

**Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon Metal
Makine İnşaat Elektrik San. ve Tic. A.Ş.****Fiyat Tespit Raporu Hakkında
Değerlendirme Raporu**

Fiyat Tespit Değerlendirme Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payları ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esaslarının 7. Maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. İlgili madde;

*Halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka bir kuruluş tarafından analiz edilebilir. Söz konusu analist raporunun hazırlanması halinde, halka arz fiyatına ilişkin görüş beyan edilmesi ve raporun en geç ilgili halka arzın başladığı tarihte Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda halka açılacak ortaklığa ilişkin bölümde ve bu raporu hazırlayan kuruluşun internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

HALKA ARZ ÖZETİ		
	Halka Arz Talep Toplama Tarihleri	14-15 Ağustos 2024
A	Halka Arz Fiyatı	24,00 TL
	Borsa Kodu	TCKRC
	İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
	Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
	Konsorsiyum Lideri	İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
	Tahsisat Grupları	%60 Yurt İçi Bireysel - 27.000.000 TL Nominal %40 Yurt İçi Kurumsal - 18.000.000 TL Nominal
B	Halka Arz Şekli	45.000.000 TL Nominal Sermaye Artırımı
C	Halka Arz Öncesi Sermaye	125.000.000 TL Nominal
D	Halka Arz Sonrası Sermaye	170.000.000 TL Nominal
A*B	Halka Arz Büyüklüğü	1.080.000.000
(A*C)	Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	3.000.000.000
(A*D)	Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	4.080.000.000
(B/D)	Halka Açıklık Oranı	26,47%
	Satmama Taahhüdü	Şirket ve Ortaklar için 1 yıl
	Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	Fiyat istikrarı işlemlerinin gerçekleştirilmesi planlanmamaktadır
	Katılım Endeksi	Uygundur
	Fon Kullanım Yeri	1) %45 > Devam eden tesis ve makine yatırımları 2) %40 > İşletme sermayesi ihtiyacının finanse edilmesi 3) %15 > Finansal borç anapara ve faiz ödemelerinin yapılması İhtiyaç duyulması halinde ifade edilen kategoriler arasında %10'a kadar geçiş yapılabilir.

1. Şirket Profili

Kıraç Galvaniz Telekomünikasyon Metal Makine İnşaat Elektrik San. ve Tic. A.Ş. ("Kıraç Galvaniz" ve/veya "Şirket") 2006 yılında Bursa'da kurulmuştur. Kurulduğu günden bu yana Bursa bölgesindeki tek sıcak daldırma galvanizleme tesisidir. İşbu Şirket 2010 yılında faaliyetini artırarak çelik otokorkuluk sistem imalatı ve montajı hizmeti vermeye başlamıştır. Kıraç Galvaniz, bahsedilen faaliyetlerine ek olarak motorsiklet koruyucu bariyer, ses ve gürültü bariyerleri, solar enerji sistemleri konstrüksiyonu imalat/montajı; çarpışma yastığı, trafik işaret ve levhalar, yaya korkuluğu satışı, yaya korkuluğu satışı/montajı alanlarında da hizmet vermektedir. Şirketin 31.05.2018 tarihinde Gürcistan'da ve 01.03.2023 tarihinde Romanya'da kurulmuş iki şubesi vardır. 4.166 m²'lik Galvanizleme Fabrikası (mülkiyeti şirkete ait), 5.548 m²'lik Metal İmalat Fabrikası (kira) olmak üzere toplam 9.714 m²'lik iki üretim tesisinde ve 5.408 m²'lik depo alanında (kira) faaliyetlerine devam eden yapan Kıraç Galvaniz, 78.678 ton metal imalat kapasitesi ile faaliyetlerini sürdürmektedir. Bozüyük ve galvaniz tesis yatırımı. 2022 yılından itibaren depolamalı santraller, hibrit santraller, öz tüketim yatırımları ve elektrikli araçşarj ağı faaliyetleri gibi yenilenebilir enerji teknolojilerinin artan seviyede kullanılmasına olanak sağlayacak yeni yatırım alanları özellikle GES yatırımlarına olan ilginin artmasını sağlamaktadır. Bu nedenle Şirket faaliyet alanına solar enerji konstrüksiyonları imalatını da ekleyerek enerji alanındaki büyümeden pay almak istemektedir. 2023 yılının İkinci yarısında başlayan Bozüyük yatırımı ile Şirket tüm ürün gruplarında önemli bir kapasite artışı planlamaktadır.

Ortaklık Yapısı

Halka arz öncesi ve sonrası planlanan ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Ortaklık Yapısı					
Ortaklar	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye (TL)	Oran (%)	Sermaye (TL)	Oran (%)
Feyzi KIRAÇ	A	8.750.000	35,0%	8.750.000	25,73%
	B	35.000.000		35.000.000	
Fehmi Emre KIRAÇ	A	3.750.000	15,0%	3.750.000	11,03%
	B	15.000.000		15.000.000	
Can KIRAÇ	A	3.750.000	15,0%	3.750.000	11,03%
	B	15.000.000		15.000.000	
Havva KIRAÇ	A	1.250.000	5,0%	1.250.000	3,70%
	B	5.000.000		5.000.000	
Serkan MALÇOK	A	7.500.000	30,0%	7.500.000	%22,04
	B	30.000.000		30.000.000	
Halka Açıklık Oranı	B	-	-	45.000.000	26,47%
	A+B	125.000.000		170.000.000	100%

2. Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket'in, sermaye artırımı dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarla kullanılması planlanmaktadır:

1. %45'inin devam eden tesis ve makine yatırımlarında,
 2. %40'nın işletme sermayesi ihtiyacının finanse edilmesinde,
 3. %15'inin finansal borç anapara ve faiz ödemelerinde kullanılmasında,
- İhtiyaç duyulması halinde yukarıda ifade edilen fon kullanım kalemleri arasında %10 kadar geçiş yapılabilmesine karar verilmiştir.

3. Finansal Tablolar

3.1. Bilanço

BİLANÇO (TL)	2021	2022	2023	2024/03
Dönen varlıklar	432.973.711	663.249.850	873.767.108	1.015.626.767
Duran varlıklar	535.844.884	544.326.206	1.087.160.862	1.097.313.916
TOPLAM VARLIKLAR	968.818.595	1.207.576.056	1.960.927.970	2.112.940.683
Kısa vadeli yükümlülükler	292.835.021	437.317.978	501.699.272	499.434.043
Uzun vadeli yükümlülükler	75.447.095	84.659.552	327.725.746	319.792.938
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	368.282.116	521.977.530	829.425.018	819.226.981
Ana Ortak, Özkaynakları	600.536.479	685.598.526	1.131.502.952	1.293.713.702
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	600.536.479	685.598.526	1.131.502.952	1.293.713.702
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER VE ÖZKAYNAKLAR	968.818.595	1.207.576.056	1.960.927.970	2.112.940.683

3.2. Gelir Tablosu

GELİR TABLOSU (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2023	31.03.2024
Hasılat	481.489.454	862.005.772	1.159.010.177	359.700.883	634.668.941
Satışların Maliyeti	-383.939.155	-647.384.112	-698.821.274	-285.300.519	-495.424.575
Brüt Kâr	97.550.299	214.621.660	460.188.903	74.400.364	139.244.366
Genel Yönetim Giderleri	-45.595.780	-39.962.400	-59.899.270	-13.200.983	-15.076.656
Pazarlama Giderleri	-7.822.834	-38.471.900	-51.859.256	-11.978.810	-5.088.074
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	51.638.566	17.513.355	87.687.823	26.463.286	26.478.315
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-8.737.258	-82.829.161	-74.115.967	-25.787.663	-48.692.725
Esas Faaliyet Karı	87.032.993	70.871.554	362.002.233	49.896.194	96.865.226
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler/Giderler	145.557.399	23.777.313	115.242.744	-	-13.800.819
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	232.590.392	94.648.867	477.244.977	49.896.194	198.307.151
Finansman Gelirleri	-	10.014.773	-	-	67.118.759
Finansman Giderleri	-89.865.076	-	-115.813.091	-1.319.483	-
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	142.725.316	104.663.640	361.431.886	48.576.711	265.425.910
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir/Gideri	-29.733.359	-36.156.254	-193.244.737	-15.696.279	-19.108.805
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-6.112.600	-48.039.745	-19.974.945	-3.812.093	-1.154.938
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	-23.620.759	11.883.491	-173.269.792	-11.884.186	-17.953.867
Amortisman	-15.958.527	-16.596.315	-16.025.046	-3.488.336	-4.051.238
FAVÖK	60.090.212	152.783.675	364.455.423	52.708.907	123.130.784
Net Dönem Karı	112.991.957	68.507.386	168.187.149	32.880.432	246.317.105

4. Değerleme

Şirket'in pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır.

- İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi
- Piyasa Çarpanları Analizi
 - FD/FAVÖK
 - F/K

4.1. İndirgenmiş Nakit Akımı

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) şirketlerin faaliyet gösterdiği süre içerisinde yaratması muhtemel nakit akımlarının bugüne indirgenmesi temeline dayanan bir değerlendirme yöntemidir. İNA yöntemi birçok varsayıma dayanarak şirketlerin faaliyetlerinin içsel değerini bulmaya odaklanır, uzun vadeli potansiyelini yansıtır ve şirket özelindeki riskleri de belirli bir çerçevede barındırır. Bu yöntemin varsayımlara duyarlı olması bir dezavantaj gibi gözükse de statik olmayan iş modelleri için daha

uygundur. Nihai değerde şirket dinamiklerini daha iyi yansıttığı düşünülen İNA'ya %50 ağırlık verilmiştir.

Projeksiyonda ortalama %24,7 AOSM kullanılmıştır. Risksiz faiz oranı için 10 yıllık devlet tahvili baz alınmıştır. 10 yıllık devlet tahvilinin tüm zamanlar verisi incelendiğinde %27 seviyesinin zirve olduğu görülürken artan faiz ortamı da dikkate alınarak 2024 yılında %27 olacağı ve sonraki yıllarda enflasyon ve faizlerdeki düşüş beklentisine paralel kademeli bir şekilde düşerek %14,5'te tekrar dengeleneceği varsayılmıştır. Merkez Bankası'nın son toplantısında faiz artış sürecini durdurması ve yılın ikinci yarısında faiz düşüşü sürecine geçeceği beklentisi de 10 yıllık devlet tahvili faizlerinin zirveden döneceği şeklinde yorumlanmaktadır.

İNA (mn TL)	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	Normalize	Uç Değer
Net Satışlar	481	862	1.159	1.879	2.796	3.941	4.942	5.808	6.389	6.868	7.211	
Değişim		79%	34%	62%	49%	41%	25%	18%	10%	7,5%	5%	
EBITDA	60	153	364	504	745	1.022	1.288	1.516	1.668	1.793	1.882	
Değişim		205%	154%	139%	38%	48%	37%	26%	18%	10%	7,5%	5,0%
EBITDA Marjı	12,5%	17,7%	31,4%	26,8%	26,7%	25,9%	26,1%	26,1%	26,1%	26,1%	26,1%	
Esas Faaliyet Karı	44	136	348	487	712	986	1.237	1.447	1.598	1.723	1.813	
Değişim		168%	209%	156%	40%	46%	38%	25%	17%	10%	8%	5%
Amortisman	-16	-17	-16	-18	-34	-36	-51	-69	-69	-69	-69	
Operasyonel Vergiler	-	-	-	-97	-141	-193	-243	-286	-348	-375	-394	
Net Yatırım Giderleri	-15	-34	-107	-706	-108	-	-154	-181	-69	-69	-69	
Yatırım/Satış	3,1%	4,0%	9,2%	37,6%	3,8%	0,0%	3,1%	3,1%	1,1%	1,0%	1,0%	
Yatırım/Amortisman	0,9	2,1	6,7	39,5	3,2	0,0	3,0	2,6	1,0	1,0	1,0	
İşletme Sermayesi Değişim	-	19	-117	-284	-334	-419	-363	-314	-211	-174	-124	
Yatırım Teşvik Geliri	-	-	53	68	98	78	-	-	-	-	-	
Kaldıraçsız Nakit Akımı	-	-	193	-356	262	487	528	735	1.040	1.175	1.294	9.611
Değişim		-	-	-	-	86%	8%	39,3%	41,5%	13,0%	10,2%	5,0%
AOSM				31,3%	29,3%	27,4%	25,5%	23,5%	21,5%	19,6%	19,1%	19,1%
İndirgenmiş Nakit Akımı				-321	188	272	233	261	301	282	260	1.771

Firma Değeri (mn TL)	3.247
Uç Değer Payı	54,5%
Uç Değer Büyüme	5,0%
Uç Değer Çıkış Çarpanı	5,1
Net Borç (Nakit) (mn TL)	226
Yatırım Amaçlı Gay.	274
Piyasa Değeri (31.03.2024) (mn TL)	3.296
Piyasa Değeri (26.06.2024) (mn TL)	3.524
Hisse Sayısı (mn)	125
Hisse Fiyatı (TL)	28,19

4.2. Çarpan Analizi Yöntemi

Şirket'in ana faaliyeti gereği tam benzer rakibi Borsa İstanbul'da bulunmazken Şirket metal ve sınai endeksinde işlem görecektir. Muhafazakar tarafta kalmak adına metal endeksi faaliyet grubu açısından Şirket'e daha çok benzemesine rağmen BIST Metal Ana Endeksi'ne %12,5 ağırlık verilirken Sınai Endeksi ve yurt dışı benzer şirketlere sırasıyla %12,5 ve %25 ağırlık verilmiştir.

4.2.1. Yurt İçi Sektör Çarpan Analizi

BIST Sınai ve BIST Metal Ana çarpanları baz alınmıştır. BIST'te işlem gören ve Şirket ile birebir aynı alanda faaliyet gösteren herhangi bir şirket bulunmamaktadır. Bununla birlikte halka arz sonrasında Şirket BIST Sınai Endeksi ile BIST Metal Ana Endeksi'nde sınıflandırılacağından çarpan değerlemesinde BIST Sınai ve BIST Metal Ana Endeksi çarpanlar baz alınmıştır. Değerlemede FD/FAVÖK ve F/K çarpanları kullanılmıştır. FD/FAVÖK çarpanına %80, F/K çarpanına %20 ağırlık verilmiştir. F/K çarpanına düşük ağırlık verilmesinin nedeni enflasyon muhasebesi nedeniyle açıklanan net kar rakamlarının enflasyona göre göreceli kar rakamına işaret ediyor olmasıdır. Net parasal pozisyon kaynaklı belirsizlik de bu durumda etkindir. F/K hesaplamasında yatırım faaliyetlerden gelirler net dönem karından düşülmüştür. FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarından gelen değerine YAG değeri bilançoda kayıtlı değere %20 iskonto uygulanarak eklenmiştir. Uç değerlemeleri elimine etmek ve muhafazakar tarafta kalmak adına yurt dışı şirketlerin FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarında 30x'in üstü ve 5x'in altı, FD/Satış ve PD/DD çarpanlarında 5x'in üstü örnekleme dahil edilmemiştir. PD/DD ve FD/Net Satış rasyoları faaliyet karlılığı hakkında doğrudan bir sonuç vermemeleri nedeniyle çarpan hesaplamasında dikkate alınmamıştır.

Mn TL	Değer
Kiraç FAVÖK 2024/03 4Ç	435
BIST Sınai Medyan FD/FAVÖK (x)	11,2
BIST Sınai FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	4.874
Kiraç Net Borç 2024/03	226,0
BIST Sınai FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	4.648
FD/FAVÖK (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	80%
YAG Değeri	343,0
Mn TL	Değer
Kiraç Net Kar 2023/09 4Ç	190
BIST Metal Endeksi Medyan F/K (x)	15,6
BIST Sınai F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	2.974
F/K (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	20%
YAG Değeri	343
BIST Sınai Endeksinden Gelen Nihai Piyasa Değeri	4.588
Mn TL	Değer
Kiraç FAVÖK 2024/03 4Ç	435
BIST Metal Ana Medyan FD/FAVÖK (x)	13,8
BIST Metal Ana Şirketleri FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	5.985
Kiraç Net Borç 2024/03	226
BIST Metal Ana FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	5.759
FD/FAVÖK (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	80%
YAG Değeri	343
Mn TL	Değer
Kiraç Net Kar 2024/03 4Ç	190
BIST Ana Medyan F/K (x)	19,3
BIST Benzer Şirketler F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	3.664
F/K (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	20%
YAG Değeri	343
BIST Metal Ana Endeksinden Gelen Nihai Piyasa Değeri	5.614

4.2.2. Yurt Dışı Sektör Çarpan Analizi

Şirket ile aynı sektörde faaliyet gösteren yurt dışı benzer şirketler tespit edilmiş ve değer tespitinde uluslararası şirketlerin çarpanlarına yer verilmiştir. Yurt dışı çarpanlardan değer hesaplanırken Bloomberg'in örnekleme USD bazlı çarpanları vermesi nedeniyle Şirket'in USD bazlı verileri ile değer

bulunmuş ve değerlendirme tarihi USD/TL kurundan piyasa değeri tespit edilmiştir. Değerlemede FD/FAVÖK ve F/K çarpanı kullanılmıştır.

Mn TL	Değer
Kırac FAVÖK 2024/03	435
31.03.2024 USD/TL Kapanış Kuru	32,26
Kırac FAVÖK 2024/03-4Ç (USD)	13,5
Yurt Dışı Benzer Şirketler Medyan FD/FAVÖK (x)	9,9
Yurt Dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri (mn USD)	134
Kırac Net Borç 2024/03	226
31.03.2024 USD/TL Kapanış Kuru	32,3
Kırac Net Borç 2024/03 USD	7,0
Yurt Dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri (mn USD)	127
YAG Değeri TL	343,0
YAG İskontosu	20%
YAG Değeri USD	8,5
YAG Değeri Dahil FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri (USD)	135,3
26.06.2024 USD/TL Kapanış Kuru	32,9015
Yurt Dışı Benzer Şirketler FD/FAVÖK (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri (TL)	4.451
FD/FAVÖK (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	80%

Mn TL	Değer
Kırac Net Kar 2024/03 4Ç	190
31.03.2024 USD/TL Kapanış Kuru	32,26
Kırac Net Kar 2024/03-4Ç (USD)	5,9
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan F/K (x)	15,0
Yurt Dışı Benzer Şirketler F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri (mn USD)	89
YAG Değeri	343
YAG İskontosu	20,0%
YAG Değeri USD	8,5
YAG Değeri Dahil F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri (USD)	97,0
26.06.2024 USD/TL Kapanış Kuru	32,9015
YAG Değeri Dahil F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri (TL)	3.192
F/K (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%)	20%
Yurt Dışı Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri	4.199

4.3. Değerleme Yöntemi ve Sonucu

Değerleme Özeti	Değer (mTL)	Ağırlık	PayBaşı Değer (TL)
Yöntemler			
İNA	3.524	50%	28,19
Yurt Dışı Benzerler	4.199	25%	33,59
BIST Sınai	4.588	12,5%	36,70
BIST Metal Ana	5.614	12,5%	44,91
Halka Arz Piyasa Değeri	4.087	100 %	32,70
Halka Arz İskontosu	-27%		
Nihai Değer	3.000		24,00

Değer Çarpanları	2024/03	2024T	2025T
FD/FAVÖK	7,4	6,4	4,3
F/K	11,3	m.d.	m.d.
FD/Net Satış	2,6	1,6	1,2
PD/DD	2,7	m.d.	m.d.

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2024 Global Menkul Değerler A.Ş.

5. Sonuç ve Yorumlar

Fiyat Tespit Raporu'nda Kırış Galvaniz hakkında verilen bilgilerin kapsamlı ve değerlemede kullanılan yöntem ve değerlerin detaylı bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.

- Kırış Galvaniz için yapılan değerleme çalışmasında “İndirgenmiş Nakit Akımları” ve “Piyasa Çarpanları” kullanılmıştır. Kullanılan yöntemlerin %50-%50 olarak eşit ağırlıklandırılmasının makul olduğunu düşünüyoruz.
- Çarpan analizinde sadece FD/FAVÖK ve F/K çarpanlarının kullanımının ve BIST Metal Ana Endeksine %12,5 ağırlık verilirken Sınai Endeksi ve yurt dışı benzer şirketlere sırasıyla %12,5 ve %25 ağırlıklandırılmasının makul olduğunu düşünüyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nde kullanılan parametrelerin ve projeksiyonların gerçekleşmemesi durumunda farklı bir değerin ortaya çıkabileceğini belirtmek isteriz.

Halka arzda %27'lik iskonto oranı göz önüne alındığında 24,00 TL olarak belirlenen halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.