenle satışlarında seçici davranarak üretimini azaltmıştır.

Şirket, split klima üreticilerine XPE'den izolasyon borusu üretmektedir. 2009 yılında split klima üreticilerinin vadeyi uzatma taleplerinin karşılanamaması nedeniyle Şirket bu ürünle ilgili kapasite kullanımını düşürmek zorunda kalmıştır.

Yurt dışından talepte bulunan firmalar krizle birlikte daha uzun vadeler ile mal almayı talep etmişlerdir. Ancak Şirket, risk almaktan kaçınarak üretimi azaltmayı daha uygun bulmuştur.

6.1 Şirketin Gelecek Üç Yılda Yurt İçi ve İhracat Satış Tahminleri

| | 2011 | | 2012 | | 2013 | |
|---------------------------|------------------------------|---------------------------|------------------------------|---------------------------|------------------------------|---------------------------|
| | Satışların Dağılımı (Bin TL) | Satışlar İçindeki Pay (%) | Satışların Dağılımı (Bin TL) | Satışlar İçindeki Pay (%) | Satışların Dağılımı (Bin TL) | Satışlar İçindeki Pay (%) |
| Yurtiçi Satışlar Toplamı | 10.500 | 70 | 11.700 | 65 | 15.000 | 60 |
| Yurtdışı Satışlar Toplamı | 4.500 | 30 | 6.300 | 35 | 10.000 | 40 |
| Net Satışlar Toplamı | 15.000 | 100 | 18.000 | 100 | 25.000 | 100 |

İhracat için üretilen ürünlerin birim m² deki gramajları, 30kg/m³ ile 200kg/m³ arasında değişmektedir. Ayrıca bu ürünler ile ilgili olarak kesme, biçme, şekillendirme ve laminasyon gibi prosesler yapılarak yaratılan katma değer ile ürün fiyatları yukarıya çekilmektedir. Bu nedenle ürünlerin yüksek hacimli olması nedeniyle oluşan yüksek nakliye bedellerine rağmen ürünlerin ihracatının yapılması mümkün olmaktadır.

7. Şirketin Markaları ve Ürünleri

7.1 Markalar

Şirket ürünlerini dört marka altında pazarlamaktadır.

- “POLYBERK” markası ile polietilen köpük levha ve boru üretimi ve pazarlamasını,
- “AIRPACK” markası ile balonlu naylon üretimi ve pazarlamasını,
- “AIRFOAM” markası ile polietilen köpük lamineli balonlu naylon üretim ve pazarlamasını,
- “FOAMEX” markası ile XPE köpük üretim ve pazarlamasını yapmaktadır.

7.2 Ürünler

Şirketin ürünleri özellikle inşaat, otomotiv, mobilya, elektronik, ayakkabı-çanta, klima ve eğlence sektörleri gibi ana sektörlerin birçoğunda kullanılmakta olup, ürünler ana başlıklar itibarıyla aşağıda sunulmuştur.

7.2.1 XPE - Çapraz Bağlı (Crosslink) Polietilen Köpük

Berkosan A.Ş. XPE köpük üretimine 2004 yılında 2 üretim hattı ile başlamıştır. Sektörde Berkosan ile birlikte toplam 3 firma XPE köpük üretimi yapmaktadır. Daha önce Türkiye’de tanınmayan yeni bir ürün olması nedeniyle pazarı yeni oluşmaktadır.

Bu ürünün satış fiyatının verimli olması ve daha etken özellikler taşıması nedeniyle pek çok yalıtım malzemesinin yerine (kauçuk, taş yünü, cam yünü vb.) kullanılmaya başlanacağı, ayrıca yalıtım ile ilgili yönetmelik ve kanunların devreye girmesinden dolayı ileride bu

ürünün pazarının büyümeye devam edeceği beklenmektedir. Şirket üretim seviyesini pazardaki gelişmelere göre belirleyecektir.

7.2.2 PE (Polietilen Köpük)

Boru ve levha şeklinde üretilen bu ürünler elektronik sektörü başta olmak üzere, mobilya, seramik ve buna benzer pek çok endüstriyel sektörde ambalaj ve yalıtım amaçlı kullanılmaktadır.

Piyasada 10 üretici firma bulunmaktadır. Bu firmalar tek üretim hattı olan aile şirketleri ve limited şirketlerden oluşmaktadır.

7.2.3 Balonlu Naylon

Sektör, dağınık bir üretim yapısında olup irili ufaklı 12 firma faaliyettedir. Şirketin bu ürünle ilgili olarak 2 üretim hattı bulunması, dağınık yapıdaki sektörde avantaj sağlamaktadır. Ancak iç pazarda bu ürünle ilgili ödemelerin çok uzun vadeli olması ve üretimde kullanılan hammaddenin yüksek maliyetli olması nedeni ile aşırı finansman ihtiyacı oluşturması nedeniyle Şirket balonlu naylon üretiminde pazar payını artırmayı planlamamaktadır. Şirket yeni üretim teknolojisi sağlaması halinde bu üründe pazar payını artırmaya yönelik çalışmalara yeniden başlayacaktır.

8. Satışlar

Şirketin ürün bazında satışlarının %10'u seviyesini geçen müşteri grubu bulunmamaktadır. Bu nedenle Şirketin bağımlı olduğu müşteri grubu bulunmamaktadır.

Şirket, üretmekte olduğu ürünlerin satışını üç ana grupta gerçekleştirmektedir.

8.1 Dayanıklı Tüketim Malı Üreten Firmalara Yıllık Anlaşmalara Bağlı Satışlar

Bu tip müşterilere anlaşmalara bağlı sürekli satışlar yapılmakta olup, müşteriler yıllık olarak bütçeleri ve üretim hedeflerine göre talepte bulunmaktadırlar.

8.2 İhracat

İhracat yapılan firmalar ile uzun süreden beri çalışılmakta olup, alım kapasiteleri Şirket tarafından bilinmektedir. Söz konusu firmalar ile düzenli olarak yazışmalar yapılarak hangi termin tarihleri arasında, ne cins ve ne miktarda talepleri olacağı tespit edilmekte ve buna göre üretim planlaması yapılmaktadır.

8.3 Değişik Sektörlere Satış

Bu tür sektörlerle yönelik satışlar için, satış-pazarlama elemanlarınca yazışmalarla veya firmalara yapılan ziyaretler ile talepler tespit edilerek üretim planlamaya bildirilmektedir. Üretim planlamanın belirlediği teslimat tarihlerine göre, firmalar ile satış sözleşmesi yapılmaktadır.

9. İş Modeli Üretim ve Pazarlama Süreçleri

Şirkette üretim süreci, pazarlamadan gelen taleplere göre şekillenmektedir. Diğer yandan sürekli satılma imkanı olan ürünler, taleplerin hızlı bir şekilde karşılanabilmesi için önceden üretilerek depolanmaktadır. Aşağıda talebe bağlı üretim süreci özet olarak sunulmuştur.

- Satış sözleşmesine veya kurumsal müşteriler ile önceden yapılan sözleşmelere istinaden toplanan talepler, yazılı olarak üretim planlamaya bildirilmektedir.
- Üretim planlama hammadde tedarik talebinde bulunmaktadır. Şirketin 50 civarında tedarikçisi mevcuttur. Temel girdiler iç piyasa ve ithalat yolu ile sağlanmakta olup, dağılım, tedarik şekli ve oranları aşağıdadır.

| Girdi | Tedarik Usulü |
|---------------------|---|
| Ana Hammadde | %70 Petkim (60-120 gün vadeli) - %30 İç Piyasa ve İthalat |
| Katkı Maddeleri | İthalat (Peşin ve 90 gün vadeli akreditif) |
| Diğer Yardımcı Mlz. | İç Piyasa (60 gün vadeli) |

- Üretim planlama kendisine bildirilmiş olan taleplere istinaden yıllık, aylık ve haftalık üretim programlarını yaparak, üretim için gereksinimi olan her türlü hammadde ve katkı maddelerinin programını merkezi satın almaya yazılı olarak geçer.
- Merkezi satın alma kendisine üretim-planlama tarafından bildirilmiş ihtiyaç listesine istinaden, finansman durumunu programlar ve buna göre peşin veya vadeli tedarikleri temin ederek üretimin eksiksiz yapılmasını sağlar.
- Tedarik edilen hammadde ve katkı maddeleri fabrikaya ulaşınca, kalite departmanı gelen hammaddenin sipariş taleplerine ve istenilen teknik şartlara uygunluğunu kontrol eder. Uygunsa ambara girişi yapılır değilse gelen partileri iade ettirir.
- Üretimi tamamlanmış ve kalite kontrol tarafından uygun bulunan ürünler, anlaşmaya göre müşterilere teslim edilir.

10. Şirketin İş Modelinin Hayata Geçmesi İçin Gereken Kaynak ve Geri Dönüşüne İlişkin Öngörüler

Şirket sermaye artırımından sağlayacağı kaynağın tamamı ile işletme sermayesinin finansmanını yapmayı planlamaktadır. Hiç bir banka kredi borcunda erken ödeme yapmayacağı, uzun vadeli kredilerin vadesinde ödeneceği, rotatif kredilerin aynen sürdürüleceği öngörülmüştür.

Şirketin;

- Sermaye artırımından tahmini olarak 8 milyon TL nakit sağlayacağı,
- Aktif devir hızının son iki yıl ortalamasında olacağı,
- Alacakların satış hasılatına oranının 2009 seviyesinde olacağı, buna bağlı olarak ticari borçların, 2009'da olduğu gibi ticari alacaklara paralel değişim göstereceği,
- Kredi faiz oranları düşmesine rağmen ihtiyatlı yaklaşımla 2009 yılı seviyesinde faiz ödeneceği,
- Sermaye artırımından gelen nakitle hammadde stoku tedarik edileceği

varsayımları yapılarak Şirketin bilanço ve gelir tabloları (18. Mali Analiz ve 2011 Yılı Projeksiyonu) bölümünde düzenlenmiştir. Yukarıda sunulan varsayımlar altında, hazırlanan mali tablolardan Şirketin 2011 yılında banka kredi faizlerini rahat bir şekilde ödeyebileceği gibi faaliyet sonuçlarının da karlı çıkacağı tahmin edilmektedir.

Aşağıda Şirketin 2008-2009 yıllarında gerçekleşen mali tabloları ile yukarıdaki varsayımlara göre hazırlanan 2011 yılı tahmini mali tablolarından ulaşılan analiz sonuçları sunulmaktadır.

Oran Analizi

| | 2008 ** | 2009 | 30.06.2010 | 2011 (Tahmini) |
|-------------------------------|---------|------|------------|----------------|
| Cari Oran | 1,26 | 1,24 | 1,03 | 2,10 |
| Yabancı Kaynak/ Toplam Varlık | % 66 | % 57 | % 60 | % 36 |
| Stok Devir Hızı | 1,8 | 1,16 | 0,54 | 1,23 |
| Faiz Karşılama Oranı* | (-) | (-) | (-) | 2,98 |
| Özkaynak/Yabancı Kaynak | | 0,72 | 0,66 | 1,80 |

*Vergi Öncesi Kar+Finansman Gideri/Finansman Gideri

** Bağımsız denetimden geçmemiş

Şirketin mevcut durum itibarıyla cari oranı 1,24 seviyelerinde olup 2008 ve 2009 yılları için vergi öncesi kar oluşmadığından faiz karşılama oranı hesaplanamamıştır. Diğer yandan Şirketin 2009 yılı finansal giderler / brüt esas faaliyet karı oranı % 62 seviyesindedir.

Şirketin 2011 yılı gelişme planlarında olmamakla birlikte PE (polietilen) köpük ve PP (polypropilen) köpük levha üretimini artırmak amacıyla ilave 1 milyon USD tutarında makine alarak yatırım yapması halinde bu yatırımın geri dönüş hesabı "18.9 PE (Polietilen) Köpük ve PP (Polypropilen) Köpük Levha Yatırımı Yapılması Halinde Geri Dönüş Hızı" başlıklı bölümde takdim olunmuştur. Yapılan analiz sonucunda 1 milyon USD tutarındaki yatırımın geri dönüş hızı ihtiyatlı bir yaklaşımla 1,07 yıl olarak hesaplanmıştır.

11. Şirketin Yüksek Stokla Çalışma Nedenleri

Şirketin yüksek stokla çalışma nedenini;

- Ürün verdiği dayanıklı tüketim malı üreticilerinin talep edecekleri ürünlerle ilgili stok bulundurma zorunluluğu getirmeleri,
- Şirketin petrol türevi hammaddelerden ürün imalatı yapması,
- Hammadde fiyatlarının, petrol fiyatlarına göre çok fazla hareketli olması sebebi ile fiyatlarda çok yüksek ve hızlı artışlar yaşanması (Ek 10),
- Şirketin satış fiyatlarında denge sağlayabilmek, ortalama fiyatı tutturabilmek için yüksek stokla çalışma mecburiyeti oluşması,
- Katkı maddelerinin dünyada sadece birkaç ülkede üretilmesi,
- Şirketin hammaddeyi uzak doğudan tedarik etmesi ve sevkiyatın bir aydan fazla zaman alması,
- Hammadde siparişlerinin en az üç ay önceden verilmediği durumlarda üretici firmanın sipariş talebini kabul etmemesi

şeklinde sıralayabiliriz.

Diğer taraftan, Rusya'nın Soçi şehrinde bulunan bir firma ile 2014 kış olimpiyatları merkezi inşaatında kullanılmak üzere ihracat sözleşmesi yapılmıştır. Ancak, sevkiyata başlanacağı sırada Rusya'da çıkan ekonomik krizden dolayı karşı tarafın sözleşmeyi feshi üzerine sevkiyat durdurulmuştur. 2008 yılında Rusya menşeli ZENON İnşaat ve İzolasyon firması ile BERKOSAN arasında yapılan anlaşma tutarı 1 milyon dolardır. Bu ürünler, plastik esaslı olması nedeni ile özelliklerinde herhangi bir değişiklik meydana gelmemektedir. Bu ürünlerin bir kısmı 2010 yılında fiilen satılmış olup, kalan kısmın satışları devam etmektedir.

12. Sektör, Pazar ve Rakiplerin Değerlendirilmesi, Şirketin Hedefleri, Varsa Pazar Payı Kazanma ve Muhafaza Etme Konusundaki Avantaj ve Dezavantajları

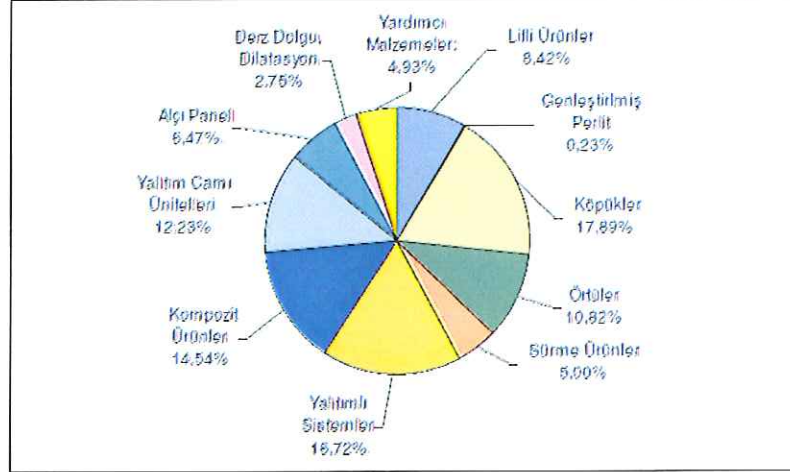
12.1 Sektör, Pazar ve Rakiplerin Değerlendirilmesi

Şirketin faaliyet gösterdiği sektör, inşaat sektöründe kullanılan malzemeler arasında önemli bir yeri ve işlevi olan yalıtım malzemeleri, ısı, su, ses ve yangına karşı kullanılan ve çok çeşitli hammaddelerden üretilen geniş bir alanı kapsamaktadır. Sektörün üretimini gerçekleştirdiği ürünler imalat sanayi içinde içerdikleri malzemeye göre farklı alt sektörlerde yer almaktadırlar. Sektörün toplam büyüklüğü 2007 yılı rakamlarına göre 3 milyar USD civarındadır. Yalıtım sektöründe üretim yapan kurumsallaşmış ve finansman yeterliliği sağlamış firmalar toplamın %10 - 15'i civarındadır. Bu firmalar aynı zamanda ciro ve ölçek itibarıyla ve teknolojik yapının gerçekleştirilmesi için gerekli yatırımları yapmış olduklarından dolayı küresel rekabete girebilecek güçte işletmelerdir (Kaynak: İZODER).

12.1.1 Ürün Gruplarına Göre Sektörün 2007 Yılı Toplam Pazar Hacmi

Parasal boyutu itibarıyla Türkiye'de köpük pazarı, aşağıda verilen tabloda da görüleceği gibi (poliüretan, kauçuk, sünger, strafor, eva, xps vb. köpük) 541 milyon USD büyüklüğe sahiptir. Köpük pazarının toplam pazar içindeki payı ise %17,89'dur (Kaynak: www.izoder.org.tr - 2009 raporu).

| Ana Ürün Grubu | Toplam Pazar Hacmi | | Pay (%) |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|---------------|
| | TL | USD | |
| 1) Lifli Ürünler | 330.791.000 | 254.454.000 | 8,42 |
| 2) Genleştirilmiş Perlit | 8.750.000 | 6.731.000 | 0,23 |
| 3) Köpükler | 703.284.000 | 540.988.000 | 17,89 |
| 4) Örtüler | 425.190.000 | 327.069.000 | 10,82 |
| 5) Sürme Esaslı Su Yalıtım Ürünleri | 196.544.000 | 151.188.000 | 5,00 |
| 6) Yalıtımlı Sistemler | 657.340.000 | 505.646.000 | 16,72 |
| 7) Kompozit Ürünler | 571.578.000 | 439.675.000 | 14,54 |
| 8) Yalıtım Camı Ürünleri | 480.763.000 | 369.818.000 | 12,23 |
| 9) Alçı Paneller | 254.475.000 | 195.750.000 | 6,47 |
| 10) Derz, Dilatasyon, Boşluk Dolgu | 108.160.000 | 83.200.000 | 2,75 |
| 11) Yardımcı Malzemeler | 193.600.000 | 148.923.000 | 4,93 |
| TOPLAM | 3.930.475.000 | 3.023.442.000 | 100,00 |

**Ürün Gruplarının Toplam Pazar Hacmi İçindeki Payları (TL)**

Bölgesel dağılım ele alındığında sektörde faaliyet gösteren firmaların büyük bir kısmı (yaklaşık % 90) Marmara, Ege ve İç Anadolu bölgelerinde toplanmıştır. Özellikle Marmara Bölgesi pazar büyüklüğü ve üretim hacmi itibarıyla başı çekmektedir (yaklaşık % 64). Doğu ve Güney Doğu ile Karadeniz Bölgeleri en az üretici firmaya ve üretim tesisine sahip olan bölgelerdir (yaklaşık % 5). Yalıtım üreticileri Türkiye sathında 37 ilde faaliyet göstermekte, Ankara – Adana hattının doğusunda ise sadece 16 üretici firma bulunmaktadır.

12.1.2 Isı Yalıtım Ürünlerinin Üretim Miktarı, Üretim Değeri ve Pazar Payları**2007 Yılı Verileri**

| Ürün Adı | Üretim Miktarı (m ³ /yıl) | Üretim Değeri (USD) | Pazar Payı (%) | |
|-----------------------|--------------------------------------|---------------------|----------------|---------------|
| | | | Miktar | Değer |
| Camyünü | 2.077.000 | 102.788.000 | 26,93 | 17,36 |
| Taşyünü | 613.000 | 83.008.000 | 7,95 | 14,03 |
| Ahşap Y. ve Selüloz | 12.000 | 7.692.000 | 0,16 | 1,30 |
| Genleştirilmiş Perlit | 250.000 | 5.385.000 | 3,24 | 0,91 |
| XPS | 1.453.000 | 150.888.000 | 18,85 | 25,50 |
| EPS | 2.569.000 | 116.262.000 | 33,32 | 19,65 |
| Poliüretan | 548.000 | 69.554.000 | 7,11 | 11,75 |
| Poliyeten | 104.000 | 12.600.000 | 1,35 | 2,13 |
| Kauçuk Köpüğü | 84.000 | 43.615.000 | 1,09 | 7,37 |
| TOPLAM | 7.710.000 | 591.792.000 | 100,00 | 100,00 |

(Kaynak: İZODER)

12.1.3 Sektördeki Firmalar

Sektörde ısı, su, ses ve yangın yalıtım malzemeleri konusunda faaliyet gösteren firmalar aşağıda dört grupta ele alınmıştır.

- Üretici firmalar
- İthalatçı firmalar
- Hammadde tedarikçisi firmalar
- Satıcı – uygulayıcı firmalar

Yukarıdaki gruplandırma esas alınarak yapılan envanter çalışması sonuçları aşağıda her bir grup için ayrıntılı olarak verilmiştir.

12.1.3.1 Üretici Firmalar

Yapılan envanter çalışmasında, Türkiye’de ısı, su, ses ve yangın yalıtımı için çeşitli yalıtım malzemeleri ve yalıtım uygulamalarında kullanılan yardımcı malzemeleri üreten toplam 225 adet üretici firma saptanmıştır. Envantere dahil edilen üretici firmaların bir kısmı sadece yalıtım malzemeleri üretimi konusunda faaliyet göstermekte, buna karşın çok sayıda firmanın ürün gamı içinde çeşitli yapı kimyasalları veya başka yapı elemanları da yer almaktadır. Bu tür geniş ürün gamına sahip firmalar, bu araştırma içinde yapılan değerlendirmelerde, sadece yalıtım malzemesi üreticisi kimlikleri ile ele alınmıştır.

Pazara “Mantolama Sistemi” arz eden firmaların pek çoğu aslında, sistemin yalıtım işlevi gören ana elemanlarını (XPS, EPS ve taşıyünü) üretmeyip, sadece astar boya dış cephe kaplaması veya yalıtım levha yapıştırıcısı veya sıvası üretmekte ve diğer elemanları üretici firmalardan tedarik ederek komple bir sistem olarak satmaktadırlar. Bu tür firmalar, sistem üreticisi kimlikleri ile üretici firmalar envanterine dahil edilmiştir.

Trakya Cam Sanayi A.Ş.’nin, franchising anlaşmaları ile lisans ve kontrol altında yalıtım camı (Isıcam Klasik, Isıcam Sinerji, Isıcam Konfor) üreten 116 adet” Isıcam Yetkili Üretici” firması, özelliğinden dolayı bu envantere dahil edilmemiştir (Kaynak: İZODER).

12.1.3.2 İthalatçı Firmalar

Envanter çalışmalarında, sektörde 62 ithalatçı firma saptanmıştır. Bazı üretici firmalar, kendi ürün gamı içinde yer almayan bazı yalıtım malzemelerini ithal ederek geniş bir ürün gamı oluşturmayı hedeflemekte ve aynı zamanda ciddi miktarlarda ithalat yapmaktadırlar.

12.1.3.3 Hammadde Tedarikçisi Firmalar

Yalıtım malzemelerinin üretiminde çok çeşitli hammaddeler kullanılmaktadır. Bu hammaddelerin bir kısmı (çimento, kuvars kumu, bitüm, alçı, kırılmış perlit, PVC, polietilen v.s. gibi) sanayinin çeşitli alanlarında yaygın olarak kullanılan malzemelerdir. Bu tür genel amaçlı hammaddelerin tedarikçileri envanter çalışmasının kapsamı dışında tutulmuştur. Ancak, özellikle yalıtım sektörüne yönelik özellikli hammadde tedarik eden, çoğu İZODER üyesi olan ve kendilerini yalıtım sektörü içinde gören firmaları kapsayan bir envanter çalışması yapılmıştır.

12.1.3.4 Satıcı – Uygulayıcı Firmalar

Sektördeki üretici firmalar tarafından doğrudan son kullanıcıya satılan ürünler toplam satışın küçük bir kısmını oluşturmaktadır. İç pazardaki satışların büyük bir kısmı “satıcı” veya “satıcı – uygulayıcı” firmalar kanalıyla gerçekleşmektedir. Satıcı veya satıcı – uygulayıcı firmalara yönelik envanter çalışmasında, tüm Türkiye’de bu konuda faaliyet gösteren firma sayısının toplam 9.000 ila 11.000 civarında olduğu kanısına varılmıştır. Ancak bu firmaların çok büyük bir çoğunluğu, yalıtım malzemesi satıcısı veya uygulayıcısı olmaktan ziyade, aslında farklı alanlarda faaliyet gösteren ve bir ara is olarak yalıtım



malzemesi de satan veya talep halinde yalıtım uygulaması isi de yapan şahıs firması niteliğinde mikro ölçekli firmalardır.

Özellikle küçük yerleşim birimlerinde tablonun tamamen bu şekilde olduğu görülmektedir. Sektörün önde gelen satıcı ve satıcı – uygulayıcı şirketleri basta olmak üzere, şehir merkezlerinde veya belirgin bazı beldelerde yerleşik, esas isi yalıtım olan, envantere yer alan üretici firmaların bayiliğini yapan, kısmen de olsa kurumsallaşmış, bir web sitesine sahip ve herhangi bir şekilde sektör kataloglarında veya benzeri yayınlarda adını duyurabilmiş firmalar ile diğer listelerde yer alan firmalar ele alınmıştır.

Satıcı firmalar, genel olarak çok sayıda üretici firmanın bayiliğini ve satıcılığını yapmaktadırlar. Üretici firmalar da birden fazla sayıda bayi veya satıcı firmaya mal vermektedirler (Kaynak: www.izoder.org.tr).

12.2 Şirketin Sektör İçindeki Konumu ve Hedefleri

12.2.1 Sektör İçindeki Konum

Şirketin üretmekte olduğu ürünler XPE, balonlu naylon, PE köpük ve türevleridir. XPE, balonlu naylon, PE köpük ve türevleri üretici sayısı Şirketin bilgi ve tahminine göre yaklaşık 25 civarındadır. Üreticilerin kapasiteleri dikkate alındığında Şirketin üretim yaptığı sektörün kapasitesi mevcut durum itibarıyla yaklaşık 70-75 milyon USD olarak Şirketçe tahmin edilmektedir.

Bu ürünleri üreten üreticilerin kayıtlı olduğu bir dernek yoktur. Bu itibarla da sektörün hacmine ilişkin hiç bir araştırma/ bağımsız bir kuruluş tarafından yapılmış pazar durumuna ilişkin incelemeye ulaşılamamıştır. Bu nedenle üreticilerin pazar payları ile pazar hacmine ilişkin kesin bir bilgiye de ulaşmak mümkün değildir.

Özellikle XPS pazarında Berkosan A.Ş. ile birlikte birer hattı olan 2 adet firma mevcuttur. Bu firmaların 1-2 yıllık geçmişleri bulunmaktadır. Bu nedenle, söz konusu ürünlerle ilgili en büyük pazar payının Berkosan'ın olduğu Şirket tarafından tahmin edilmektedir.

XPE, balonlu naylon, PE köpük ve türevlerinin pazar tarafından tanınması, ikame özelliğinin anlaşılması ve benzer mamuller göre ucuz olması sayesinde daha önce çeşitli alanlarda kullanılan diğer köpüklerin yerini alacağı ve bu nedenle üretiminin artacağı öngörülmektedir.

12.2.2 Hedefler

Şirket değişen ve gelişen söz konusu pazar içinde sermaye artırımından sağlayacağı kaynakla işletme sermayesini güçlendirmek suretiyle rekabet gücünü artırmayı ve köpük pazarında üretimini yaptığı tüm ürünlerde, payını ilk etapta % 15-16 seviyelerine çıkarmayı ve gelecek yıllarda da benzer trendi izlemeyi hedeflemektedir.

Şirket, ilerleyen yıllarda köpük pazarının büyüyeceğini de göz önüne alarak XPE köpük ürünlerin, köpük pazarından alacağı payın en az 50 milyon USD seviyesine ulaşacağını tahmin etmektedir.

Mevcut tesislerinde üretimin yanı sıra, bölgeler itibariyle yerinde üretim imkanlarını da orta vadeli gelişme stratejisi olarak araştırmaktadır.

Şirketin orta vadeli gelişme planları arasında teknolojinin hızlı gelişimine uyum sağlamak, daha ekonomik üretim ve daha yüksek verim sağlamak için yeni teknolojilere yatırım yapmak, yalıtım konusunda ürün gamında eksik olan dış cephe kaplama ürünleri için yeni üretim hatlarının devreye almak bulunmaktadır.

Şirket, mevcut üretim hatlarını, Libya ve Azerbaycan gibi ülkelere taşıyarak bu ülkelerde üretimde bulunma, mevcut tesislerine de daha üstün teknolojik sistemlere sahip makine teçhizat alma konusunda araştırma çalışmalarını sürdürmektedir.

12.3 Pazar Payı Kazanma ve Muhafaza Etme Konusundaki Avantajlar

Şirket kurulduğu günden itibaren başlayan üretim faaliyetleri neticesinde ürünleri ile ilgili bilimsel verilere, üretim ve teknoloji konusunda bilgi birikimine sahip bir kuruluş haline gelmiştir. Tesis, uzun süredir üretimde olduğundan gerek iç gerekse dış piyasalarda pazar payını artıracak altyapıya sahiptir.

Uzak mesafeler için köpük şeklinde üretilen ürünlerin nakliye fiyatlarının birim başına düşen miktarının yüksek olması sektöre ithal ürün girişini güçleştirmektedir.

12.4 Pazar Payı Kazanma ve Muhafaza Etme Konusundaki Dezavantajlar

- Petrol türevi hammaddelere dayalı imalat nedeni ile hammadde fiyatlarının petrol fiyatlarından etkilenmesi,
- Ürünlerin döviz cinsinden satılmasından kaynaklanan kur riski,
- Uzak mesafeler için köpük şeklinde üretilen ürünlerin nakliye fiyatlarının birim başına düşen miktarının yüksek olması yurt içi ve yurt dışı uzak mesafeli satışları güçleştirmektedir.

13. Sektörü Olumlu veya Olumsuz Etkileyen Faktörler (Sektöre Tanınan Teşvikler ve Kısıtlamalar ile Şirketin Yararlandığı Teşvik, Sübvansiyon, Sendikal Faaliyetler vb.)

Şirketin üretmekte olduğu ürünler inşaatlarda ısı, ses ve rutubete karşı ve ısıtma-soğutma tesisatlarında kullanılmaktadır. Tüm dünyada enerji maliyetlerinin gittikçe artması ve çevre kirliliği ile ilgili insan bilincinin artması ile insanların evlerinde daha konforlu bir hayat yaşaması ve paralarını boşa harcamaması için tüm dünya ülkeleri bu konuya büyük bir önem vermektedir.

Türkiye gibi enerjide dışarıya bağımlı bir ülke için izolasyon konusu büyük önem taşımaktadır. Enerjiye harcanan kaynakların büyüklüğü dikkate alındığında, izolasyon yaparak sağlanacak koruma ile ciddi tutarlarda tasarruf sağlanacaktır (Kaynak: İMSAD).

Yabancı enerji kaynaklarına bağımlılığın azaltılması, enerjinin etkin kullanılması, israfının önlenmesi, enerji maliyetlerinin ekonomi üzerindeki yükünün hafifletilmesi ve çevrenin korunması için enerji kaynaklarının ve enerjinin kullanımında verimliliğin artırılması amacıyla hazırlanan Enerji Verimliliği Kanunu 2 Mayıs 2007’de yürürlüğe girmiştir (Ek 11).

Bu nedenlerle şirketin faaliyet gösterdiği sektördeki ürünlere talebin artması beklenmektedir.

14. Şirketin Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri

Şirket 2010 yılı içinde kendi geliştirdiği yer karosu ve puzzle ürünleri ile ilgili faydalı model belgesi almış bulunmaktadır (Ek 12).

Üretimde kullanılan makine ekipmanlarında çeşitli değişiklikler yapılarak daha verimli daha kaliteli üretim yapabilmek için otomasyon kontrol sistemleri devreye sokulmuştur.

Şirketin 1507-KOBİ Ar-Ge Başlangıç Destek Programı kapsamında “*Polietilen Köpük Üretim Süreçlerinin Geliştirilmesi Ve İyileştirilmesi-7090794*” başlıklı proje önerisi 20.01.2010 tarih B.02.1.TBT.0.06.02.07-162-01-54 sayılı proje destek karar yazısı (7090794) ile TÜBİTAK tarafından aşağıdaki bütçe doğrultusunda desteklenmeye değer bulunmuştur (Ek 13).

Aşağıdaki tabloda belirtilen 399.615.-TL’nin % 70’i hibe şeklinde TÜBİTAK tarafından şirkete verilecektir.

DÖNEMSEL VE TOPLAM MALİYET (TL)

| Dönem | Takvim Yılı | Personel | Seyahat | Teçhizat / Yazılım | Danışmanlık | Malzeme | Toplam |
|---------------|-------------|----------|---------|--------------------|-------------|---------|---------|
| 2010 1. Dönem | 2010 | 35.936 | 3.000 | 16.350 | 10.000 | 50.000 | 115.286 |
| 2010 2. Dönem | 2010 | 36.765 | 0 | 15.000 | 28.000 | 50.000 | 129.765 |
| 2011 1.Dönem | 2011 | 31.844 | 0 | 15.000 | 27.440 | 80.280 | 154.564 |
| Genel Toplam | | 104.545 | 3.000 | 46.350 | 65.440 | 180.280 | 399.615 |

Şirketin GVK’nın mülga 19’uncu maddesi kapsamında yapmış olduğu harcamaları üzerinden hesaplanan yatırım indirimi tutarı, (ARKAN & ERGİN YMM A.Ş.) tam tasdik sözleşmesi rapor sayısı: YMM-1519/1596-43 /05/2010 tarihli Kurumlar Vergisi Beyannamesi Raporu’na istinaden gelecek dönemlerde kullanılmak üzere 974.497,26 TL dir (Ek 14).

15. Şirketin Mevcut Faaliyetleri ile Paylarının Değerlemesine Baz Teşkil Eden Gelecekte Yaratacağı Varsayılan Gelirleri Etkileyebilecek Riskler (Pazar Riski, Rekabet Riski, Yasal Risk, Teknoloji Riski, Operasyonel Risk, Finansal Risk gibi sınıflandırılarak)

15.1 Şirketin Faaliyet Riskleri

- Banka kredi borcu olması nedeni ile faiz kredi borcu bulunmaktadır. Ancak, kullanılan kredi borçlarına karşılık şirket ipotekleri mevcuttur.
- Şirket işletme sermaye ihtiyacını satışlarından ve banka kaynaklarından karşılamaktadır. Halka arzdan sağlanacak kaynak ile işletme sermayesi ihtiyacı özkaynakla finanse edilir

hale geleceğinden banka kaynaklarından karşılanan riskler ve finansman yükünün ortadan kalkacağı düşünülmektedir.

- Döviz cinsinden borçlu ve alacaklı bulunulan meblağların Türk Lirası'na çevrilmesinden dolayı döviz kuru riskine maruz kalmakta ancak söz konusu döviz kuru riski, döviz pozisyonunun analiz edilmesi ile yakından takip edilmekte ve sınırlandırılmaktadır.
- Şirket alacaklarını tahsil etmek konusunda müşteri bazında münferit riskler oluşabilir. Ticari alacaklarla ilgili olarak maruz kalınan önemli bir risk bulunmamaktadır.

15.2 Şirketin İçinde Bulunduğu Sektöre İlişkin Riskler

- Temel girdi olan kimyasal maddelerin fiyatlarında dünya fiyatlarına bağlı olarak meydana gelen artışlar maliyetleri arttırabilmektedir.
- Türk Lirası'nın değerindeki hızlı değişimler fiyatın sabitlenmiş olduğu müşteri sözleşmelerindeki kar marjlarını olumsuz etkileyebilmektedir.
- Yüksek işçilik ve enerji maliyetleri karlılığı azaltıcı bir unsur olabilmektedir.
- Ekonomik ve siyasi belirsizlikler, tüm sektörlerin olduğu gibi Şirketin de içinde bulunduğu sektörün satışlarını olumsuz etkileyebilmektedir.

16. Şirket Raporunda Uzman Kişi veya Kuruluşların Görüşlerine Yer Verilmesi Halinde, Görüşüne Yer Verilen Uzman Kişi veya Kuruluşun Şirketten Bir Menfaati Olup Olmadığına İlişkin Bilgiler

(Bu kapsamda, uzman kişi veya kuruluşun şirket ve/veya grup şirketleri tarafından ihraç edilen menkul kıymetlere veya bunları elde etme hakkı veren ya da taahhüt eden opsiyonlara sahip olup olmadığı, şirket tarafından daha önce istihdam edilip edilmediği ya da şirketten herhangi bir ücret alıp almadığı, şirketin yönetim ve denetim organlarından her hangi birinde üye olup olmadığı veya raporu hazırlayan piyasa danışmanı ile bağlantısının olup olmadığı)

Yoktur.

17. Şirketin yönetim ve denetim kurulu üyeleri hakkında 05.03.2010 tarih, 327 sayılı İMKB Gelişen İşletmeler Piyasası'nda Piyasa Danışmanlığı Görevine İlişkin Usul ve Esaslar Genelgesi'nin 4 üncü maddesinin (c) ve (ç) bentlerinde sayılan suçlardan dolayı mahkumiyete veya güvenlik tedbirine hükmedilmiş olup olmadığı

Yoktur.

18. Mali Analiz ve 2011 Yılı Projeksiyonu

18.1 2010 Yılında Yapılan Sermaye Artırımı ve Gayrimenkullerin Aktifte Gösterilmesi

Şirket 2010 yılında sermayesini 2.000.000.-TL'den, 4.000.000.-TL'ye çıkarmıştır. Bu sermaye artırımının sadece 104.240,76 TL'lik kısmı ortaklarca nakden ödenmiş olup bakiye 1.895.759,24 TL'nin, 578.184,87 TL'lik kısmı olağan üstü yedek akçelerden, 1.317.574,37 TL'lik kısmı geçmiş yıl karının sermayeye ilavesinden karşılanmıştır.

Şirketin büyük ölçüde özkaynak unsuru kalemleri sermayesine ilave etmesi sebebiyle, bu sermaye artırımını neticesinde yabancı kaynak/ özkaynak anlamında mali bünyesinde olağan üstü bir değişiklik olmamıştır.

Şirketin iç kaynaklardan yaptığı sermaye artırımının gelir tablosuna hiç bir etkisi yoktur. Şirket UFRS standardında mali tablolarının hazırlanmasında aktifte kayıtlı gayrimenkullerinin değerini SPK lisanslı bir gayrimenkul değerlendirme şirketine tespit ettirerek bilançosunda cari değerle göstermiştir. Bu hususun Şirketin ana faaliyetleri sonucunda oluşan faaliyet karına hiç bir etkisi bulunmamaktadır.

18.2 2011 Yılı Projeksiyonu

BERKOSAN sermaye artırımından sağlayacağı kaynakla, işletme sermayesini güçlendirmeyi, 2011 yılında vadesi gelen uzun vadeli yaklaşık 1.876.000.-TL kredi dışında herhangi bir kredi ödememeyi planlamaktadır. Şirketin kredi ödeme planı aşağıda sunulmaktadır.

Şirketin, sermaye artırımından 8 milyon TL nakit sağlayacağı, aktif devir hızının son iki yıl ortalamasında olacağı, alacaklar/ satış hasılatı oranının 2009 yılı seviyesinde olacağı, buna bağlı olarak ticari borçların, 2009 yılında olduğu gibi ticari alacaklara paralel değişim göstereceği, sermaye artırımından gelen nakitle hammadde stoku tedarik edileceği ve satışa hazır stok tutulacağı varsayımları yapılarak Şirketin 2011 yılına ait tahmini bilanço ve gelir tabloları düzenlenmiştir.

Şirketin kredi ödemesi sebebiyle 2011 yılı faiz ödemesi yaklaşık 360.000.-TL düzeyine inecektir. Ancak ihtiyatlı bir yaklaşımla faiz ödemesi 2009 yılı düzeyinde 1.000.000.-TL olarak gelir tablosuna yansıtılmıştır. Özet olarak belirtmek gerekirse, 2011 yılına ilişkin projeksiyonda Şirketin hem 1.876.000.-TL kredi ödemesi yapacağı hem de 1.000.000.-TL faiz gideri yapacağı gibi ihtiyatlı bir yaklaşım izlenmiştir.

Yukarıda sunulan varsayımlar altında, hazırlanan mali tablolardan Şirketin 2011 yılında banka kredileri anapara ödemesini ve kredi faizlerini rahat bir şekilde ödeyeceği faaliyet sonuçlarının da karlı çıkacağı tahmini yapılmaktadır.

18.3 Mali Analiz ve 2011 Yılı Tahminleri

Aşağıda Şirketin 2009 ve 2010/6 itibarı ile gerçekleşen mali tabloları ile yukarıdaki varsayımlara göre hazırlanan 2011 yılı tahmini mali tablolarında ulaşılan analiz sonuçları sunulmaktadır.



| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER | 2010/06 | 31.12.2009 | 31.12.2011 (Tahmini) |
|--|------------------|------------------|-------------------------|
| Satış Gelirleri | 3.280.883 | 6.872.999 | 15.000.000 |
| Satışların Maliyeti (-) | (2.540.871) | (5.037.347) | (11.000.000) |
| BRÜT ESAS FAALİYET KARI | 740.012 | 1.835.652 | 4.000.000 |
| Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-) | (338.443) | (734.353) | (800.000) |
| Genel Yönetim Giderleri (-) | (520.631) | (833.802) | (900.000) |
| Diğer Faaliyet Gelirleri | 134.266 | 83.229 | 75.000 |
| Diğer Faaliyet Giderleri (-) | (181.073) | (4.171) | |
| FAALİYET KARI/ZARARI | 165.869 | 346.555 | 2.375.000 |
| Finansal Gelirler | 179.219 | 411.932 | 450.000 |
| Finansal Giderler (-) | (429.241) | (1.149.351) | (1.000.000) |
| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI | (415.891) | (390.864) | 1.825.000 |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri | 117.362 | 103.508 | 150.000 |
| - Dönem Vergi Gelir/Gideri | -- | -- | -- |
| - Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri | 117.362 | 103.508 | 150.000 |
| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI | (298.529) | (287.356) | 1.975.000 |
| DURDURULAN FAALİYETLER | -- | -- | -- |
| Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı/Zararı | -- | -- | -- |
| DÖNEM KARI/ZARARI | (298.529) | (287.356) | 1.975.000 |

| VARLIKLAR | 2010/06 | 31.12.2009 | 31.12.2011 (Tahmini) |
|---------------------------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| Cari / Dönen Varlıklar | 6.193.272 | 6.161.990 | 15.171.000 |
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 27.706 | 70.054 | 2.546.000 |
| Ticari Alacaklar | 1.480.223 | 1.697.080 | 3.700.000 |
| Diğer Alacaklar | 11.222 | 12.422 | |
| Stoklar | 4.637.223 | 4.329.783 | 8.925.000 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 36.898 | 52.651 | |
| Cari Olmayan / Duran Varlıklar | 6.645.692 | 6.723.454 | 6.724.000 |
| Diğer Alacaklar | 274 | 274 | |
| Maddi Duran Varlıklar | 6.641.777 | 6.719.347 | 6.720.000 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 3.641 | 3.833 | 4.000 |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı | | -- | |



| | | | |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| TOPLAM VARLIKLAR | 12.838.964 | 12.885.444 | 21.895.000 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 5.969.294 | 4.937.815 | 7.200.000 |
| Finansal Borçlar | 3.711.518 | 3.397.191 | 3.400.000 |
| Ticari Borçlar | 1.385.388 | 1.213.863 | 3.500.000 |
| Diğer Borçlar | | | |
| - İlişkili Taraflara Borçlar | 2.162 | 38.004 | |
| Borç Karşılıkları | 185.028 | 3.955 | |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler | 685.198 | 284.802 | 300.000 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 1.736.398 | 2.515.828 | 650.000 |
| Finansal Borçlar | 1.275.986 | 1.950.808 | 50.000 |
| Kıdem Tazminatı Karşılığı | 123.764 | 111.010 | 150.000 |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü | 336.648 | 454.010 | 450.000 |
| ÖZKAYNAKLAR | 5.133.272 | 5.431.801 | 14.045.000 |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar | 5.133.272 | 5.431.801 | 14.045.000 |
| Ödenmiş Sermaye | 2.000.000 | 2.000.000 | 8.000.000 |
| Değer Artış Fonları | 2.571.321 | 2.571.321 | -- |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler | 69.047 | 69.047 | 70.000 |
| Geçmiş Yıllar Kar/Zararları | 791.433 | 1.078.789 | |
| Net Dönem Karı/Zararı | (298.529) | (287.356) | 1.975.000 |
| Emisyon primi | -- | -- | 4.000.000 |
| TOPLAM KAYNAKLAR | 12.838.964 | 12.885.444 | 21.895.000 |

18.4 Oran Analizi

| | 31.12.2008 ** | 31.12.2009 | 30.06.2010 | 31.12.2011 (Tahmini) |
|--------------------------------------|---------------|------------|------------|-------------------------|
| Cari Oran | 1,26 | 1,24 | 1,03 | 2,10 |
| Yabancı Kaynak/ Toplam Varlık | % 66 | % 57 | % 60 | % 36 |
| Stok Devir Hızı | 1,8 | 1,16 | 0,54 | 1,23 |
| Faiz Karşılama Oranı* | (-) | (-) | (-) | 2,98 |
| Özkaynak/Yabancı Kaynak | | 0,72 | 0,66 | 1,80 |

*(Vergi Öncesi Kar+Finansman Gideri)/Finansman Gideri

** Bağımsız denetimden geçmemiş

Şirketin öngörülerine göre yapılan oran analizine göre sermaye artırımını sonrası Şirketin cari oranı 2,10 seviyelerine yükselmekte, mali bünyesi öz kaynak ağırlıklı bir hal almakta, öz kaynaklar, yabancı kaynakların yaklaşık 1,80 katına yükselmektedir. Sermaye artırımını sonrası Şirketin faiz karşılama oranı ise 2,98 seviyesine yükselmektedir.

18.5 Kredi Ödeme Planı

| KREDİLER (Bin TL) | 2011 | | 2012 | | 2013 | |
|---------------------------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| | Anapara | Faiz | Anapara | Faiz | Anapara | Faiz |
| TL Krediler | 1.288 | 290 | 387 | 37 | 92 | 4 |
| Japon Yeni Kredilerin TL Tutarı | 167 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Euro Kredilerin TL Tutarı | 286 | 49 | 286 | 26 | 138 | 4 |
| USD Kredilerin TL Tutarı | 135 | 22 | 135 | 12 | 67 | 2 |
| Toplam TL Tutarı | 3.430 | 1.876 | 808 | 75 | 297 | 10 |
| | | 2.240 | | 883 | | 287 |

18.6 İpotekli Gayrimenkuller

| | Kurum | İpotek Cinsi | Tesis Tarihi | Cinsi | İpotek Tutarı (Bin) | Kalan Tutar (Bin) |
|---|--------------------|---------------------------|--------------|-------|---------------------|-------------------|
| | T.İş Bankası | 22.580m ² Arsa | 10.02.2006 | JPY | 70.000 | 8.867 JPY |
| * | T.İş Bankası | 22.580m ² Arsa | 29.04.2008 | TL | 3.500 | 351 €, 222 USD |
| | Garanti Kredi Fonu | 22.580m ² Arsa | 16.12.2009 | TL | 900 | 553 TL |

* İş Bankası'nın 29.04.2008 tarihli ipotek belgesinde ipotek tutarı 3.500.000-TL'dir. Söz konusu ipotek karşılığı, BERKOSAN'a İş Bankası'ndan 600.000.-EURO, 400.000.-USD ve 500.000.-TL kredi tahsis edilmiştir. İş Bankadan alınan 600.000.-EURO tutarlı krediden geri ödemeler sonrası kalan bakiye tutarı 351.000.-EURO 'dur. 400.000.-USD kredinin geri ödemeleri sonrası kalan tutar 222.000.-USD'dir. Şirketin 500.000.-TL rotatif kredisi bulunmaktadır. Kalan EURO ve USD krediler uzun vadeli olup, 02.05.2013 tarihine kadar ödenecektir.

Kredilerle ilgili ipotekli gayrimenkuller, Şirket aktifinde yer almayıp, Şirket ortağı Memet Aldıkaçtı'ya aittir.

18.7 Kredi Yeniden Yapılandırma

Şirket 07.05.2008 tarihinde İş Bankası'ndan, ilk yıl faiz ödemeli, dört yıl anapara ve faiz ödemeli 600.000 EURO ve 400.000 USD kredi almıştır. Bu kredilere ait ilk yıl faizleri zamanında ödenmiştir.

Yaşanan ekonomik kriz nedeniyle Şirket 2009 yılı içinde ödenecek toplam 509.160.-TL karşılığındaki döviz kredilerini anaparası Türk Lirası cinsinden 24 ay vadeli olarak taksitlendirmiş olup taksitlendirilen bu kredilerden kaynaklanan 178.289.-TL borç vadelerinde ödenmeye devam edilecektir.

Kredilerin kalan 351.591,33 EURO ve 222.012,93 USD bakiyesi ise 2011, 2012 ve 2013 yılları içinde vadelerinde ödenecektir.



21.06.2006 tarihinde de İş Bankası'ndan alınan 44.334.687 JPY (her yıl anapara ödemeli) kredinin 2009 yılına denk gelen 4.taksiti 8.866.937 JPY 21.06.2009 tarihindeki kurdan TL'ye döntülerek 24 ay vadeye bölünmüştür. 21.06.2011 tarihinde bu kredinin son taksiti olan 8.866.937 JPY ödenerek kredi kapanacaktır.

18.8 20.12.2010 İtibarıyla 2009 Yılı Döviz Kredileri Anapara Ödemelerinin Taksitlendirilmesi

| Taksitlendirme Tarihi | Döviz Tutarı | TL Karşılığı | Ödenen Tutar (TL) | Kalan Tutar (TL) |
|-----------------------|-----------------------------|----------------|-------------------|-------------------|
| 02.08.2009 | 35.511,79 EURO | 74.650 | 46.386,59 | 28.263,41 |
| 02.05.2009 | 44.930,71 USD + 35.123,92 € | 144.000 | 108.920,72 | 35.079,28 |
| 21.06.2009 | 8.866.937,00 JPY | 144.710 | 102.941,46 | 41.768,54 |
| 02.11.2009 | 44.487,48 USD | 145.800 | 72.621,69 | 73.178,31 |
| TOPLAM | | 509.160 | 330.870,46 | 178.289,54 |

18.9 PE (Polietilen) Köpük ve PP (Polypropilen) Köpük Levha Yatırımı Yapılması Halinde Geri Dönüş Hızı

Kapasite : 350kg/saat

Ürün : PE (Polietilen) Köpük ve PP (Polypropilen) Köpük Levha

| AYPE* Hammadde: 1.725 USD/ton | | | | | | |
|-------------------------------|---------------------------|-------------------------------|--------------------------|-----------|----------|------------|
| PE Köpük | Hammadde Miktarı (kg/yıl) | Yoğunluk (kg/m ³) | Toplam (m ³) | Fark (kg) | Fark (%) | Fark (USD) |
| Mevcut Makine | 1.000.000 | 22 | 45.454,55 | | | |
| Yeni Makine | 681.818 | 15 | 45.454,55 | | | |
| Fark | 318.182 | Fark Değerlendirmesi | | 318.182 | 31,82 | 548.864 |

*Alçak Yoğunluklu Polietilen

| PP HAMMADDE: 1.75 USD/kg 2011 YILI PLANLANAN SATIŞ: 3.000.000 m ² | | | | | |
|---|---------------|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|-----------------------------|
| PP Köpük | 2011 (kg/yıl) | Yoğunluk (kg/m ³) | Toplam (m ³) | Satış Fiyatı * (USD/m ³) | Toplam Satış Hammadde (USD) |
| | 240.000 | 40 | 6.000 | 200 | 1.200.000 |
| | | | | Hammadde Maliyeti | 420.000 |
| | | | | Fark (USD) | 780.000 |
| | | | | Brüt Marj | % 65 |
| | | | | Net Kar (USD) | 390.000 |
| | | | | Net Kar Marjı | % 32,50 |

* Satış fiyatı ihtiyatlı yaklaşımla 200 USD/m³ olarak alınmıştır. Cari ithal ürün fiyatı 233 USD/m³'tür.

Yatırım Bedeli 1.000.000 USD

Yatırım Geri Dönüşüm Hızı 1,07 yıl

Şirket piyasadaki gelişmelere bağlı olarak 1.000.000 USD yatırım yaparak 350 kg/saat kapasiteli bu konuda en son geliştirilmiş modern teknolojiye sahip üretim hattı ile yılda 1.000 ton PE köpük, 240 ton ithal ikameli polypropilen köpük üretimi yapmayı öngörmektedir.

Daha önceki teknolojilerde tek hatla 2 ayrı cins ürün üretimi yapmak mümkün olmamakta idi.

Yeni alınacak üretim hattı ile yılda 1.000 ton PE Köpük (2 vardiya) üretildiğinde daha kalite mamul üretilmekle birlikte sadece dansite (üretimde kullanılan miktar) farkından yılda 548.864 USD tasarruf sağlamak mümkün olacaktır.

Aynı hatta Türkiye’de üretimi olmayan polypropilen köpük (PP) 240 ton/yıl (2 vardiya) üretimi yapılacaktır. İthal fiyatından biraz daha ucuza satılsa dahi Şirket 390.000 USD kar sağlanacağını öngörmektedir.

İki ayrı çeşit ürünün imalatından sağlanacak gelir ise Şirket tarafından 938.864 USD olarak öngörülmektedir.

Bu durumda 1.000.000 USD yatırımın geri dönüş hızı 1,07 yıl olarak hesaplanmıştır. Ayrıca bu devir hızının hesaplanmasında işçilik ve enerjiden sağlanacak gelir ilave edilmemiştir.

19. Piyasa Danışmanı Görüşü

29.11.2010 tarihinde “Piyasa Danışmanı Anlaşması” imzaladığımız Berkosan Yatırım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş.’ye ilişkin kurum görüşümüz aşağıda belirtilmiştir.

Şirket, sermaye piyasalarından fon sağlamak amacıyla ihraç edeceği menkul kıymetlerin işlem görmesi amacıyla İMKB bünyesinde kurulan Gelişen İşletmeler Piyasası’nda sermaye artırımı yolu ile halka açılmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu ve İMKB’ye başvuruda bulunmuştur.

Rapor ve eklerinden de anlaşılacağı üzere, Şirket sermaye piyasası mevzuatı ve diğer mevzuatlardan kaynaklanan hukuki ve mali yükümlülüklerini sağlayacak şekilde yapı oluşturmuş, iş süreçlerini tanımlamış ve belirlemiştir.

Şirket, 10 yıldır VUK’a göre YMM Kurumlar Vergisi Beyannamesi tam tasdik yöntemini tercih etmiştir. Şirket sabit kıymet yatırımlarını tamamlamıştır ve 17 yıldır yatırım sektöründe üretim faaliyetinde bulunmaktadır. Şirket, halka arzdan sağlayacağı kaynakla işletme sermayesini finanse etmeyi planlamaktadır. Bunun neticesinde de satış hasılatını artırmayı, faaliyetlerini geliştirerek sürdürmeyi ve faaliyet sonuçları itibarıyla da karlılığı hedeflemektedir.

Kurum olarak, Berkosan nezdinde yaptığımız çalışma ve değerlendirmeler sonucunda ve Şirketin tarafımıza sunduğu bilgi ve belgeler doğrultusunda, Berkosan Yatırım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş.’nin gelişme ve büyüme potansiyeline sahip bir şirket olduğunu, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Gelişen İşletmeler Piyasası Listesi’ne kabul edilerek, sermaye piyasalarından yararlanmasının uygun olacağı görüşünü bilgilerinize sunarız.

26 / 27

BERKOSAN YATIRIM VE TECRİT
MADDELERİ ÜRETİM VE TİCARET A.Ş.
Büyükdere Cad. Oyallı İş Merkezi
No:10/11 K:2 D:5 Etiler / Beşiktaş / İstanbul
Tic. Sic. No: 2899





20. Ek Dizini

- Ek 1: Şirket Faaliyet Belgesi
- Ek 2: Şirket Kuruluş Ticaret Sicil Gazetesi
- Ek 3: Marka Tescil Belgeleri
- Ek 4: Son Sermaye Artırımına İlişkin Ticaret Sicil Gazeteleri
- Ek 5: 25.11.2010 – YMM-1519/1694-141 No'lu Rapor
- Ek 6: Kuruludan İtibaren Sermaye Artırımlarına İlişkin Ticaret Sicil Gazeteleri
- Ek 7: Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Özgeçmişleri
- Ek 8: Patent Enstitüsünden Alınan Faydalı Model Belgesi
- Ek 9: Şirket Kapasite Raporu
- Ek 10: Petkim Hammadde Fiyat Artış Tablosu
- Ek 11: Enerji Verimliliği Kanunu
- Ek 12: Faydalı Model Belgeleri
- Ek 13: TÜBİTAK Proje Destek Karar Yazısı
- Ek 14: YMM-1519/1596-43 No'lu Rapor