

Akalin Finans Halka Arz Eğilimleri Raporu

2024

Katkılarıyla



"2024 yılında sıkı para politikalarının gölgesinde, Türkiye'de halka arz sayısında düşüş yaşanırken, orta ölçekli sanayi şirketlerinin halka arz işlemlerinde artan rolü dikkat çekti."



Önsöz

Akalın Finansal Değerleme ve Danışmanlık ("Akalın Finans") olarak bu yıl ilk kez hazırladığımız "Halka Arz Eğilimleri Raporu 2024" raporunu sizlerle paylaşmaktan büyük mutluluk duyuyoruz.

Raporumuz, temel olarak 2024 yılında Türkiye sermaye piyasalarındaki halka arz eğilimlerini ve bunların şirketler ile yatırımcılar üzerindeki etkilerini analiz etmeyi hedeflemektedir. Bu kapsamda, halka arz edilen şirketlerin nitelikleri, performansları, değerlendirme çarpanları ve yatırımcı taleplerine dair detaylı bir bakış sunmayı hedefledik.

2024'ün ekonomi ana gündemini belirleyen artan faiz oranları ve parasal sıkılaşma politikaları, yatırımcıların risk iştahını azaltırken finansmana erişim üzerinde baskı yarattı. Bu durum halka arz aktivitelerini de çeşitli yönlerden etkiledi. Bir yandan yükselmekte olan borçlanma maliyetleri yüzünden şirketlerin halka arz başvurusu geçen yıllara kıyasla giderek artarken, 2024 yılında toplam halka arz sayısı geçen yıla göre azaldı. Halka arz işlemlerinde ise, orta ölçekli sanayi şirketlerinin ağırlığının arttığı gözlemlendi. Bu durumu, piyasalardaki likiditenin daha dengeli bir şekilde yönetilmesi ve yatırımcı ilgisinin geniş bir tabana yayılmasına yönelik düzenleyici çabaların bir yansıması olarak okumaktayız.

2025 yılında faiz oranlarında beklenen kademeli indirimlerin sermaye piyasaları üzerinde karmaşık etkiler yaratmasını bekliyoruz. Her ne kadar borçlanma maliyetlerinin düşmesi ve döviz kurundaki dengeli seyir, şirketlerin hisse satışı yerine borçlanmayı tercih etmesine yol açabilecek olsa da, reel faiz oranlarının hala yüksek seviyelerde kalacağını ve halka arzların şirketler için cazip bir finansman yöntemi olarak önemini koruyacağını değerlendiriyoruz. Bu süreçte, orta ölçekli şirketlerin halka arz işlemlerindeki ağırlığının süreceğini ve sanayi ile teknoloji sektörlerinin ilgi çekmeye devam edeceğini öngörüyoruz. Ayrıca, faiz indirimlerinin bireysel yatırımcı ilgisini yeniden artıracaklarını, ancak piyasa koşullarının temkinli değerlendirme stratejilerini gerektireceğini düşünüyoruz.

Şirketlerin sermaye piyasalarından sağlayabileceği faydaları vurgulamanın yanı sıra, yatırımcıların güncel piyasa dinamiklerini anlamalarına rehberlik etmek üzere tasarlanan bu raporun, okuyuculara yeni perspektifler kazandırmasını diliyoruz.

Bu çalışmada yer alan analizlerimize temel teşkil eden veri ve hesaplamaları sağlayan EquityRT platformuna, çalışmanın tasarımı ve tanıtımına destek sunan Bahar Ünal İletişim Ajansı ve Adflex Medya'ya değerli katkıları için ayrıca teşekkür etmek isteriz.

Alper Akalın

Akalın Finans Kurucu Ortağı

alper@akalin.finance

İçindekiler

1

Sayfa 4
Halka Arz İşlem Sayısı ve Nitelikleri

2

Sayfa 11
Halka Arz Performansları

3

Sayfa 15
Halka Arz Değerleme Göstergeleri

4

Sayfa 20
Ekler: Metodoloji ve Feragatname

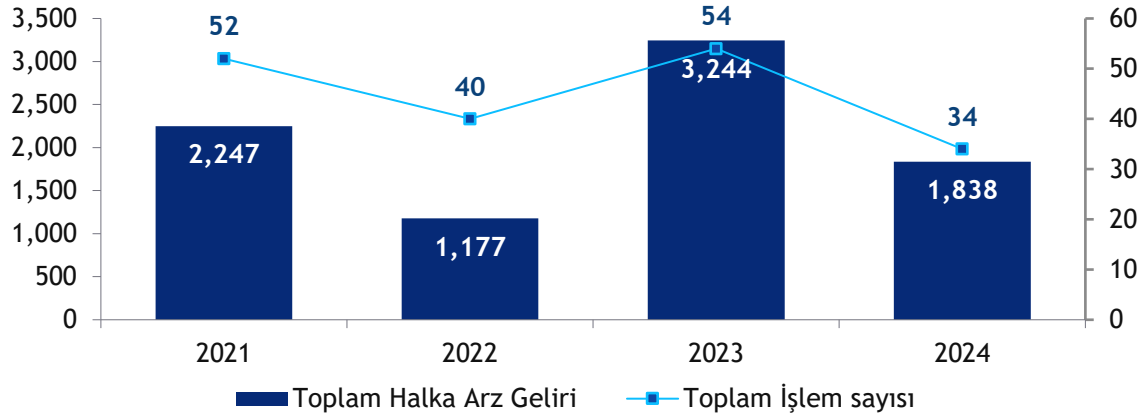
1

Halka Arz İşlem Sayısı ve Nitelikleri

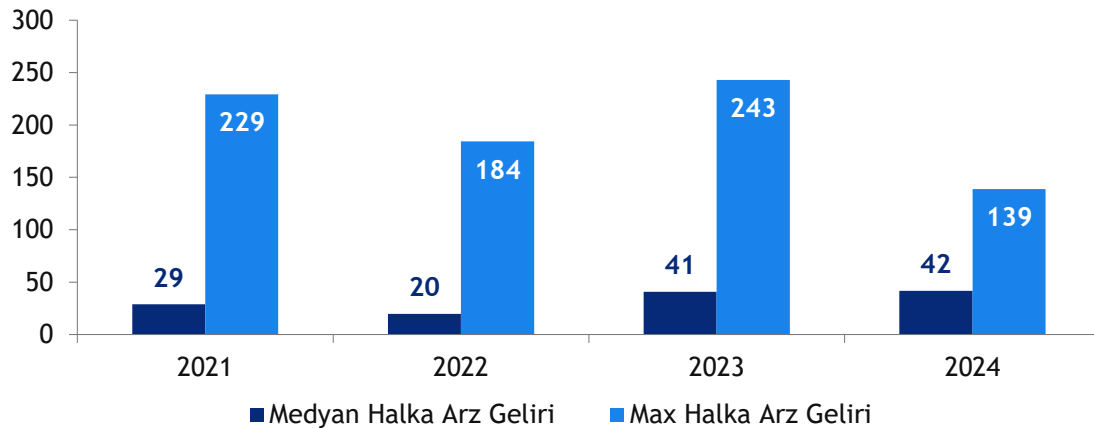
Halka Arz İşlem Sayısı ve Geliri

2024 yılında toplam 34 halka arz işlemi gerçekleştirilmiş olup, bu sayı 2020 yılından bu yana kaydedilen en düşük seviyedir.

Toplam Halka Arz İşlem Sayısı ve Büyüklüğü (milyon ABD\$)



Ortalama ve Azami Halka Arz Büyüklüğü (milyon ABD\$)



En Büyük İşlem (Son 4 Yıl)

243 m ABD\$

TAB Gıda Sanayi, 18 Ekim 2023

En Büyük İşlem (2024)

139 m ABD\$

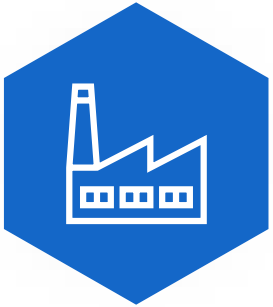
Lila Kağıt, 30 Nisan 2024

- ❖ 2024 yılında toplam 1,8 milyar ABD\$ halka arz geliri elde edilmiş olup, bu rakam bir önceki yıla göre %43'lük bir düşüşe işaret etmektedir.
- ❖ Ortalama halka arz büyüklüğü ise (medyan) 42 milyon ABD\$ seviyesinde gerçekleşmiş ve geçen yılki seviye ile benzerlik göstermiştir. Bu eğilime rağmen, 2024 yılında azami halka arz büyüklüğünün 139 milyon ABD\$ olarak kaydedilmesi ve geçen yılki 243 milyon ABD\$ seviyesine kıyasla önemli bir düşüş göstermesi, bu yıl orta ölçekli şirketlerin halka arzlarında daha fazla yer bulduğunu göstermektedir.

Halka Arz Öncesi Şirket Piyasa Değerleri

2021 yılında halka arz başvurusunda bulunan şirketlerin ortalama piyasa değeri 101 milyon ABD\$ seviyesindeyken, bu değer 2024 yılında 136 milyon ABD\$'a yükselmiştir.

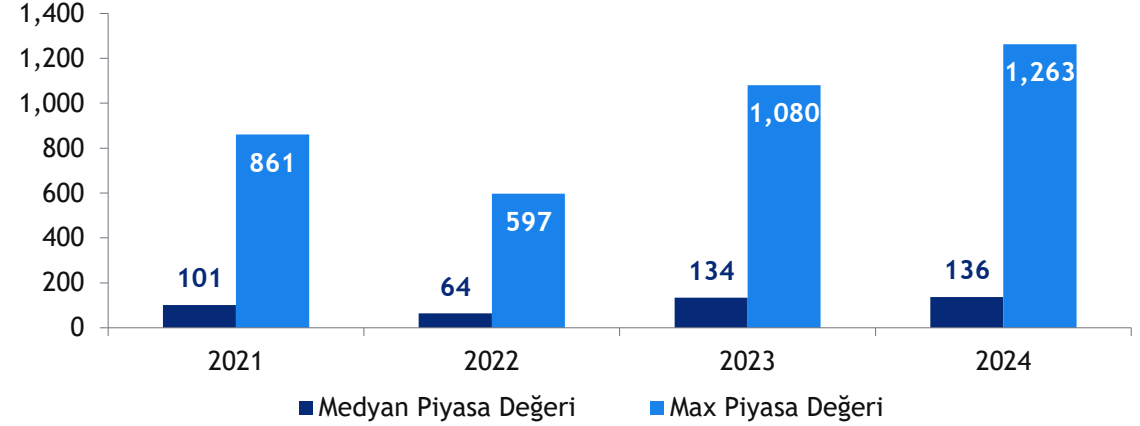
- ❖ 2024 yılında ortalama halka arz öncesi piyasa değeri 136 milyon ABD\$ ile bir önceki yıla kıyasla sadece %3 artış göstermiştir.
- ❖ 2023 yılı sonunda halka arz işlemi için gereken aktif ve net satış hasılatı kriterlerinde %200'e yakın oranda artırılan eşik değere rağmen, halka arz edilen şirketlerin ortalama piyasa değerinin değişmemesi, orta ölçekli şirketlerin halka arzına öncelik verildiği tespitini de desteklemektedir. Büyük ölçekli halka arzların piyasada oluşturabileceği likidite baskısını önleme ve daha geniş bir şirket tabanının halka arz imkanından faydalanmasını sağlama hedefi, bu eğilimi destekleyen unsurlar arasında değerlendirilebilir.
- ❖ 2024 yılında en yüksek piyasa değeri ile halka arz edilen şirket, 1,3 milyar ABD\$ ile Rönesans Gayrimenkul olmuştur.



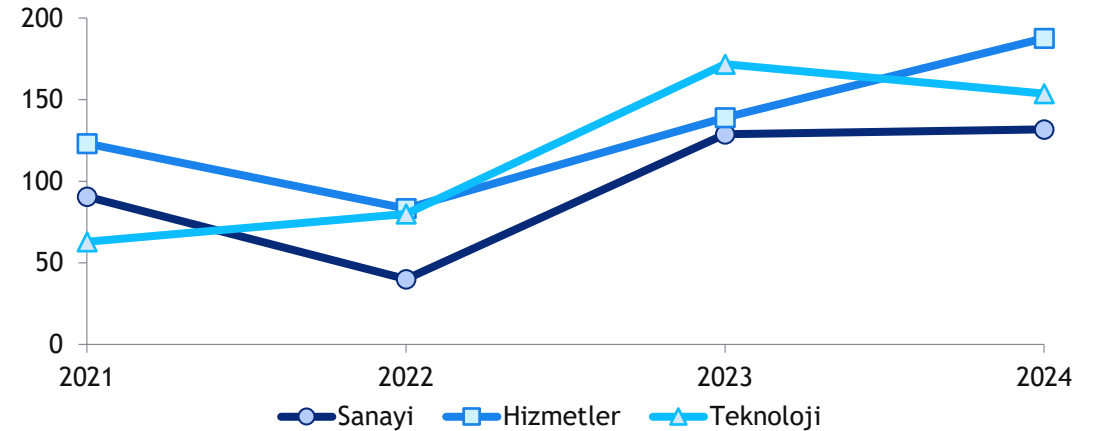
Halka Arz Öncesi
Ortalama Piyasa Değeri
136 m ABD\$

2024

Ortalama ve Azami Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri (milyon ABD\$)



Sektörlere Göre Ortalama Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri (milyon ABD\$)



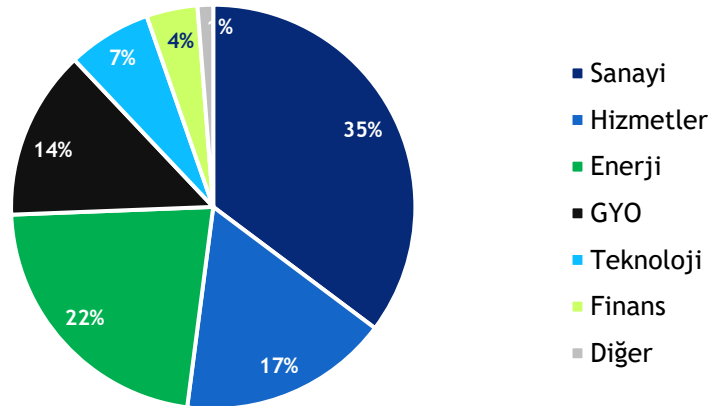
Kaynak: EquityRT, Akalın Finans

Halka Arz İşlemleri Sektör Dağılımı

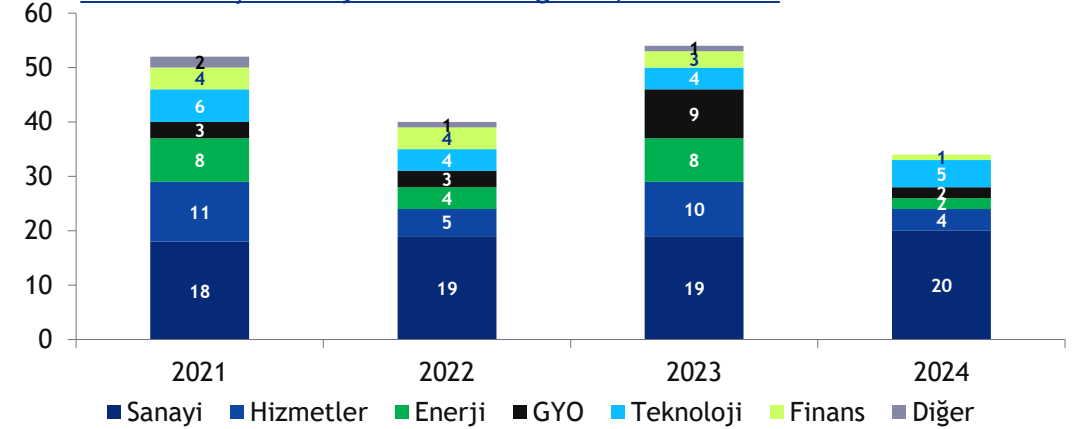
2024 yılında sanayi şirketlerinin toplam halka arz gelirlerindeki payı, son 4 yılın **en yüksek** seviyesine ulaştı.

- ❖ 2024 yılında halka arz işlem sayısı 54'ten 34'e gerilemesine rağmen, sanayi sektöründeki işlem sayısı 19'dan 20'ye yükselerek dikkat çekici bir performans sergilemiştir. Buna karşılık, hizmetler, enerji ve GYO sektörlerinde işlem sayılarında belirgin bir azalma yaşanmıştır.
- ❖ Son 4 yılda sanayi sektörünün halka arz gelirlerinden aldığı pay ortalama %35 seviyesindeyken, 2024 yılında bu oran %58'e çıkarak önemli bir artış göstermiştir.
- ❖ Teknoloji sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin halka arz gelirlerinden aldığı pay, 2024 yılında %11'e yükselmiş ve 4 yıllık ortalaması olan %7'yi geride bırakarak sektörün yükselen bir trend izlediğini ortaya koymuştur.
- ❖ Bu yıl diğer sektörlerin halka arz gelirlerinden aldığı pay ise önceki yıllara göre belirgin bir düşüş göstermiştir.

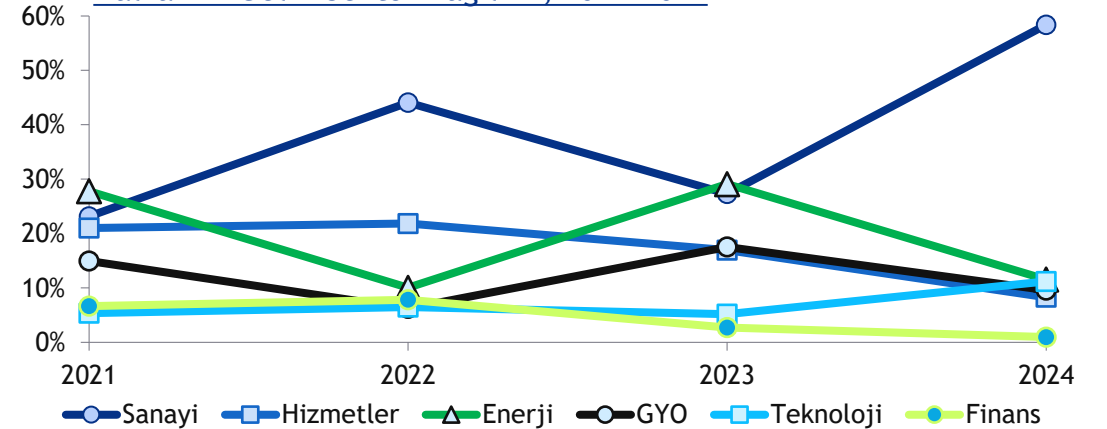
Son 4 Yılın Halka Arz Gelir Dağılımı



Halka Arz İşlem Sayısı Sektör Dağılımı, 2021-2024



Halka Arz Geliri Sektör Dağılımı, 2021-2024

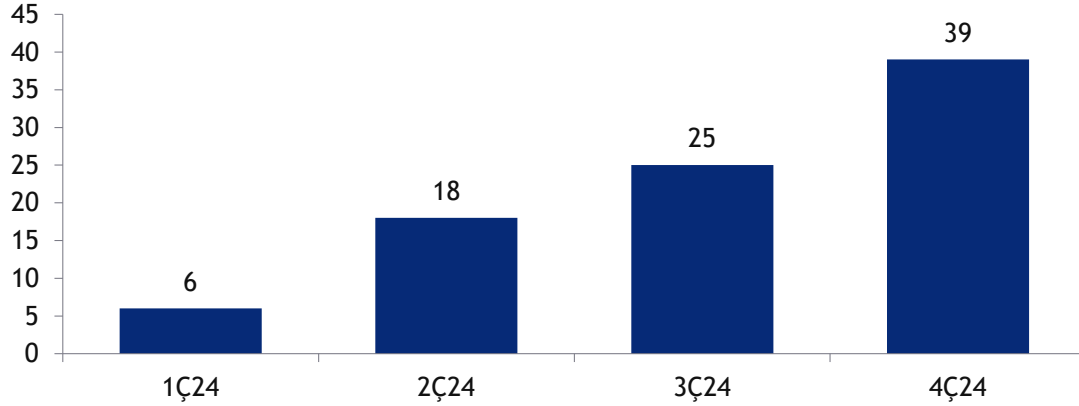


Kaynak: EquityRT, Akalın Finans

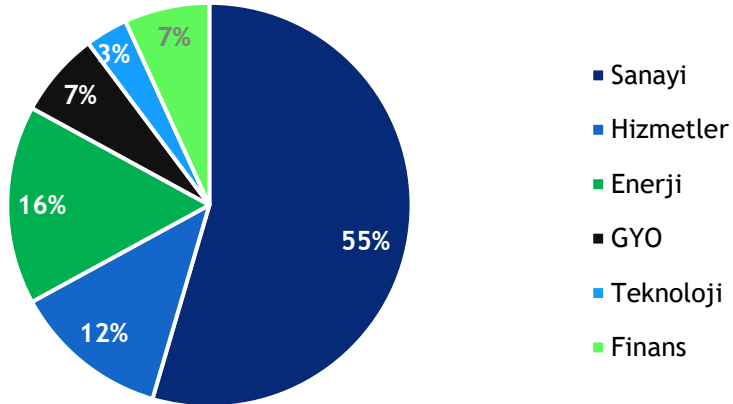
Halka Arz Başvurusu Devam Eden Şirketler

2024 yılı sonu itibarıyla, halka arz başvurusu aktif olarak devam eden şirket sayısının 100'ü aştığı tahmin edilmektedir.

Halka Arz için Başvuran Şirket Sayısı (2024)



Halka Arz için Başvuran Şirketlerin Sektörel Dağılımı



Kaynak: Akalın Finans, Halkarz.com



Halka Arz Başvurusu Devam Eden
Şirket Sayısı Tahmini

115

Kaynak: Halkarz.com, Akalın Finans



Halka Arza Başvuran Şirketlerin
Ortalama Aktif Büyüklüğü

101 m ABD\$

Medyan, GYO ve Finans sektörü hariç

- ❖ [Halkarz.com](https://www.halkarz.com) verilerine göre, bu raporun yazılış tarihi itibarıyla halka arz başvurusu devam eden aktif şirket sayısının 115 olduğu tahmin edilmektedir. Son dört yılın ortalama yıllık halka arz sayısının 45 ve en yüksek işlem sayısının 54 olduğu göz önünde bulundurulduğunda, kabul sürecinin en az iki yıl alacağı bir başvuru yoğunluğunun şimdiden oluştuğu gözlemlenmektedir.
- ❖ Halka arz için başvuran şirketlerin yarısından fazlası (%55) sanayi sektöründe faaliyet göstermektedir. Enerji ve hizmetler sektörlerinde faaliyet gösteren şirketler ise sırasıyla %16 ve %12 payıyla sanayi sektörünü takip etmektedir.
- ❖ Başvuru yapan şirketlerin ortalama aktif büyüklüğü (GYO ve Finans sektörü hariç) 101 milyon ABD\$ olarak hesaplanmıştır. Bu rakam, 2024 yılında halka arz edilen şirketlerin ortalama aktif büyüklüğü olan 86 milyon ABD\$'nın %17 üzerindedir.

Halka Açıklık ve Ortak Satışı Oranı

2024 yılında halka açıklık oranı %24.4 ile son 4 yıllık ortalamayla uyumlu bir şekilde gerçekleşirken, ortak satışı oranı %23.3'e düşerek 2022'den bu yana kademeli bir azalış göstermiştir.

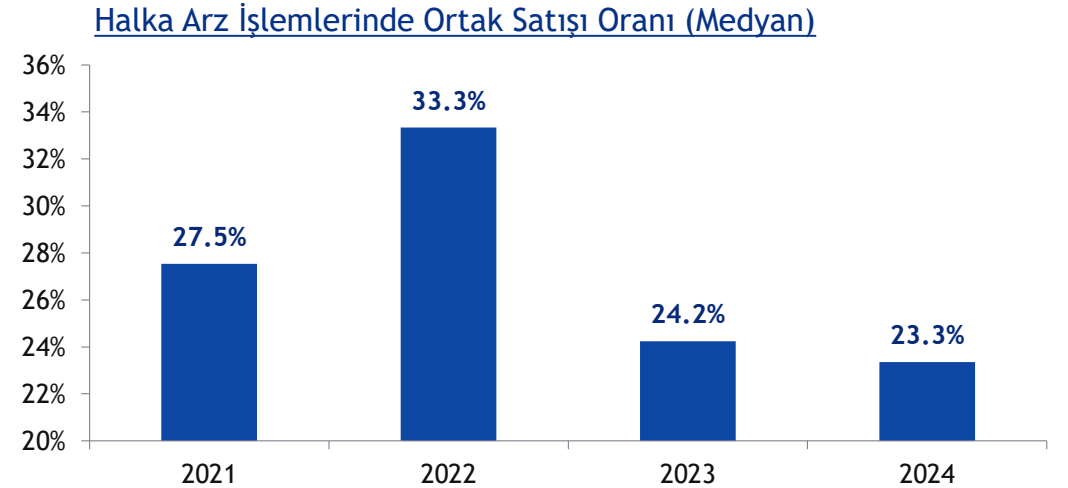
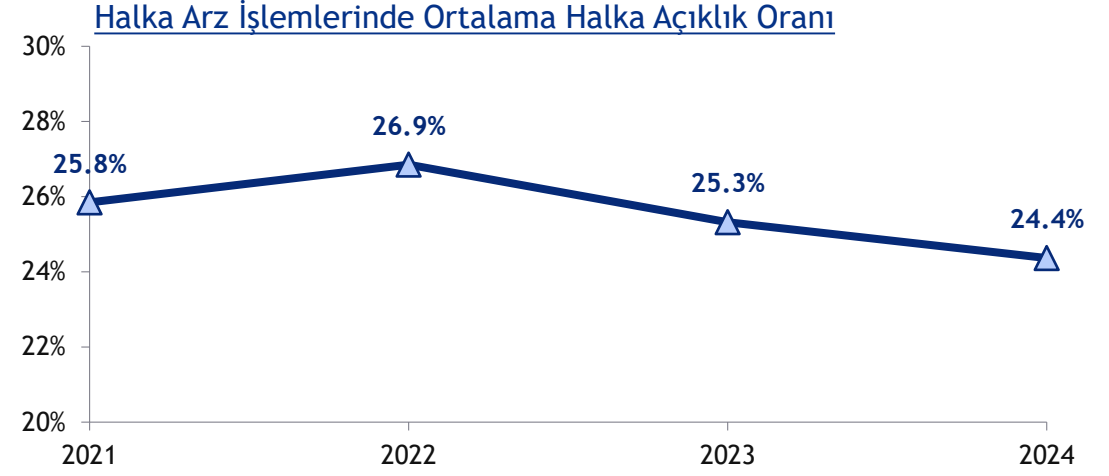
- ❖ 2024 yılında halka açıklık oranı, geçmiş yıllarla uyumlu bir şekilde %24.4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu istikrarlı oran, piyasanın genel şeffaflık düzeyini koruduğunu göstermektedir.
- ❖ Halka arz işlemlerinde ortak satışı oranı, 2022 yılında %33.3 iken 2024 yılında %23.3 seviyesine düşmüştür. Bu düşüş, halka arz gelirlerinin büyüme ve yatırım amacıyla şirket içerisinde değerlendirilme teşvikine bir işaret olarak okunabilir.



Halka Açıklık Oranı
2024



Ortak Satışı Oranı
2024



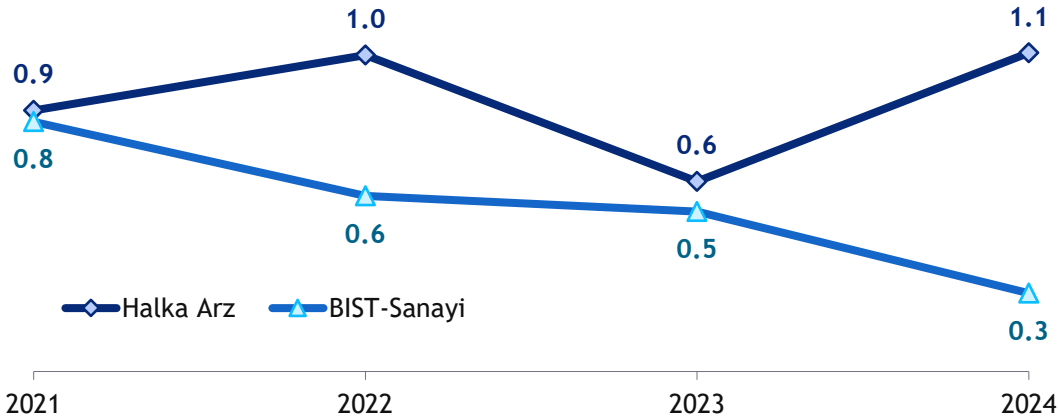
Kaynak: EquityRT, Akalın Finans

Halka Arz Borçluluk Oranları

Halka açılan şirketlerin, halka arz öncesi **Net Borç/FAVÖK** oranı 2024 yılında ortalama **1.1x** seviyesinde seyretmiştir.

- ❖ 2024 yılında halka açılan şirketlerin (GYO ve finans hariç) ortalama Net Borç/FAVÖK oranı 1.1x seviyesine yükselmiştir. Bu oran, 2023 yılındaki 0.6x seviyesine kıyasla belirgin bir artışı temsil etmektedir.
- ❖ Sektörel bazda incelendiğinde, enerji sektörü 1.8x ile son 4 yılda halka açılan şirketler arasında en yüksek borçluluk oranına sahiptir. Sanayi sektöründe faaliyet gösteren şirketler için bu oran 1.0x iken, hizmet şirketleri ise 0.7x ile daha düşük bir borçluluk seviyesi sergilemiştir. Teknoloji sektöründe faaliyet gösteren şirketler ise halka arz öncesi negatif net borç (net nakit pozisyonu) ile dikkat çekmektedir.
- ❖ Halka açılan şirketlerin borçluluk oranlarındaki artış, piyasa koşullarına bağlı olarak gelişen kaynak ihtiyaçlarının bir yansımasıdır. Bu eğilim, halka arz başvurularındaki yükseliş ile birlikte değerlendirildiğinde, şirketlerin büyüme stratejilerinde özsermaye finansmanına verilen önemin giderek arttığını göstermektedir.

Net Borç/FAVÖK, 2021-2024

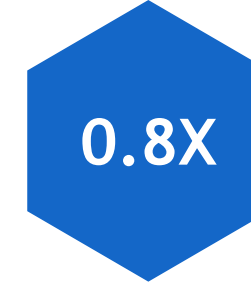


Kaynak: EquityRT, Akalın Finans



Halka Açılan Şirketler
Net Borç / FAVÖK

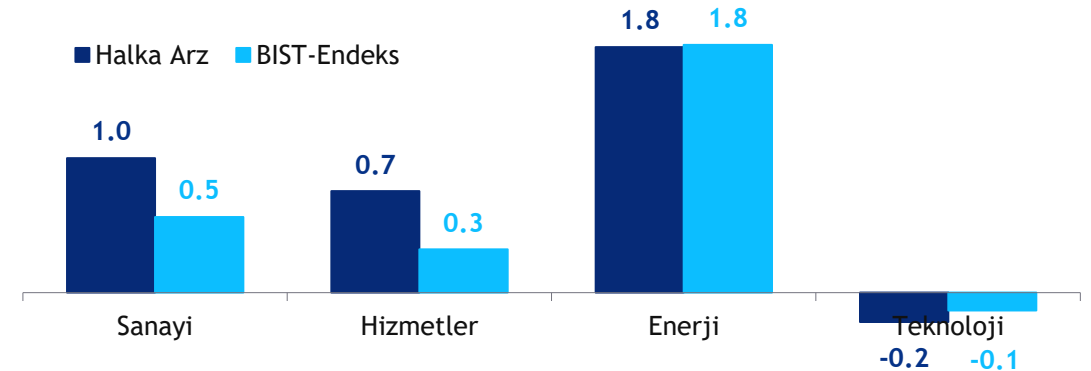
2024 ortalaması



Halka Açılan Sanayi
Şirketleri
Net Borç / FAVÖK

2024 ortalaması

Net Borç/FAVÖK Sektör Kırılımı, 2021-2024



2

Halka Arz Performansları

Halka Arz Hisse Performansı

BİST Halka Arz Endeksi, 2024 yılında ABD\$ bazında nominal olarak %2 düşüş kaydederken, BİST-100 Endeksi'ne kıyasla %11 daha düşük bir performans sergilemiştir.

- ❖ 31 Aralık 2020 ile 31 Aralık 2024 yılları arasında, BİST Halka Arz Endeksi'nin yıllık ortalama bileşik getirisi ABD\$ bazında %33.0 olmuştur. Bu performans, anılan dönemde BİST-100'e kıyasla yıllık ortalama %22.2 ilave getiriye işaret etmektedir.
- ❖ Bununla birlikte, 2024 yılı özelinde BİST Halka Arz Endeksi %2.3 nominal düşüş kaydetmiş ve BİST-100 Endeksi'nin %11.0 gerisinde kalmıştır. Bu durum, artan faiz oranları sonrasında yatırımcı risk iştahında yaşanan düşüşün halka arz edilen şirketlerin hisse performansı üzerindeki olumsuz etkisi ile açıklanabilir.

2021- 2024

%33.0

Halka Arz Endeksi Yıllık
Ortalama Nominal Getiri
2021-2024, \$ bazında

%22.2

Halka Arz Endeksi Yıllık
Ortalama Relatif Getiri
2021-2024, BİST-100'e kıyasla

2024

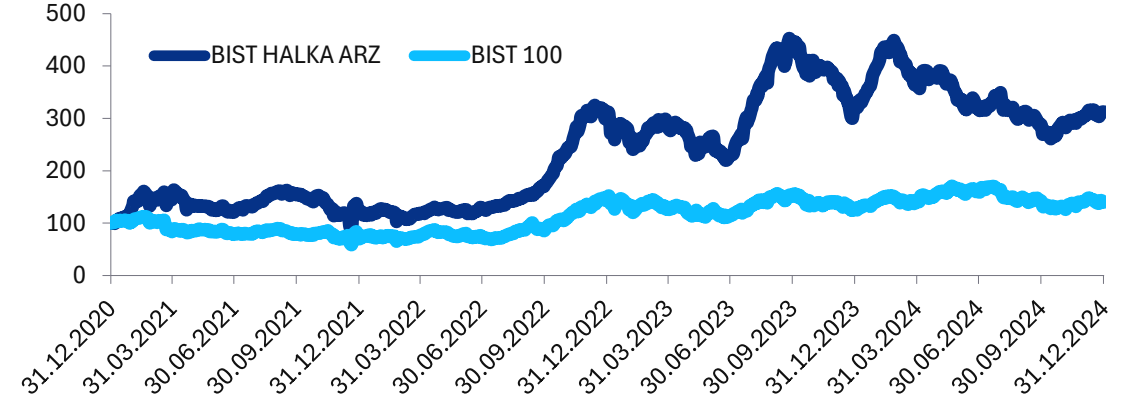
%-2.3

Halka Arz Endeksi Son 1 yıl
Nominal Getiri
2024, \$ bazında

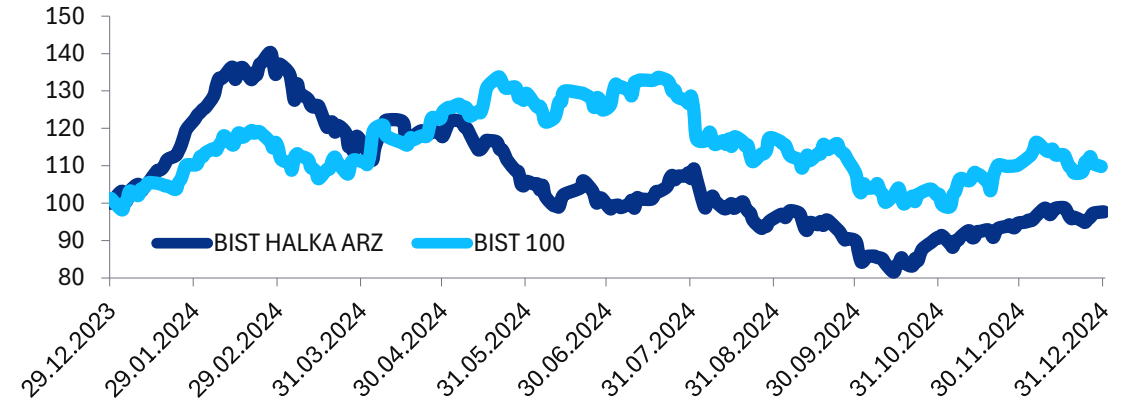
%-11.0

Halka Arz Endeksi Son 1 Yıl
Relatif Getiri
2024, BİST-100'e kıyasla

Halka Arz vs BİST-100 Hisse Performansı (Son 4 Yıl)



Halka Arz vs BİST-100 Hisse Performansı (2024)



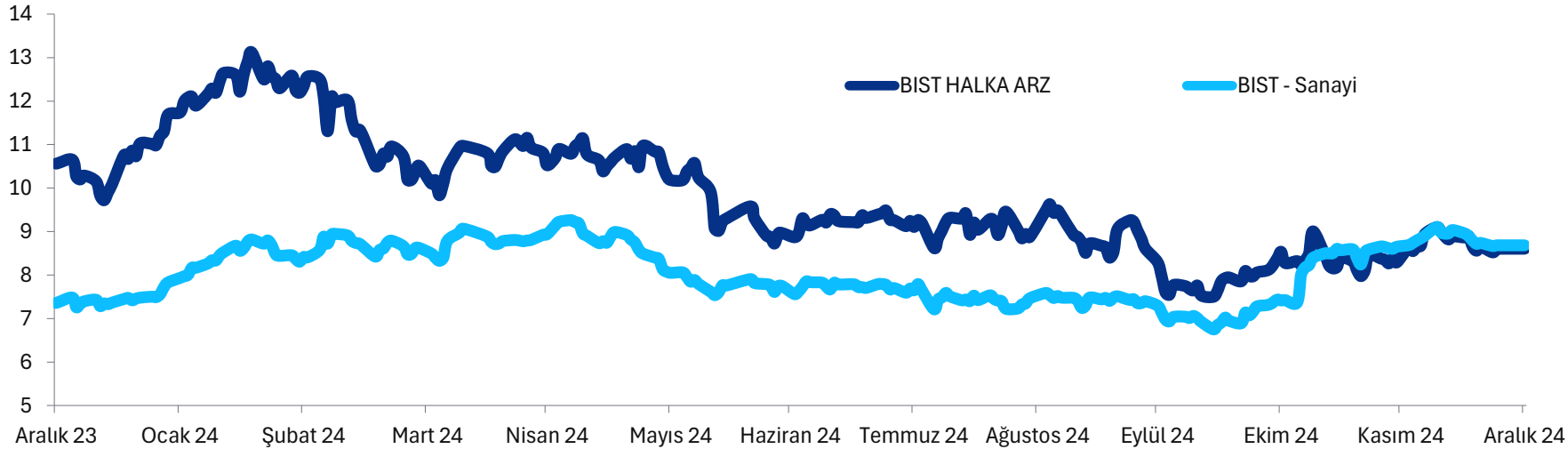
Kaynak: EquityRT, Akalın Finans

Halka Arz Endeksi FD/FAVÖK Gelişimi

BIST Halka Arz Endeksi, 2024 yılında ortalama 9.8x FD/FAVÖK ile işlem görse de yıl sonunu 8.8x oranı ile kapatmıştır.

- ❖ EquityRT verilerine göre, Halka Arz Endeksi'nin ortalama FD/FAVÖK çarpanı, 2024 yılında 9.8x seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu oran, BIST-Sanayi Endeksi'nin 8.1x seviyesindeki çarpanına kıyasla önemli bir prime işaret etmektedir.
- ❖ Ancak yıl sonuna doğru her iki endeksin de 8.8x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem gördüğü gözlemlenmektedir. Endeksler arasındaki bu farkın daralması, yatırımcıların yeni halka arz edilen şirketlerin büyüme tahminlerine ilişkin öngörülerindeki değişim, azalan risk iştahı ve yeni halka arz edilen şirketlerin primli değerden işlem görme beklentisindeki kısmi zayıflama ile açıklanabilir.

Halka Arz Endeksi vs BIST-Sanayi - FD/FAVÖK (2024)



Kaynak: EquityRT, Akalın Finans

9.8x

Halka Arz Endeksi
Ortalama FD/FAVÖK

2024, Son 1 Yıl Ortalama

8.1x

BIST Sanayi Endeksi
Ortalama FD/FAVÖK

2024, Son 1 Yıl Ortalama

Halka Arz Yatırımcı Sayısı ve Talep Çarpanı

2024 yılında bireysel yatırımcı sayısı 1.8 milyon kişiyle önceki yıllara kıyasla yüksek seviyelerde kalırken, yılın ikinci yarısında sert bir düşüş yaşanmıştır. Talep çarpanı ise 3.0x seviyesinde seyretmiştir.

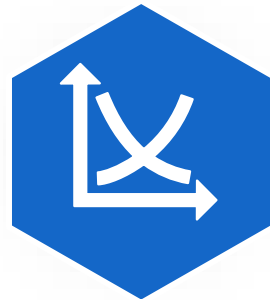
- ❖ 2024 yılında halka arz işlemlerine katılan bireysel yatırımcı sayısı medyan olarak 1.8 milyon kişi seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu sayı, 2021 ve 2022'ye kıyasla oldukça yüksek olsa da, 2023'e göre %21 oranında bir düşüşe işaret etmektedir.
- ❖ Yılın ikinci yarısında bireysel yatırımcı sayısında ciddi bir azalma gözlenmiş ve ortalama yatırımcı sayısı 496 bin kişi olarak gerçekleşmiştir. Bu da yılın ilk yarısındaki yaklaşık 2.5 milyon kişiye kıyasla belirgin bir düşüşe işaret etmektedir. Ancak, yine de bu sayı 2021 ve 2022 yatırımcı seviyelerinin üstündedir.
- ❖ 2024 yılının iki yarısında da talep çarpanı (toplam talep / toplam halka arz geliri) 3.0x seviyesinde gerçekleşmiştir. Düşen bireysel yatırımcı sayısına rağmen talep çarpanının durağan seyri, ortalama halka arz büyüklüğündeki gerileme ile açıklanabilir. İlk yarıda 55 milyon ABD\$ olan ortalama halka arz işlem büyüklüğü, ikinci yarıda 28 milyon ABD\$ seviyesinde gerçekleşmiştir.



Yatırımcı Sayısı

1,8
milyon

Medyan,
2024 Ortalaması

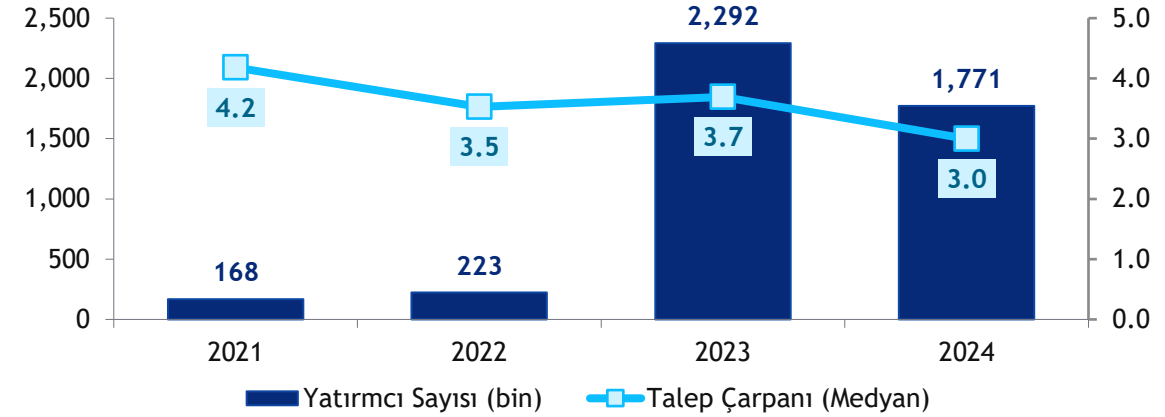


Talep Çarpanı

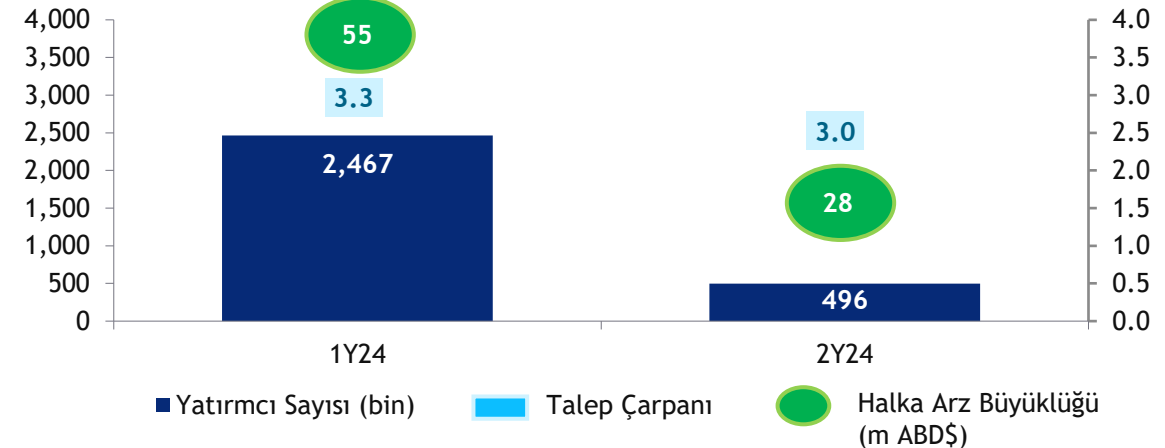
3.0x

Medyan,
2024 Ortalaması

Halka Arz İşlemlerinde Ortalama Yatırımcı Sayısı ve Talep Çarpanı (2021-2024)



2024 İşlemlerinde Ortalama Yatırımcı Sayısı ve Talep Çarpanı



Kaynak: Akalın Finans

3

Halka Arz Değerleme Göstergeleri

Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK Çarpanı

Halka arz öncesi hisse değerlerinin işaret ettiği ABD\$ bazlı ortalama FD/FAVÖK çarpanı 2024 yılında **8.2x** olmuştur. Bu rakam, son 4 yılın ortalaması **7.7x**'in kısmen üstündedir.

- ❖ Halka arz öncesi Firma Değeri/FAVÖK çarpanlarının 2022 yılından itibaren artış eğilimi sergilediği gözlemlenmektedir (GYO ve finans sektörleri hariç).
- ❖ Teknoloji ve enerji sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının, sanayi ve hizmetler sektörlerindeki şirketlere kıyasla daha yüksek gerçekleşmesi, bu sektörlerdeki büyüme potansiyeli ve stratejik önemin yatırımcı algısı üzerindeki olumlu etkisi ile açıklanabilir.
- ❖ Sanayi sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin halka arz öncesi FD/FAVÖK çarpanı, ortalama eğilimin aksine 2024 yılında bir önceki yıla göre düşüş göstermiş ve 8.5x'ten 7.3x'e gerilemiştir. Diğer sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerde ise ortalama çarpanlar 2024 yılında bir önceki yıla kıyasla yükseliş kaydetmiştir.

7.7x

Halka Arz İşlemi
FD / FAVÖK

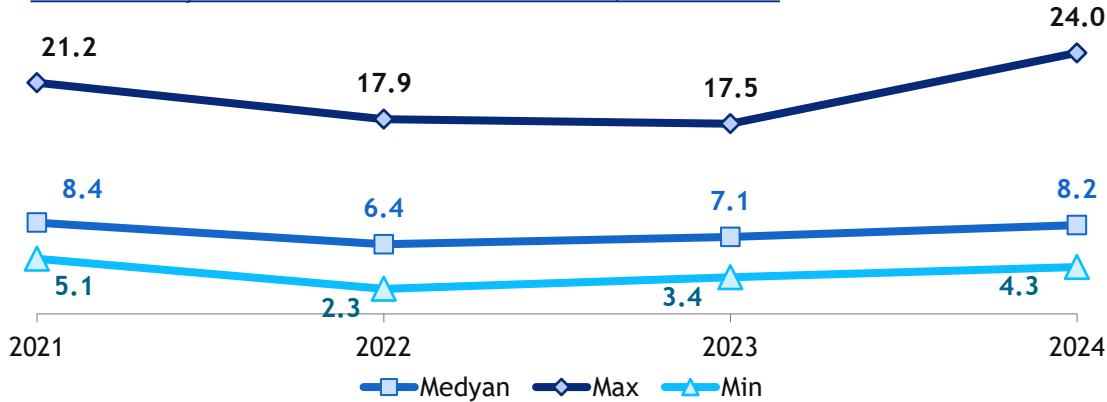
2021- 2024 ortalaması, GYO ve
Finans Sektörü Hariç

8.2x

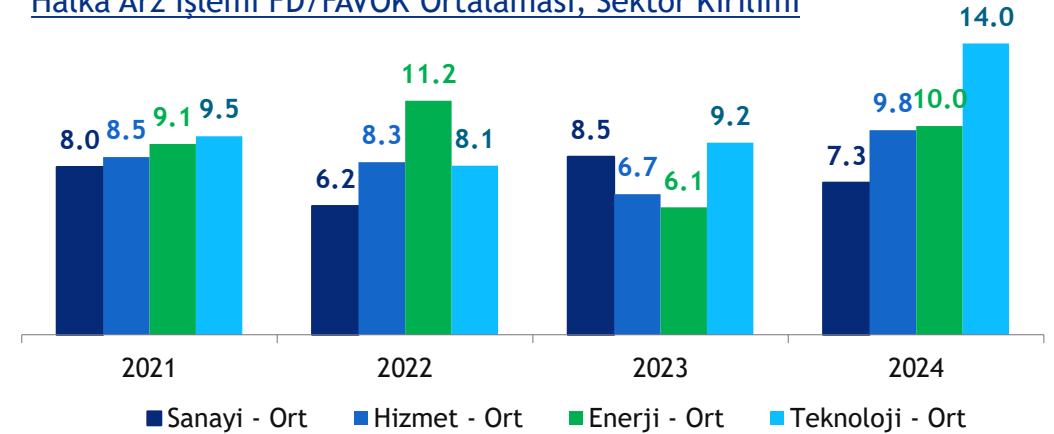
Halka Arz İşlemi
FD / FAVÖK

2024 ortalaması, GYO ve
Finans Sektörü Hariç

Halka Arz İşlemleri FD/FAVÖK Ortalaması, 2021-2024



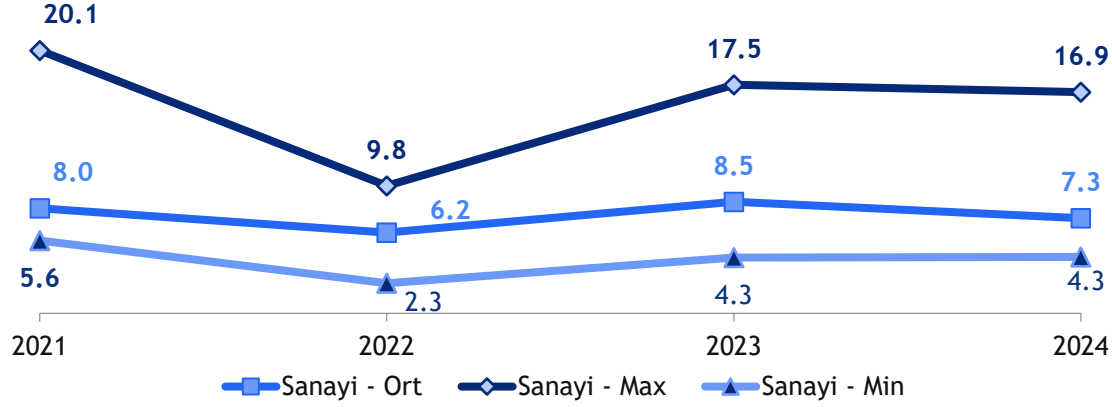
Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK Ortalaması, Sektör Kırılımı



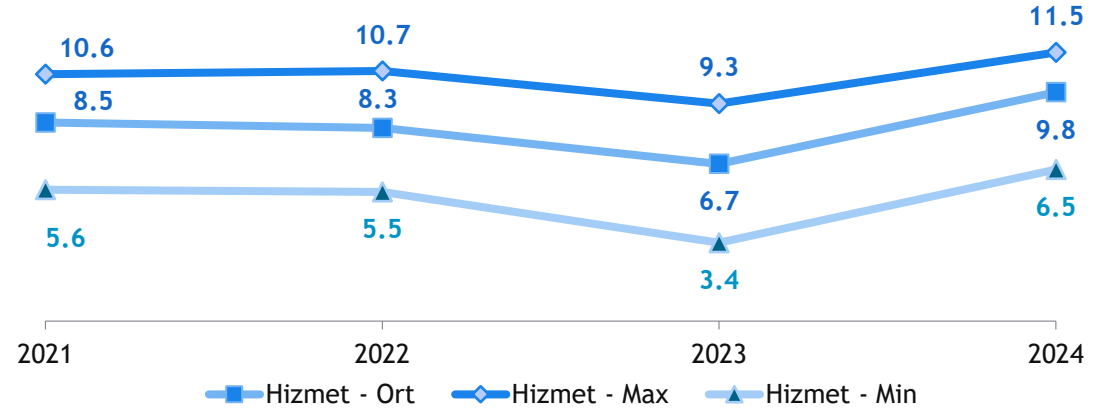
Sektör Bazında Halka Arz FD/FAVÖK Çarpanı

2024 yılında sektör bazında halka arz öncesi FD/FAVÖK çarpanları, sanayi sektöründe faaliyet gösteren şirketler haricinde, geçen yıla kıyasla yükseliş eğilimi göstermiştir.

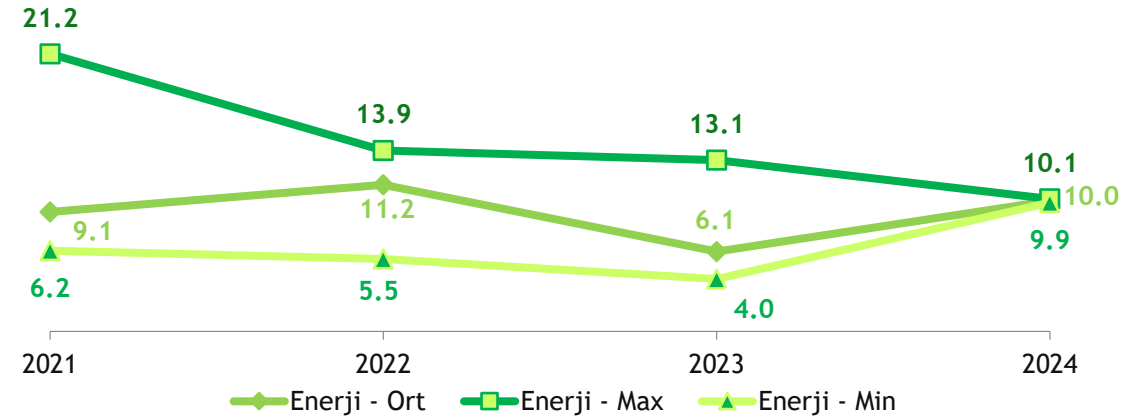
Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK, Sanayi Sektörü



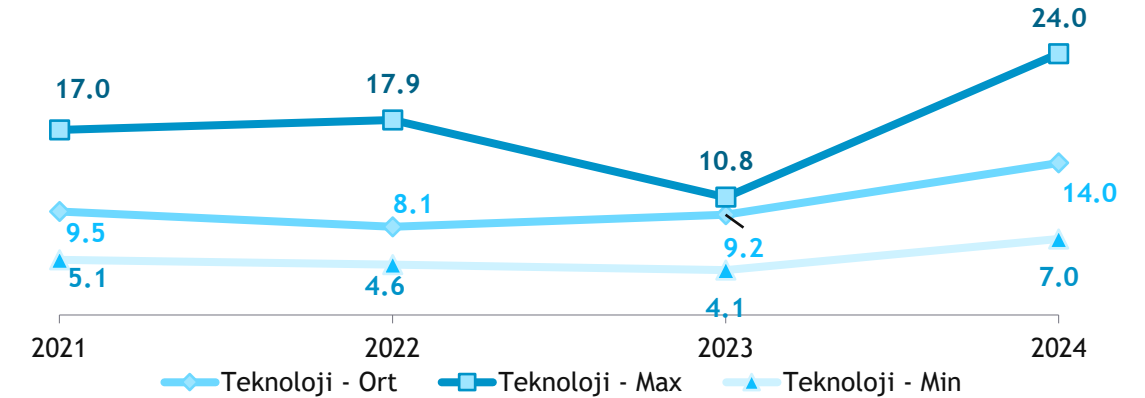
Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK, Hizmet Sektörü



Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK, Enerji Sektörü



Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK, Teknoloji Sektörü

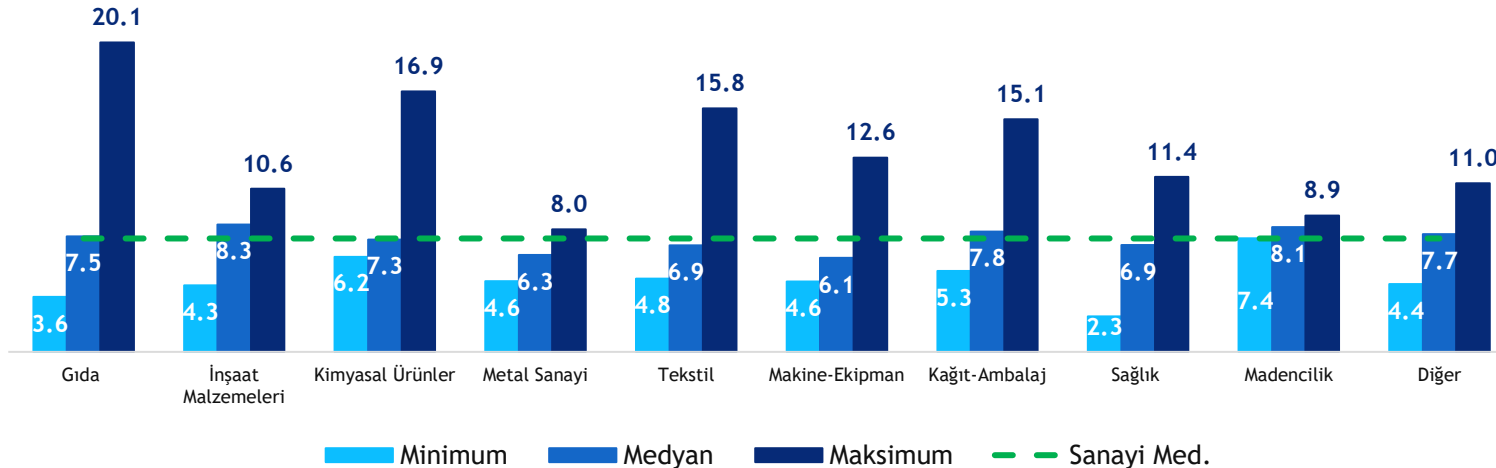


Sanayi Sektörü Halka Arz İşlemleri FD/FAVÖK Çarpanları, 2021-2024

Sanayi şirketlerinin halka arz edildikleri değerlerin işaret ettiği ABD\$ bazlı FD/FAVÖK çarpan ortalaması 2021-2024 yılları arasında sektörüne göre 6.1x ile 8.3x arasında değişmektedir.

- ❖ 2021-2024 döneminde, sanayi sektöründe halka arz işlemleri en yoğun olarak gıda sektöründe gerçekleşmiştir. Gıda sektörünü, sırasıyla inşaat malzemeleri ve kimyasal ürünler sektörleri takip etmektedir.
- ❖ Sanayi sektörü genelinde halka arz öncesi FD/FAVÖK çarpanı son dört yılda ortalama 7.4x seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ❖ İnşaat Malzemeleri ve madencilik sektörleri, sırasıyla 8.3x ve 8.1x ortalama FD/FAVÖK çarpanlarıyla öne çıkarken, makine-ekipman ve demir-çelik sektörleri ise sırasıyla 6.1x ve 6.3x ortalama ile sektör ortalamasının biraz altında bir değerlendirme çarpanı ile dikkat çekmiştir.

Sanayi Sektörü Halka Arz İşlemleri FD/FAVÖK Çarpanları, 2021-2024



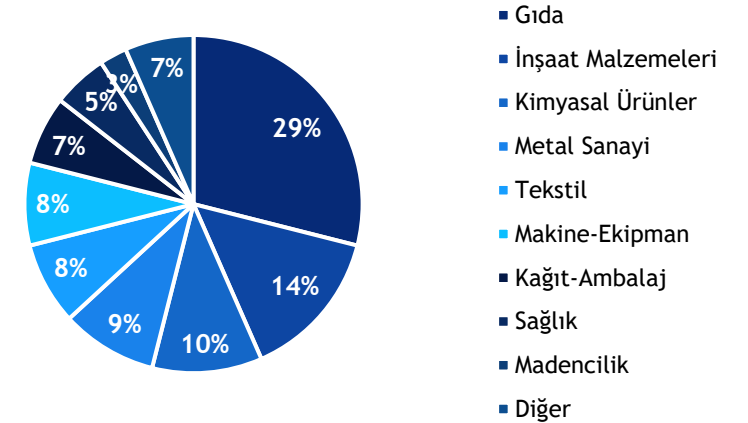
Kaynak: EquityRT, Akalın Finans

7.4x

Sanayi Halka Arz İşlemi Ortalama FD/FAVÖK

2021-2024, Medyan

Sanayi Sektörü Halka Arz İşlem Sayısı Dağılımı, 2021-2024



Halka Arz İskontosusu

Halka Arz iskontosusu 2024 yılında geçen yıllara göre artış göstererek ortalama %27 seviyesinde seyretmiştir.

- ❖ 2021-2023 yılları arasında %20-23 bandında seyreden ortalama halka arz iskontosusu, 2024 yılında yaklaşık %27 seviyesine ulaşarak önceki yıllara göre önemli bir artış göstermiştir.
- ❖ Halka arz iskontosundaki artış, yılın ikinci yarısında BIST ve Halka Arz Endeksi'nde görülen gerilemeler nedeniyle azalan yatırımcı risk iştahı ve bireysel yatırımcı sayısındaki düşüşle ilişkilendirilebilir.
- ❖ Bu dönemdeki işlemlerde benimsenen daha temkinli değerlendirme politikası, halka arzlara olan ilgiyi korumayı ve süreçlerin sürdürülebilirliğini sağlamayı hedeflemiş ve bu da iskontonun yükselmesine katkı sağlamıştır.

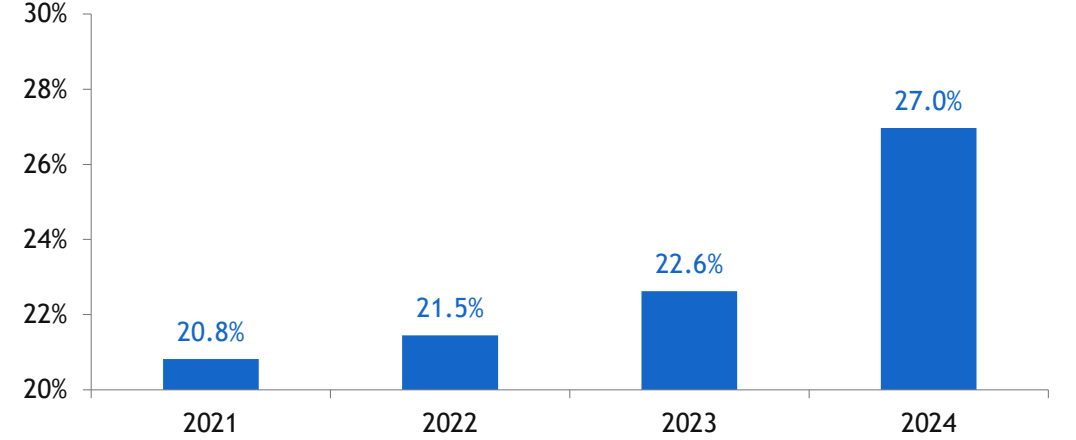


Halka Arz İskontosusu
2021- 2024

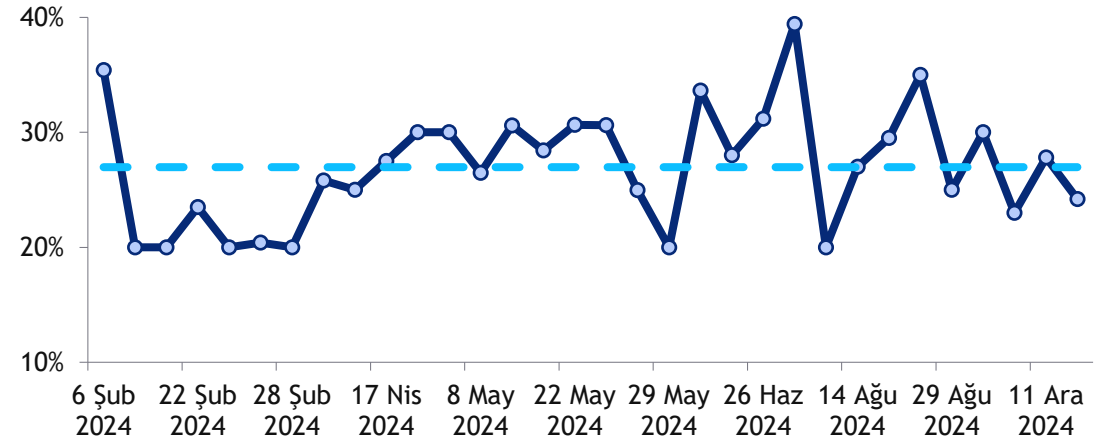


Halka Arz İskontosusu
2024

Ortalama Halka Arz İskontosusu, 2021-2024



Halka Arz İskontosusu, 2024



Kaynak: Akalın Finans

4

Ekler

Metodoloji ve Feragatname

Metodoloji

Bu çalışmada, geçmiş yıllarla daha sağlıklı karşılaştırmalar için hesaplamalar ABD Doları bazında yapılmıştır. Hesaplamalara temel teşkil eden veriler ya doğrudan EquityRT'den temin edilmiş ya da diğer kaynaklardan elde edilen bilgiler ABD Doları'na çevrilmiştir. Ayrıca, ABD Doları bazlı çarpanların, fiyat tespit raporlarında yer alan Türk Lirası bazlı çarpanlardan farklılık gösterebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Çalışma kapsamında kullanılan hesaplama yöntemleri aşağıda detaylandırılmıştır:.

- ❖ **FD/FAVÖK Hesaplaması:** Şirketlerin faaliyet performansları ile değerlemeleri arasındaki ilişkiyi analiz etmek amacıyla kullanılan FD/FAVÖK çarpanı hesaplanırken, gelir tablosu ve/veya nakit akış tablosu üzerinden hesaplanan FAVÖK (Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr) verileri dikkate alınmıştır.
- ❖ **Firma Değeri Hesaplaması:** Halka arz öncesi piyasa değeri dikkate alınarak, finansal net borç, azınlık payları, vergi borcu, uzun vadeli finansal yatırımlar ve yatırım amaçlı gayrimenkuller bu değere dahil edilmiştir. Ancak, yatırım amaçlı gayrimenkuller için %50 iskonto uygulanmıştır.
- ❖ **FAVÖK Verileri:** Esas faaliyetten elde edilen diğer gelir ve gider kalemleri de hesaplamalara eklenmiştir.
- ❖ FD/FAVÖK hesaplamalarında, gayrimenkul ve finans sektörlerinde gerçekleşen işlemler dikkate alınmamıştır.
- ❖ FD/FAVÖK oranı 25'in üzerinde olan şirketler analiz dışında tutulmuştur.
- ❖ Enflasyon muhasebesinin şirket karlılığı üzerindeki nakdi olmayan etkileri nedeniyle F/K (Fiyat/Kazanç) çarpanı çalışmada değerlendirilmemiştir.
- ❖ **Sektörel Sınıflamalar:** Sektör bazlı analizlerde **EquityRT**'nin sınıflamaları temel alınmış, ancak bu sınıflamalar üzerinde uygun görülen değişiklikler de yapılmıştır.
- ❖ Değerleme çarpanı ve sektörel göstergelerde ortalama olarak sunulan veriler, medyan (ortanca) değerler üzerinden hesaplanmıştır.



Feragatname

Yasal Uyarı ve Sorumluluk Reddi Beyanı

Bu rapor, yalnızca genel bilgi sağlama amacıyla hazırlanmıştır ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemeleri uyarınca yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Raporun içeriğinde yer alan analizler, yorumlar ve öngörüler yatırım danışmanlığı kapsamında değerlendirilemez. Yatırım danışmanlığı hizmeti, ilgili kurumlar ile müşteriler arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde sunulabilir.

Bu rapor, herhangi bir menkul kıymetin alım, satım veya elde tutulmasına yönelik bir öneri veya davet niteliği taşımamaktadır. Yatırımcılar, kendi risk ve getiri tercihleri doğrultusunda bağımsız kararlar almalıdır.

Akalın Finansal Değerleme ve Danışmanlık ("Akalın Finans"), bu raporda yer alan bilgiler veya grafiklere dayanılarak alınacak kararların sonuçlarından doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan sorumlu tutulamaz. Bu zararlar, maddi kayıplar ile sınırlı olmamak üzere, manevi zararları da kapsayabilir.

Rapor, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, bu bilgilerin doğruluğu, eksiksizliği ve güncelliği garanti edilmemektedir. Bu rapor kapsamında yer alan grafikler, görseller ve sayısal veriler, yalnızca bilgi verme amacı taşımakta olup, farklı veri kaynaklarından türetilmiş olabilir. Raporda sunulan bilgi ve analizler, gelecekteki performanslara ilişkin bir garanti teşkil etmez.

Raporun tüm hakları saklıdır. Akalın Finans'ın yazılı izni olmadan raporun tamamı veya herhangi bir bölümü kopyalanamaz, çoğaltılamaz veya ticari amaçlarla kullanılamaz.



Bizimle İletişime Geçin



+90 212 367 49 73



info@akalin.finance



www.akalin.finance



Ferko Signature, Büyükdere Cad.
No: 175 Kat: B3 34394 Levent
İstanbul, Türkiye

Sosyal medya hesaplarımız



[linkedin.com/company/akalinfinance](https://www.linkedin.com/company/akalinfinance)



@akalinfinans

AKALIN
Finansal Değerleme
ve Danışmanlık