

Tatlıpınar Enerji Üretim A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu**1- Amaç**

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Vakıf Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin Tatlıpınar Enerji Üretim A.Ş. ("Tatlıpınar Enerji" veya "Şirket") için 31.07.2023 tarihinde hazırlandığı ve 04.08.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Tatlıpınar Enerji Üretim A.Ş. ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	245.400.000 TL
SPK Onay Tarihi	03.08.2023
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Vakıf ve İfo Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ile Konsorsiyum Üyeleri
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	10-11/08/2023 (2 Gün)
Halka Arz Fiyatı	22,50 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	70.200.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı : 35.100.000 TL - Ortak Satışı : 35.100.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	7.409 Milyon TL
Halka Arz İskontosu	25,47 %
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	5.522 Milyon TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	280.500.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%25,03
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%25,03
Halka Arz Büyüklüğü	1.579,5 Milyon TL
Borsa Kodu / Pazar	TATEN.E / Yıldız Pazar
Katılım Endeksine Uygunluk	Borsa İstanbul tarafından görüş belirtilmemiştir.
Tahmini İşlem Görme Tarihi	15-18/08/2023
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmamaktadır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket; halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını , bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Ortaklar; halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca borsada ve borsa dışında satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini taahhüt etmiştir. Ortaklar ayrıca Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı gün dahil olmak üzere 5 işlem günü süreyle her gün açılış seansında halka arz fiyatından İfo Yatırım aracılığı ile toplamda 2.808.000 adet (63.180.000 TL) günlük geçerli alım emri girecektir. Günlük Alım Emri taahhüdü kapsamında kullanılacak azami kaynak, ortak satışı kapsamında elde edilen brüt kaynak kadar olacaktır. Günlük Alım Emri süresi boyunca alınan Şirket payları bu süre içinde (5 iş günü) satışa konu olmayacaktır.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiksel şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

Azami Talep Tutarı	Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı'nın i- SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir.
Tahsisat	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %70,00 - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %14,50 - Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: %14,50 - Ağaoğlu Şirketler Grubu Çalışanları: %1,00
Fon Kullanım Yeri	- RES Kapasite Artışı Yatırımları: %30-35 - Hibrit GES Yatırımları: %35-40 - Kredi Geri Ödemeleri: %30-35 - İşletme Sermayesi İhtiyacı: %1-5
Talepte Bulunma Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'ın halka arz talep toplama süresi içerisinde ve İzahname'nin 25.1.3.2 (c) maddesinde belirtilen konsorsiyum üyelerine müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini nakden/hesaben ödeyebilecekler, ya da blokaj yöntemi ile teminat göstererek talepte bulunabilecekler. Ağaoğlu Grup Çalışanlarından Oluşan Yatırımcı grubu sadece Konsorsiyum Lider ve Eş Liderine başvuruda bulunabilecektir. Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar da sadece Konsorsiyum Lideri ve Eş Liderine başvuruda bulunabilecekler. Bu tahsisat grubundaki yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini talep anında ödemeyebileceklerdir. Bu tahsisat grubundaki yatırımcılar almaya hak kazandıkları pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden ikinci iş günü saat 12:00'a kadar nakden ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı: Merkezi Türkiye'de bulunan a) Aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri, b) Emekli ve yardım sandıkları, 17/7/1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar, c) Kamu kurum ve kuruluşları, TCMB ç) Nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu Kurul'ca kabul edilebilecek diğer kuruluşlardır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisinde yalnızca Sermaye Piyasası Kurulu'nun i-SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca, portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve yatırım ve kalkınma bankaları tarafından bireysel portföy yöneticiliği sözleşmesi imzalamış olduğu müşterileri adına iletilen talepler ile gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, unvanında serbest ve/veya özel ibaresi yer alan yatırım fonları ve III 39 1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ md 31/1-d hükmü kapsamındaki kuruluşların ilettiği talepler kurumsal yatırımcı grubu kapsamında değerlendirilmeyecektir. Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı Tanımı: Yurt dışında yerleşik aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketi, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketlerinin muadili şirketler ile Dünya Bankası ile IMF gibi kuruluşlardır.
Mükerrer Talep Kontrolü	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Ağaoğlu Grup Çalışanlarından oluşan yatırımcı gruplarına eşit dağıtım yöntemi kullanılacağından TC kimlik veya Vergi Kimlik numaraları kullanılarak yatırımcı bazında tekleştirme esasına göre aynı veya farklı aracı kurumlarından iletilen ancak aynı TC Kimlik veya Vergi Kimlik numarasına sahip emirlerden en yüksek tutarlı olan emir dikkate alınacaktır . Aynı TC Kimlik veya Vergi Kimlik numarasına sahip mükerrer girilen emirler işleme alınmayacaktır . Ayrıca azami talep miktarını aşan emirlerde, azami kısmı aşan emir tutarları iptal edildikten sonra kalan azami tutar işleme alınacaktır.

	Herhangi bir yatırımcı grubu için yatırımcı başına talep edilecek azami pay miktarı bu tahsisat grubuna tahsis edilen toplam pay miktarının dörtte birini geçemeyecektir.
Dağıtım Şekli	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ile Ağaoğlu Grup Çalışanlarından Oluşan Yatırımcılara Dağıtım: Eşit Dağıtım Yöntemi kullanılacaktır. Bu grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden fazla olması durumunda tahsis edilen toplam pay adedi, talep eden yatırımcı sayısına bölünecek ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki talepler karşılanacaktır. Kalan tahsisat tutarı, talebi tamamen karşılanamayan yatırımcı sayısına bölünerek aynı şekilde dağıtılacaktır. Bu şekilde dağıtım işlemine tahsis edilen payların tamamı dağıtılincaya kadar devam edilecektir.</p> <p>Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar'a Dağıtım: Her bir Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Lider ve Eş Liderinin önerileri de dikkate alınarak İhraççı ve Halka Arz edenler tarafından karar verilecektir.</p> <p>SPK'nın 30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı uyarınca, yeterli talep olması halinde yurt içi kurumsal yatırımcı grubunda her bir yatırımcı bazında dağıtılacak pay tutarının, halka arz edilen payların toplam tutarının %1'ini aşamayacak şekilde belirlenmesi esastır. Bir portföy yönetim şirketinin kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu fonlar açısından söz konusu sınırlama PYŞ bazında ve %3 olarak uygulanır.</p>
Ödeme	<p>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini nakden ödeyebilirler. Bu durumda, teminata alınan kıymetler ve/veya dövizler üzerindeki bloke aynı gün kaldırılır.</p> <p>Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini kısmen nakden ödeyebilirler. Bu durumda, bedeli ödenmeyen kısmın tahsil edilebilmesi için talep formunda seçilmiş olan yatırımcıların belirleyeceği sıra ile boz durulacaktır.</p> <p>Yurtiçi kurumsal yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebilir. Dağıtım listesinin açıklanmasını takiben ikinci iş günü saat 12:00'ye kadar talepte buldukları konsorsiyum üyesine nakden ödeyecektir.</p>
Dağıtım Zamanı	<p>Konsorsiyum Lideri, talep toplama süresinin bitimini izleyen en geç 2 (iki) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek Şirket'e verecektir. Şirket, dağıtım listelerini en geç kendisine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak ve onayı Konsorsiyum Liderine bildirecektir.</p> <p>Dağıtımdan pay alan yatırımcılar, dağıtım listelerinin kesinleşmesini takiben hesaplarına aktarılan payları, paylar hesaplarına geçtiği tarihten itibaren 90 gün boyunca borsa dışında satamaz, başka yatırımcı hesaplarına virmanlayamaz ve özel emir ile toptan satış işlemlerine konu edemez.</p>

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Tatlıpınar Enerji Üretim A.Ş. 27 Aralık 2011 tarihinde kurulmuştur. Şirket'in tescil edilmiş Merkez adresi Barbaros Mahallesi, İhlamur Bulvarı No:4 B D:1 Ataşehir / İstanbul olup esas faaliyetleri; elektrik enerjisi üretim tesisi kurulması, işletmeye alınması, elektrik enerjisi üretimi, elektrik enerjisinin ve/veya kapasitenin müşterilere satışı ve ana sözleşmesinde yazılı olan diğer işleri kapsamaktadır. Şirket'in sahip olduğu Rüzgar Enerjisi Santrali EPDK üretim lisansına sahiptir. Balıkesir sınırları içerisinde yer alan Tatlıpınar RES, %100 yenilenebilir enerji üretmek hedefiyle Kasım 2019'da 5 türbin ile (19,5 MW) faal olarak işletmeye açılmıştır. 2021 yılında ise kapasite artışı ile toplamda 25 türbin ile (115,5 MW) enerji üretimine devam etmiştir. Tatlıpınar RES, mevcut üretim kapasite faktörü (%36,0) ile yılda 364,3 MWh elektrik enerjisi üretebilir durumdadır.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiksel şekil ve bilgiler hazırladığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 31.03.2022 ve 31.03.2023 ara dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır:

KAR / ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	01.01-31.03.2022	01.01-31.03.2023
Net Satışlar	20.566.219	300.239.441	766.479.936	156.418.160	187.358.186
Satışların maliyeti	14.600.745	98.050.046	390.555.021	76.342.399	92.361.538
Brüt kar	5.965.474	202.189.395	375.924.915	80.075.761	94.996.648
Faaliyet Karı	2.084.901	134.410.682	310.044.310	92.621.318	95.158.510
Dönem Karı/Zararı	-31.673.031	190.808.927	360.501.814	56.401.793	40.603.422

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 31.03.2022 ve 31.03.2023 ara dönemlerine ait kar marjları aşağıda yer almaktadır.

Karlılık Oranları (%)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2022	31.03.2023
Brüt Kar Marjı	29,0%	67,3%	49,0%	51,2%	50,7%
Faaliyet Marjı	10,1%	44,8%	40,5%	59,2%	50,8%
Net Kar Marjı	-154,0%	63,6%	47,0%	36,1%	21,7%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 31.03.2023 ara dönemlerine ait Bilançolardaki seçilmiş kalemler aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023
Dönen Varlıklar	47.344.505	269.770.813	160.811.027	358.269.474
Duran Varlıklar	418.884.700	1.418.599.059	2.532.958.273	2.569.271.366
TOPLAM VARLIKLAR	466.229.205	1.688.369.872	2.693.769.300	2.927.540.840
Kısa Vadeli Yükümlülükler	91.198.026	301.945.942	169.204.487	265.653.774
Uzun Vadeli Yükümlülükler	332.083.686	1.053.106.946	1.443.735.308	1.514.907.529
Özkaynaklar	42.947.493	333.316.984	1.080.829.505	1.146.979.537
Ödenmiş Sermaye	62.400.000	62.400.000	245.400.000	245.400.000
Net Dönem Karı	-31.673.031	190.808.927	360.501.814	40.603.422
TOPLAM KAYNAKLAR	466.229.205	1.688.369.872	2.693.769.300	2.927.540.840

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

İhraççı/Şirket	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)	
		Sermaye		Sermaye	
Ortaklar		(TL)	(%)	(TL)	(%)
Ali İbrahimağaoğlu	A	73.620.000	30,00	73.620.000	26,25
	B	43.172.466	17,59	36.152.466	12,89
Akdeniz İnşaat A.Ş.	A	50.023.846	20,38	43.003.846	15,33
Hüseyin Avni İbrahimağaoğlu	B	78.575.192	32,02	57.515.192	20,50
Ali Can İbrahimağaoğlu	B	4.248	0,00	4.248	0,00
Hakkı İbrahimağaoğlu	A	4.248	0,00	4.248	0,00
Halka Açık Kısım	B	-	-	70.200.000	25,03
- Sermaye Artırımı	B	-	-	35.100.000	12,51
- Ortak Satışı	B	-	-	35.100.000	12,51
Toplam		245.400.000	100,00	280.500.000	100,00

6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Çarpan' yöntemleri kullanılmıştır.

Değerleme Sonucu (TL)	Hedef Değer	Ağırlık	Sonuç
İNA - Firma Değeri	10.186.275.263	60%	6.111.765.158
Çarpan Analizi - Firma Değeri	5.428.666.094	40%	2.171.466.438
Ağırlıklı Ortalama Firma Değeri			8.283.231.595
Net Finansal Borç			(1.449.124.581)
Uludağ Tur-Uludağ Turizm & Tic. Pay Satış Geliri			575.000.000
Piyasa Değeri			7.409.107.014
Pay Başına Fiyat			30,19
<i>İskonto Oranı (%)</i>			25,47%
Halka Arz Pay Fiyatı (TL)			22,50

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, **7.409.107.014 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri 30,19 TL olarak hesaplanmıştır. %25,47 halka arz iskontosu pay başına değer ise 22,50 TL olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapımlarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi ve yurt dışı çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle nakit akımlarının ve diğer operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde FD/FAVÖK çarpanının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,
- Net borç ve FAVÖK'e ilişkin analizlerin makul ve anlaşılır nitelikte olduğu,
- 2023 yılı için %21,2 olarak tahmin edilen ve 2024-2028 yılları arasında kademeli düşüş ile projeksiyon döneminin sonunda %20,2'ye gerileyeceği varsayılan AOSM'nin ihtiyatlı olduğu,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Özetle, %25,47 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla 22,50 TL seviyesinde tespit edilen hisse başına fiyat düzeyinin makul olduğu sonucuna ulaşılmış bulunmaktayız.

ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler 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 raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırladığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.