



ONUR Yüksek Teknoloji

ONUR YÜKSEK TEKNOLOJİ A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

MAYIS 2024



İçindekiler	Sayfa
I. Halka Arza İlişkin Bilgiler	3
II. Şirket Hakkında Özet Bilgi	4
III. Satışlar ve Finansal Tablolar Hakkında Özet Bilgi	9
IV. Değerleme Hakkında Özet Bilgi	9
VI. Görüş	11

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesi uyarınca D Yatırım Bankası A.Ş. ("D Yatırım") tarafından Global Menkul Değerler A.Ş. ("Global Menkul") aracılığıyla Onur Yüksek Teknoloji A.Ş. ("OYT" veya "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Global Menkul tarafından hazırlanan 19.03.2024 tarihli Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili İzahname'nin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı D Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

I. Halka Arza İlişkin Bilgiler

İhraççı	Onur Yüksek Teknoloji A.Ş.
BİST İşlem Kodu	ONRYT
Kote Olunacak Pazar	Ana Pazar
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Konsorsiyum Eş Liderleri	Global Menkul
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Talep Toplama Tarihleri	22.05.2024 - 23.05.2024
Halka Arz Fiyatı (TL)	49,50
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	50.000.000
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	62.830.000
Halka Arz Miktarı - Toplam Nominal (TL)	19.730.000
Halka Arz Büyüklüğü (TL)	976.635.000
Halka Açıklık Oranı (%)	31,40
Tahsisat Oranları	Tamamen Eşit Dağıtım
Satmama Taahhüdü	Şirket ve Ortaklar için 1 yıl
Fiyat İstikrarı Sağlayıcı İşlemler	Halka arz tarihinden itibaren 30 gün boyunca planlanmakta, ancak yapılacağına dair bir garanti verilmemektedir

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Halka arz öncesi ve sonrası hissedarlık yapısı aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Hissedarlık Yapısı

	Grup	Halka Arz Öncesi		Grup	Halka Arz Sonrası	
		Tutar (TL)	Oran (%)		Tutar (TL)	Oran (%)
Cengiz Dede	A	2.000.000	4,00	A	2.000.000	3,18
Cengiz Dede	B	10.500.000	21,00	B	7.300.000	11,62
Noyan Burçin Dede	A	1.500.000	3,00	A	1.500.000	2,39
Noyan Burçin Dede	B	13.500.000	27,00	B	11.900.000	18,94
Tolga Dede	A	1.500.000	3,00	A	1.500.000	2,39
Tolga Dede	B	13.500.000	27,00	B	11.900.000	18,94
Zeynep Dede Zülfikar	B	6.250.000	12,50	B	6.250.000	9,95
Nurgül Dede	B	1.250.000	2,50	B	750.000	1,19
Halka Açık Kısım	B	-		B	19.730.000	31,40
TOPLAM		50.000.000	100,00		62.830.000	100,00

Kaynak: Şirket izahnamesi

Şirket, sermaye artırımı yoluyla halka arz edilecek payların satışı suretiyle halka arz geliri elde edecektir. Halka arz masrafları çıkarıldıktan sonra, elde edilecek net gelirin kullanım alanları aşağıda bulunmaktadır:

- Şirket'in iletişim ve Havacılık Teknolojileri bölümünün iş geliştirme faaliyetleri ile diğer işletme sermayesi ihtiyaçlarının karşılanması: %12,50
- Şirket'in Yenilenebilir Enerji Teknolojileri bölümünün elektrik üretim tesisi yatırımlarına ilişkin proje geliştirme, birleşme & devralma ve tesis yapım faaliyetlerinin finansmanı: %57,50
- Kısa/orta vadeli finansal borç ödemeleri: %20
- AR-GE faaliyetlerinin çeşitlendirilmesi: %5
- Ofis ve teknik alanlar kapasitesinin artırılması: %5

II. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, Mutlukent Mahallesi 1942nci Cadde No: 39-41 Ümitköy, Çankaya-ANKARA adresinde faaliyet göstermektedir.

Toplam 2.275 m² üzerine oturan 3.604 m² kapalı alana sahip tesiste AR-GE Merkezi olarak faaliyet gösteren bir bina ve merkez ofis binası bulunmaktadır. Tesis, AR-GE faaliyetlerinin yanı sıra geliştirilen ürünlerle ilgili üretim faaliyetlerinin yapıldığı alan, hammadde ve mamullerin depolama alanları, mühendislik ve yazılım hizmetlerinin verildiği alanlar, üretilen ürünlerin test edildiği alanlar ile idari ve sosyal alanlardan oluşmaktadır.

Şirket'in sahip olduğu, toplam 11,45 MWp kurulu güce sahip Güneş Enerji Santrali (GES) tesislerinin biri Kahramanmaraş ili Türkoğlu ilçesi Kuyumcular mahallesi 245 ada 1 parselde diğeri ise Osmaniye ili, Hasanbeyli ilçesi Merkez mahallesi 325 ada 327 parselde faaliyette bulunmaktadır.

Şirket'in, merkez yerleşke için Milli ve NATO Tesis Güvenlik Belgeleri yanında Üretim Müsaade Belgeleri de bulunmaktadır. Şirket tesisleri "Savunma Sanayii Güvenliği Yönetmeliği" kapsamında tesis güvenliği için alınması gereken fiziki önlemler, ulaşım bakımından alınması gereken fiziki önlemler, ziyaretçiler ve güvenlik belgeleri ve onlara ilişkin denetimler ile ilgili düzenlemeler kapsamında faaliyet göstermektedir.

31.12.2023 tarihli finansal tablo dönemi itibarıyla Şirket'in 157 çalışanı bulunmaktadır.

Şirket 1980 yılında Ankara'da süresiz olarak kurulmuştur. Şirket kuruluş yıllarında Türk Silahlı Kuvvetleri ve NATO bünyesindeki çeşitli unsurların kritik haberleşme ihtiyaçlarına yönelik nitelikli projelerde HF/VHF/UHF telsiz sistemleri tedariki ve entegrasyonları gerçekleştirmiştir. Haberleşme alanında uzmanlığını geliştiren Şirket; Türk Silahlı Kuvvetleri'nin kendisine tahsisli, güvenilir bir haberleşme şebekesine sahip olması amacıyla başlatılan TAFICS (Turkish Armed Forces Integrated

Communications System) projesi kapsamında yaklaşık 1.200 kilometrelik fiber optik kablo şebekesi tesis ederek, Türkiye’de bu alanda iş yapan ilk şirket olmuştur. Bu alanda kazanılan referanslar sayesinde Şirket, Türk Telekom A.Ş. ile imzaladığı sözleşme kapsamında 1995 – 2002 yılları arasında çeşitli şehirlerde haberleşme altyapıları tesis etmiştir.

Şirket, gerçekleştirdiği projelerden edinilen mühendislik altyapısı sayesinde 2000’li yıllardan itibaren hem sivil hem savunma sanayii projelerinde uluslararası firmaların iş ortağı, alt yüklenicisi veya ortağı olarak yer almaya başlamıştır. 2000 – 2010 yılları arasında Şirket:

- NATO tarafından yürütülen ve Hava Kuvvetleri unsurları ile Deniz Kuvvetlerine ait gemiler arasında koordinasyon için güvenli bir haberleşme altyapısı oluşturan SSSB (Ship Shore Ship Buffer), TASMO (Tactical Air Support for Maritime Operations) ve ADCAB Projelerinin kurulum ve entegrasyonlarını,
- Hava Kuvvetleri Komutanlığı için mobil hava trafik kontrol kulesi tasarımı ve üretimi, Ana Jet Üs Komutanlıkları Fiziki Korumalı Muhabere Sistemleri tedariki, hava trafik kontrol kuleleri modernizasyonu, hava sahası yönetim merkezleri haberleşme sistemleri kurulumu ve entegrasyonunu,
- Deniz Kuvvetleri Komutanlığı ve Sahil Güvenlik Komutanlığı ihtiyaçları için gerçekleştirilen MELTEM-II projesi kapsamındaki yer istasyonları kurulum ve entegrasyonlarını,
- Deniz Kuvvetleri Komutanlığı emrindeki yüzer unsurlara seyrüsefer radarları ve WECDIS (Warship Electronic Chart System) kurulumu ve entegrasyonunu,
- Sahil Güvenlik Komutanlığı emrindeki yüzer unsurlara WAIS (Warship Automatic Identification System), ECDIS (Electronic Chart Display and Information System) ve ECS (Electronic Chart System) sistemlerinin kurulum ve entegrasyonunu,
- Denizcilik Müsteşarlığı tarafından yürütülen bir proje kapsamında İstanbul ve Çanakkale boğazlarındaki gemi trafiğinin kontrolü amacıyla Gemi Trafik Kontrol ve Yönetim Bilgi Sistemi (Vessel Traffic Control and Management System – VTMS) kurulum ve entegrasyonunu,
- Meteoroloji Genel Müdürlüğü için 13 adet C-BAND Doppler Meteoroloji radarı ve iki adet HF Dalga Radarı kurulumu ve entegrasyonunu,
- Komşu ülkelerdeki sivil havacılık servis sağlayıcılarının ihtiyaçlarına yönelik anahtar teslim seyrüsefer sistemleri tedariki ve entegrasyonlarını

gerçekleştirerek görev kritik komuta kontrol ve haberleşme sistemlerine yönelik ileri mühendislik yeteneğine sahip Türkiye’deki sayılı firmalardan biri haline gelmiştir.

Özellikle Hava Kuvvetleri Komutanlığı için gerçekleştirilen projelerde yurt içinde üretimi olmadığı için yurt dışından tedarik edilen ses haberleşme sistemlerine yönelik ihtiyacı gören Şirket yıllar içinde artan alan uzmanlığının sağladığı özgüvenle stratejik bir karar alarak kendi özkaynakları ile yeni nesil IP tabanlı ses haberleşme sistemi geliştirilmesi için bir AR-GE projesi başlatmıştır. Kavramsal tasarımları özkaynaklarla gerçekleştirilen ilk ürün prototiplerinin başarılı olması sonrasında ürünün uluslararası standartlarla uyumlu hale getirilmesi için TÜBİTAK AR-GE programları çerçevesinde destek alınmış ve tasarımların ürünlere dönüştürülmesi için gerekli altyapı tesis edilmiştir.

Savunma sanayinde stratejik olarak yerli ve milli çözümlerin daha etkin kullanımına yönelik alınan kararlar çerçevesinde Savunma Sanayii Başkanlığı (SSB) tarafından ülke askeri hava sahasının yönetiminde kullanılmak üzere yeni nesil IP (Internet Protocol) tabanlı ses haberleşme ve kayıt ihtiyaçları çerçevesinde Şirket'teki alan uzmanlığının değerlendirilmesine karar verilmiştir. 2012 yılında Şirket ile Savunma Sanayii Başkanlığı (SSB) arasında imzalanan "Hava Savunma Telsiz Ağı – HSTA Projesi" sözleşmesi ile Şirket'teki bilgi birikiminin taktik sahaya uygulanacak ürünlere dönüşümü başlatılmıştır. Proje kapsamında kazanılan yeteneklerin beğeni toplaması üzerine HSTA projesinin ikinci fazı imzalanmış ve ürünlerin Hava Kuvvetleri Komutanlığı bünyesindeki tüm hava trafik kontrol kuleleri ve kontrol ihbar merkezlerine yaygınlaştırılması gerçekleştirilmiştir.

Özellikle telsiz sistemleri entegrasyonu ve IP tabanlı ağ teknolojileri kapsamında dünyada çok az firmada bulunan görev kritik (yedekli) ve gerçek zamanlı (real-time) ses ve veri haberleşme sistemleri tasarlanması konusunda deneyim kazanan Şirket, Deniz Kuvvetleri Komutanlığı'nın platformları arası veri haberleşme ihtiyaçları çerçevesinde "Deniz Telsiz Taktik Ağı – DETTA Projesi" için SSB ile 2016 yılında sözleşme imzalamıştır. Bu proje ile Şirket ikinci ürün grubu olarak Veri Haberleşme Sistemleri Grubu kurulmuştur. Geliştirilen entegre ses ve veri haberleşme sistemlerinin yetkinliği Sahil Güvenlik Komutanlığı tarafından da tercih edilmiş ve fazlar şeklinde tüm Türkiye'ye yaygınlaştırılmak üzere modellenen SAHİL-NET Deniz projesinin ilk fazı 2019 yılında SSB ile imzalanmıştır.

Kritik sistemlerin özgün olarak yerleştirilmesini sağlayan OYT, havacılığa yönelik seyrüsefer sistemleri entegrasyonları konularındaki projelerini artırarak başarı ile yürütmektedir.

Günümüz itibarıyla Şirket:

- Savunma Sanayii Başkanlığı (SSB) bünyesindeki projeleri ana yüklenici olarak üstlenebilecek bilgi birikimine, tecrübeye ve kaynaklara sahip, sayılı yerli ve milli firma arasında yer almaktadır ve savunma sanayinde yürütülen pek çok projede Şirket tarafından geliştirilen ses ve veri haberleşme ürünleri tercih edilmektedir.

- Ses haberleşme sistemleri çözümleri ile taktik sahada kendini kanıtlamış, uluslararası standartlarla uyumlu, yerli ve milli yüksek teknoloji çözümlerini ulusal ve uluslararası son kullanıcılara rekabetçi olarak pazarlayan bir aktör haline gelmiştir. Türkiye’de aldığı olumlu referanslar sonrasında çözümleri 4 kıtaya ihraç edilmiş olup İHA/SİHA projeleri dahil çeşitli hava trafik yönetimi ve kontrolü ihtiyaçları çerçevesinde etkin olarak kullanılmaktadır.
- Veri haberleşme sistemleri çözümleri mavi vatanın korunmasında ihtiyaç duyulan taktik haberleşme altyapısını sağlamaktadır ve bu yetkinliğin her türlü insanlı ve insansız platforma entegrasyonu için proje görüşmeleri devam etmektedir.
- Geliştirilen ürünlerin çift kullanımlı olması sayesinde hem sivil hem de savunma sanayine hizmet vermekte sektörlerdeki dönemsel dalgalanmalardan asgari etkilenmektedir.
- Yüksek hacimli ihracat projelerinde ürünlerinin yurt dışında konuşlu sistem entegratörleri tarafından Şirket lisansı altında üretimi için görüşmeleri devam etmektedir.
- Geliştirilen ürünlerin rekabetçiliğinin korunması adına düzenli olarak AR-GE faaliyetleri yürütmektedir.
- Yurt içinde ve yurt dışındaki 1. seviye (Tier-1) sistem entegratörü firmalarla stratejik iş birliği anlaşmaları imzalayarak ürünlerinin ihraç edilmesine yönelik pazarlama faaliyetleri gerçekleştirmektedir.
- Bünyesinde geliştirilen ürünlere ek olarak köklü bir geçmişe sahip olduğu havacılık sistemleri entegrasyonu projeleri de artan bir hacim ve portföy çerçevesinde devam ettirmektedir.

2015 yılında adım attığı yenilenebilir enerji teknolojileri alanında proje geliştirme, anahtar teslimi GES EPC hizmeti ve güneş takip sistemleri üretimi konularında tecrübe kazanmıştır. Bünyesinde bulundurduğu 11,45 MWp kurulu güce sahip GES portföyüne ilave olarak Şirket, planladığı yatırımları halka arz sonrası hayata geçirerek mevcut elektrik üretim kapasitesini dört yıl içerisinde 12 kattan fazla artırarak 250 milyon kW’s seviyesinin üzerine çıkarma hedefindedir.

11.02.2022 tarihinde Şirket’in ticaret unvanı “Onur Yüksek Teknoloji Anonim Şirketi” olarak değiştirilmiştir. Yine aynı tarihte sermayesi geçmiş yıl karlarından karşılanarak 30.000.000 TL’ye çıkartılmıştır. 11.02.2022 tarihinde Şirket’in şube unvanı “Onur Yüksek Teknoloji Anonim Şirketi AR-GE Merkezi Şubesi” olarak değiştirilmiştir.

07.03.2022 tarihinde Şirket sermayesini, geçmiş yıl karı ve özel fonlardan karşılanmak üzere 50.000.000 TL’ye çıkarmıştır.

Şirket'in 28.07.2023 tarihli genel kurul toplantısında, Onur Yenilenebilir Enerji A.Ş. ve Sun1 Yenilenebilir Enerji Üretim Ltd. Şti. şirketlerinin 31.05.2023 bilançoları ile bütün aktif ve pasifleriyle birlikte kül halinde Şirket tarafından devralınması ve bu surette birleşmesine karar verilmiş olup, birleşme sözleşmesi birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organlarıncı 23.06.2023 tarihinde imzalanmıştır. Birleşme işlemi nedeniyle Şirket'in sermayesinde herhangi bir artırım olmamış ve esas sözleşmesinde herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

Şirket'in birleşmeye ilişkin genel kurul kararı, TTSG'nin 10.08.2023 tarih ve 10890 sayılı nüshasında ilan edilmiştir.

1.1. Uzmanlık Alanları

Şirket'in uzmanlık alanları aşağıdaki gibidir:

❖ İletişim ve Havacılık Teknolojileri

➤ Ses Haberleşme Sistemleri

- Askeri Ses Haberleşme ve Kayıt Sistemleri
- Sivil Havacılık Ses Haberleşme ve Kayıt Sistemleri
- Platformlar için Entegre Ses Haberleşme Sistemleri
- Ulaştırma Sistemleri için Ses Haberleşme ve Kayıt Sistemleri
- Diğer Komuta Kontrol Uygulamaları
- Bakım ve Destek Projeleri

➤ Veri Haberleşme Sistemleri

- Hareketli Platformlar için Entegre Veri Haberleşme Sistemleri
- İnsansız Sistemler için Entegre Veri Haberleşme Sistemleri
- Akıllı Veri Yönlendirme Sistemleri
- Kablosuz İletişim Sistemleri

➤ Havacılık Sistemleri Entegrasyonu

- Mobil Hava Trafik Kontrol Kulesi
- Seyrüsefer Sistemleri
- Hava Trafik Kontrol Sistemleri Entegrasyonu

❖ Yenilenebilir Enerji Teknolojileri

➤ Elektrik Üretimi ve Ticareti Amaçlı GES ve RES Yatırımları

- Lisanssız GES Tesisleri
- Lisanslı Enerji Depolamalı GES ve RES Tesisleri

➤ Santral Sahası ve Proje Geliştirme

- GES Tesisleri İçin Anahtar Teslimi EPC Hizmetleri
- GES Tesisleri İçin Güneş Takip Sistem Çözümleri Tasarım ve Üretimi

Kaynak: Şirket İzahnamesi

III. Satışlar ve Finansal Tablolar Hakkında Özet Bilgi

Satışların Faaliyet Grubuna Göre Kırılımı

Hasılat (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
İletişim ve Havacılık Teknolojileri	416.128.117	513.051.461	509.723.938
Yenilenebilir Enerji Teknolojileri	79.658.095	92.200.074	79.604.953
Toplam Satışlar	495.786.212	605.251.535	589.328.891

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Hasılat	495.786.212	605.251.535	589.328.891
Satışların Maliyeti	(221.994.308)	(352.590.914)	(340.275.900)
Brüt Kar	273.791.904	252.660.621	249.052.991
Esas Faaliyet Karı	252.329.837	323.314.572	197.257.225
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı	260.456.610	329.603.252	210.393.833
Vergi Öncesi Kar	191.610.617	296.469.392	46.241.642
Net Dönem Karı	160.978.102	276.699.667	84.428.682

Kaynak: Şirket İzahnamesi

Bilanço (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Dönen Varlıklar	316.535.015	491.478.613	413.630.597
Duran Varlıklar	773.962.337	785.757.359	957.858.139
Toplam Varlıklar	1.090.497.352	1.277.235.972	1.371.488.736
Kısa Vadeli Yükümlülükler	342.679.799	311.099.085	257.765.020
Uzun Vadeli Yükümlülükler	353.885.400	280.507.322	259.952.049
Özkaynaklar	393.932.153	685.629.565	853.771.667

Kaynak: Şirket İzahnamesi

IV. Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Global Menkul tarafından hazırlanan 19.03.2024 tarihli Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nda Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı yöntemlerinin uygulanması uygun görülmüştür. Şirket'in faaliyetleri Yenilenebilir Enerji ve İletişim & Havacılık olmak üzere iki ana gruba ayrılmış ve değerlendirme çalışması her iki grup için ayrı ayrı yürütülmüştür. Şirket'in projeksiyonları, USD bazında yapılmıştır. Şirket'in Yenilenebilir Enerji faaliyetleri değerlendirme için lisans süreleri dikkate alınarak 2034-2047 yılları dönemi, İletişim & Havacılık faaliyetleri için ise 2024-2028 yılları baz alınmıştır.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti Hesaplaması

AOSM (USD Bazlı)	Oranlar
Risksiz Faiz Oranı	7,50%
Ülke Risk Primi	6,00%
Beta	1,00%
Sermaye Maliyeti	13,50%
Borçlanma Oranı	8,50%
Vergi Oranı	10,00%
Borçlanma Maliyeti	7,65%
Borç Oranı	35,00%
Özkaynak Oranı	65,00%
AOSM	11,45%

Yenilenebilir Enerji Faaliyetleri

Şirket'in Yenilenebilir Enerji faaliyetlerinin değerlemesi konusunda; Yurt içi ve Yurt dışı benzer şirketlerin "FD/FAVÖK" ve "FD/Satışlar" çarpanları kullanılarak Çarpan Analizi ve Gelir Yaklaşımı ("İNA Analizi") yöntemleri kullanılmıştır.

Çarpan Analizi	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
Yurt içi Benzer Şirketler Ortalaması	14,98	8,52
Yenilenebilir Enerji Faaliyetleri Firma Değeri (USD)	28.087.743	22.942.953
Ağırlıklandırma	50%	50%
Yurt içi Ağırlıklandırılmış Firma Değeri (USD)	25.515.348	
Yurt dışı Benzer Şirketler Ortalaması	11,6	5,48
Yenilenebilir Enerji Faaliyetleri Firma Değeri (USD)	21.754.531	14.740.714
Ağırlıklandırma	50%	50%
Yurt dışı Ağırlıklandırılmış Firma Değeri (USD)	18.247.623	

Değerleme Özeti (USD)	Sonuç	Ağırlıklandırma
İNA Analizi Sonucu	15.983.940	60%
Yurt içi Çarpan Analizi Sonucu	25.515.348	0%
Yurt dışı Çarpan Analizi Sonucu	18.247.623	40%
Yenilenebilir Enerji Faaliyetleri Ağırlıklandırılmış Firma Değeri (USD)	16.889.173	

İletişim & Havacılık Faaliyetleri

Şirket'in İletişim & Havacılık faaliyetlerinin değerlemesi konusunda; Yurt içi ve Yurt dışı benzer şirketlerin "FD/FAVÖK" çarpanları kullanılarak Çarpan Analizi ve Gelir Yaklaşımı ("İNA Analizi") yöntemleri kullanılmıştır.

Çarpan Analizi	FD/FAVÖK
Yurt içi Benzer Şirketler Ortalama	22,28
Ortalama %15 İskontolu	18,94
Yurt içi İletişim & Havacılık Faaliyetleri Firma Değeri (USD)	100.276.638
Yurt dışı Benzer Şirketler Ortalama	17,52
Yurt dışı İletişim & Havacılık Faaliyetleri Firma Değeri (USD)	92.770.425

Değerleme Özeti (USD)	Sonuç	Ağırlık
İNA Analizine Göre İletişim & Havacılık Faaliyetleri	107.506.505	50%
Yurt içi Çarpan Analizine Göre İletişim & Havacılık Faaliyetleri	100.276.638	25%
Yurt dışı Çarpan Analizine Göre İletişim & Havacılık Faaliyetleri	92.770.425	25%
İletişim & Havacılık Faaliyetleri Ağırlıklandırılmış Firma Değeri (USD)	102.015.018	

Değerleme Sonucu:

Değerleme Sonucu	Hesaplanan Özsermaye Değeri
İletişim & Havacılık Faaliyetleri Ağırlıklandırılmış Firma Değeri (USD)	102.015.018
Yenilenebilir Enerji Faaliyetleri Ağırlıklandırılmış Firma Değeri (USD)	16.889.173
Toplam Firma Değeri (USD)	118.904.192
Net Borç Pozisyonu	(8.559.561)
Şirket Özsermaye Değeri (USD)	110.344.631
Şirket Özsermaye Değeri (TL)	3.568.236.396
Halka Arz İskontosu	30,64%
İskontolu Özsermaye Değeri (TL)	2.474.928.764
İskontolu Pay Değeri (TL)	49,5

Şirket'in değerlemesinde birim pay değeri %30,64 halka arz iskontosu sonrasında ise pay birim değeri 49,50 TL olarak hesaplanmıştır.

V. Görüş

- OYT için Global Menkul'ün hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu dahilinde Şirket hakkında kapsamlı ve detaylı bilgi verilmiştir. Değerleme yöntemleri de ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır.
- Şirket'in iki ayrı faaliyet alanının değerlemesi birbirinden bağımsız bir şekilde yapılmış ve her iki değerleme çalışmasında Gelir Yaklaşımı ve Çarpan Analizi yöntemleri kullanılmıştır. Şirket'in nihai değerinin bu yaklaşımla hesaplanmasını makul buluyoruz.
- Gelir Yaklaşımı analizinde kullanılan ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin ve hesaplamayı oluşturan bileşenlerin makul olduğunu düşünüyoruz.
- Çarpan Analizi ve Gelir Yaklaşımı yöntemleriyle bulunan değere %30,64 halka arz iskontosu uygulanmasının son dönemlerde gerçekleşen halka arzlarda uygulanan iskontolarla uyumlu ve makul olduğu görüşündeyiz.
- İzahname'de yer alan riskler saklı kalmak kaydıyla, OYT için 49,50 TL'lik halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.