

Ecogreen Enerji Holding A.Ş.
Fiyat Tespit Raporu'na İlişkin Hazırlanan Fiyat Analiz Raporu

21.10.2025

Ecogreen Enerji Holding A.Ş. Fiyat Analiz Raporu

İşbu rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") 22.06.2013 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VII, No: 128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesi 2. fıkrası ve 2016/27 sayılı SPK bülteninde alınan ilke karar çerçevesinde Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanmış ve yayımlanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'na ilişkin hazırlanan Analiz Raporu'nda 6. kısımda bulunan fiyata ilişkin değerlendirmelerimizin dışında kalan tüm bilgi ve veriler izahname ve ekleri, tasarruf sahiplerine satış duyurusu ile Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Gedik Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu ("FTR")'ndan alınmıştır.

1. Ecogreen Enerji Holding A.Ş. ("Ecogreen", "ECOGR" veya "Şirket")

Şirket güneş enerjisi santralleri, biyokütle enerji santralleri ve biyogaz enerji santrallerinden elektrik enerjisi üretimi ve üretilen elektriğin satışı ile gübre üretimi ve proje geliştirme ve müteahhitlik faaliyetlerini gerçekleştirmektedir. Şirket'in enerji portföyünün tamamı yenilenebilir enerji kaynaklarından oluşmaktadır. Mevcut durum itibarıyla Şirket'in toplam kurulu gücü 179,6 MW (hibrit yardımcı kaynaklar ile toplam 181,7 MW)'tır. Bu kurulu gücün 130,2 MW'lık kısmı YEKA kapsamında GES, 27,0 MW'lık kısmı lisanssız GES, 8,9 MW'lık kısmı Biyogaz ve 15,6 MW'lık kısmı Biyokütle enerji üretim santrallerinden oluşmaktadır. Proje geliştirme ve müteahhitlik faaliyetleri kapsamında ise, Şirket 2024 yılı içinde 80,1 MWp EPC, 2025 yılı ilk yarısında ise 35,2 MWp EPC faaliyeti gerçekleştirmiştir. Şirket organik ve organomineral gübre üretimi alanında yıllık 90.000 ton kapasiteye sahiptir. 2024 yılı gübre üretim miktarı 11.395 ton, satışı ise 9.762 tondur. 2025 yılı ilk yarısında ise gübre üretimi 12.972 ton, satış miktarı 12.372 tondur.

2. Mali Tablolar

Şirket'in fonksiyonel para birimi Türk Lirası'dır ("TL"). KGK tarafından 23 Kasım 2023 yılında yapılan duyuru ve SPK'nın 28 Aralık 2023 tarih ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca, Şirket'in finansal tabloları TMS 29 enflasyon düzeltmesine tabi tutulmuştur. Bu kapsamda finansal tablolarda belirtilen tutarlar, 30 Haziran 2025 tarihli satın alma gücüne endekslenmiştir.

2.1. Gelir Tablosu

Gelir Tablosu, Milyon TL	2022	2023	2024	2024/06	2025/06
Hasılat	1.031	2.099	4.095	1.582	3.342
Satışların Maliyeti (-)	(790)	(1.628)	(3.625)	(1.002)	(2.743)
Brüt Kâr/Zararı	241	471	470	579	599
Genel Yönetim Giderleri (-)	(116)	(203)	(243)	(168)	(167)
Pazarlama Giderleri (-)	-	-	(9)	(3)	(8)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	701	2.285	896	254	1.011
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(354)	(909)	(678)	(69)	(651)
Esas Faaliyet Kârı/Zararı	471	1.644	436	594	785
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1	158	76	28	403
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(815)	(1.677)	(426)	(420)	(389)
Özkaynak Yönetimiyle Değerlenen Yatırımların Zararlarından Paylar	-	(49)	33	(6)	(0)
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kârı/Zararı	(342)	76	120	196	798
Finansman Giderleri (-)	(1.508)	(4.035)	(3.151)	(1.885)	(2.752)
Finansman Gelirleri (+)	1.331	1.670	1.001	255	321
Net Parasal Pozisyon Kazançları / (Kayıpları)	2.142	5.423	4.538	3.397	2.073
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı/Zararı	1.623	3.134	2.508	1.962	440
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri)/Geliri	(1.422)	(1.089)	(1.330)	(1.210)	(254)
<i>Dönem Vergi Gideri/Geliri</i>	-	(5)	-	-	-
<i>Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri</i>	(1.422)	(1.084)	(1.330)	(1.210)	(254)
Dönem Karı / Zararı	201	2.045	1.179	752	186
Dönem Kâr/Zararının Dağılımı					
<i>Kontrol Gücü Olmayan Paylar</i>	62	(3)	-	-	-
<i>Ana Ortaklık Payları</i>	139	2.048	1.179	752	186

2.2. Bilanço

Bilanço, Milyon TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Dönen Varlıklar				
Nakit ve Nakit Benzerleri	629	179	384	1.045
Finansal Yatırımlar	263	648	47	-
Ticari Alacaklar	158	329	444	886
<i>İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	85	48	12	331
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	73	281	432	555
Diğer Alacaklar	1	1	0	6
<i>İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	-	1	0	1
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	1	0	0	5
Türev Araçlar	-	0	1	-
Stoklar	240	153	82	101
Peşin Ödenmiş Giderler	1.772	290	675	865
<i>İlişkili Taraflara Peşin Ödenen Giderler</i>	1.263	32	2	-
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenen Giderler</i>	509	258	673	865
Cari Dönem Vergisi İle İlgili Varlıklar	7	0	4	9
Diğer Dönen Varlıklar	235	298	126	120
Toplam Dönen Varlıklar	3.305	1.900	1.762	3.032
Duran Varlıklar				
Ticari Alacaklar	-	26	40	-
<i>İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	-	26	40	-
Diğer Alacaklar	9	12	6	7
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	9	12	6	7

Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	0	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	34	12	-
Maddi Duran Varlıklar	14.821	29.246	26.406	25.990
Kullanım Hakkı Varlıkları	2	9	4	6
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	21	32	33	32
Şerefiye	1	1	1	1
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	20	30	31	31
Peşin Ödenmiş Giderler	131	225	349	206
İlişkili Taraflara Peşin Ödenen Giderler	130	124	103	99
İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenen Giderler	2	101	246	107
Ertelenmiş Vergi Varlığı	939	1.092	280	280
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Duran Varlıklar	-	1	1	-
Toplam Duran Varlıklar	15.9247	30.677	27.131	26.521
Toplam Varlıklar	19.229	32.577	28.893	29.553
Kısa Vadeli Yükümlülükler				
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1.064	2.807	1.941	1.416
Banka Kredileri	910	2.645	1.870	1.370
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	155	162	71	45
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.211	2.365	1.772	1.826
Türev Araçlardan Borçlar	-	1	-	-
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	12	10	19
Ticari Borçlar	116	309	488	1.235
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	0	-	53	3
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	115	309	434	1.231
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	6	0	1	13
Diğer Borçlar	30	79	885	607
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	17	38	872	596
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	13	42	13	11
Ertelenmiş Gelirler	9	677	759	770
İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	-	655	697	714
İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	9	22	62	56
Kısa Vadeli Karşılıklar	9	58	12	12
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	2	3	5	6
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	7	55	7	6
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.444	6.309	5.866	5.897
Uzun Vadeli Yükümlülükler				
Uzun Vadeli Borçlanmalar	5.931	6.358	5.000	6.074
Banka Kredileri	5.433	6.076	4.894	5.990
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	498	282	105	84
Ticari Borçlar	-	0	0	13
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	-	0	0	13
Diğer Borçlar	-	-	0	0
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-	-	0	0
Ertelenmiş Gelirler	-	-	6	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	-	-	6	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	3	4	8	10
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	3	4	8	10
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.470	5.492	3.796	3.442
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	9.404	11.855	8.811	9.539
Özkaynaklar				
Ödenmiş Sermaye	170	430	430	430
Sermaye Düzeltme Farkları	816	1.051	1.051	1.051

Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi	85	74	(71)	(71)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya (Giderler)	4.569	9.582	7.613	7.320
<i>Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları</i>	4.567	9.580	7.612	7.318
<i>Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları</i>	1	2	1	2
Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya (Giderler)	(1.315)	(1.870)	(1.039)	(1.325)
<i>Nakit Akış Riskinden Korunma Kayıpları</i>	(1.315)	(1.870)	(1.039)	(1.325)
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-	6	9	9
Geçmiş Yıllar Kârları/Zararları	2.265	2.513	5.044	6.517
Dönem Net Kârı/Zararı	139	2.048	1.179	186
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	653	580	-	-
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	6.729	13.833	14.216	14.117
Toplam Özkaynaklar	7.381	14.413	14.216	14.117
Toplam Kaynaklar	19.229	32.577	28.893	29.553

3. Halka Arza İlişkin Bilgiler

Gedik Yatırım - EcoGreen Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Özeti - TL	
Halka Arz Şekli	Sermaye Artışı
Çıkarılmış Sermaye	430.000.000
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	110.000.000
<i>Sermaye Artırımı</i>	110.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	540.000.000
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	20,4%
Halka Arz Birim Pay Fiyatı	10,40
Halka Arz Edilecek Payların Değeri	1.144.000.000
Halka Arz Öncesi Hesaplanan Piyasa Değeri (<i>İskonto Öncesi</i>)	5.643.184.882
<i>Halka Arz İskontosu Sonrası*</i>	%20,75
Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	4.472.000.000
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	5.616.000.000

* Fiyat Tespit Raporu'nda %20 olarak yer almakla birlikte iskonto öncesi ve sonrası değerlere göre %20,75 olarak hesaplanmaktadır.

4. Değerleme Yöntemleri

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan FTR'de, ECOGR paylarının halka arz fiyatının belirlenmesi amacıyla kullanılan yöntemler aşağıda yer almaktadır.

1) Çarpan Analizi

2) İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)

Nihai değer hesaplanırken Çarpan Analizi yöntemiyle hesaplanan şirket değerine %40, İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemleri ile hesaplanan şirket değerine ise %60 ağırlık verilmiştir.

4.1. Çarpan Analizi Yöntemi ile Piyasa Değeri Tespiti

Ecogreen Şirket değerinin hesaplanmasında, piyasa arpanları analizinde BİST'te işlem gören ve faaliyet konuları ECOGR ile benzerlik gösteren benzer Şirketlerin 16.10.2025 tarihli FD/Net SatıŐlar ile Fiyat/Kazanç ("F/K") arpanları kullanılmıştır. FD/Net SatıŐlar ve F/K analizinde yurt içinde bulunan benzer Şirketlerin arpanlarında birinci ve dördüncü eyreklikte (Quartile) yer alan değerler uç değer olarak değerlendirilerek, değerlemede hesaba katılmamıŐtır.

Çarpan analizinde Net SatıŐlar ve Dönem Net Karı tutarları bağımsız denetimden geçmiş finansal raporlarda sunulan son on iki aya ilişkin tutarlar kullanılmıştır. Net Borç tutarı, kısa ve uzun vadeli finansal borçlar ve ilişkili taraflara olan diğer borçlardan nakit ve nakit benzerleri çıkartılarak hesaplanmıştır. İNA yöntemine göre yapılan değerleme çalışmasında kullanılan para birimi ABD Doları'dır.

Değerlemede Kullanılan Finansallar - TL	YıllıklandırılmıŐ
2025/06 Net SatıŐlar (S12A)	5.854.991.052
2025/06 Dönem Net Karı (S12A)	612.374.876
Net Borç Pozisyonu	8.882.970.415

*S12A: Son 12 Ay

Benzer Şirket arpanları	arpanlar
Yurt İçi Benzer Şirketler Medyan F/K arpanı (x)	14,4
Yurt İçi Benzer Şirketler Medyan FD/Net SatıŐlar arpanı (x)	2,5

F/K arpanına %40, FD/Net SatıŐlar arpanına %60 ağırlık verilmiştir.

Çarpan Analizinden Hesaplanan Değer - TL	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış
Yurt İçi Benzer Şirketler F/K arpanı	8.828.399.025	40,0%	3.531.359.610
Yurt İçi Benzer Şirketler FD/Net SatıŐlar arpanı	5.546.752.467	60,0%	3.328.051.480
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)		100,0%	6.859.411.090

4.2. İndirgenmiş Nakit Akımları (“İNA”) Yöntemi ile Piyasa Değeri Tespiti

İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi ile hesaplanan Şirket Değeri’ne ilişkin özet veriler aşağıdaki tablolarda yer almaktadır. FTR’de Şirket Değeri’nin hesaplanmasında; GES projeksiyonunda 2025 - 2054 dönemi, YEKA GES projeksiyonunda 2025 - 2053 dönemi, Biyogaz projeksiyonunda 2025 - 2054 dönemi, Biyokütle projeksiyonunda 2025 - 2054 dönemi, Gübre projeksiyonlarında 2025 - 2054 dönemi, Enerji Müteahhitliği projeksiyonunda 2025 - 2034 dönemi nakit akımları kullanılmıştır. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti (“AOSM”) aşağıdaki tabloda yer aldığı şekilde hesaplanmıştır.

AOSM	2025	2026 - 2035	2036 - 2040	2041 - 2051	2052 - 2054
Beta	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79
Risksiz Faiz Oranı	8,20%	8,00%	7,00%	6,00%	5,00%
Piyasa Risk Primi	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Özsermaye Maliyeti	12,56%	12,36%	11,36%	10,36%	9,36%
Borçlanma Maliyeti	10,50%	10,50%	9,50%	8,50%	7,50%
Vergi Oranı	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Borç Oranı	54,00%	54,00%	54,00%	54,00%	54,00%
Özkaynak Oranı	46,00%	46,00%	46,00%	46,00%	46,00%
AOSM	10,02%	9,93%	9,06%	8,20%	7,34%

- Türkiye Cumhuriyeti tarafından ihraç edilen US900123CM05 ISIN kodlu 11 Mayıs 2047 itfa tarihli 30 Yıl Vadeli ABD Doları cinsi Eurobond tahvilinin 16.10.2025 itibarıyla 12 aylık ortalaması Bloomberg terminali aracılığı ile %8,2 olarak hesaplanmış ve 2025 yılı AOSM hesaplamasında bu oran risksiz faiz oranı olarak kullanılmıştır. Projeksiyon dönemi boyunca, risksiz faiz oranı %8,00 - %5,00 aralığında olacağı varsayılmıştır.
- Yenilenebilir Enerji sektörüne ilişkin Aswath Damodaran’ın yayımladığı veriler esas alınarak Beta katsayısı belirlenmiştir. Beta hesaplamasında, sektör ortalaması 0,56 olan kaldıraçsız beta, Şirket’in hedef borç/özkaynak oranı olan %54,15 ve güncel kurumlar vergisi olan %25 oranı kullanılmıştır. Yapılan hesaplama sonucunda kaldıraçlı beta oranı 0,79 olarak hesaplanmıştır.
- Şirket vergi öncesi borçlanma maliyeti ise risksiz faiz oranına 250 baz puan borç primi eklenmesi ile hesaplanmıştır.

Her bir santral ve faaliyet kolu için ayrı ayrı yapılan indirgenmiş nakit akımları analizi çalışmalarının özet sonuç tablosu aşağıda yer almaktadır.

İndirgenmiş Nakit Akım Analizi Sonucu	mn USD
Lisanssız GES Değerleme Sonucu	50
YEKA GES Değerleme Sonucu	198
EPC Değerleme Sonucu	65
Biyokütle Değerleme Sonucu	26
Gübre Değerleme Sonucu	175
Biyogaz Değerleme Sonucu	1
Firma Değeri	339
Net Borç	224
Şirket Değeri - mn USD	116
USD/TRY (16.10.2025)	41,84
Şirket Değeri (mn TL)	4.832
Pay Başına Değer (TL)	11,24

Gerçekleştirilen çalışmada, Gübre faaliyet kolunun Şirket için henüz çok yeni bir yatırım olması nedeniyle muhafazakar yaklaşım sebebi ile değerlendirilmesine dahil edilmemiştir. Ayrıca biyogaz tesislerine ilişkin faaliyet karlılığının düşük olması, serbest nakit akışlarının amortisman kaynaklı pozitif görünmesi ve operasyonel nakit akışlarının sürdürülebilir görünmemesi nedeniyle bu faaliyet kolundan elde edilen değer dikkate alınmamıştır.

5. Sonuç

Gedik Yatırım tarafından; Çarpan Analizi'nin %40, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nin %60 oranları ile ağırlıklandırılması sonucunda Şirket Değeri (halka arz iskontosu öncesi) 5.643 milyon TL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu Şirket Değeri'ne uygulanan %20,75 halka arz iskontosu* sonrası Şirket Değeri 4.472 milyon TL olarak belirlenmiştir. Çıkarılmış sermayesi 430.000.000 TL olan Ecogreen'in pay fiyatı 10,40 TL (halka arz iskontosu sonrası) olarak belirlenmiştir.

Değerleme Sonucu	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Piyasa Değeri Katkısı
Çarpan - milyon TL	6.859	40%	2.744
İNA - milyon TL	4.832	60%	2.899
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri - milyon TL			5.643
Halka Arz İskontosu			20,75%*
İskontolu Özsermaye Değeri			4.472
İskontolu Pay Değeri			10,40

* Fiyat Tespit Raporu'nda %20 olarak yer almakla birlikte iskonto öncesi ve sonrası değerlere göre %20,75 olarak hesaplanmaktadır.

6. Gedik Yatırım tarafından hazırlanan ve kap.org.tr'de yayımlanmış olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'na ve Belirlenen Fiyata İlişkin Analist Raporu

Analizimizde Gedik Yatırım tarafından hazırlanan FTR'de yer alan Şirket verilerinin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş, ayrıca mali veya hukuki inceleme yapılmamıştır.

FTR'de; Piyasa Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemlerine yer verilmiştir. Halka arz fiyatının tespit edilmesinde kullanılan bu iki yöneme ilişkin görüşlerimiz aşağıdaki gibidir.

Fiyat Tespit Raporu'na İlişkin Görüşlerimiz:

- Şirket ve Şirket'in faaliyet gösterdiği sektör hakkında yeterince bilgi verildiği ve değerlendirme metodunun yeterince açıklandığı görüşünde olmakla birlikte, Şirket'in faaliyet kollarından bir tanesi olan ve yaklaşık 1,2 milyar TL hasılat büyüklüğü ile çarpan analizinde kullanılan Elektrik Ticareti'nin daha detaylı olarak açıklanmasının faydalı olabileceğini düşünmekteyiz.
- Gerçekleştirilen indirgenmiş nakit akışları çalışmasında, 2025 yılına ait nakit akışlarının tamamının kullanılarak 2024 yıl sonuna indirgenmiştir. Ancak şirket değeri hesaplamasında kullanılan net borç hesaplamasının 30 Haziran 2025 finansalları ile yapıldığını görmekteyiz. Bu durumun, 2024 yıl sonundaki net borç durumu ve 2025 ilk yarısında operasyonel faaliyetlerden elde edilen nakit akışları göz önünde bulundurularak değerlendirilmesi gerektiğini düşünmekteyiz.
- Halka arz iskontosu fiyat tespit raporunda %20,00 olarak belirtilmekle birlikte, raporda yer verilen halka arz öncesi değer (430 milyon pay x 10,40 TL = 4.472 milyon TL) ve iskonto öncesi değer olan 5.643 milyon TL dikkate alındığında halka arz iskontosu %20,75 olarak hesaplanmaktadır.
- Çarpan Analizi'nde Benzer Şirketler olarak BİST'te işlem gören şirketlerin çarpanlarının kullanılmasının ve uç değerlerin dışarıda bırakılmasının makul olduğunu değerlendiriyoruz. Buna ek olarak Şirket'in faaliyet alanının yaygınlığı nedeni ile yurt dışında işlem gören benzer şirketlere de yer verilmesinin çarpan analizini destekleyici bir unsur olabileceğini değerlendirmekteyiz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları analizinde gelir projeksiyonundaki kalemlerin ayrı ayrı açıklanarak tahmin edilmesinin detaylı ve açıklayıcı olduğu görüşündeyiz.

- Gübre faaliyetlerinin çok yeni bir yatırım olması gerekçesiyle muhafazakar yaklaşımla nihai sonuca eklenmemesini olumlu ve makul buluyoruz.
- Çarpan analizinden hesaplanan değere %40,0 indirgenmiş nakit akımları analizinden hesaplanan değere %60,0 ağırlık verilmesinin makul olduğunu değerlendiriyoruz.

Sonuç olarak;

Yukarıdaki görüşlerimiz ile birlikte; beklenen değerlerin oluşmasının, **projeksiyonların gerçekleşmesine doğrudan bağlı olduğuna dikkat çekerek** halka arz şirket değerini makul buluyoruz.

Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ABD'de dağıtılmak için hazırlanmamıştır.