

Ecogreen Enerji Holding A.Ş.
Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analist Raporu

1- Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan bu rapor, Ecogreen Enerji Holding A.Ş. ("Ecogreen" veya "Şirket") için Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanarak 18.10.2025 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan edilmiş olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun değerlendirmesi niteliğindedir.

Bu Rapor; Ecogreen'in halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir teklif değildir. Bu raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır.

2- Halka Arz Bilgileri**HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİLER**

Halka Arz Miktarı ve Şekli (Nominal)	- Ödenmiş Sermaye : 430.000.000 TL - Halka Arz Şekli : Sermaye Artırımı - Halka Arz Miktarı - Sermaye Artırımı : 110.000.000 TL - Halka Arz Oranı (Halka Açıklık) : 20,37%
Şirket Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü	- Halka Arz Fiyatı : 10,40 TL - Halka Arz Öncesi Şirket Değeri : 4,47 Milyar TL - Halka Arz Büyüklüğü : 1,14 Milyar TL - Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri : 5,62 Milyar TL
Talep Toplama Yöntemi	- Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Dağıtım Yöntemi	- Bireysele Eşit Dağıtım, - Yüksek Başvurulu Yatırımcılara Oransal Dağıtım
Fiyat İstikrarı	- Planlanmamaktadır.
Katılım Endeksi	- Uygun Değil
Lock-up (Satmama Taahhüdü)	- Şirket tarafından 1 yıl bedelli / bedelsiz sermaye artırımı yapılmayacağı, şirket ortakları tarafından ise 1 yıl boyunca Borsa'da pay satmayacaklarını taahhüt etmiştir.
BİST İşlem Kodu	- ECOGR
Talep Toplama Tarihleri	- 22 – 23 – 24 Ekim 2025

3- Şirkete İlişkin Bilgiler

Şirket'in fiili faaliyet alanı; bağlı ortaklıkları üzerinden güneş enerjisi, biyokütle ve biyogaz santrallerinde elektrik üretimi ve üretilen elektriğin satışı ile gübre üretimi, proje geliştirme ve müteahhitlik faaliyetlerinin yürütülmesidir. Bu kapsamda Şirket, enerji üretimi ve ticareti gerçekleştiren şirketlere iştirak ederek bunları tek çatı altında konsolide etmiş ve holding yapısını oluşturmuştur. 31 Aralık 2024 itibarıyla Şirket'in yenilenebilir enerji yatırımları amacıyla kurulan 8 bağlı ortaklığı ve 1 iştiraki bulunmaktadır.

Portföyde yer alan tüm enerji santralleri yenilenebilir enerji kaynaklarına dayalı olup ilgili bağlı ortaklıklar mülkiyetindedir. Holding doğrudan üretim faaliyetinde bulunmamakta, elektrik üretimi ve satış faaliyetleri bağlı ortaklıklar üzerinden sürdürülmektedir. Mevcut durumda bağlı ortaklıkların toplam kurulu gücü 179,586 MW olup, hibrit yardımcı kaynaklar dahil edildiğinde bu rakam 181,686 MW'a ulaşmaktadır.

Şirket 29 Aralık 2020 tarihinde kurulmuş olmakla birlikte, konsolidasyon kapsamındaki bağlı ortaklıkların faaliyet geçmişi söz konusu tarihten öncesine uzanmaktadır. Holding statüsü gereği Şirket'in temel iş modeli iştirak yönetimi olup, doğrudan herhangi bir üretim tesisi bulunmamaktadır. Faaliyetler, bünyesinde güneş, biyogaz, biyokütle santralleri ile gübre üretim tesisleri bulunduran bağlı ortaklıklar aracılığıyla yürütülmektedir. İlgili bağlı ortaklıklar aşağıda listelenmiştir:

- Denizli Biyogaz Enerji Üretim A.Ş.
- Denizli Biyokütle Enerji Üretim A.Ş.
- Ecofer Gübre ve Enerji Üretim A.Ş.
- Karacabey Biyogaz Enerji Üretim A.Ş.
- Megaron Enerji Grup A.Ş.
- Uğurlular Elektrik Üretim A.Ş.
- Ecogreen Elektrik Enerji Üretim
- Ecowind 3 Enerji A.Ş.

Halka arz yalnızca sermaye arttırımı ile sağlanacaktır. Şirketin halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıda yer almaktadır;

HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASI ORTAKLIK YAPISI					
Ortağın Adı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)	
		Sermaye Tutarı	Sermaye Payı	Sermaye Tutarı	Sermaye Payı
Osman Uğurlu	A	86.000.000	20,00%	86.000.000	15,93%
	B	344.000.000	80,00%	344.000.000	63,70%
Halka Açık Kısım	B	0	0,00%	110.000.000	20,37%
Toplam		430.000.000	100%	540.000.000	100%

Kaynak: İzahname

4- Özet Finansal Tablolar

Finansal tablolardaki tutarlar IAS29 sonrası rakamları içermektedir ve Tutarlar, 30 Haziran 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.

Bilanço (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Dönen Varlıklar	3.305.248.304	1.899.948.436	1.762.382.040	3.032.214.411
Nakit ve Nakit Benzerleri	629.122.760	179.088.154	383.656.745	1.044.962.610
Finansal Yatırımlar	262.933.748	648.354.225	46.693.846	-
Ticari Alacaklar	158.048.683	329.436.402	444.130.725	886.096.727
Diğer Alacaklar	1.077.084	788.638	341.942	5.773.012
Türev Araçlar	-	347.817	652.198	-
Stoklar	239.744.182	153.233.426	82.025.968	101.284.029
Peşin Ödenmiş Giderler	1.771.928.086	290.124.562	674.895.574	864.780.784
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	7.362.068	228.259	4.447.125	9.377.098
Diğer Dönen Varlıklar	235.031.693	298.346.953	125.537.917	119.940.151
Duran Varlıklar	15.923.513.699	30.677.469.966	27.130.685.652	26.521.154.524
Ticari Alacaklar	-	26.320.745	39.971.880	-
Diğer Alacaklar	8.775.809	11.834.429	6.460.230	6.510.583
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	-	-	8.573	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	34.347.442	12.179.555	-
Maddi Duran Varlıklar	14.821.372.312	29.246.289.913	26.405.810.294	25.990.231.448
Kullanım Hakkı Varlıkları	1.834.068	9.029.441	4.236.237	6.079.645
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	21.255.175	31.752.218	32.509.928	32.022.293
Peşin Ödenmiş Giderler	131.319.791	225.095.227	349.007.845	206.445.202
Ertelenmiş Vergi Varlığı	938.956.544	1.091.882.652	279.865.352	279.865.353
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Duran Varlıklar	-	917.899	635.758	-
TOPLAM VARLIKLAR	19.228.762.003	32.577.418.402	28.893.067.692	29.553.368.935
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.443.708.784	6.309.495.720	5.866.414.674	5.897.364.963
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1.064.477.449	2.807.245.867	1.940.608.217	1.415.777.940
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1.210.538.416	2.364.794.737	1.772.343.551	1.826.289.268
Türev Araçlardan Borçlar	-	662.802	-	-
Diğer Finansal Yükümlülükler	50.741	12.387.705	9.611.246	18.609.513
Ticari Borçlar	115.529.666	309.017.942	487.565.310	1.234.695.050
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	5.507.169	448.689	540.106	13.236.834
Diğer Borçlar	29.621.956	79.458.159	885.135.149	607.139.425
Ertelenmiş Gelirler	8.883.890	677.041.007	758.854.852	769.645.051
Kısa Vadeli Karşılıklar	9.099.497	58.438.812	11.756.243	11.971.882
Uzun Vadeli Yükümlülükler	9.403.734.616	11.854.635.949	8.810.993.296	9.538.590.042
Uzun Vadeli Borçlanmalar	5.930.966.539	6.358.256.659	4.999.615.298	6.074.043.682
Ticari Borçlar	-	130.876	475.825	12.578.104
Diğer Borçlar	-	-	341.575	292.760
Ertelenmiş Gelirler	-	-	5.688.902	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	2.615.158	4.284.069	8.404.600	9.610.266
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	3.470.152.919	5.491.964.345	3.796.467.096	3.442.065.230
ÖZKAYNAKLAR	7.381.318.604	14.413.286.733	14.215.659.722	14.117.413.931
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	6.728.687.358	13.833.357.044	14.215.659.722	14.117.413.931
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	6.728.687.358	13.833.357.044	14.215.659.722	14.117.413.931
Ödenmiş Sermaye	170.000.000	430.000.000	430.000.000	430.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	815.689.772	1.050.921.996	1.050.921.996	1.050.921.996

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Ortak Kontrolle Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi	85.073.340	73.708.679	-71.031.410	-71.031.410
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	4.568.612.628	9.582.089.698	7.612.854.923	7.320.028.900
<i>Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları</i>	4.567.194.148	9.580.048.517	7.612.163.051	7.317.779.737
<i>Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları</i>	1.418.480	2.041.181	691.872	2.249.163
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-1.314.617.847	-1.870.387.195	-1.038.740.212	-1.324.533.221
<i>Nakit Akış Riskinden Korunma Kayıpları</i>	-1.314.617.847	-1.870.387.195	-1.038.740.212	-1.324.533.221
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	0	6.281.154	8.600.274	8.600.274
Geçmiş Yıllar Karları	2.264.945.145	2.512.842.807	5.044.481.438	6.517.437.463
Net Dönem Karı	138.984.320	2.047.899.905	1.178.572.713	185.989.929
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	652.631.246	579.929.689	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	19.228.762.003	32.577.418.402	28.893.067.692	29.553.368.935

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2025
Hasılat	1.030.986.915	2.098.703.831	4.094.680.249	1.581.851.942	3.342.162.745
<i>Değişim</i>		103,6%	95,1%		111,3%
Satışların Maliyeti (-)	-790.389.690	-1.627.640.274	-3.624.625.347	-1.002.441.132	-2.742.732.332
Brüt Kar (Zarar)	240.597.225	471.063.557	470.054.902	579.410.810	599.430.413
<i>Değişim</i>		95,8%	-0,2%		3,5%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	23,3%	22,4%	11,5%	36,6%	17,9%
Pazarlama Giderleri (-)	0	0	-9.368.128	-3.205.266	-8.490.762
Genel Yönetim Giderleri (-)	-116.416.521	-203.148.243	-243.397.561	-167.717.481	-166.786.980
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	701.098.745	2.285.387.605	896.401.839	254.051.758	1.011.280.936
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-354.063.970	-909.247.392	-677.771.589	-68.631.280	-650.673.804
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	471.215.479	1.644.055.527	435.919.463	593.908.541	784.759.803
<i>Değişim</i>		248,9%	-73,5%		32,1%
<i>Esas Faaliyet Kar Marjı</i>	45,7%	78,3%	10,6%	37,5%	23,5%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.274.293	158.367.031	76.475.372	28.267.445	403.008.189
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-814.957.548	-1.677.414.068	-425.678.349	-420.440.044	-389.096.185
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Zararlarından Paylar	0	-48.515.946	33.487.786	-5.902.654	-360.884
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	-342.467.776	76.492.544	120.204.272	195.833.288	798.310.923
Finansman Gelirleri	1.330.883.750	1.670.467.987	1.001.424.380	254.629.489	320.984.512
Finansman Giderleri (-)	-1.507.876.660	-4.035.333.608	-3.151.127.948	-1.884.867.111	-2.751.561.936
Net Parasal Pozisyon Kazançları	2.142.451.824	5.422.816.131	4.537.944.319	3.396.745.529	2.072.626.176
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	1.622.991.138	3.134.443.054	2.508.445.023	1.962.341.195	440.359.675
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	1.622.991.138	3.134.443.054	2.508.445.023	1.962.341.195	440.359.675
- Dönem Vergi (Gideri) Geliri	0	-4.686.638	0	0	0
- Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	-1.422.082.716	-1.084.359.512	-1.329.872.310	-1.210.153.429	-254.369.746
DÖNEM KARI/ZARARI	200.908.422	2.045.396.904	1.178.572.713	752.187.766	185.989.929
<i>Değişim</i>		918,1%	-42,4%		-75,3%
<i>Esas Faaliyet Kar Marjı</i>	19,5%	97,5%	28,8%	47,6%	5,6%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, Bağımsız Denetim Raporu

Tutarlar, 30 Haziran 2025 tarihi itibarıyla satın alma gücü esasına göre ifade edilmiştir.

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

5- Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı

Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı	
Fon Kullanım Yeri	Planlanan Fon Kullanım Oranı
Yatırım Finansmanı	70%
Kredi Ödemesi	20%
İşletme Sermayesi	10%

Kaynak: Kapasite Kullanım Raporu

6- Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Genel Tespitler

Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve 16.10.2025 tarihli Fiyat Tespit Raporunda, Şirket'in piyasa değerinin belirlenmesinde Pazar Yaklaşımı (Piyasa Çarpanları) ve Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımı) yöntemlerinin uygulanmasına karar verilmiştir. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinde değerlendirme para birimi olarak USD baz alınmıştır. Nihai değer hesaplanırken Çarpan Analizi yöntemiyle hesaplanan şirket değerine %40, İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemleri ile hesaplanan şirket değerine ise %60 ağırlık verilmiştir. Piyasa Çarpanları Analizinden 6.859 mn TL, İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinden 4.832 mn TL Piyasa Değeri hesaplanmış olup metodolojiler arasındaki ağırlıklandırmadan sonra 5.643 mn TL tutarında iskonto öncesi Piyasa Değeri hesaplanmıştır.

a. Piyasa Yaklaşımı – Piyasa Çarpanları Analizi

Gedik Yatırım, piyasa çarpanları analizinde, Şirket'in piyasa değeri F/K çarpanı ve FD/Satışlar çarpanı kullanılarak 16.10.2025 tarihli kapanış verileri neticesinde hesaplanan emsal şirket çarpanlarını baz alan bir değerlendirme çalışması gerçekleştirmiştir. Piyasa çarpanları analizinde F/K çarpanına %40, FD/Satışlar çarpanına %60 ağırlık verilerek benzer şirketlerin medyanları incelenmiştir.

Dikkate alınan çarpanlardan öncelikle aşırı yüksek değerler, sıfır ve negatif olanlar ile en yüksek dörtte bir (quartile) ve en düşük dörtte bir dilimlerde olan veriler aykırı değer olarak değerlendirilmiş ve medyan hesaplamasında dikkate alınmamıştır.

Değerlemede Kullanılan Finansallar (TL)	2025/06 Son 12 Ay
Satışlar	5.854.991.052
Net Kar	612.374.876
Net Borç	8.882.970.415

Değerlemede Kullanılan Çarpanlar	2025/06
F/K	14,4x
FD/Satış	2,5x

Değerleme	2025/06	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
F/K	8.828.399.025	40%	3.531.359.610
FD/Satış	5.546.752.467	60%	3.328.051.480
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri			6.859.411.090

b. İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi – İNA

İNA metodunda GES iş koluna dair birim fiyat verilerinin ve elektrik üretim tahminlerinin Modus Enerji Danışmanlık tarafından sağlandığı şirket ve Gedik Yatırım tarafından da geçmiş mali veriler ışığında projeksiyonların değerlendirildiği anlaşılmaktadır. Şirketin değerlemesinde parçaların toplamı metodolojisi kullanılmıştır. Parçaların toplamı metodolojisi şirketi oluşturan iş kollarının her birinin tekil değerlerinin hesaplanmasının ardından bu değerlerin toplanmasını ihtiva etmektedir.

- İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi, 2025-2054 yılları arasında GES için, 2025 – 2053 yılları arasında GES YEKA için, 2025 – 2054 yılları arasında Biyogaz iş kolu için, 2025 – 2054 yılları arasında Biyokütle iş kolu için, 2025- 2054 yılları arasında Gübre iş kolu için, 2025- 2034 yılları arasında ise Proje geliştirme ve müteahhitlik iş kolları için projeksiyon yapılmıştır.
- AOSM bütün iş kolları için aynı kullanılmıştır. Tarafımızca her iş kolunun borç ve risk kompozisyonu farklı olduğundan her iş kolu için farklı AOSM kullanılması kanaatindeyiz.
- Gedik Yatırım, risksiz getiri oranı için 30 yıllık Eurobond tahvilin 16.10.2025 tarihinden itibaren 12 aylık ortalamasını kullanmıştır ve tarafımızca makuldür.
- Şirketin Beta hesaplamasında Damaoran'ın Beta hesaplaması kullanılmıştır. Tarafımızca Beta'nın 1 kabul edilmesi muhafazakar tarafta kalmak adına daha makul olabileceği kanaatindeyiz.
- Değişken AOSM kullanılmış olup tarafımızca makuldür.

c. Sonuç

Şirket için Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirket'in piyasa değeri tespit edilirken Piyasa Çarpanları Analizine %40 ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizine %60 ağırlık verilerek iskonto öncesi 5.643,2 mn TL piyasa değeri hesaplanmıştır. Bulunan değere %20 halka arz iskontosu uygulanarak pay başına 10,4 TL değer hesaplanmıştır.

Değerleme Özeti (TL)			
Metod	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Özsermaye Değeri (TL)
Çarpan Değeri	6.859.411.090	40%	2.743.764.436
İNA	4.832.367.410	60%	2.899.420.446
Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri			5.643.184.882
Halka Arz İskontosu			20,00%
İskonto Sonrası Piyasa Değeri			4.514.547.906
Pay Adet			430.000.000
İskonto Sonrası Pay Başına Değer*			10,4

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

* Halka Arz Pay Başına Değer, Gedik Yatırım tarafından virgülden sonra ikinci basamağa yuvarlanmıştır.

7- Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüşlerimiz

- İndirgenmiş Nakit Akımı Analizinde, 2025-2054 yılları arasında GES için, 2025-2053 yılları arasında GES YEKA için, 2025-2054 yılları arasında Biyogaz iş kolu için, 2025-2054 yılları arasında Biyokütle iş kolu için, 2025-2054 yılları arasında Gübre iş kolu için, 2025-2034 yılları arasında ise Proje geliştirme ve müteahhitlik iş kolları için projeksiyon yapılmıştır.
- AOSM bütün iş kolları için aynı kullanılmıştır. Tarafımızca her iş kolunun borç ve risk kompozisyonu farklı olduğundan her iş kolu için farklı AOSM kullanılabileceği kanaatindeyiz.
- Risksiz getiri oranı için 30 yıllık Eurobond tahvilin 16.10.2025 tarihinden itibaren 12 aylık ortalaması kullanılmış olup tarafımızca makuldür.
- Şirket'in Beta hesaplamasında Damaoran'ın Beta hesaplaması kullanılmıştır. Tarafımızca Beta'nın 1 kabul edilmesinin muhafazakar tarafta kalınması adına daha makul olabileceği kanaatindeyiz.
- Değişken AOSM kullanılmış olup tarafımızca makuldür.
- Gelecek dönemlere ilişkin nakit akımları her iş kolu için ayrı ayrı tahmin edilmekle birlikte iş kolu bazında geçmiş kırılım FTR içerisinde yer almamaktadır. Bu durum projeksiyonun analiz edilmesini güçleştirmektedir.
- Değerleme çalışmasında, çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanının kullanılmasının daha tutarlı bir karşılaştırma imkanı sağlayabileceği kanaatindeyiz.
- Fiyat Tespit Raporundaki projeksiyonda ve varsayımlarda majör sapmalar olmayacağı varsayımıyla halka arz fiyatının makul olduğu kanaatindeyiz.