

Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş.

ve

Batılıman Liman İşletmeleri A.Ş.

Birleşme ve Hisse Değişim Oranları Tespitine İlişkin
Uzman Kuruluş Raporu

Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Merdivenköy Mah. Bora Sok. Göztepe Nida
Kule İş Merkezi No:1 Kat:17 34732 Kadıköy
İstanbul

Tel : 0216 444 1 263

27/02/2026

Rapor Bilgileri

- a) **Raporun Tarihi:** 27 Şubat 2026
- b) **Raporun Numarası:** UKRLDYE20260227
- c) **Raporun Türü:** Şirket Değerleme & Uzman Kuruluş Raporu
- d) **Değerleme Para Birimi:** Türk Lirası
- e) **Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve Adresi:** Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) Merdivenköy Mah. Bora Sok. Göztepe Nida Kule İş Merkezi No:1 Kat:17 34732 Kadıköy İstanbul.
- f) **Değerlemeyi Gerçekleştiren Kişi:** Rapora konu varlığın değerlemesi Bizim Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Müdürü İlker Şahin tarafından yapılmıştır. SPL Sicil numarası 31839 olan İlker Şahin 211071 numaralı Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansına sahip olmakla beraber türev ürünler lisansı almaya da hak kazanmıştır.
- g) **Müşteri:** Levazım Mah. Vadi Cad. Zorlu Center No:2 İç Kapı No:141 Beşiktaş İstanbul adresinde mukim, İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu'nda kayıtlı 259130 sicil numaralı Lydia Yeşil Enerji A.Ş
- h) **Değerlemeyi Yapanın Değerlemeye Konu Varlık ve Müşteri ile Olan İlişkisi:** Bizim Menkul Değerler A.Ş. ile Lydia Yeşil Enerji arasında sermaye ilişkisi bulunmamaktadır. Lydia Yeşil Enerji için 2207202 tarihli Lydia Yeşil Enerji (o tarihteki unvanıyla Tetamat Gıda Yatırımları A.Ş.) ile MYK2 Enerji Elektrik İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin birleşmesine ilişkin Uzman Kuruluş Raporu BMD tarafından hazırlanmıştır. .
- i) **Değerleme Tarihi:** 31 Aralık 2025
- j) **Dayanak Sözleşme Tarihi:** 23 Şubat 2026

BİZİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Merdivenköy Mah. Bora Sok. Nida Kule Göztepe İş Mr.
No: 1 Kat: 17 Kadıköy / İSTANBUL
Tel: 0216 347 13 00 Fax: 0216 347 13 98-99
Anad. Sicil No: 267149
Tic. Sic. No: 267149
www.bmd.com.tr

Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş.'ye,

Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş. ("Lydia Yeşil Enerji" veya "Devrolan Şirket") ile Batılman Liman İşletmeleri A.Ş. ("Batılman" veya "Devrolan Şirket") değerini ve SPK'nın II-23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği uyarınca uygun birleşme ve hisse değişim oranlarının hesaplanmasını içeren Uzman Kuruluş Raporu'nu tamamlamış bulunmaktayız. Bu değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak beyan ederiz.

Bu değerlendirme çalışması Lydia Yeşil Enerji ve Batılman'ın birleşme işlemine baz oluşturacak değerlerine gösterge olabilmesi amacıyla Lydia Yeşil Enerji'nin talebi doğrultusunda gerçekleştirilmiştir.

Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır. Bilerek aldatıcı, hatalı, ön yargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamıştır. Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür. Değerleme çalışması bağımsızlık ve objektiflik ilkelerine bağlı kalınarak kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir. Değerleme ücreti, değerlendirme çalışmasının tamamlanmasından önce tespit edilmiş olup değerlendirme çalışmasının sonucuna veya raporun herhangi bir kısmına hiçbir şekilde bağlı değildir.

Bu değerlendirme çalışması kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya SPK'nın ilgili tebliği gereğince raporun sonuçlarına ihtiyaç duyan kurumlar haricinde başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır.

Finansal Değerlemesi yapılan şirketler ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergi ile ilgili bir durum tespiti yapılmamıştır. Burada ifade edilen değer, hukuki ve vergi durum tespitleri haricinde belirlendiği göz ardı edilmemelidir. Değerlemesi yapılan şirketin aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapılmamış olup bu konuda herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Bu çalışmada şirket için bulunan değer alım veya satım fiyatı olarak da esas teşkil etmemektedir ve etmemelidir. Buna ilave olarak; bulunan değer üzerinden alım-satım işlemi yapılması ve/veya işlemin teminatlandırılması, bu çalışmaya dâhil edilmemiş olan birçok faktörün de göz önünde bulundurulmasını gerektirmektedir. Bizim Menkul Değerler A.Ş. alım-satım ve/veya teminatlandırma işlemlerinde herhangi bir yükümlülük veya sorumluluk kabul etmemektedir ve etmeyecektir.

Bu değerlendirme çalışmasında Şirketlerin yetkililerinin tarafımıza ilettiği verilerden, projeksiyonlardan ve raporlardan yararlanılmıştır. Şirketimiz, bu bilgilerin makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşamamıştır. Bununla birlikte elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğruluğuna güvenmiş olup; bu bilgilerin doğruluğu konusunda şirketimiz veya çalışanları tarafından herhangi bir beyan verilmemiştir ve bu konuda herhangi bir sorumluluk da kabul edilmemiştir ve edilmeyecektir.

Raporun bütünlüğünü ve değerlemenin daha anlaşılır olmasını sağlamak adına Şirket yetkililerinin tarafımıza ilettiği veriler dışında BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenmiş veriler de raporda kullanılmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler rapor tarihi itibarıyla geçerlidir. BMD Kurumsal Finansman Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka tahmin, yorum ve tavsiyelerde bulunabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporun hazırlanma tarihinden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Kurumsal Finansman Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur.

Bu değerlendirme çalışması, Şirket yetkililerinin sağladığı verileri baz alarak Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş. ve Batılman Liman İşletmeleri A.Ş.'nin sahip olabileceği piyasa değeri dikkate alınarak Batılman Liman İşletmeleri A.Ş.'nin Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş. çatısı altında birleşmesine ilişkin hisse değişim oranları hakkındaki görüşümüzü yansıtmakta olup, burada yer alan tahminler, beklentiler veya diğer bilgilerin makul olması veya başarısı konusunda hiçbir beyan verilmemiştir ve verilmeyecektir ve bu konuda herhangi bir sorumluluk kabul edilmemiştir ve edilmeyecektir. Birleşmeye konu şirketlerin projeksiyon döneminde ulaşılması öngörülen nakit akışlarının ve diğer finansal verilerin makul bir geçmiş dönemde gerçekleşen ilgili nakit akışları ve diğer finansal verileri ile uyumlu, tutarlı ve bu veriler çerçevesinde öngörülebilebilir olduğunun BMD olarak beyan etmekteyiz.

Bu değerlendirme çalışmasının kullanılması sonucunda doğabilecek olan doğrudan veya dolaylı zararlardan şirketimiz ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır. Bu rapor, değerlendirme yapılan şirketler ile ilgili ihtiyaç duyulabilecek bütün verileri içeriyor kabul edilmemiştir.

Lydia Yeşil Enerji & Batılman Liman Uzman Kuruluş Raporu

Birleşme ve Bölünme Tebliği'nin 12. Maddesinin 2. Fıkrasında ifade edilen "Birleşmeye esas finansal tablolarına göre geçmiş yıl zararları bulunan bir şirket, sadece bu geçmiş yıl zararlarını karşılayabilecek miktarda özkaynağa sahip başka bir şirketle birleşebilir." hükmü Lydia Yeşil Enerji'nin Batılman'ı devralması suretiyle birleşmesi işleminde sağlanmaktadır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. İşbu değerleme raporunun hazırlanması kapsamında:

Lydia Yeşil Enerji'nin değer tespitinde; Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları, Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri ve Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi dikkate alınmıştır.

Lydia Yeşil Enerji için adil ve makul olduğunu düşündüğümüz nihai değer görüşümüz 31 Aralık 2025 itibarıyla **8.799.332.873 TL'dir**. Kullanılan ağırlıklandırmalar değiştiğinde Lydia Yeşil Enerji'nin piyasa değeri değişebilecektir. Özellikle Borsa Değeri'nin diğer metotlardan hesaplanan değerden oldukça üzerinde yer alması nedeniyle ağırlıklandırmalardaki değişim nihai değer üzerinde yüksek etkiye sahiptir.

Batılman'ın değer tespitinde; Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları ve Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi dikkate alınmıştır.

Batılman için her bir değerleme metodolojisi özelinde kullanılan varsayımlar dahilinde adil ve makul olduğunu düşündüğümüz nihai değer görüşümüz 31 Aralık 2025 itibarıyla **8.775.740.726 TL'dir**. Kullanılan ağırlıklandırmalar değiştiğinde Batılman'ın piyasa değerinin değişebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Birleşme'ye Esas Piyasa Değerleri

Her iki şirketin birleşmeye esas piyasa değeri aşağıdaki tablolarda gösterilmekte olup değerlemeye yönelik varsayımlar ve detaylar işbu raporun ilgili başlıkları altında yer almaktadır.

Lydia Enerji Nihai Piyasa Değeri, TL					31.12.2025
Metod	İNA	Yurtiçi Çarpan	Yurtdışı Çarpan	Borsa Değeri	Özkaynak
Hesaplanan Değer	4.462.882.821	4.296.887.519	4.323.359.778	26.564.690.856	3.548.447.588
Ağırlık	50,00%	12,50%	12,50%	20,00%	5,00%
Nihai Değer	8.799.332.873				

Batılman Nihai Piyasa Değeri, TL					31.12.2025
Metod	İNA	Yurtiçi Çarpan	Yurtdışı Çarpan	Borsa Değeri	Özkaynak
Hesaplanan Değer	8.902.113.199	6.606.906.183	11.687.363.457	MD	4.169.469.149
Ağırlık	50,00%	22,50%	22,50%	0,00%	5,00%
Nihai Değer	8.775.740.726				

MD: Mevcut Değer

Birleşme & Hisse Değişim Oranı

Birleşmeye konu olan nihai piyasa değeri Lydia Yeşil Enerji için 8.799.332.873 TL ve Batılman için 8.775.740.726 TL hesaplanmıştır. Birleşme oranı Lydia Yeşil Enerji için **0,500671182** ve Batılman için **0,499328818** hesaplanmaktadır. Lydia Yeşil Enerji'nin sermayesi beheri 1 TL olan 1.891.069,68 adet paydan oluşmakta olup toplam 1.891.069,68 TL'dir. Batılman'ın sermayesi beheri 0,01 TL olan 30.000.000.000 adet paydan oluşmakta olup toplam 300.000.000 TL'dir. Değişim oranı **0,00006287** hesaplanmış olup 0,01 TL nominal değeri olan 1 adet Batılman pay senedi için 0,00006287 adet 1 TL nominal değere sahip Lydia Yeşil Enerji pay senedi verilecektir. **Şirketlerin değerlerinin hesaplanmasında kullanılan varsayımlar dahilinde hesaplanan değişim oranının adil ve makul olduğu kanaatindeyiz.**

Toplamda 30.000.000.000 adet Batılman pay senedi için 1.885.999,48 adet 1 TL nominal bedelli Lydia Yeşil Enerji pay senedi verilecek olup Lydia Yeşil Enerji'nin sermayesi %99,73 oranında 1.885.999,48 TL artırılarak 3.777.069,16 TL'ye yükseltilecektir.



BİZİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Merdivenköy Mh. Bora Sk. Nida Kulo Gecitop İş Bir.
No: 1 Kat: 17 Kadıköy / İSTANBUL
Tel: 0216 547 14 00 Fax: 0216 547 14 98-99
Anadoluhisari Yolu V.D. 624 800 1456
Tic. Sic. No: 267149
www.bmd.com.tr

Lydia Yeşil Enerji & Batılman Liman Uzman Kuruluş Raporu

Lydia Enerji & Batılman Birleşme ve Hisse Değişim Oranı					31.12.2025
Şirket	Birleşmeye Esas Değer, TL	Birleşme Oranı	Sermaye, TL	Hisse Adedi	Değişim Oranı
Lydia Enerji	8.799.332.873	0,500671182	1.891.070	1.891.070	1
Batılman	8.775.740.726	0,499328818	300.000.000	30.000.000.000	0,00006287
Toplam	17.575.073.599	1			

Lydia Enerji Birleşme Sonrası Sermaye Hesabı, TL				31.12.2025
Birleşme Öncesi Sermaye	Sermaye Artış Oranı	Artırılan Sermaye	Birleşme Sonrası Sermaye	
1.891.069,68	99,73%	1.885.999,48	3.777.069,16	

Kullanılan varsayımların değişmesi halinde birleşmeye esas olan piyasa değerlerinin değişebileceği ve bu durumun birleşme ve değişim oranını etkileyebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Cekince

Şirketlerin gelecek dönem iş planını gerçekleştirebilmek için işbu raporda yer verilen projeksiyonlarda görülebildiği üzere kendi faaliyetlerinden üretilmesi öngörülen nakit akımlarının yeterli olduğu anlaşılmaktadır. Bununla beraber şirketlerin kontrolü dışında gelişen finansal gelişmeler veya olağandışı sebepler nedeniyle öngörülen iş planının gerçekleşmesi adına şirketlerin dış kaynak temin etmesi gerekebilir. Bu durumda bu dış kaynak ortaklar tarafından sermaye şeklinde şirkete konulabileceği gibi borç olarak da sağlanabilir veya doğrudan finansal borç kullanmak suretiyle de temin edilebilir. Ortakların veya finans kuruluşlarının Şirket'e ilave kaynak sağlamamaya karar vermesi durumunda Şirketlerin öngördüğü iş planının sektöre uğrama ihtimali bulunmaktadır. Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak hazırlamış olduğumuz bu raporda Şirketlerin iş planlarını gerçekleştirirken ortaklardan veya finans kurumlarından kaynak temin etmede herhangi bir aksaklık olmayacağı varsayılmış olup gelecek dönemde böyle bir aksaklık olması ve neticesinde Şirket'in operasyonlarında bozulma olması halinde herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. İşbu raporun muhatapları bu durumu göz önünde bulundurarak işbu raporu okumalı ve yorumlamalıdır.

Bu raporda hesaplanan değerler birçok varsayım ve parametreye bağlı olup kullanılan varsayım ve parametrelerde yaşanabilecek değişiklikler Şirketlerin değeri üzerinde aşağı ya da yukarı yönlü etkiye bulunabilir.

Gerçekleşen sonuçlar ve finansal projeksiyonlar çoğu zaman birebir uyuşmaz, tahmin edilenle gerçekleşen veriler farklılık arz eder. Buna, kimi zaman irade dışı gelişen olaylar ve piyasa şartları ile diğer şartlarda vukuu bulan ve öngörilemeyen değişiklikler sebep olur. Bu nedenle değerlendirme çalışmamız 2026 ve sonraki yıllara ilişkin finansal ve diğer projeksiyonların gerçekleşeceğine dair bir teminat olarak kabul edilmemelidir. Piyasa şartlarında ve/veya diğer şartlarda, öngörülenlerin dışında vukuu bulan gelişmelerden dolayı sorumluluk almamız mümkün değildir. Öte yandan, rapor tarihinden sonra oluşan piyasa şartları ve/veya diğer şartlar dolayısıyla, bu raporu yeniden tanzim etme ya da revize etme yükümlülüğümüz bulunmamaktadır.

Bizim Menkul Değerler A.Ş.

27 Şubat 2026

BİZİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Mordivanköy Mh. Bora Sk. Nida Kulo Göztopa İş. Bld.
No: 1 Kat: 7 Kadıköy / İSTANBUL
Tel: 0216 511 10 00 Fax: 0216 511 10 98-99
Anadolukent Kurumlar V.D. 624 000 1456
E-posta: No: 267149
www.bimmenkul.com.tr

İçindekiler

1. Birleşmeye Taraf Şirketler Hakkında Bilgi	- 8 -
1.1. Devralan Şirket: Lydia Yeşil Enerji A.Ş.	- 8 -
1.1.1. Ortaklık Yapısı.....	- 10 -
1.2. Devrolunan Şirket: Batılman Liman İşletmeleri A.Ş.....	- 10 -
1.2.1. Ortaklık Yapısı.....	- 11 -
1.2.2. Faaliyetlere İlişkin Bilgiler.....	- 11 -
1.3. Sektör.....	- 13 -
1.3.1. Türkiye’de Denizcilik Sektörü	- 13 -
1.3.2. Dünyada Limancılık Sektörü	- 16 -
1.3.3. Elektrik Sektörü	- 19 -
1.3.4. Yenilenebilir Enerji Sektörü	- 21 -
2. Mali Veriler	- 27 -
2.1. Lydia Yeşil Enerji Gelir Tablosu - TFRS	- 27 -
2.2. Lydia Yeşil Enerji Bilanço - TFRS	- 28 -
2.3. Batılman Gelir Tablosu – TFRS	- 28 -
2.4. Batılman Bilanço- TFRS.....	- 29 -
3. DEĞERLEME.....	- 31 -
3.1. Varsayımlar, Kısıtlamalar ve Şartlar;	- 31 -
3.2. Değerleme Yöntemleri	- 33 -
3.2.1. Maliyet Yaklaşımı.....	- 33 -
3.2.2. Gelir Yaklaşımı	- 33 -
3.2.3. Pazar Yaklaşımı	- 35 -
3.3. İşbu Değerleme Raporunda Kullanılan Yöntemler	- 36 -
4. Lydia Yeşil Enerji Değerlemesi	- 37 -
4.1. Lydia Yeşil Enerji İndirgenmiş Nakit Akımları Değerlemesi	- 37 -
4.1.1. Genel Varsayımlar.....	- 37 -
4.1.2. İndirgeme Oranı Tespiti.....	- 38 -
4.1.3. Net Borç	- 39 -
4.1.4. Ciro & Maliyet & Giderler	- 39 -
4.1.5. İşletme Sermayesi & Yatırımlar	- 40 -
4.1.6. İndirgenmiş Nakit Akımları Değeri	- 40 -
4.2. Lydia Yeşil Enerji Özkaynak Değeri.....	- 42 -
4.3. Lydia Yeşil Enerji Benzer Şirket Çarpan Değerlemesi.....	- 42 -
4.3. Lydia Yeşil Enerji Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpan Değerlemesi	- 43 -
4.4. Lydia Yeşil Enerji Özkaynak Değeri.....	- 43 -
4.5. Lydia Yeşil Enerji Borsa Değeri.....	- 43 -
4.6. Lydia Yeşil Enerji Nihai Değer Takdiri	- 45 -
5. Batılman Liman İşletmeleri A.Ş. Değerlemesi	- 46 -
5.1. Batılman İNA Değerlemesi.....	- 46 -
5.1.1. İNA Genel Varsayımlar	- 46 -
5.1.2. İndirgeme Oranı Tespiti.....	- 47 -
5.1.3. Net Borç	- 47 -
5.1.4. Ciro & Maliyet&Giderler.....	- 48 -

5.1.5. Maliyet&Giderler	48 -
5.1.5. İndirgenmiş Nakit Akımları Değeri	49 -
5.2. Batılıman Benzer Şirket Çarpan Değerlemesi	51 -
5.3. Batılıman Yurt Dışı Benzer Endeksi Çarpan Değerlemesi	51 -
5.4. Batılıman Özkaynak Değeri	52 -
5.5. Batılıman Nihai Değer Takdiri	52 -
Çekince	52 -
Ekler	54 -
Ek1: Değerlemeyi Yapan Kişinin Beyanı	54 -
Ek2: Değerlemeyi Yapan Kişinin Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı	54 -
Ek3: Değerlemeye Konu Şirketlerin Değerlemeye Konu Mali Verileri	55 -
Ek4: Bizim Menkul Değerler Bağımsızlık ve Tebliğ'e Uyum Beyanı	55 -
Ek5: Bizim Menkul Değerler Sorumluluk Uyum Beyanı	56 -
Ek6: Bizim Menkul Değerler Etik İlkeler'e Uyum Beyanı	56 -

1. Birleşmeye Taraf Şirketler Hakkında Bilgi

1.1. Devralan Şirket: Lydia Yeşil Enerji A.Ş.

Lydia Yeşil Enerji Kaynakları A.Ş. (Lydia Yeşil Enerji) Taze Kuru Ltd. Şti. unvanı ile 2009 yılı Nisan ayında Limited Şirket olarak kurulmuştur. Taze Kuru Ltd. Şti. inovatif, patentli sistemi ile kurutulmuş gıda üretimi yapmaya başlamış, yatırımlarını artırmak ve hızlandırmak amacıyla Mayıs ayında Nevi değişikliğine gitmiştir. Taze Kuru Gıda Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi unvanıyla, 2012 yılı Ekim ayında, BİST Gelişen İşletmeler Piyasasından halka arz edilmiştir. 2013 yılında ilk olarak insan kaynaklarını arttırmış, TÜBİTAK destekli tarhana projesini tamamlamıştır. Aynı zamanda ambalaj ve paket tasarımları konusunda çalışmalar yapmış ve yapmaya devam etmektedir. Şirketin unvanı, 24 Eylül 2021 tarihli olağan genel kurulda alınan karar gereği Tetamat Gıda Yatırımları A.Ş. olarak değişmiştir.

Şirket Yönetim Kurulunca 19 Şubat 2024 tarihli karar ile Şirket'in faaliyet konusunun Enerji Şirketi olacak şekilde değiştirilmesine ve unvanının "Lydia Yeşil Enerji Kaynakları Anonim Şirketi" olarak değiştirilmesine ilişkin esas sözleşme tadil tasarısı hazırlanmıştır. Yine 19 Şubat 2024 tarihinde enerji üretim alanında faaliyetlerin başlanılabilmesi ve Şirket'in uzun dönem stratejileri ve rekabetçi hedefleri doğrultusunda; Şirket'in faaliyetlerine de olumlu katkı sağlamasını temin amacıyla, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ("SPK") II-23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ("TTK"), 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu ("KVK") ve ilgili diğer mevzuat hükümleri çerçevesinde, MYK2 Enerji Elektrik İnşaat Taah. San. ve Tic. A.Ş.'nin ("MYK2") Lydia Yeşil Enerji tarafından tüm aktif ve pasifleriyle birlikte bir bütün halinde devralınması suretiyle iki şirketin birleşmesine karar verilmiştir. Esas Sözleşme Tadili ve birleşme işleminin onaylanması için SPK'ya başvurulmuş ve 25 Temmuz 2024 tarihinde ilgili işlemlerin SPK tarafından onaylandığı açıklanmıştır.

Şirket'in 27 Ağustos 2024 tarihinde yapılan 2023 yılı Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda, Şirket unvanının Lydia Yeşil Enerji Kaynakları Anonim Şirketi olarak değiştirilmesi ve Lydia Holding A.Ş.'nin bağlı ortaklığı MYK2'nin Şirket tarafından devralmak suretiyle birleşme işlemi kararları alınmıştır. Alınan kararlar 4 Eylül 2024 tarihinde Ticaret Sicilinde tescil edilmiş olup 9 Eylül 2024 tarihli ve 11160 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

Şirket'in amaç ve konusu başlıca şunlardır:

- Enerji Piyasası Mevzuatına uygun olmak kaydıyla ve Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'ndan gerekli izin ve lisans alınarak veya ilgili mevzuatın izin verdiği durumlarda lisanssız olarak, her türlü yer altı ve yer üstü enerji kaynakları ile güneş, hidrojen, rüzgâr, akarsu, göl, deniz veya yer altı- yer üstü termal su ve buhar gibi enerji kaynaklarından faydalanmak suretiyle elektrik ve ısı enerjisi üretimi yapmak,
- Üretilen elektrik ve ısı enerjisini ve/veya kapasiteyi toptan satış lisansı sahibi tüzel kişilere, perakende lisansı sahibi tüzel kişilere ve serbest tüketicilere ikili anlaşmalar yoluyla satmak,
- Elektrik enerjisini üretmek amacıyla her türlü tesisi kurmak, işletmeye almak, devralmak, kiralamak, kiraya vermek,
- Rüzgarla, güneş ışınları ile faaliyet gösteren ve elektrik enerjisi sağlamaya yönelik enerji santrallerinin parça parça veya tüm olarak imalatını ve satışını yapmak,
- Elektrik ve ısı üretimine ilişkin buhar tribünleri, buhar kazanları, motorlar, jeneratörler, enerji enstrümanları, filtreler, ısı geri kazanım ünitelerinin imalatını, iç ve dış ticaretini yapmak,
- Her türlü biyolojik ve kimyasal arıtma sistemleri atıklarının geri kazanım ünitelerinin projelendirilmesini yapmak,
- Kurulmuş ve kurulacak dağıtım şirketleri ile iştirak ilişkisine girmek ve kurulmuş veya kurulacak elektrik enerjisi üretim şirketlerine iştirak etmek.

Şirket'in merkez adresi Levazım Mahallesi Vadi Caddesi Zorlu Center No:2 İç Kapı No:141 Beşiktaş/İstanbul'dur. Şirket'in 30 Haziran 2025 tarihi itibarıyla personel sayısı 3 kişidir (31 Aralık 2024: 3 kişi).

Şirket'in 31.12.2024 itibarıyla sermayelerinin tamamına sahip olduğu Taze Kuru Net Gıda Pazarlama A.Ş. ve Birinci Enerji Üretim A.Ş. unvanlı iki bağlı ortaklığı bulunmaktayken Şirket Yönetim Kurulunca, 13.03.2025 tarihinde, Birinci Enerji Üretim A.Ş. ve Taze Kuru Net Gıda Pazarlama A.Ş.'nin Şirket'in yapısal dönüşümüne uyum sağlaması ile operasyonel yük ve maliyetlerin azaltılması kapsamında Türk Ticaret Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) (II-23.2) Birleşme ve Bölünme Tebliği hükümleri uyarınca her iki şirketin de tüm aktif ve pasifleriyle bir bütün halinde devralma yoluyla kolaylaştırılmış usulde birleşmesine karar verilmiştir. 13.03.2025 tarihinde birleşme işlemlerinin onayı için Sermaye Piyasası Kuruluna başvurulmuştur.

Birleşme işlemine ilişkin Duyuru Metni 30.05.2025 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanmış ve 02.06.2025 tarihinde Şirkete bildirilmiştir. Birleşme işlemi, 30.06.2025 tarihinde tescil edilmiş olup, 30.06.2025 tarih ve 11361 sayılı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesinde ilan edilmiştir.

Şirket'in yönetim destek faaliyetlerinin ayrı bir organizasyon altında yapılması yerine ana ortağı Lydia Holding A.Ş. çatısı altında tek organizasyonda yapılmasının Şirket açısından sistem, donanım ve diğer ekipmanlar ile personel giderlerinde önemli mali tasarruflar sağladığı dikkate alınarak, bu tür hizmetler Lydia Holding A.Ş.'den tedarik edilmektedir. Ayrıca, Şirket'in Çankırı'da bulunan Güneş Enerji Santrali (GES) teknik bakım, izleme ve güvenlik hizmetleri üçüncü taraflardan temin edilmektedir

Şirket Çankırı'da bulunan Güneş Enerji Santralleri ile elektrik enerjisi üretmekte ve EPDK yenilenebilir enerji düzenlemeleri kapsamında bağlı bulunduğu elektrik dağıtım kuruluşuna elektrik satışı gerçekleştirmektedir. GES kurulu gücü 6.290,60 kWp düzeyinde olup, detaylı tablo aşağıda verilmiştir.

Lydia Yenilenebilir Enerji GES Detayları		
Santral Adı	Santral Adresi	Kurulu Güç (kWp)
Yörük 1	Çankırı İli, Merkez İlçesi	1.263,16
Yörük 2	Çankırı İli, Merkez İlçesi	1.286,78
Yörük 3	Çankırı İli, Merkez İlçesi	1.268,82
Yörük 4	Çankırı İli, Merkez İlçesi	1.280,79
Yörük 5	Çankırı İli, Merkez İlçesi	1.191,05
Toplam	5 Adet	6.290,60

Şirket toplam 6.290,60 kWp kurulu gücü bulunan 5 adet GES vasıtasıyla 2025 yılı ilk altı aylık döneminde 4.860.274 KWh elektrik üretmiş ve Yenilenebilir Enerji Kaynaklarını Destekleme Mekanizması (YEKDEM) kapsamında teşvikli fiyat olan 133 USD/MWh üzerinden satışını gerçekleştirmiştir. EPDK düzenlemeleri uyarınca, bu elektriğin tamamı bağlı bulunduğu dağıtım şirketine satılmıştır.

Lydia Yeşil Enerji — Genel SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Yenilenebilir enerji sektöründe faaliyet göstermesi, büyüyen ve devlet teşvikleriyle desteklenen bir alanda konumlanması.
- Lydia Holding çatısı altında yer alması sayesinde sermaye, yönetim ve kurumsal destek avantajına sahip olması.
- Sürdürülebilirlik ve çevre dostu projelerle hem regülasyonlara uyum hem de yatırımcı ilgisi açısından güçlü bir algı yaratması.

Zayıf Yönler

- Büyük enerji şirketlerine kıyasla ölçeğinin ve portföyünün sınırlı olması.
- Yüksek yatırım maliyetleri ve uzun geri dönüş süreleri nedeniyle finansal esnekliğinin kısıtlı olabilmesi.
- Teknoloji ve ekipman konusunda dışa bağımlılık nedeniyle maliyet baskısına açık olması.

Fırsatlar

- Türkiye'nin yenilenebilir enerji kapasitesini artırma hedefleri ve devletin sağladığı teşvikler.
- Yeşil finansman ve uluslararası fonlardan kaynak sağlama imkânı.
- Karbon piyasaları, yeşil sertifika programları ve büyük sanayi şirketlerinin artan yeşil enerji talebi.

Tehditler

- Makroekonomik dalgalanmalar (faiz, kur, enflasyon) yatırım finansmanını zorlaştırabilir.
- Rekabetin yoğun olduğu yenilenebilir enerji sektöründe piyasa payını artırmanın zor olması.
- Regülasyonlarda olası değişikliklerin projelerin fizibilitesini etkileme riski.

1.1.1. Ortaklık Yapısı

Lydia Yeşil Enerji'nin 23 Şubat 2026 tarihi itibarıyla esas sermayesi 1.891.069,68 TL'dir. Bu sermayenin her biri 1 TL nominal değerli olmak üzere 1.891.069,68 adet hisseden oluşmaktadır.

Lydia Enerji Ortaklık Yapısı, TL					27.02.2026
Ortak	Pay Grubu	Nominal Sermaye	Sermaye Payı	Oy Hakkı	Oy Hakkı Payı
Lydia Holding A.Ş.	A	59.488,99	3,15%	892.334,85	32,76%
Lydia Holding A.Ş.	B	1.167.588,34	61,74%	1.167.588,34	42,86%
Bulls PYS İkinci Hisse Fonu	B	122.872,00	6,50%	122.872,00	4,51%
Diğer (Halka Açık)	B	541.120,35	28,61%	541.120,35	19,87%
Toplam		1.891.069,68	100,00%	2.723.915,54	100%

1.2. Devrolunan Şirket: Batılman Liman İşletmeleri A.Ş.

Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş.'nin liman işletmesi olan Batılman Liman İşletmeleri A.Ş.'nin ("Şirket") kolaylaştırılmış usulde "iştirak modeliyle" kısmi bölünme işlemi Aralık 2015'te onaylanmıştır. Buna göre; Batılman Liman İşletmeleri A.Ş. Batıçim'in %100 bağlı ortaklığı olarak kurulmuştur. Şirketin kuruluş tescili 31.12.2015 tarihinde olup 6.01.2016 tarihli ve 8983 sayılı Türk Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanmıştır. Şirket'in faaliyet konusu liman, kruvaziyer, iskele ve yolcu terminali işletmeciliğidir. Şirket, faaliyet konusunda bazı değişikliklere gitmiş olup değişikliği 07.07.2022 tarih ve 10615 sayılı TTSG'de de tescil etmiştir.

Şirket, Naldöken Ankara No:335/Z67 Bornova/İzmir de merkezi bulunmaktadır. Şirketin liman tesisi ve lojistik merkezi ise Aliağa/İzmir'de yer almaktadır. Şirkette 2023 yıl sonu itibarıyla toplam 30 personel bulunmaktadır.

Şirket, dökme yük, genel kargo, proje kargo, tehlikeli yük ve tehlikesiz sıvı yüklerin elleçlenmesi ile farklı seçeneklerde sunulan depolama ve lojistik imkanlarıyla bölgeye değer katmaktadır. Batılman'da aynı zamanda barınma, atık alım, su ikmali gibi yardımcı hizmetler de verilmektedir. Batılman; haftanın 7 günü 24 saat modern liman ekipmanları ve uzman ekibiyle hizmet sağlamaktadır.

Şirketin sunduğu hizmetler;

- Dökme yük (yem-tahıl, kömür, maden vb.) elleçlenmesi,
- Genel kargo (demir çelik, torbalı yükler, rulo sac vb.) elleçlenmesi,
- Sıvı yüklerin (bitkisel yağ vb.) ve tehlikeli maddelerin elleçlenmesi
- Proje yüklerin (rüzgar türbini, transformatör, fabrika ekipmanları vb.) elleçlenmesi,
- Dökme yük, genel kargo ve proje kargo yüklerin, gümrüklü-gümrüksüz alan seçenekleriyle depolanması ve tüm lojistik faaliyetlerinin sürdürülmesi,
- Barınma, atık alım, su ikmali gibi yardımcı hizmetler

Şirket, 238.450 m² toplam liman sahası, 26.630 m² A Tipi Genel Antrepo kapalı deposu, 31.300 m² A Tipi Genel Antrepo açık sahası, 75.000 m² gümrüksüz açık sahası ve 20.000 m² geçici depolama alanı açık sahası ile müşterilere depolama hizmeti sunulmaktadır.

Şirket, 2011 yılına kadar ağırlıklı olarak grup firmalarından Batıçim'e ait çimento ve klinker yüklerinin elleçlemesi yapılmış, ancak bölgedeki iş hacminden daha fazla pay alabilmek adına yapılan ekipman ve geri saha yatırımlarıyla birlikte sürekli büyüyen, gelişen ve tercih edilen bir liman haline gelmiştir.

Şirket, yıllık 6 Milyon Ton elleçleme kapasitesine sahiptir. Şirket'in liman işletme hakkı bitiş yılı 2041'dir.

1.2.1. Ortaklık Yapısı

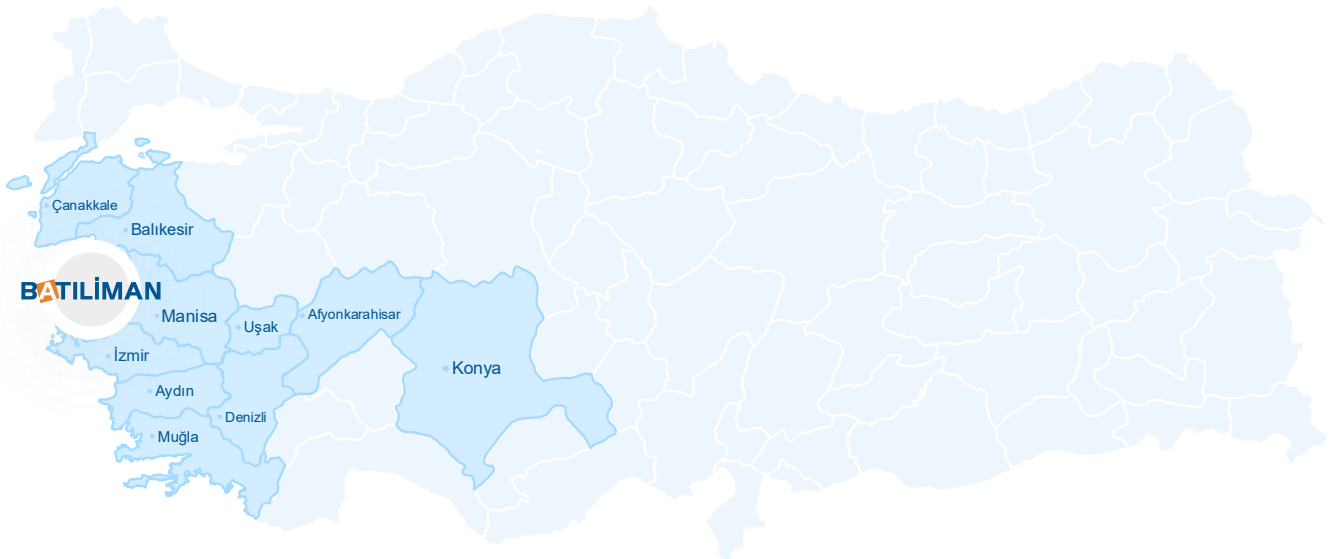
Batılıman Ortaklık Yapısı, TL						27.02.2026
Ortak	Pay Grubu	Nominal Sermaye, TL	Pay Adedi	Sermaye Payı	Oy Hakkı	Oy Hakkı Payı
Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş.	A	3.000.000,00	300.000.000	1,00%	300.000.000	1,000%
Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayii A.Ş.	B	267.000.000,00	26.700.000.000	89,00%	26.700.000.000	89,000%
Çiftay İnşaat Taahhüt v e Ticaret A.Ş.	B	30.000.000,00	3.000.000.000	10,00%	3.000.000.000	
Toplam		300.000.000,00	30.000.000.000	100,00%	30.000.000.000	90,000%

Batılıman'ın sermayesi 300.000.000 TL olup her biri 0,01 TL kıymetinde 30.000.000.000 adet paya ayrılmıştır. Şirket sermayesini 100.000.000 TL'den 300.000.000 TL'ye arttırmış olup, arttırılan sermayenin tamamı ödenmiştir. Söz konusu sermaye arttırımı 10.03.2025 tarih ve 11288 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi ile tescil ve ilan olunmuştur.

1.2.2. Faaliyetlere İlişkin Bilgiler

Liman Bilgileri

Batılıman konumu itibarıyla hem gelen gemilerin yanaşmalarına ve kalkışlarına son derece elverişli, hem de karayollarına ve demiryollarına yakın mesafede faaliyet gösteren bir limandır. Aliğa ve İzmir bölgesi başta olmak üzere Manisa, Balıkesir, Aydın, Denizli, Afyon, Konya ve daha birçok bölgeye uzanan geniş bir hinterlanda sahiptir.



Batılıman'ın, 2024 yılı Temmuz ayında tamamlanan iskele uzatma projesiyle birlikte toplam iskele uzunluğu yaklaşık 1.120 m'ye çıkmıştır. Bölgedeki iskele derinliği en yüksek limanlardan biri olan Batılıman'da, derinlikler 34 m'ye kadar inmektedir. Batılıman'da 2 ve 3 no'lu iskelelerin 100 metre uzatılması projesinin tamamlanmasıyla birlikte, 200.000 DWT kapasiteye kadar gemilerin yanaşmasına imkan sağlanabilecek duruma gelinmiştir.

Rıhtım-İskele Özellikleri	İskele 1	İskele 2	İskele 3	İskele 4
Uzunluk (m)	181	390	381	166
Minimum Derinlik (m)	12	17	12	9
Maksimum Derinlik (m)	17	34	34	12

Batılman, liman sahası olarak yaklaşık 176.000 m²'lik alana ve limana 3 km mesafede yaklaşık 130.000 m²'lik depolama sahasına sahiptir.

Koordinatlar	Enlem(x)	Boylam(y)
Uzunluk (m)	38.7427303	26.93532268
Minimum Derinlik (m)	38.76005422	26.92233623

Batılman konum itibarıyla hem karayollarına hem de demiryollarına yakın mesafede faaliyet gösteren bir limandır. En yakın şehir merkezlerine olan uzaklıkları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir:

	Karayolu	Demiryolu
Batılman - İzmir	59 km	57 km
Batılman - Manisa	59 km	59 km
Batılman - Balıkesir	196 km	234 km

Depolama

Liman geri sahası olarak iskelenin hemen arkasında yer alan yaklaşık 100.000 m²'lik gümrüklü ve gümrüksüz açık alanlar ile limana 3 km mesafedeki yaklaşık 67.000 m²'lik alanda konumlanan A Tipi Genel Antrepo statüsündeki 21 adet kapalı depo ve 31.300 m²'lik açık depolama sahası üzerinden müşterilere kapsamlı depolama hizmetleri sunulmaktadır.

Toplam liman sahası 238.450 m²

A Tipi Genel Antrepo Kapalı Depo 26.630 m²

A Tipi Genel Antrepo Açık Saha 31.300 m²

Gümrüksüz Açık Saha 75.000 m²

Geçici Depolama Alanı Açık Saha 20.000 m²



Antrepoların Özellikleri

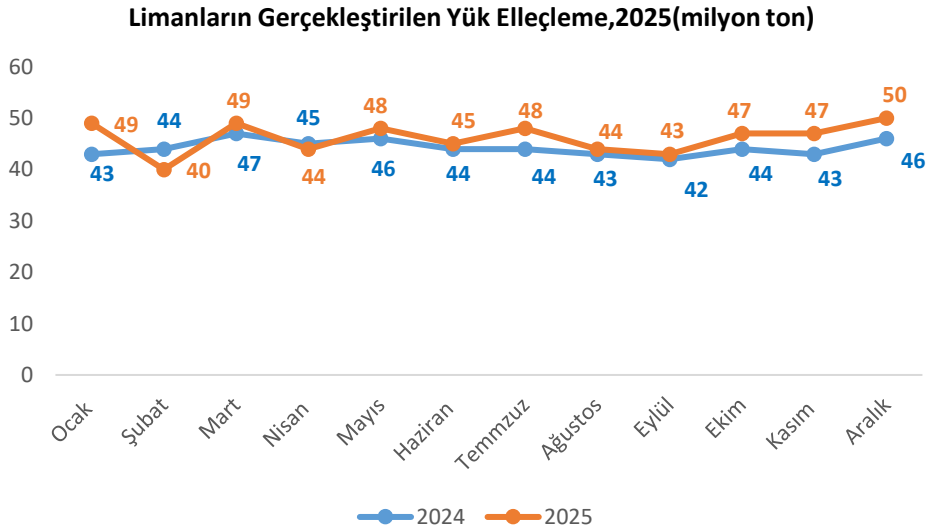
Şirket A Tipi Genel Antrepolar, limana yaklaşık 3 km mesafede yer alan Batılman Lojistik Merkezi içerisinde yer almaktadır. Depolar öne çıkan özellikleri aşağıda sunulmuştur. Yaklaşık 1.350 m² kapalı alana sahip 1 no'lu Antrepolar; genel kargo sınıfındaki parsiyel yüklere hizmet vermek üzere 32 ton kaldırma kapasiteli tavan vincine sahiptir.

- 6 adet olan kapalı depoların alanı yaklaşık 1.350 m²'dir.
- 15 adet çatı fenerli olan depoların alanı yaklaşık 1.250 m²'dir.
- Açık depolama sahası yaklaşık 31.300 m²'dir.
- Yaklaşık 1.350 m² kapalı alana sahip 1 no'lu Antrepomuz; genel kargo sınıfındaki parsiyel yüklere hizmet vermek üzere 32 ton kaldırma kapasiteli tavan vincine sahiptir.
- Her bir deponun makas altı yüksekliği 9 m'dir
- Depoların duvarları betonarme ve çatıları ısı izolasyonludur.
- Depoların her iki cephesinde de havalandırma mevcuttur.

1.3. Sektör

1.3.1. Türkiye'de Denizcilik Sektörü

2025 yılında Türkiye limanlarında elleçlenen yük miktarı bir önceki yıla göre %4,0 artarak 553 milyon 268 bin 303 ton olarak gerçekleşti. Clarksons Research'ün 2026 yılı Ocak ayı Seaborne Trade Monitor yayınına göre dünya deniz yolu yük taşımaları 2025 yılında %1,1 artarak 12 milyar 875 milyon ton olarak gerçekleştiği tahmin edilmektedir.

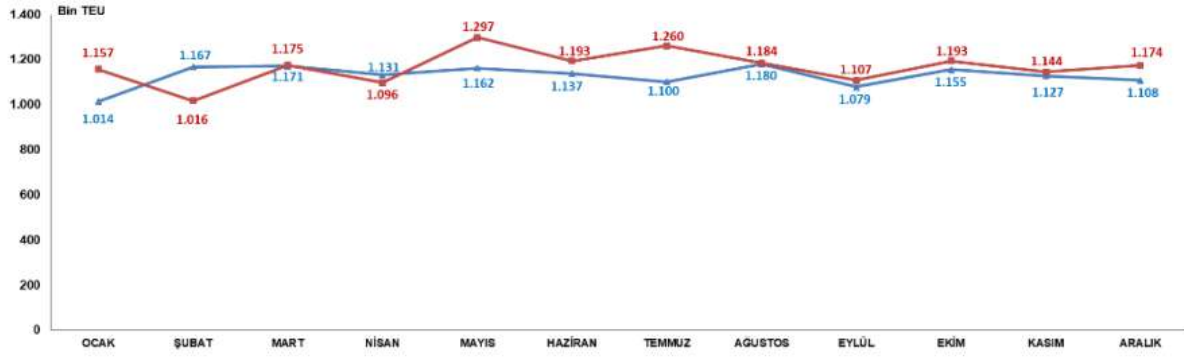


Kaynak: Denizcilik Genel Müdürlüğü

2025 yılında limanlarımızda elleçlenen konteyner miktarı bir önceki yıla göre %3,5 artarak 13 milyon 996 bin 579 TEU olarak gerçekleşti. Clarksons Research'ün 2026 yılı Ocak ayı Seaborne Trade Monitor yayınına göre 2025 yılında dünya deniz yolu konteyner taşımaları ton bazında %3,8, TEU bazında ise %4,0 arttığı tahmin edilmektedir.

Limanlarımızda elleçlenen yüklerin 3 milyon 268 bin 747 TEU'sunu (%23,4'ü) 20' konteynerler, 10 milyon 638 bin 50 TEU'sunu (%76,0'ı) 40' konteynerler ve 89 bin 782 TEU'sunu da (%0,6'sı) 40' den büyük konteynerler (45'lik konteynerler) oluşturmaktadır.

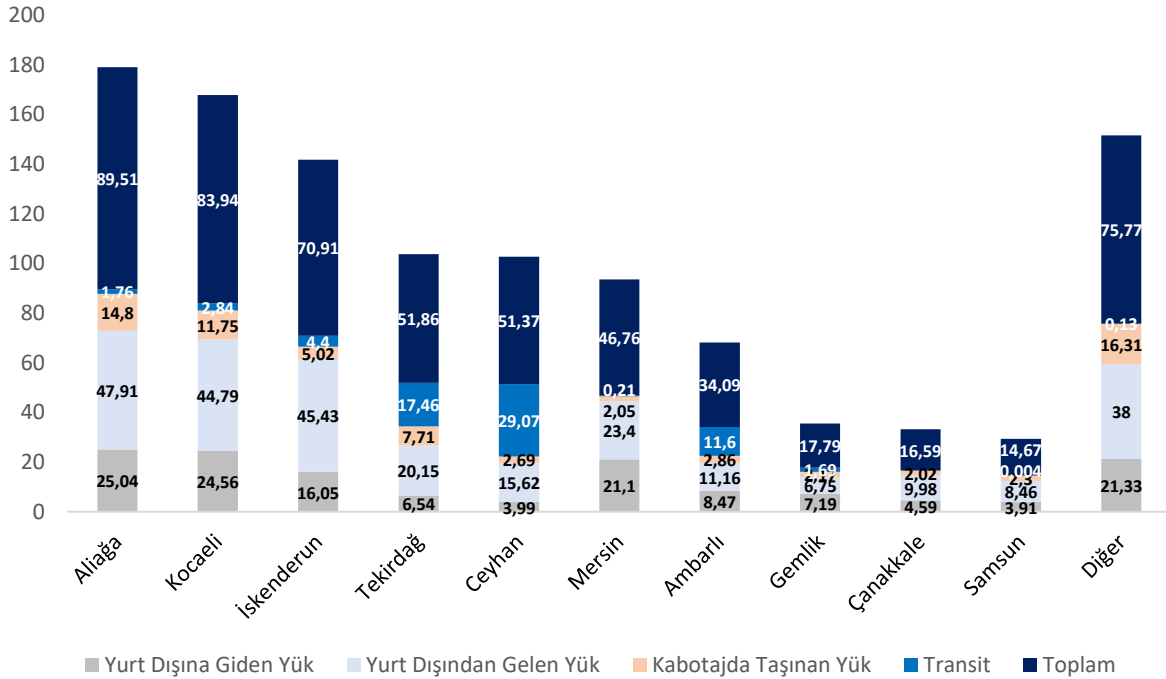
Limanlarımızda Gerçekleştirilen Konteyner Elleçleme, 2025



Liman Başlıkları Bazında Yük Elleçleme

2025 yılında Aliğa Bölge Liman Başkanlığı idari sınırlarında faaliyet gösteren liman tesislerinde toplam 89 milyon 507 bin 150 ton yük elleçlemesi gerçekleşti. Aliğa Bölge Liman Başkanlığı idari sınırlarında elleçlenen yüklerin, 72 milyon 953 bin 676 tonunu (%81,5'ini) yurt dışına giden/yurt dışından gelen yükler, 14 milyon 796 bin 66 tonunu (%16,5'ini) kabotajda taşınan yükler ve 1 milyon 757 bin 408 tonunu ise (%2,0'ını) transit yükler oluşturmaktadır.

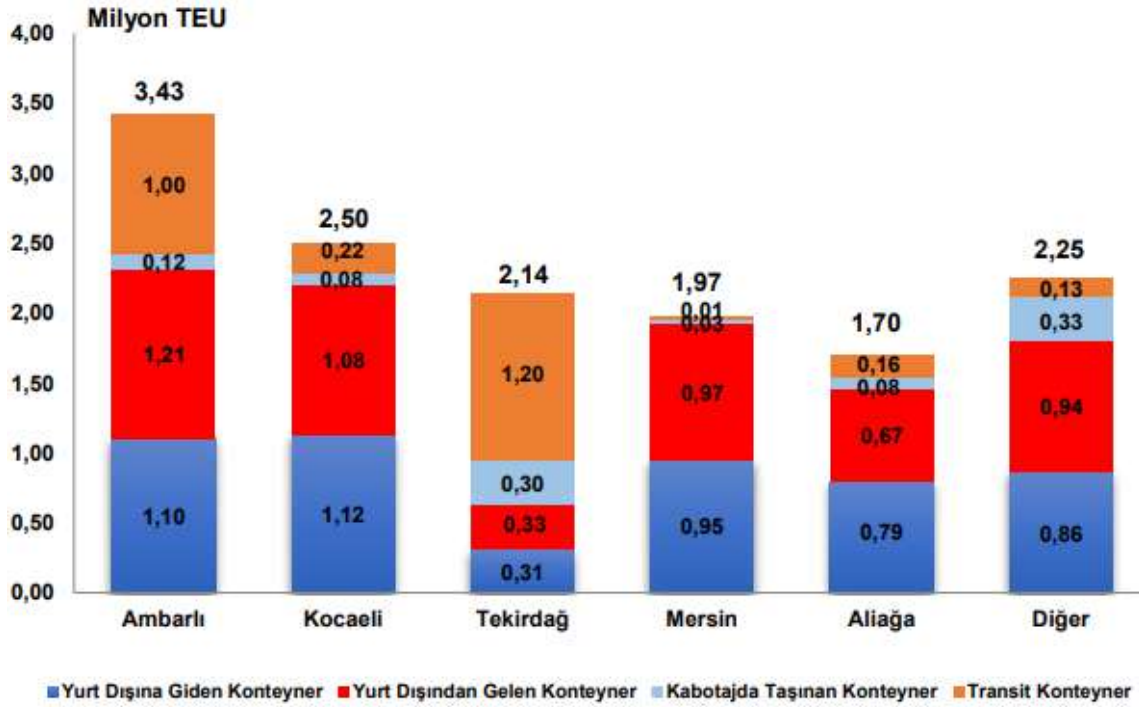
En Fazla Yük Elleçlemesi Yapılan İlk 10 Bölge Liman Başkanlığı, 2025(milyon ton)



Kaynak: Denizcilik Genel Müdürlüğü

2025 yılında Ambarlı Bölge Liman Başkanlığı idari sınırlarında faaliyet gösteren liman tesislerinde toplam 3 milyon 428 bin 48 TEU konteyner elleçlemesi gerçekleşti. Ambarlı Bölge Liman Başkanlığı idari sınırlarındaki liman tesislerinde elleçlenen konteynerlerin 2 milyon 308 bin 164 TEU'sunu (%67,3'ünü) yurt dışına giden/yurt dışından gelen konteynerler, 1 milyon 2 bin 71 TEU'sunu (%29,2'sini) transit yükler ve 117 bin 814 TEU'sunu da (%3,4'ünü) kabotajda taşınan yükler oluşturmaktadır.

En Fazla Konteyner Elleçlemesi Yapılan İlk 5 Bölge Liman Başkanlığı, 2025



Kaynak: Denizcilik Genel Müdürlüğü

Deniz Yolu ile Yapılan Yurt Dışı Taşımlar

2025 yılında deniz yolu ile yapılan yurt dışı yük taşımları bir önceki yıla göre %3,8 artarak 414 milyon 416 bin 305 ton oldu. 2025 yılında limanlarımızdan yurt dışı limanlarına giden yük miktarı bir önceki yıla göre %0,4 artarak 142 milyon 784 bin 2 ton, yurt dışı limanlarından limanlarımıza gelen yük miktarı ise bir önceki yıla göre %5,6 artarak 271 milyon 632 bin 303 ton olarak gerçekleşti. Limanlarımızda elleçlenen 553 milyon 268 bin 303 ton yükün, 414 milyon 416 bin 305 ton ile %74,9'unu yurt dışına giden/yurt dışından gelen yükler, 69 milyon 678 bin 982 ton ile %12,6'sını kabotajda taşınan yükler ve 69 milyon 157 bin 356 ton ile %12,5'ini transit yükler oluşturmaktadır.

2025 yılında deniz yolu ile yapılan yurt dışı konteyner taşımları bir önceki yıla göre %4,7 artarak 10 milyon 329 bin 520 TEU oldu. 2025 yılında limanlarımızdan yurt dışı limanlarına giden konteyner miktarı bir önceki yıla göre %3,0 artarak 5 milyon 136 bin 656 TEU, yurt dışı limanlarından limanlarımıza gelen konteyner miktarı ise bir önceki yıla göre %6,5 artarak 5 milyon 192 bin 864 TEU olarak gerçekleşti. Limanlarımızda elleçlenen 13 milyon 996 bin 579 TEU konteynerin, %73,8'ini 10 milyon 329 bin 520 TEU ile yurt dışına giden/yurt dışından gelen konteynerler, %18,5'ini 949 bin 360 TEU ile kabotajda taşınan konteynerler ve %19,4'ünü 2 milyon 717 bin 699 TEU ile transit konteynerler oluşturmaktadır.

2025 yılında İdarece yetkilendirilen tartı aleti operatörleri tarafından Doğrulanmış Brüt Ağırlık (DBA) Belgesi düzenlenerek gemilere yüklenen dolu konteyner sayısı bir önceki yıla göre %3,9 azalarak 2 milyon 433 bin 650 adet olarak gerçekleşmiştir.

Kargo Tiplerine Göre Yük Elleçleme

Limanlarımızda elleçlenen yüklerin kargo tiplerine bakıldığında, 2025 yılında en fazla elleçleme 169 milyon 714 bin 709 ton ile sıvı dökme yüklerde gerçekleşti. Sıvı dökme yüklerde gerçekleşen elleçleme miktarı bir önceki yıla göre %4,6 arttı. Sıvı dökme yükleri 160 milyon 938 bin 575 ton ile bir önceki yıla göre %5,7 artan katı dökme yükler, 144 milyon 339 bin 527 ton ile bir önceki yıla göre %0,7 artan konteynerde taşınan yükler, 65 milyon 847 bin 587 ton ile bir önceki yıla göre %6,0 artan genel kargo yükleri ve 12 milyon 425 bin 500 ton ile bir önceki yıla göre %4,7 artan araç içi taşınan yükler (Ro-Ro yükleri) takip etti.

2025 yılında kargo tiplerine göre elleçleme miktarlarında geçen yıla göre en fazla artış 5 milyon 824 bin 155 ton ile kabotajda taşınan sıvı dökme yüklerde gerçekleşti. Kabotajda taşınan sıvı dökme yük miktarı geçen yıla göre %20,1 artarak 34 milyon 801 bin 969 ton oldu.

En fazla azalış ise 2 milyon 679 bin 448 ton ile limanlarımızdan yurt dışı limanlarına taşınan sıvı dökme yüklerde gerçekleşti. Limanlarımızdan yurt dışı limanlarına taşınan sıvı dökme yük miktarı geçen yıla göre %11 azalış ile 21 milyon 787 bin 818 ton oldu.

Yıl	Katı Dökme Yük		Sıvı Dökme Yük		Genel Kargo		Konteyner		Araç İçi Taşınan Yük	
	Miktar	Değişim (%)	Miktar	Değişim (%)	Miktar	Değişim (%)	Miktar	Değişim (%)	Miktar	Değişim (%)
2024	152.196.648	5,7	162.214.988	4,6	62.100.115	6	143.357.666	0,7	11.867.94	4,7
2025	160.938.575		169.714.709		65.847.58		144.339.527		12.425.500	

Kaynak: Denizcilik Genel Müdürlüğü

Yurtdışı Hatlarda Taşınan Araç İstatistikleri

2025 yılında yurt dışı bağlantılı düzenli Ro-Ro hatlarında Ro-Ro gemileriyle taşınan araç sayısı geçen yıla göre %2,6 artarak 724 bin 726 oldu. Bu hatlarda taşınan araçların %70,4'ünü (510 bin 119 adet) treyler, %26,1'ini (189 bin 107 adet) tır, %1,4'ünü (10 bin 297 adet) römork ve yarı römorkler, %2,1'ini de diğer araçlar oluşturmaktadır.

2025 yılında ro-ro gemileriyle deniz yolu bağlantılı yurt dışı hatlarda geçen yıla göre %9,0 artışla 2 milyon 967 bin 284 araç taşındı. Otomobil, 2 milyon 225 bin 425 adet ile limanlarımızda en fazla elleçlenen araç cinsi oldu. Taşınan otomobillerin %91,9'unu (2 milyon 45 bin 796 adet) satış amaçlı otomobiller, %8,1'ini (179 bin 629 adet) ise taşıma amaçlı otomobiller oluşturmaktadır. Treyler araç cinsi de 510 bin 119 adet ile otomobillerden sonra en fazla taşınan araç cinsi oldu.

Kruvaziyer İstatistikleri

2025 yılında limanlarımıza uğrak yapan kruvaziyer gemi sayısı geçen yıla göre %15,1 artışla bin 375 adet, limanlarımızı ziyaret eden kruvaziyer yolcu sayısı da geçen yıla göre %13,2 artışla 2 milyon 138 bin 136 yolcu olarak gerçekleşmiştir. 2025 yılında en fazla kruvaziyer gemi uğrak sayısı 617 adet kruvaziyer gemi ile Kuşadası limanı olmuştur. Kuşadası limanını 265 uğrak ile İstanbul liman başkanlığına bağlı limanlar (Galataport'a 223, TDI Sarayburnu Rıhtımına 41 ve Ahırkapı Demirleme Mevkiine de 1 uğrak) ve 116 uğrak ile Bodrum takip etmiştir.

1.3.2. Dünyada Limancılık Sektörü

Deniz taşımacılığı küresel ticaretin ana arteri olarak hizmet vermektedir. Karmaşık gemi rotaları, limanlar ve deniz geçiş noktalarından oluşan ağlar küreselleşmeyi mümkün kılmış ve küresel ekonominin birbirine bağlılığını güçlendirmiştir. Ancak denizcilik sektörü, özellikle son yıllarda taşımacılığın ve limanlar gibi ilgili unsurların verimliliğini, güvenilirliğini, esnekliğini ve sürdürülebilirliğini tehdit eden çok sayıda zorlukla karşı karşıyadır. Sektörde aksaklıklar neredeyse artık "yeni normal" olarak değerlendirilmektedir.

Deniz taşımacılığının temel zayıf yönlerinden birisi Süveyş Kanalı ve Panama Kanalı hatta İstanbul Boğazı gibi stratejik geçitlere bağımlı olmasıdır. Bu kritik su yolları, kıtalararası deniz seyirlerinde kestirme yollar sağlayarak seyir süresini ve maliyetlerini azaltmaktadır. Ancak denizcilik sektörü bu geçiş noktalarında ortaya çıkan iklimsel, ekonomik, jeopolitik veya operasyonel aksaklıklar karşısında özellikle savunmasız hale gelmekte ve bu da küresel deniz taşımacılığı için ciddi sonuçlara yol açmaktadır.

Denizcilikte yaşanan aksaklıklardan kaynaklanan gecikmeler, lojistik engeller, maliyetler ve mali kayıplar genellikle önemli boyutlardadır. 2019 yılından bu yana söz konusu aksaklıklar artış eğilimindedir. COVID-19, Ever Given vakası, Panama Kanalındaki iklimsel kriz, Ukrayna krizi ve Süveyş Kanalı krizi peş peşe yaşanan önemli olaylar olmuştur.

Kızıldeniz'deki durum, özellikle büyük kapasiteli gemilerin Süveyş Kanalı'ndan kaçınmasına ve Ümit Burnu çevresinde seyretmesine neden olmuş, mesafeler ve transit süreler uzamıştır. Elbette bunun pek çok sonucu olmuştur. Ancak denizcilik sektörü açısından bakıldığında denizcilik firmaları, limanlar ve ticaret için daha yüksek operasyonel maliyetler ortaya çıkmış, bu maliyetler de taşıtanlara yansımıştır. Gemilerin daha uzun rotalara yönlendirilmesi, daha fazla yakıt tüketiminden kaynaklanan ek karbon emisyonlarına neden olmuş, ayrıca gemiler hizmet programlarını sürdürmek için seyir hızlarını arttırdığı için sektör için çevresel zorluklar artış eğiliminde olmuştur.

Deniz taşımacılığı, uluslararası ticarete konu olan malların ana taşıma şeklidir ve hacim olarak uluslararası ticaretin %80'inden fazlasını oluşturmaktadır. Deniz taşımacılığına olan talep oldukça inelastiktir; bu da navlun oranlarındaki değişikliklerin sevki edilen mal miktarını önemli ölçüde etkilemediği anlamına gelir. Ancak 2023 yılında yaşanan şiddetli kuraklık, küresel ticaretin %6'sının geçtiği Panama Kanalı'nı etkilemiş, her gün geçmesine izin verilen gemi sayısı azaltılmıştır. Kuraklık koşulları o zamandan beri hafiflemiş olsa da geçişler Ağustos 2024'e kadar sınırlı kalmıştır. Diğer yandan küresel ticaretin yaklaşık %15'ine hitap eden Kızıldeniz ve Aden Körfezi'nde ticari gemilere yönelik saldırılar da Kasım 2023'ten bu yana deniz taşımacılığı üzerinde büyük bir etki yaratmıştır. Saldırıları, birçok taşıyıcının Kızıldeniz'den tamamen kaçınmasına, gemilerini Ümit Burnu çevresine yönlendirmesine ve günlük Süveyş Kanalı geçişlerinin %60'tan fazla azalmasına neden olmuştur.

Küresel olarak deniz taşımacılığı navlun maliyetleri Ekim 2023'ten bu yana neredeyse beş kat artarak 1.095 ABD dolarından 5.040 ABD dolarına yükselmiştir. Bununla birlikte, şu anda ortalama navlun maliyetleri, ortalama aylık navlun maliyetlerinin 10.865 ABD dolarına ulaştığı Eylül 2021'deki pandemi krizinin zirve yaptığı dönemin yarısı kadardır. İlk artış kısmen Panama Kanalı ve Kızıldeniz'deki sıkışıklıklardan kaynaklanmıştır. Ancak bu artış ayrıca artan tüketici faaliyetleri, taşımacılık sektöründeki grevler, kazalar ve aşırı hava olayları gibi çeşitli faktörlere de bağlanabilir. 2024'ün ilk aylarında talep nispeten zayıfken hem Avrupa hem de Asya'da tüketici harcamaları artmış ve bu da deniz taşımacılığı sevkıyatlarında artışa neden olmuştur.

Ayrıca Kuzey Amerika navlun piyasası geçtiğimiz Nisan ayından bu yana Kanada'daki demiryolu grevi ve Baltimore köprüsünün çökmesi sonucu limana erişimin bir aydan fazla süreyle engellenmesi gibi önemli zorluklarla karşılaşmıştır. Nisan 2024 ortasında yoğun sis, Çin'in (hatta dünyanın) en büyük iki limanı olan Şanghay ve Ningbo'daki operasyonları aksatırken, Malezya ve Singapur'daki limanlarda yoğun yağış nedeniyle gecikmeler yaşanmıştır. Daha yakın bir tarihte, Eylül 2024'te Bebinca Tayfunu Çin'in büyük konteyner limanlarında ciddi tıkanıklıklara neden olmuştur. Denizcilikteki yaşanan bu olumsuzluklara bağlı olarak artan maliyetler, kaçınılmaz olarak tüketicilere yansıyan daha yüksek nakliye ücretlerine dönüşmektedir. Belirsizlik ve dalgalanmaya ek olarak, denizcilik sektöründeki bu olumsuz durumlar enflasyonu arttırmakta ve ekonomik büyümeyi baltalamaktadır. Özellikle gelişmekte olan küçük ada devletleri ve en az gelişmiş ülkeler bu durumdan en çok etkilenen ülkelerdir.

Uzayan denizcilik rotaları ve artan karbon emisyonlarının aksine deniz taşımacılığı aynı zamanda karbonsuzlaştırma ve daha temiz enerji kaynaklarına geçiş ihtiyacı gibi zorluklarla karşı karşıyadır. Bilindiği üzere deniz taşımacılığı tüm küresel sera gazı emisyonlarının %3'ünü temsil etmektedir ve bu emisyonları azaltma ve sektörün geleneksel fosil yakıtlara olan bağımlılığını elden geçirme aciliyeti oldukça kritik bir seviyededir. Atılacak adımlar genellikle bellidir ve bunlar arasında; kağıtsız ve dijitalleştirilmiş prosedürlere geçiş, operasyonlarda yenilikçi yaklaşımlar ve daha temiz teknolojilere ve alternatif yakıtlarla çalışacak şekilde donatılmış gemilere geçiş sayılabilir. Bu dönüşümün faturası elbette yüksektir ancak sektörün karbonsuzlaştırma ve sürdürülebilirlik hedeflerinden uzak durmak gibi bir seçeneği olmayacaktır. Bu aynı zamanda stratejik bir gerekliliktir.

Diğer yandan geçmişte yayınlanan TÜRKLİM Limancılık Sektörü Raporlarında sıkça bahsettiğimiz üzere, başta iklim değişikliğinin bir sonucu olarak bazı alternatif rotaların önem kazanmaya devam ettiği görülmektedir. Özellikle Arktik Deniz Geçidi20 alışıldık Doğu-Batı ana ticaret rotasının geleceği için bir risk oluşturmaktadır. 2024 yılında Rusya'nın bu geçidi deniz yolu trafiğine açması taşınan yük miktarında bir önceki yıla göre önemli bir artış olarak karşılık bulmuştur. Bu rotanın önem kazanmasının diğer nedenleri arasında önceki bölümlerde bahsedilen Süveyş ve Panama Kanalı aksamaları, Rusya'nın stratejik politikası ve rotanın ciddi bir zaman ve maliyet avantajına sahip olması gösterilebilir.

Son olarak bu noktada ABD'nin Baltimore limanında yaşanan olaylardan bahsetmek uygun olacaktır. 2022 yılında liman alanında Ever Forward ve Valencia adlı gemilerin çatışması gemilerdeki bazı konteynerlerin denize düşmesi ve deniz kirliliği gibi olumsuz sonuçlar doğurmuştur. Buna ilave olarak kaza, limandaki operasyonların aksamasına ve doğal olarak tedarik zincirinde gecikmelere neden olmuştur. Ayrıca, çevresel etkileri nedeniyle temizlik ve kurtarma çalışmaları yapılmıştır. Diğer yandan 2024 Mart ayında bir konteyner gemisinin Francis Scott Key Köprüsüne çarpması sonucunda köprü yıkılmış ve limana erişim kısıtlanmıştır. Can kayıplarının yanında milyarlarca dolar ticari ve yapısal hasara neden olan bu kaza yine liman operasyonlarında aksamalara ve deniz trafiğinde gecikmelere yol açmıştır. Ayrıca, köprünün onarım süreci boyunca kara trafiği de olumsuz etkilenmiştir.

Aşağıdaki tabloda uluslararası deniz ticareti gelişim tahmini, 2024-2029 (%) yer almaktadır:

	Toplam Deniz Ticareti (Ton)	Konteyner Ticareti (TEU)
2025	2,5	2,9
2026	2,4	2,9
2027	2,3	2,6
2028	2,3	2,5
2029	2,3	2,5

Görüldüğü üzere deniz ticareti hacimlerinin 2025 yılı ve sonrasında da artmaya devam etmesi beklenmektedir. Bu artış büyük hacimli mallara (demir cevheri, kömür, tahıl ve boksit), gaza, petrole ve konteyner ticaretine olan taleple desteklenmektedir. Deniz ticaretine ilişkin beklentiler olumlu olmaya devam etse de Ukrayna'daki savaş, artan jeopolitik gerilimler ve ekonomik belirsizlikler de dâhil olmak üzere aşağı yönlü risklerin nasıl gelişmeye devam edeceğine bağlıdır. Artan jeopolitik gerilimler küresel emtia piyasalarında yeni şokları tetikleyebilir. Özellikle Süveyş Kanalı, Kızıldeniz ve Karadeniz'deki petrol ve tahıl nakliye rotaları etkilenebilir ve bu da enerji ve gıda fiyatlarında potansiyel artışlara yol açabilir. Buna ek olarak, Doğu Asya'daki çip ve yarı iletkenleri içeren teknolojik tedarik zincirleri tırmanan gerilimlere karşı savunmasızdır.

Deniz ticaretinin orta vadeli görünümü aşağı ve yukarı yönlü değişkenlerden etkilenmektedir. Aşağı yönlü faktörler arasında başlıca küresel piyasalarda yavaş bir toparlanmaya yol açabilecek gelişmeler yer almaktadır. Bu değişkenlere birinci bölümde değinilmişti.

Hatırlatmak gerekirse Amerika Birleşik Devletleri'nde azalan tüketici harcamaları, sıkı mali politikalar ve yavaşlayan işgücü piyasası nedeniyle 2025 yılı için büyüme tahminlerinin düşürülmesine yol açmıştır. Ayrıca Almanya'da süregelen imalat zayıflıkları ve çeşitli ülkelerdeki 2024 ve 2025 seçimlerinden kaynaklanan ekonomik politika belirsizlikleri, artan ticaret gerilimleri ve içe dönük politikalar bu riskleri daha da artırmaktadır. Gelişmekte olan piyasalardaki yüksek enflasyon, merkez bankalarını sıkı para politikalarını sürdürmeye sevk ederek hayat pahalılığı konusundaki endişeleri daha da artırabilir.

Elbette olumlu beklentiler de vardır. Başta teknoloji sektörü olmak üzere büyük Asya ekonomilerindeki güçlü ihracat performansının etkisiyle küresel ticarette yıllık yüzde 3,1 ila 3,4 arasında büyüme oranları beklenmektedir. Çok fazla dikkate alınmayan Güney-Güney ticareti21 de dahil olmak üzere gelişmekte olan ülkeleri kapsayan ticaret, gelişmiş ülkeleri kapsayan ticareti geride bırakarak güçlü bir büyüme yaşamaktadır. Yeşil enerji ve yapay zeka ürünleri ile ilgili sektörler genişleyerek ticaretteki büyümeyi desteklemektedir.

Filo büyümesi 2023'te dengesiz bir seyir izlemiş, konteyner gemisi kapasitesi yaklaşık %8, sıvılaştırılmış gaz taşıyıcılarının kapasitesi ise %6,4 oranında artmıştır. Tankerler ise düşük kalarak %2'den daha az artmıştır. Dünyanın toplam filo kapasitesi yaklaşık 2,4 milyar DWT'ye ulaşırken, bunun yüzde 42,7'sini dökme yük gemileri, yüzde 28,3'ünü ise petrol tankerleri oluşturmaktadır.

Aşağıdaki tabloda gemi tiplerine göre dünya filosu gösterilmektedir.

	2023		2024		2023/2024
	DWT	Pay(%)	DWT	Pay(%)	Değişim
Kuru Dökme Yük Gemileri	974.452	42,8	1.004.281	42,7	3,1
Petrol Tankeri	652.850	28,7	665.424	28,3	1,9
Konteyner Gemileri	305.844	13,4	329.490	14	7,7
Diğer Gemi Tipleri	261.525	11,5	270.657	11,5	3,5
Offshore Gemileri	87.055	3,8	89.093	3,8	2,3
Gaz Gemileri	88.221	3,9	93.882	4	6,4
Kimyasal Tanker	51.535	2,3	52.582	2,2	2
Diğer	26.177	1,1	26.316	1,1	0,5
Feribot ve Yolcu Gemileri	8.537	0,4	8.784	0,4	2,9
Genel Kargo Gemileri	82.708	3,6	84.047	3,6	1,6
Dünya Toplamı	2.277.379	100	2.353.899	100	3,4

Kaynak: TÜRKLİM (Türkiye Liman İşletmecileri Derneği)- Türkiye Limancılık Sektörü 2025 Raporu

1.3.3. Elektrik Sektörü

Türkiye’de elektrik fiyatları her saat için oluşturulan arz ve talep eğrileri, tek bir teklifte birleştirilen fiyat - miktar çiftleri yoluyla hesaplanıyor. Bu formüle göre arz - talep eğrilerinin kesişim noktası, ilgili saatin piyasa takas fiyatını PTF’sini belirliyor. Dengeleme piyasası tarafında ise, fiyatlama açısından sistemde enerji açığı olup olmaması belirleyici rol oynuyor. Enerji açığı olması halinde, sistemdeki azami teklif fiyatı, sistem marjinal fiyatı (SMF) olarak kabul ediliyor. Elektrik fiyatları santrallerin kullanılabilirlik süresinin, hava koşulları, ekonomik ve jeopolitik unsurlarla ilintili olmanın yanı sıra emtia fiyatlarıyla da koreledir.

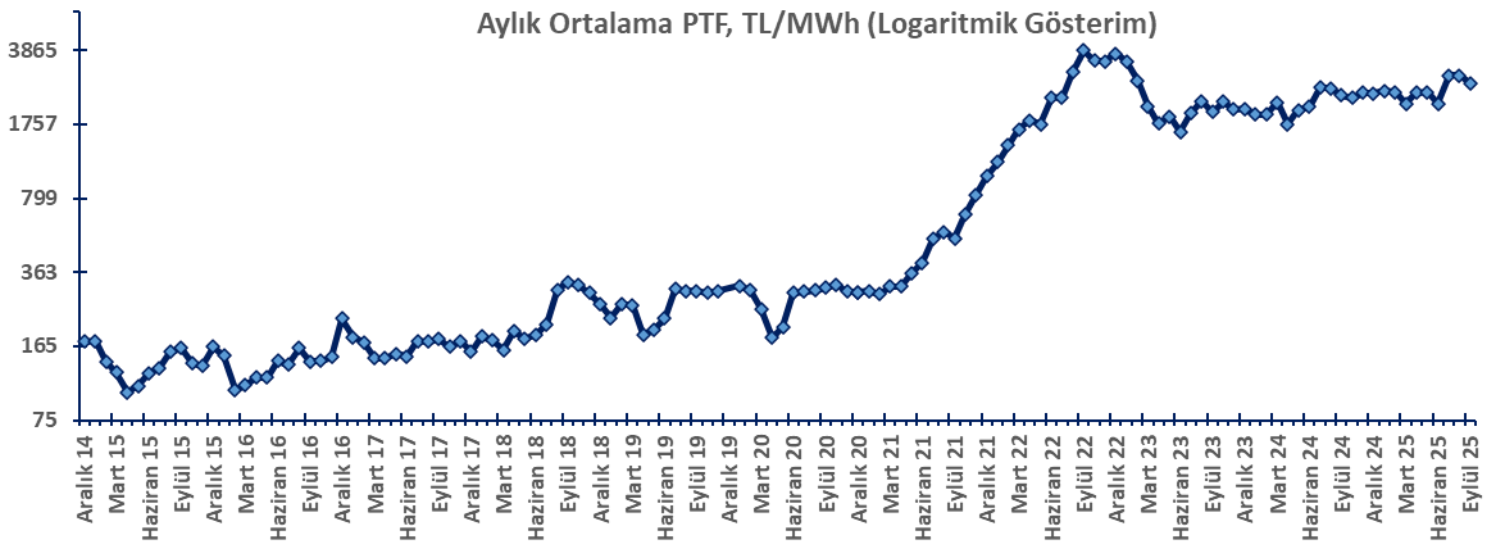
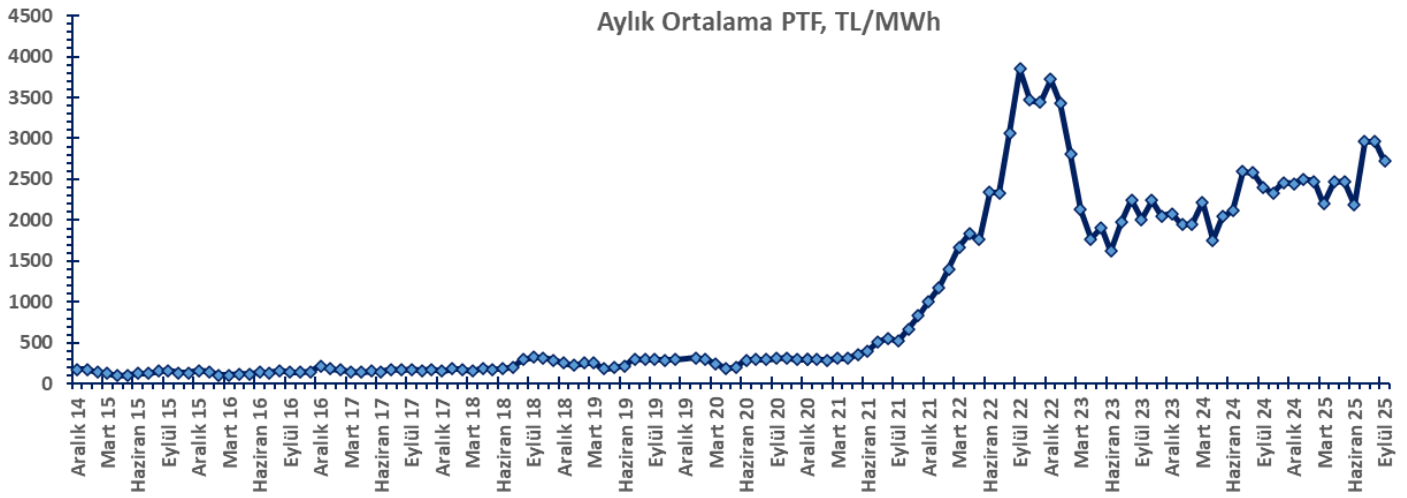
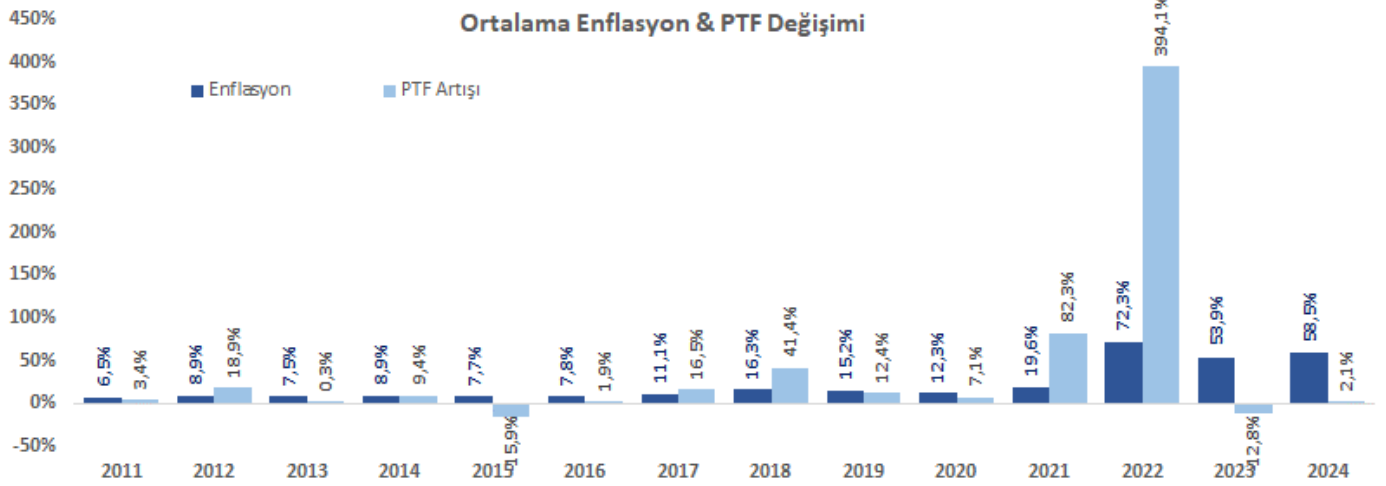
2021’in ilk 10 ayda gerçekleşen toplam brüt elektrik üretiminin %30,7’lik kısmı ithal ve yerli kömür santrallerinden sağlanırken, %33,1’lik kısmı doğal gaz santrallerinden temin edilmiştir. 2020 yılının ilk 10 ayındaki dağılım ile karşılaştırıldığında, kömür santrallerinden üretilen elektrikte 3,6 yüzde puanlık bir gerileme görülmüştür. Benzer şekilde, hidroelektrik santrallerden üretilen elektriğin payında da 10,3 yüzde puanlık bir azalma gerçekleşmiştir. Kömür santrallerinden ve hidroelektrik santrallerden kaynaklanan azalmanın %89’u (12,4 yüzde puanlık artış) doğal gaz santrallerinden karşılanmıştır. 2021 yılının ilk 10 ayındaki bu kırılım değişiminde 2021 yılında yaşanan kuraklık ve ithal kömür fiyatlarındaki artış belirleyici olmuştur.

Türkiye toplam elektrik talebi 2000-2020 yılları arasında 2001, 2009 ve 2019 yılları haricinde bir düşüş göstermemiş ve artış trendini sürdürmüştür. 2018 yılında toplam elektrik talebi 304,2 teravatsaat (TWh) iken, 2019 yılı sonu itibarıyla 303,3 TWh olarak gerçekleşmiştir. Covid-19 pandemisinin ön plana çıktığı 2020 yılında ise elektrik talebi 2019 yılına göre %0,9’luk sınırlı bir artış ile 306,1 TWh’e yükselmiştir.

PTF’nin asgari ve azami limitleri EPDK tarafından belirlenmektedir. 2017 yılına kadar PTF’nin asgari ve azami limitleri megavatsaat (MWh) başına 0 TL ve 2.000 TL idi. 06.01.2017 tarihli EPDK kararı ile azami limit 06.01.2017 ile 01.03.2017 tarihleri arasında 500 TL/MWh olarak belirlenmiştir. Fiyatlardaki oynaklığı azaltmak için EPDK azami fiyatların belirlenmesini içeren bir metodoloji değişikliği yapmıştır. 06.10.2020 tarih ve 31266 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan EPDK kararına göre, azami fiyat limitleri içinde bulunulan takvim ayı esas alınarak iki ay önceki takvim ayından itibaren geriye dönük 12 aylık PTF ağırlıklı ortalamalarının 2 katı olarak uygulanmaya başlamıştır. Son olarak, 2021 yılı Nisan ayından itibaren küresel piyasalarda doğal gaz ve kömür fiyatlarında meydana gelen artışlar nedeniyle bazı doğal gaz ve ithal kömür santrallerinin belirlenmiş azami limitler ile devreye girmesine izin verilmemiştir. Bu nedenle, 14.10.2021 tarihinde EPDK tarafından alınan bir karar ile azami fiyat limitleri güncellenmiş ve azami limit belirlenirken içinde bulunulan takvim ayı esas alınarak iki ay önceki takvim ayından itibaren geriye dönük 12 aylık PTF ağırlıklı ortalamalarının 3 katı olarak uygulanmaya başlanmıştır. Bu güncelleme ile devreye girmekte zorlanan doğal gaz ve ithal kömür santrallerinin sistemde kalması hedeflenmiştir. Covid-19 pandemisinin etkileriyle 2020 yılı Mart ayından başlayarak elektrik talebinde ve emtia fiyatlarında kayda değer azalmalar meydana gelmiştir. Ağırlıklı ortalama PTF Mart ayında 250 TL/MWh’e ve Nisan ayında 184 TL/MWh’e gerilemiştir. 2020 yılı Nisan ayından itibaren kademeli olarak artan PTF, 2020 yılı Ekim ayında 324 TL/MWh seviyelerine yükselmiştir. 2020 yılı kış ayları ve 2021 yılı bahar aylarında bir miktar gerileme kaydeden PTF, 2021 yılı Nisan ayında ortalama 313,91 TL/MWh olarak gerçekleşmiştir.

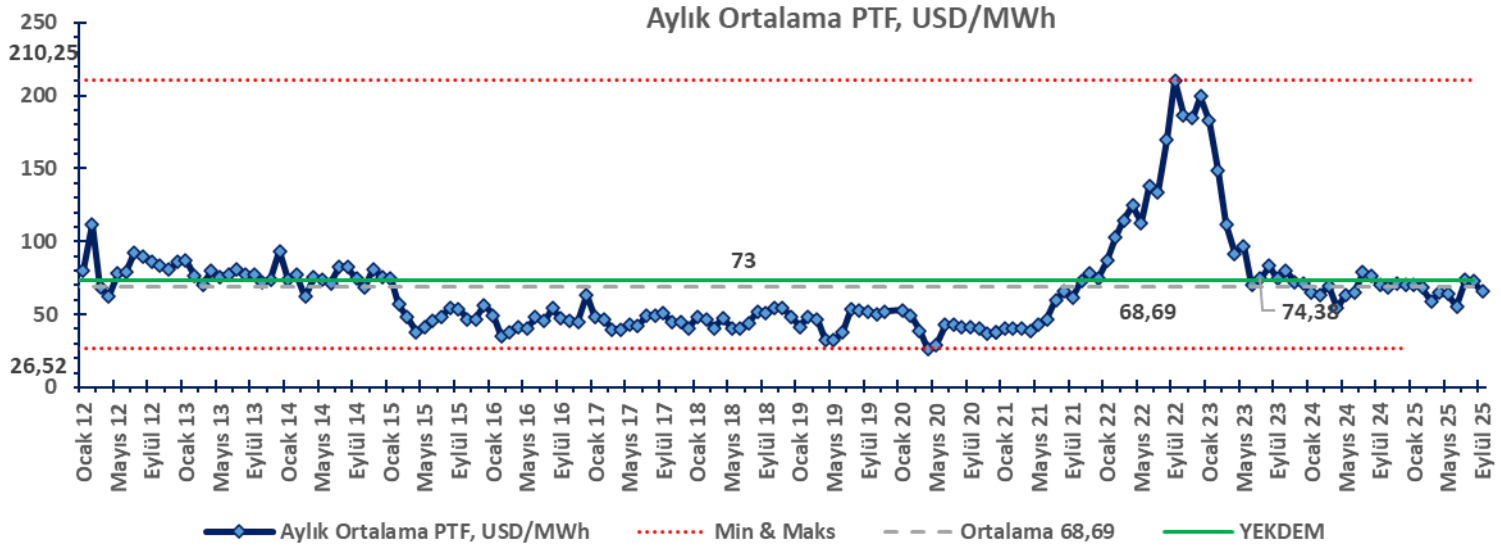
2021 Nisan ayından itibaren Türkiye’de yaşanan kuraklık, talep artışı ve küresel piyasalarda doğal gaz fiyatlarındaki artış nedeniyle PTF fiyatlarında da artışlar gözlenmiştir. Yıllık artışlar bazında Nisan ayından itibaren çift haneli artışlar gerçekleşmiş, 2021 Nisan ve Mayıs aylarında bu büyüme oranı %70’lerin üzerinde hesaplanmıştır. PTF, 2021 Haziran ayında %38,5’lik bir büyümenin ardından, Temmuz ve Ağustos aylarında sırasıyla %74,5 ve %84,4 oranlarında artmış ve aylık ortalama 555,38 TL/MWh seviyesine ulaşmıştır. 2021 Eylül ayında ise elektrik talebindeki azalma nedeniyle ortalama 522,39 TL/MWh seviyesine gerilemiştir. 2021 Ekim ayında özellikle ithal kömür ve spot piyasadaki doğal gaz fiyatlarının da etkisi ile ortalama PTF 671,07 TL/MWh seviyesine yükselmiştir. Fiyatlardaki artış 2022 yılında da devam etmiş, 2021 yılında ortalama PTF 500,10 TL/MWh iken 2022 yılında 2.511 TL/MWh seviyesine kadar yükselmiştir. 2023 yılında doğalgaz fiyatlarında yaşanan gerilemeyle beraber fiyatlar bir miktar geri çekilmiş ve Ocak 2023’te 3.431 TL, Şubat 2023’te 2.803 TL, Mart ayında 2.126 TL, Nisan ayında 1.771 TL’ye gerilerken Aralık 2023’te 2.080 TL’ye yükselmiştir. 2024 yılının Ocak ayında 1.944 TL olan doğalgaz fiyatları en yüksek Temmuz ayında 2.592 TL’yi görürken Aralık 2024’te 2.446 TL olarak fiyatlanmıştır.

2025 yılına gelindiğinde Ocak ayında 2504 TL olan doğalgaz fiyatları en yüksek aylardan Temmuz ayında 2.957 TL ve Ağustos ayında 2.959 TL’ye kadar çıkarken Eylül ayında ise 2.719 TL olarak fiyatlanmıştır.



Dolar bazlı elektrik fiyatları 2010 yılından 2021 yılına kadar 30-100 \$/MWh bandında salınırken 2021 yılından itibaren yükselmeye başlamış ve en yüksek 210 doları 2022 Eylül itibarıyla görmüştür. Bu tarihten itibaren gerilemeye başlayan dolar bazlı PTF 2022 sonunda 199 dolara, 2023 sonunda 72 dolara gerilemiştir. Temmuz 2024 tarihinde 79 dolara kadar yükselirken Aralık 2024 tarihi itibarıyla ise 70 dolara düşmüştür. Elektrik

fiyatlarının ortalaması 2023 yılında 96,45 dolar, 2024 yılında 68,0 dolar ve 2025 yılı Eylül ayı itibarıyla 66,01 dolar kaydedilmiştir.



1.3.4. Yenilenebilir Enerji Sektörü

Hızla artan nüfusun ve gelişen sanayinin enerji gereksinimi kısıtlı kaynaklarla karşılanamamakta, enerji üretimi ve tüketimi arasındaki açık giderek artmaktadır. Küresel enerji tüketiminin, 2035 yılına gelindiğinde 1998 yılında tüketilen enerji miktarının iki katı, 2055 yılında ise üç katı olacağı tahmin edilmektedir.

Öte yandan, petrol, doğalgaz, kömür ve nükleer enerji gibi “yenilenemeyen”, geleneksel enerji kaynakları çevreyi ve insan sağlığını giderek daha fazla tehdit eder hale gelmiştir. Geleneksel enerji kaynaklarının, başta ulaştırma olmak üzere, konut ve sanayi sektöründe yaygın olarak kullanılması, sorunu daha da karmaşık bir hale getirmektedir. Sözelimi, ulaştırma sektöründeki enerji tüketiminin %95’i petrolden karşılanmaktadır. Bu oranın gelecek beş yıl içinde, gelişmiş ülkelerde yılda %1.5, gelişmekte olan ülkelerde ise %3.6 düzeyinde artması beklenmektedir.

Fosil yakıtların yanması sonucu ortaya çıkan karbondioksit (CO₂) miktarı ormanların azalmasıyla giderek artmakta, bu nedenle atmosferdeki diğer gazlarla birlikte güneş ışınlarının yansımaları engellemektedir. Bu suretle, “sera etkisi” oluşmakta ve iklim değişikliklerine neden olmaktadır. Küresel ısınmanın bu şekilde artmaya devam etmesi durumunda, 2040 yılına kadar, deniz seviyesinin bir metreye kadar yükseleceği, bu durumda dünyanın en büyük kentlerinin sular altında kalacağı yolunda görüşler ileri sürülmektedir.

Yenilenebilir enerji kaynağı “Doğanın kendi evrimi içinde bir sonraki gün aynen mevcut olabilen enerji kaynağı” olarak tanımlanmaktadır. Yenilenebilir enerji kaynaklarının en büyük özellikleri, karbondioksit emisyonlarını azaltarak çevrenin korunmasına yardımcı olmaları, yerli kaynaklar oldukları için enerjide dışa bağımlılığın azalmasına ve istihdamın artmasına katkıda bulunmaları ve kamuoyundan yaygın ve güçlü destek almalarıdır. Bir başka deyişle, yenilenebilir enerji kaynakları, ulaşılabilirlik (Accessibility), mevcudiyet (Availability), kabul edilebilirlik (Acceptability) özelliklerinin hepsini taşımaktadırlar.

Hidro-enerji ve barajlar, atmosferi kirleten zehirli gaz ve parçacık deşarjlarının olmaması, yenilenemeyen enerji kaynaklarıyla karşılaştırıldıklarında işletim maliyetlerinin azlığı, ayrıca tarım sektöründe kullanımları nedeniyle vazgeçilmez görülmektedirler. Günümüzde, potansiyel hidro-enerji miktarının ancak üçte birinden faydalanılmaktadır. Bu oran dünya elektrik üretiminin %17’sine karşılık gelmektedir. Hidro-enerji üretiminde küçük barajların çevreye daha az zarar verdiği, bu nedenle büyük barajların yenilenebilir enerji olarak kabul edilemeyeceği yönünde tartışmalar yaşanmaktadır. Öte yandan, büyük barajların yapılmaması yönünde tutum sergileyen Dünya Bankası bu husustaki politikalarını değiştirmeye başlamıştır. Enerji tüketiminde dünya ortalamasının çok altında olan ülkelerde hızla artan nüfusun ihtiyaçlarını karşılamak için kalkınmış ülkelere göre çok daha fazla güç ve enerjinin kısa süreler içinde devreye girmesi gerekmektedir. Yılda %8-10 düzeylerinde binlerce MW’lık enerji ihtiyacının karşılanması ancak büyük ölçekli baraj projelerinin hayata geçirilmesiyle

mümkün olacaktır. Jeotermal enerjiden elektrik üretimi dünyada ilk defa İtalya'da uygulanmaya başlamış olup, günümüzde Amerika, Filipinler ve Yeni Zelanda başta olmak üzere 22 ülkede 8274 MW'lık elektrik üretilmektedir. Odun, yenilenebilir enerji kaynağı olarak önemli potansiyele sahip olmakla birlikte, hızla tüketilmesi nedeniyle "yenilenebilir" özelliğini yitirmeye başlamıştır. Günümüzde her bir dakikada 50 dönüm orman yok edilmektedir. Dünyada güneş enerjisinden ısı elde edilmesine yönelik teknolojiler giderek gelişmektedir. İsveç gibi güneşi çok az gören bir ülkede bile dışarıda sıcaklık eksi dört dereceyken güneş enerjisini depolayan araçlardan 70 derecede su elde edilebilmektedir. Gürültü kirliliğine neden olduğu, televizyon ve radyo dalgalarının yayılmasını olumsuz yönde etkilediği ve kuşlara zarar verdiği yolunda yaşanan tartışmalara rağmen, rüzgar türbinlerinin kullanım alanları giderek artmaktadır. Kapasitesi 5 MW'a kadar çıkan rüzgar türbinleri Amerika, İngiltere, Almanya ve Danimarka'da yaygın olarak kullanılmaktadır. 2010 yılında, rüzgar türbinleri tarafından üretilen enerji miktarının 150 GW'a ulaşması beklenmektedir. Biyokütle ve deniz enerjisi en temiz enerji kaynakları olarak kabul edilmekle birlikte, küresel ölçekte toplam enerji üretimine katkıları ancak %1 mertebesinde.

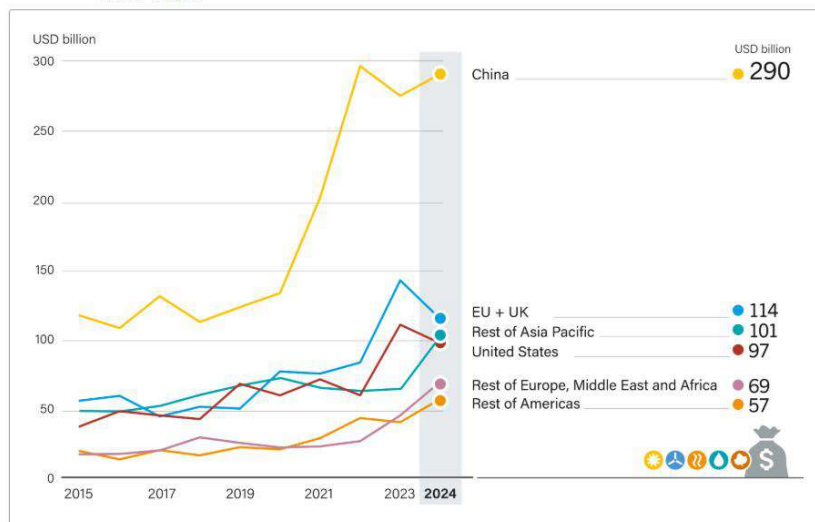
Yenilenebilir Enerji Küresel Görünümü

Renewables Now 21'in "Küresel Durum Raporu 2025" raporuna göre; 2024 yılında küresel yenilenebilir enerji kapasitesi %18 artarak rekor kıran 741 GW'a ulaştı. Güneş PV, 602 GW'lık katkıyla ana itici güç oldu ve toplam kapasite artışının %81'ini oluşturdu. Rüzgar enerjisi, küresel olarak 117 GW ekleyerek bunu takip etti. Diğer yenilenebilir kaynaklar -ister güç, ister ısıtma, ister ulaşım yakıtları için olsun- küresel enerji arzına yalnızca küçük eklemeler yaptı. Çin, küresel toplamın %60'ından sorumlu olarak yeni yenilenebilir enerji dağıtımına baskın katkıda bulundu. Yedili G7 ülkeleri yalnızca yaklaşık %14'lük bir paya sahipti. 2024'teki rekor büyüme seviyelerinde bile, projeksiyonlar dünyanın, 2030 yılına kadar yenilenebilir enerjinin üç katına çıkarılmasını öngören uluslararası olarak kabul görmüş hedefin 800 GW gerisinde kalacağını gösteriyor

2024 yılında, yenilenebilir enerjiye ve teknolojilere yapılan küresel yatırım, bir önceki yıla göre %13 artışla rekor seviye olan 2,1 trilyon ABD dolarına ulaştı. Bunun 728 milyar ABD doları tutarındaki yenilenebilir enerji yatırımı, yıl bazında %8 artış gösterse de 2023 (%19) ve 2022 (%23) yıllarındaki çift haneli büyüme oranlarının altında kaldı. Toplam yatırımın büyük bir kısmı güneş enerjisi ve elektrikli araçlara yapılmaya devam etti ve bu da teknolojiler arasında bir finansman dengesizliği olduğunu ortaya koydu. Yenilenebilir enerjiye yapılan küresel yatırım, ihtiyaç duyulana oldukça gerisinde kalmaya devam ediyor. 2030 yılına kadar gereken yıllık yatırım seviyesinin yalnızca %48'i ile dünya, 2050 yılına kadar net sıfır sera gazı emisyonuna ulaşma yolundan uzak kalıyor.

Yenilenebilir enerji yatırımlarındaki bölgesel eğilimler önemli eşitsizlikler ortaya koymaktadır. 2015 ve 2024 yılları arasında Çin, küresel yenilenebilir enerji yatırımlarına sürekli olarak liderlik etmiş, 2024 yılında 290 milyar ABD dolarının üzerine çıkarak her yıl en büyük payı almıştır. Avrupa Birliği (AB) ve Birleşik Krallık'taki yatırımlar 2023'te artmış ancak 2024 yılında önemli ölçüde düşerek 142 milyar ABD dolarından 114 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Benzer şekilde, ABD yatırımları 2023'te 110 milyar ABD doları ile zirve yapmış, ardından 2024 yılında yaklaşık 97 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Bu arada Asya'nın geri kalanında, Afrika'da ve Orta Doğu'da büyüme hızlanmaya devam etmiştir.

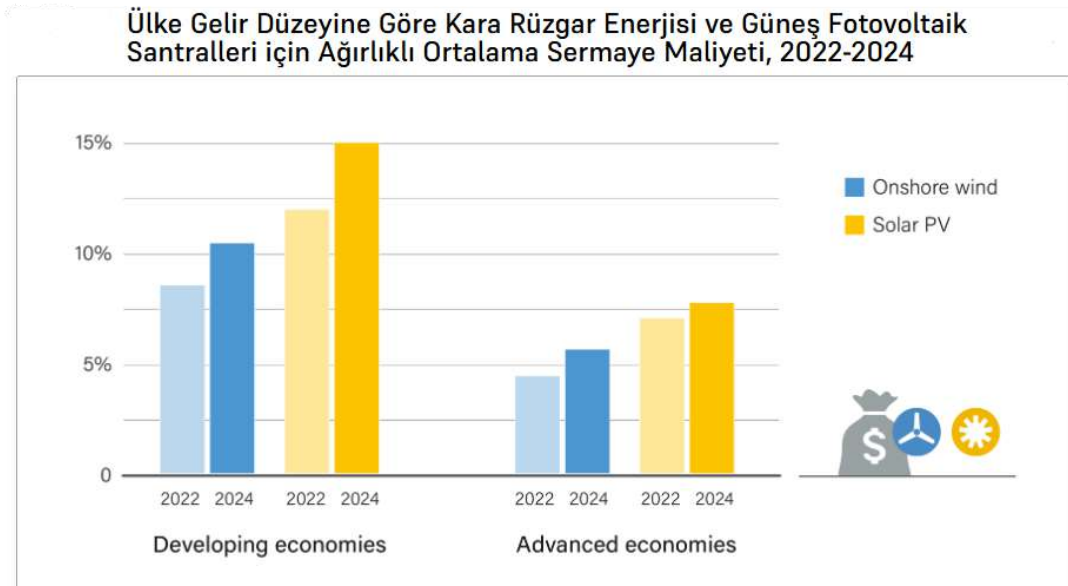
Ülke ve Bölgeye Göre Yenilenebilir Enerji ve Yakıtlara Küresel Yatırım, 2015-2024



Endüstriyel politika desteğine yapılan güçlü vurguya rağmen, yenilenebilir enerji ve kolaylaştırıcı teknoloji tedarik zincirlerine yapılan harcamalar 2023'teki 145 milyar ABD dolarından 2024'te 140 milyar ABD dolarına düştü. Bu düşüş, özellikle arz fazlasının kritik bir sorun haline geldiği güneş fotovoltaik (PV) sektöründe piyasadaki artan

temkinliliği yansıtıyor. Küresel güneş PV üretim kapasitesinin 2024 yılı sonuna kadar 1.100 gigawatt'ı (GW) aşması bekleniyordu; bu, mevcut talebin iki katından fazla. Sonuç olarak, modül fiyatları 2023 başından bu yana yarıdan fazla düştü ve birçok güneş PV üreticisini negatif net marjlara itti. Bu zorlu koşullar, planlanan yaklaşık 300 GW polisilikon üretim kapasitesinin ve 200 GW gofret üretim projesinin iptal edilmesine yol açtı ve bu da tahmini 25 milyar ABD doları tutarında yatırım kaybına neden oldu.

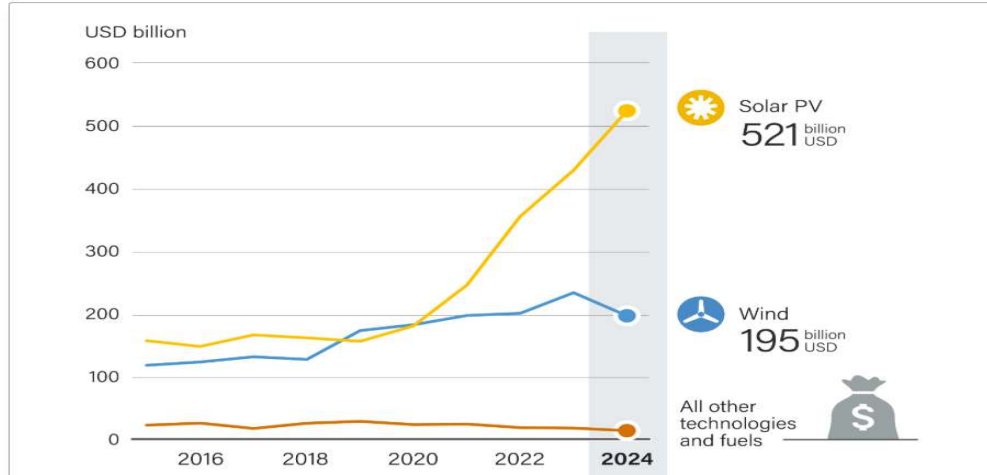
Yenilenebilir enerjinin gelişmekte olan ve gelişmekte olan ekonomilerde hızla yaygınlaştırılmasının önündeki önemli bir engel, sermayenin sürekli yüksek maliyetidir. Kamu ölçeğindeki güneş PV ve rüzgar enerjisi projeleri için, bu bölgelerdeki ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti, gelişmiş ekonomilerdekinin genellikle iki katından fazladır. Bu eşitsizlik, siyasi ve ekonomik istikrarsızlık, döviz riskleri ve az gelişmiş finans piyasaları gibi faktörlerden kaynaklanmaktadır ve bunların tümü algılanan yatırım riskini artırmaktadır. Sonuç olarak, finansman maliyetleri bu ülkelerdeki elektrik maliyetinin önemli bir kısmını oluşturmakta ve yenilenebilir enerji projelerini finansal olarak daha az uygulanabilir hale getirerek uygulanmalarını engellemektedir.



Gelişmekte olan ve gelişmekte olan ekonomilerde sermaye maliyetinin düşürülmesi, yenilenebilir enerji projelerinin genel finansman maliyetlerini önemli ölçüde düşürebilir. Sermaye maliyetinde yüzde bir puanlık bir düşüş, net sıfıra ulaşmanın finansman maliyetini yılda 150 milyar ABD doları azaltabilir. Kenya ve Senegal gibi ülkelerde, yüksek faiz oranları ve döviz riskleri, yenilenebilir enerjinin finansmanını gelişmiş ekonomilere kıyasla çok daha pahalı hale getiriyor. Hedefli politika ve finansal müdahaleler olmadan, bu bölgeler küresel enerji dönüşümünde geride kalma riskiyle karşı karşıyadır.

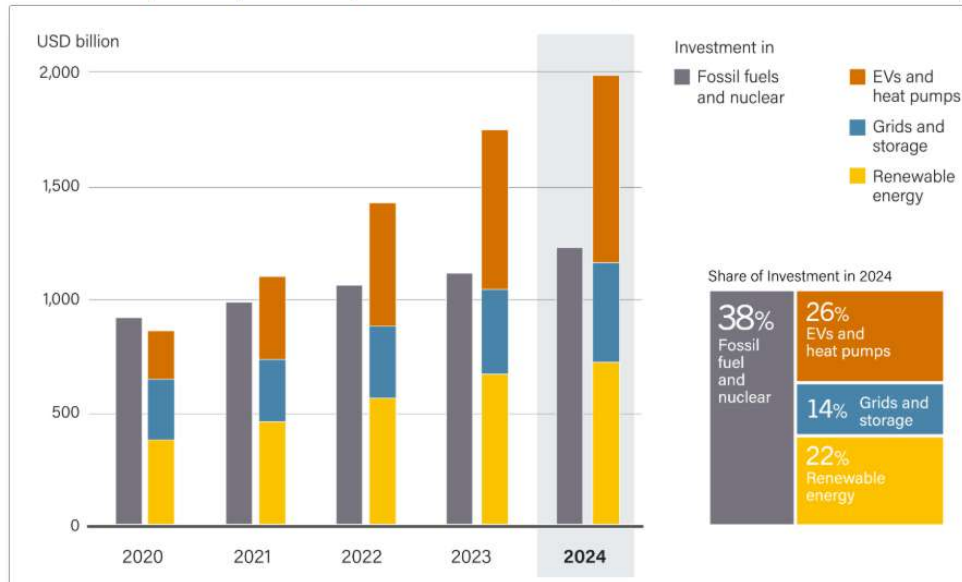
Enerji verimliliği ve teknolojilere yönelik yatırımlar 2024 yılında tahmini olarak 871 milyar ABD doları olarak gerçekleşti ve bu rakam 2023'e göre %12'lik bir artışı temsil ediyor. Bu durum, esas olarak elektrikli ulaşım yapılan yatırımlarda %20'lik bir artışla gerçekleşti ve bu artış 747 milyar ABD dolarına ulaşarak yenilenebilir enerjiye yapılan yatırımları geride bıraktı. Diğer teknolojilere yönelik pazarlar yavaşladı; ısı pompası yatırımları %5, hidrojen %42 ve temiz endüstri %50 düştü. Ancak, 2020 ile 2024 yılları arasında, son kullanımların elektrikleştirilmesi en hızlı büyümeyi yaşadı. Aynı dönemde, fosil yakıtlara ve nükleer enerjiye yapılan yatırımlar da arttı ancak daha yavaş bir oranda; toplam enerji yatırımlarındaki göreceli payları azaldı ve bu durum yenilenebilir enerjiye ve teknolojilere yönelik daha geniş bir eğilimi yansıtıyor.

Teknolojiye Göre Yenilenebilir Enerji ve Yakıtlara Küresel Yatırım, 2015-2024



Elektrik şebekelerine ve enerji depolamasına yapılan küresel yatırımlar 2024 yılında rekor seviyeye ulaştı. Şebeke harcamaları, başta Avrupa olmak üzere tüm bölgelerde büyümeyle %15 artarak 390 milyar ABD dolarına ulaştı. Enerji depolamasına yapılan yatırımlar, büyük ölçüde Asya ve Amerika Birleşik Devletleri'ndeki gelişmelerin etkisiyle %36 artarak 54 milyar ABD dolarına ulaştı. Bu ilerlemeye rağmen, 2050 yılına kadar net sıfır sera gazı emisyonu hedeflerine ulaşmak için gereken yenilenebilir enerji üretiminin genişlemesini desteklemek amacıyla şebeke altyapısına yapılan yatırımların önemli ölçüde artırılması gerekiyor.

Seçili Enerji Teknolojilerine Küresel Yatırım, 2020-2024



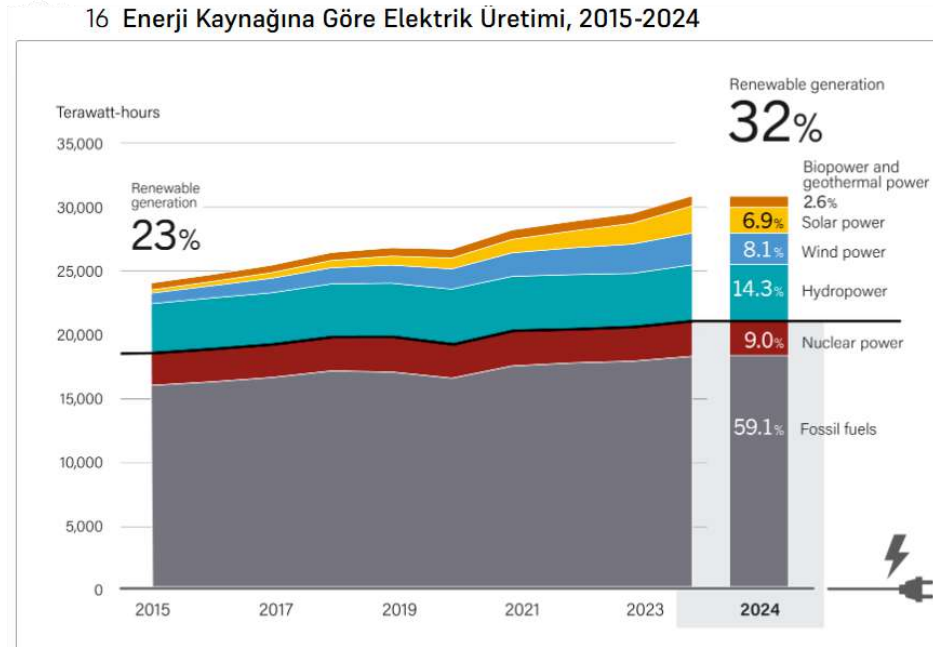
2024 yılında küresel elektrik üretimi yaklaşık 30,9 bin teravat-saat (TWh) ile rekor seviyeye ulaşırken, yenilenebilir enerji kaynakları toplamın yaklaşık üçte birini (%31,9) oluşturdu. Fosil yakıtlar, 18,2 bin TWh üreterek ve toplamın %59,1'ini temsil ederek baskın elektrik kaynağı olmaya devam etti; ancak bu pay azalmaktadır; nükleer enerji geri kalan kısmı (%9) oluşturdu.

Hidroelektrik, yenilenebilir elektriğin en büyük kaynağı olmaya devam etti (%14,3) ve rüzgâr ile güneş enerjisi en dinamik büyümeyi kaydetti. 2015 ile 2024 yılları arasında güneş enerjisi üretimi 16 kat artarak 2.132 TWh'ye (%6,9) ulaşırken, rüzgâr üretimi yaklaşık 4 kat artarak 2.494 TWh'ye (%8,1) ulaştı. Biyoenerji ve jeotermal enerji

birlikte 800 TWh'ye (%2,6) katkıda bulundu. Rüzgâr ve güneş enerjisi üretimindeki istikrarlı artış sayesinde yenilenebilir enerji kaynakları, enerji sektöründe fosil yakıtların yerini giderek daha fazla alırken, artan elektrik talebini karşılamaya yardımcı oluyor.

Küresel yenilenebilir enerji kapasite eklemeleri 2024 yılında toplam 741 gigavat (GW) oldu ve Çin tek başına %60,2'sini (445 GW) oluşturdu. Avrupa %12,4'e (92 GW) katkıda bulundu, bunu %9,8 (73 GW) ile Asya ve Okyanusya (Hindistan ve Çin hariç) ve %7,6 (56 GW) ile Kuzey Amerika izledi. Hindistan 2024 yılında 36 GW (%4,8) eklerken, Brezilya %2,4 (18 GW) ekledi ve Latin Amerika ile Karayipler'in geri kalanı sadece %1,0 (8 GW) ekledi. Afrika ve Orta Doğu toplu olarak yenilenebilir enerji kapasite eklemelerinin sadece %1,7'sini (13 GW) oluşturdu. Büyümenin çoğu birkaç önemli pazarda (özellikle Çin'de) yoğunlaşmaya devam ederken, birçok bölge küresel enerji geçişinde büyük ölçüde yetersiz temsil edilmeye devam ediyor.

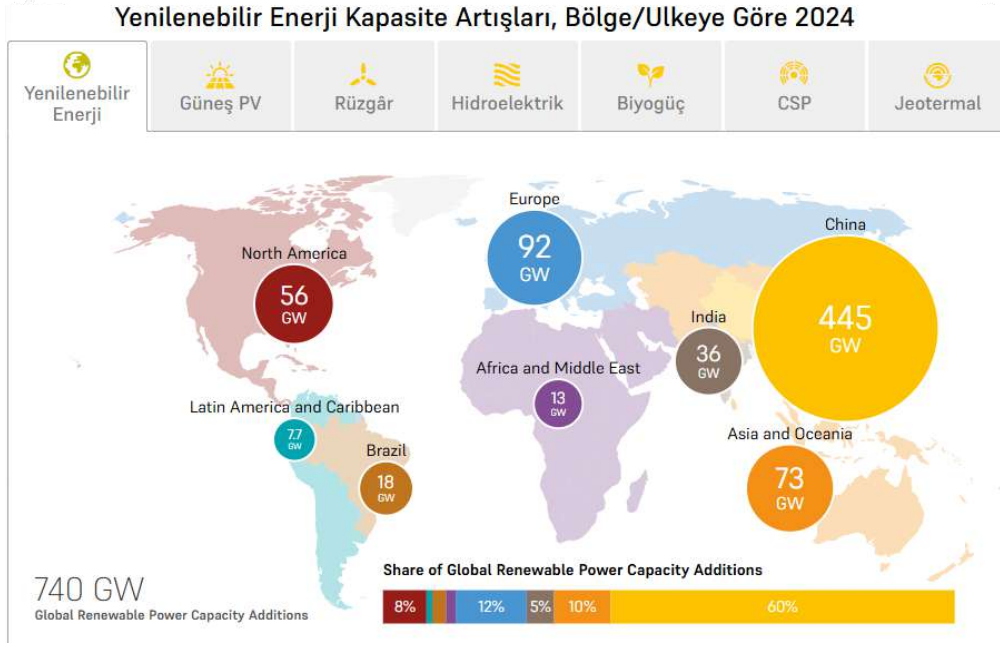
Güneş PV, 2024'teki yeni kapasite eklemelerinin %81'ini oluşturarak bu büyümenin açık ara itici gücüydü, bunu %16 ile rüzgar enerjisi izledi. Hidroelektrik sadece %2'lik bir katkı sağladı ve diğer yenilenebilir enerji kaynakları (biyoenerji, jeotermal, yoğunlaştırılmış güneş termal enerjisi (CSP) ve okyanus enerjisi) yeni kurulan kapasitenin sadece %1'ini oluşturdu. Güneş PV, yalnızca en hızlı büyüyen yenilenebilir enerji teknolojisi olarak değil, aynı zamanda yenilenebilir enerji kapasitesinin en büyük genel kaynağı olarak da baskın bir konuma sahiptir.



2024 yılında hidroelektrik, yenilenebilir elektrik üretiminde merkezi bir rol oynamaya devam etmiş ve toplam üretim tahmini 4.578 TWh'ye ulaşmıştır. 2024 yılında küresel olarak 16,2 GW kapasite eklenmiştir. Çin, 6,7 GW yeni konvansiyonel kapasite ekleyerek ve 1.400 TWh'den fazla üretimle en büyük hidroelektrik üreticisi konumunu koruyarak baskın oyuncu olmaya devam etmiştir. Yeni kapasite eklemelerine katkıda bulunan diğer ülkeler arasında Tanzanya (1,9 GW ekledi), Etiyopya (1,2 GW), Butan (1,1 GW) ve Pakistan (0,9 GW) yer almıştır.

Biyoenerji, jeotermal, okyanus enerjisi ve CSP'deki kapasite nispeten sabit kalarak toplamda 177 GW'a ulaştı. Biyoenerji kapasitesi, esas olarak Çin ve Fransa'daki yeni kurulumlar nedeniyle 2024'te 4,6 GW artarak küresel toplam 155 GW'a ulaştı. Katı biyokütle enerji tesislerinden elektrik üretimi küresel olarak 711 TWh'ye yükseldi, ancak enerji politikasındaki değişimler, pazar rekabeti ve daha düşük pelet ithalatı nedeniyle İsveç, Finlandiya, Danimarka ve Hollanda gibi büyük üreticilerde düşüşler yaşanmasıyla Avrupa'da düşüş yaşandı.

Küresel jeotermal elektrik üretimi 2024 yılında tahmini 99 TWh'ye ulaştı. Yıl boyunca en az 400 megavat (MW) yeni kapasite eklendi ve toplam kurulu kapasite yaklaşık 15,1 GW'a ulaştı. Bu eklemelerin yarısından fazlası Yeni Zelanda'da gerçekleşti ve bunu Filipinler, Türkiye, Endonezya, Amerika Birleşik Devletleri ve Japonya'daki önemli gelişmeler izledi.



2. Mali Veriler

2.1. Lydia Yeşil Enerji Gelir Tablosu - TFRS

Lydia Yeşil Enerji'nin TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren gelir tabloları aşağıda yer almakta olup TL'nin 31.12.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre gösterilmektedir.

Lydia Yeşil Enerji Gelir Tablosu, TMS/TFRS, Milyon TL	2023/12	2024/12	2025/12
Brüt Satışlar	119,69	71,53	53,23
Yurtiçi Satışlar	110,91	71,53	53,23
Yurtdışı Satışlar	8,79	0,00	0,00
Satışlardan İndirimler (-)	-26,23	0,00	0,00
Satıştan İadeler (-)	-23,28	0,00	0,00
Satış İskontoları (-)	-2,95	0,00	0,00
Hasılat	93,47	71,53	53,23
Yıllık Değişim	4,8%	-23,5%	-25,6%
Satışların Maliyeti	-74,43	-48,37	-34,00
Brüt Kar (Zarar)	19,03	23,16	19,23
Yıllık Değişim	166,1%	21,7%	-17,0%
Brüt Kar Marjı	20,4%	32,4%	36,1%
Faaliyet Giderleri (-)	-33,79	-34,84	-20,56
Yıllık Değişim	12,7%	3,1%	-41,0%
Gelire Oranı	36,2%	48,7%	38,6%
Genel Yönetim Giderleri	-22,16	-34,70	-20,56
Yıllık Değişim	58,4%	56,6%	-40,8%
Gelire Oranı	23,7%	48,5%	38,6%
Pazarlama Giderleri	-11,63	-0,14	0,00
Yıllık Değişim	-27,3%	-98,8%	-100,0%
Gelire Oranı	12,4%	0,2%	0,0%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	-14,76	-11,68	-1,33
Yıllık Değişim	-35,3%	-20,9%	-88,6%
Gelire Oranı	-15,8%	-16,3%	-2,5%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	6,45	10,39	18,96
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-3,13	-6,05	-60,06
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	-11,44	-7,34	-42,43
Yıllık Değişim	-57,3%	-35,8%	477,7%
Gelire Oranı	-12,2%	-10,3%	-79,7%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	116,44	1.775,53	2.340,98
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-0,11	-0,38	-7,05
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	104,89	1.767,80	2.291,51
Finansman Gelirleri	0,00	0,00	19,89
Finansman Giderleri	-7,26	-50,19	-16,02
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	8,53	0,82	313,02
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	106,16	1.718,43	2.608,39
Yıllık Değişim		1518,7%	51,8%
Gelire Oranı	113,6%	2402,3%	4900,3%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	-18,46	-461,32	-553,23
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	0,00	-51,81	0,00
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	-18,46	-409,52	-553,23
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı (Zararı)	87,70	1.257,11	2.055,16
Yıllık Değişim		1333,4%	63,5%
Gelire Oranı	93,8%	1757,4%	3861,0%
Dönem Karı (Zararı)	87,70	1.257,11	2.055,16
Ana Ortaklık Payları	87,70	1.257,11	2.055,16
Amortisman Giderleri , İtfa Ve Tükenme Payları	6,33	32,54	16,48
FAVÖK1	-8,43	20,86	15,15
Yıllık Değişim	-54,1%		-27,4%
Gelire Oranı	-9,0%	29,2%	28,5%

2.2. Lydia Yeşil Enerji Bilanço - TFRS

Lydia Yeşil Enerji'nin TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren bilançosu aşağıda yer almakta olup TL'nin 31.12.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre gösterilmiştir.

Lydia Yeşil Enerji Bilanço, TMS/TFRS, Milyon TL	2023/12	2024/12	2025/12
DÖNEN VARLIKLAR	173,33	1.818,22	33,32
Nakit ve Nakit Benzerleri	8,95	17,67	0,08
Ticari Alacaklar	7,43	5,34	6,63
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	7,43	5,34	6,63
Diğer Alacaklar	4,69	0,89	0,00
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	4,69	0,89	0,00
Stoklar	9,74	0,00	0,00
Peşin Ödenmiş Giderler	1,36	0,35	0,99
Diğer Dönen Varlıklar	7,01	13,58	4,18
DURAN VARLIKLAR	36,67	691,52	4.580,02
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0,35	0,35	0,00
Maddi Duran Varlıklar	35,23	690,44	480,02
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,09	0,73	0,00
TOPLAM VARLIKLAR	210,01	2.509,74	4.613,34
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	67,09	54,37	3,43
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0,00	0,00	0,00
Ticari Borçlar	1,92	1,36	1,05
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	1,92	1,00	1,05
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	0,81	0,22	0,00
Diğer Borçlar	62,92	1,60	0,00
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	61,14	0,10	0,00
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	1,78	1,51	0,00
Ertelenmiş Gelirler	0,05	0,00	0,00
Kısa Vadeli Karşılıklar	0,41	1,66	1,93
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	0,00	0,00	0,00
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	0,41	0,00	1,93
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0,99	0,10	0,44
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	19,20	544,15	1.061,47
Uzun Vadeli Karşılıklar	0,33	0,42	0,00
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	0,33	0,42	0,00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	18,87	543,73	1.061,47
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	86,29	598,52	1.064,90
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	123,71	1.911,22	3.548,45
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	123,71	1.911,22	3.548,45
Ödenmiş Sermaye	1,89	2,25	1,89
Sermaye Düzeltme Farkları	16,84	16,48	16,84
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	155,88	155,88	155,88
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-0,57	204,13	110,69
Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)	0,00	204,13	110,69
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	0,00	0,00	0,00
Yabancı Para Çevrim Farkları	0,00	0,00	0,00
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	-149,10	-61,40	1.195,71
Net Dönem Karı veya Zararı	87,70	1.257,11	2.055,16
TOPLAM KAYNAKLAR	210,01	2.509,74	4.613,34

2.3. Batılman Gelir Tablosu – TFRS

Batılman'ın TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren gelir tabloları aşağıda yer almakta olup TL'nin 31.12.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre gösterilmektedir.

Batılman Gelir Tablosu, TFRS, TL	2023/12	2024/12	2025/12
Hasılat	1.367.191.158	1.613.398.601	1.469.213.551
<i>Yıllık Değişim</i>		18,0%	-8,9%
Satışların Maliyeti (-)	-562.451.393	-633.779.606	-750.643.463
<i>Yıllık Değişim</i>		12,7%	18,4%
Brüt Kar (Zarar)	804.739.765	979.618.995	718.570.088
<i>Yıllık Değişim</i>		21,7%	-26,6%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	58,9%	60,7%	48,9%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-29.212.247	-66.848.785	-49.233.658
<i>Yıllık Değişim</i>		128,8%	-26,4%
<i>Gelire Oranı</i>	-2,1%	-4,1%	-3,4%
Pazarlama Giderleri (-)	0	0	0
<i>Yıllık Değişim</i>			
<i>Gelire Oranı</i>	0,0%	0,0%	0,0%
Ar-Ge Giderleri (-)	0	0	0
<i>Yıllık Değişim</i>			
<i>Gelire Oranı</i>	0,0%	0,0%	0,0%
Faaliyet Karı	775.527.518	912.770.210	669.336.430
<i>Yıllık Değişim</i>		17,7%	-26,7%
<i>Gelire Oranı</i>	56,7%	56,6%	45,6%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	16.934.010	415.686.601	36.935.518
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-415.984.585	-18.849.707	-49.012.191
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	376.476.943	1.309.607.104	657.259.757
<i>Yıllık Değişim</i>		247,9%	-49,8%
<i>Gelire Oranı</i>	27,5%	81,2%	44,7%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	-26.331.934	0
TFRS 9 Uyarınca Değer Düş. Kaz.	0	0	0
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	376.476.943	1.283.275.170	657.259.757
Finansman Giderleri	58.500.259	37.307.570	122.945.644
Finansman Gelirleri	-72.494.847	-186.584.988	-189.529.229
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	-271.663.685	-219.135.140	58.458.017
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	90.818.670	914.862.612	649.134.189
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	412.909.703	-198.545.075	-162.907.914
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-505.786.081	-96.111.101	-101.791.366
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	918.695.784	-102.433.974	-61.116.548
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı (Zararı)	503.728.373	716.317.537	486.226.275
Dönem Karı (Zararı)	503.728.373	716.317.537	486.226.275
Amortisman	76.055.824	72.575.039	112.352.657
FAVÖK	851.583.342	985.345.249	781.689.087
<i>Yıllık Değişim</i>		15,7%	-20,7%
<i>Gelire Oranı</i>	62,3%	61,1%	53,2%

2.4. Batılman Bilanço- TFRS

Batılman'ın TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren bilançosu aşağıda yer almakta olup TL'nin 31.12.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre gösterilmiştir.

Batılman Bilanço, TMS/TFRS, TL	2023/12	2024/12	2025/12
Dönen Varlıklar	1.788.404.414	845.013.232	697.606.428
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.491.569	123.563.895	84.197.194
Ticari Alacaklar	216.567.019	299.823.338	319.056.632
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	94.423.775	201.159.410	184.215.401
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	122.143.244	98.663.928	134.841.231
Diğer Alacaklar	1.523.892.641	416.134.974	266.478.207
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	1.523.639.971	387.491.968	263.964.893

Batılıman Bilanço, TMS/TFRS, TL	2023/12	2024/12	2025/12
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	252.670	28.643.006	2.513.314
Stoklar	411.825	2.031.085	565.983
Peşin Ödenmiş Giderler	3.606.410	3.459.940	11.189.779
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0	0	1.214.959
Diğer Dönen Varlıklar	34.434.950	0	14.903.674
Duran Varlıklar	4.122.571.724	4.652.777.944	4.841.647.947
Diğer Alacaklar	2.638.288	2.640.070	3.088.302
<i>İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	0	0	0
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	2.638.288	2.640.070	3.088.302
Kullanım Hakkı Varlıkları	392.409.807	372.299.918	349.248.024
Maddi Duran Varlıklar	3.566.494.709	4.125.998.917	4.346.637.353
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	161.028.920	151.839.039	142.674.268
TOPLAM VARLIKLAR	5.910.976.138	5.497.791.176	5.539.254.375
Kısa Vadeli Yükümlülükler	951.674.278	400.941.947	441.118.937
Kısa Vadeli Borçlanmalar	19.539.445	21.211.922	18.822.055
<i>Kiralama İşlemlerinden Borçlar</i>	19.539.445	21.211.922	18.822.055
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	157.703.560	187.884.704
Ticari Borçlar	296.535.918	166.501.054	158.508.913
<i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>	1.483.276	629.325	816.272
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>	295.052.642	165.871.729	157.692.641
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1.991.046	1.617.680	1.960.125
Diğer Borçlar	224.719.478	21.656.866	9.828.674
<i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i>	224.719.478	21.656.866	9.828.674
Ertelenmiş Gelirler	3.705.073	5.980.988	9.421.469
Kısa Vadeli Karşılıklar	10.461.021	12.210.701	14.239.157
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	708.685	798.604	1.180.724
<i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	9.752.336	11.412.097	13.058.433
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	394.722.297	14.059.176	40.453.840
Uzun Vadeli Yükümlülükler	314.607.269	887.894.633	928.666.289
Uzun Vadeli Borçlanmalar	157.495.549	545.964.489	575.961.902
<i>Banka Kredileri</i>	0	433.890.315	491.620.556
<i>Kiralama İşlemlerinden Borçlar</i>	157.495.549	112.074.174	84.341.346
Uzun Vadeli Karşılıklar	3.950.964	5.380.917	6.079.092
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	3.143.175	4.287.184	4.619.149
<i>Diğer Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	807.789	1.093.733	1.459.943
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	153.160.756	336.549.227	346.625.295
Özkaynaklar	4.644.694.591	4.208.954.596	4.169.469.149
Ödenmiş Sermaye	57.834.578	100.000.000	300.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	696.128.428	709.154.308	509.154.308
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	67.082.501	356.270.954	228.302.013
Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları / (Azalışları)	67.730.019	356.896.054	228.188.042
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları / (Kayıpları)	-647.518	-625.100	113.971
Kardan Ayrılmış Kısıtlanmış Yedekler	134.570.181	227.093.766	285.112.175
Geçmiş Yıllar Karları	3.185.350.530	2.100.118.031	2.360.674.378
Net Dönem Karı	503.728.373	716.317.537	486.226.275
TOPLAM KAYNAKLAR	5.910.976.138	5.497.791.176	5.539.254.375

3. DEĞERLEME

3.1. Varsayımlar, Kısıtlamalar ve Şartlar;

Değerlemeyi gerçekleştirenin niteliği ve kapsamı ile konuya ilişkin kısıtlamalar:

Yapılan değerlendirme çalışması kapsamında BMD tarafından genel kabul görmüş denetim standardına göre tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışması yapılmamıştır.

Değerleme kapsamında kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler Şirket yönetiminin görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

BMD tarafından değerlemeye konu Şirket ve/veya iştirak/bağlı ortaklık/finansal yatırımlar ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespiti de yapılmamıştır. Dolayısıyla BMD, değerlendirme çalışması kapsamında, Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Muhataplarca değerlendirme yapılırken, raporda ifade edilen değer, hukuki ve vergi durum tespitleri haricinde belirlendiği göz ardı edilmemelidir.

BMD değerlendirme çalışmasındaki analizlerine esas verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu, özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşmamıştır; bununla birlikte BMD elde edilmiş bilgi ve belgelerin doğru olduğunu taahhüt edememektedir.

Elde edilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşünülen verilere göre hazırlanan bu raporda, verilerin benimsenmesinde gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması halinde BMD ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır.

Değerlemeyi gerçekleştirenin dayanak olarak kullandığı bilgilerin nitelikleri ve kaynakları:

Raporda kullanılan veriler değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen Şirket yönetiminin sağladığı bilgilere, finansal verilere, kamuya açık olan kaynaklardan edilen bilgilere ve bulgulara dayanmaktadır.

BMD olarak, iş bu değerlendirme raporunda yer alan bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan etmekle birlikte, tarafımızla paylaşılan bilgilerin doğru olmadıklarının ortaya çıkması halinde BMD ve çalışanlarınca herhangi bir sorumluluk kabul edilmeyecektir.

Önemli ve/veya anlamlı varsayımlar ve/veya özel varsayımlar:

Raporda şirketlerin ve varlıkların hiçbir hukuki sorumluluk taşımadığı varsayılmıştır. Bu kapsamda değerlendirme çalışması her türlü ipotek, rehin sözleşmesi, icra davası gibi yükümlülüklerden bağımsız ve tümüyle pazarlanabilir sahiplik payları temel alınarak gerçekleştirilmiştir.

Genel Varsayımlar

Bu çalışma Şirket tarafından sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmış, Şirket'in mevcut yapısı ile geleceğe ilişkin kurumsal ve sektörel beklentiler değerlendirilmiş ve bu süreçte Türkiye ekonomisinin gösterdiği ve ileride göstereceği tahmin edilen performans da dikkate alınmıştır.

Raporun bütünlüğünü ve değerlemenin daha anlaşılır olmasını sağlamak adına Şirket yetkililerinin tarafımıza ilettiği olduğu veriler dışında BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenmiş veriler de raporda kullanılmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler rapor tarihi itibarıyla geçerlidir. BMD Kurumsal Finansman Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka tahmin, yorum ve tavsiyelerde bulunabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporun hazırlanma tarihinden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Kurumsal Finansman Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur.

Değerleme raporunun oluşturulmasında aşağıda sayılan varsayımlar kullanılmıştır:

- Şirket'in ve/veya bağlı ortaklık/iştirak/finansal yatırımlarının, faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyen olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler

vb. gibi alışlagelenin dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği,

- Şirket'in ve/veya bağlı ortaklık/iştirak/finansal yatırımlarının yönetim ve personel kadrosunda işletmenin sürekliliğini, bilgi ve tecrübe birikimini etkileyecek, alışlagelen personel dönüşümü dışında olumsuz önemli bir değişimin olmayacağı,
- Türkiye ve dünya ekonomisinde yakın gelecekteki gerçekleştirmelerin bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermeyeceği.

Bu varsayımların Şirket değerlemesini doğrudan etkileyen sonuçları vardır. Değerlemede ayrıca olağanüstü herhangi özel bir varsayımda bulunulmamıştır.

Şirket değerlemesi, değeri etkileyebilecek tüm faktörlerin dikkate alınması ile icra edilmektedir.

Bu faktörler;

- İşletmenin geçmişi,
- Ekonomik yapı ve işletmenin içinde bulunduğu sektörün genel görünümü,
- İşletmenin mali yapısı,
- İşletmenin kar yaratma kapasitesi,
- İşletmenin sabit ve dönen varlıklarının yapısı ve değerleri,
- Aynı ya da benzer sektörlerdeki halka açık şirketlerin piyasa değerleri.

Sınırlayıcı Şartlar

Bu rapor, Şirket değerini belirlemede etkisi olan faktörler dikkate alınarak hazırlanmıştır. Ancak, değerlendirme ile ilgili olarak aşağıda belirtilen sınırlayıcı koşulları da bünyesinde taşımaktadır:

- Değerlendirmemizde kullanılan veriler, işbu raporun 2 numaralı başlığı altında yer alan finansal veriler, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilere ve BMD'nin analizlerine dayanmaktadır.
- BMD, Değerleme Çalışmasındaki analizlerine esas verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır; bununla birlikte, BMD elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ve ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engeli olmadığını taahhüt edememektedir.
- Değerlemesi yapılan Şirket aktifleri için herhangi bir hukuki çalışma icra edilmemiştir. Değerleme çalışması esnasında Şirketin faaliyetlerini yürütmesinde belirleyici olan tüm yasal koşullara uygun hareket ettiği varsayılmış ve bu durum ayrıca incelemeye tabi tutulmamıştır. Bu hususta herhangi bir denetleme yapılmamıştır.
- Değerlemeye konu aktiflerin değer düşüklüğüne uğramamış veya değer kaybı olmaksızın satılabilir durumda olduğu ve aktifler üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı durum olmadığı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışması, bilinen ve genel kabul görmüş uluslararası esas ve standartlara uygun değerlendirme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Öte yandan, piyasa ve makroekonomik konularda meydana gelebilecek önemli değişikliklerin Şirket değerini etkileyebileceği ve dolayısıyla aşağı veya yukarı yönde değişime yol açabileceği ihtimali göz önünde bulundurulmalıdır.
- Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.
- Bu raporda ulaşılan sonuçlar; ekonomik koşullar, piyasa şartları ve hazırlanmış olduğu tarih itibarı ile geçerli olan fiyat ve bilanço dönemi gibi koşullar esas alınarak belirlenmiştir. Şirket tarafından BMD'ye sunulan herhangi bir bilginin eksik veya yanlış olması halinde bu durum rapordaki değerlemeleri ve tavsiyeleri maddi olarak etkileyebilecek nitelikte olabilir.
- İşbu Rapor, iktisadi, piyasa ve diğer koşullar esas alınarak ve rapor tarihi itibarı ile sunulan bilgiler esas alınarak hazırlanmıştır; takip eden dönemde meydana gelebilecek gelişmeler bu raporda tahmin edilen Şirket değeri üzerinde etkili olabilecektir.
- Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerlendirme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

- Yapılan analizler ve bulunan sonuçlar değerlendirme raporunda belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olmak üzere doğrudur.

3.2. Değerleme Yöntemleri

İşbu değerlendirme raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerimde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımı incelenmiştir.

3.2.1. Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. Bazı şirketler için bilançolarında yer alan hesapların kayıtlı değeri rayiç değerine yakınsa en güncel özkaynak tutarı maliyet yaklaşımına esas oluştururken diğer birçok şirket için bilanço hesaplarının rayiç değerinin tekrar hesaplandığı Düzeltilmiş Net Aktif Değer kullanılmaktadır.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1’de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmaktadır.

3.2.2. Gelir Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olan bu yöntemler UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 60.1’de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde yaygın şekilde kullanılmaktadır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.2 uyarınca değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması ve varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Bu yaklaşım bir varlığın varlık sahipleri için yarattığı gelir üzerine odaklanmaktadır. Bu gelir, varlığın kullanılabilir ömrü boyunca yaratması beklenen nakit akışı ile değerlendirilir. Varlığın değeri gelecekte öngörülen nakit akışının bugünkü değere çekilmesi (“İndirgenmiş Nakit Akımları” veya “İNA”) ile bulunur.

Bugünkü değere çekerken kullanılan iskonto oranı varlığın beklenen nakit akışlarını yaratma riski ile birlikte paranın zaman değerini içermektedir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

Bu yöntemde Şirket’in mevcut yapısı, müşteri portföyü, pazar payı, hizmet potansiyeli, yaratıcılık gücü, organizasyonu ve yönetim kadrosu ile gelecekte şirketin ortaya çıkarması beklenen nakit akışlarının analizi yapılır.

Bu analiz sonucunda Şirket’in gelecekte yaratacağı nakit akımlarının değerlendirme tarihine indirgenmesi gerçekleştirilir. İndirgeme işlemi, piyasa koşullarına paralel ve şirketin risk profiline uygun bir iskonto oranının nakit akımlarına uygulanması sonucu gerçekleştirilmektedir. Bu iskonto oranı hesaplanırken Finansal Varlıkların Fiyatlandırılması Modeli (Capital Asset Pricing Model) kullanılmaktadır.

Bu yöntemde Firma değeri (FD), indirgenmiş nakit akımlarının toplamından oluşmaktadır. Özsermaye değeri hesaplanırken aynı zamanda değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut olan finansal borçlarının, hazır değerlerinin ve nakit akımlarında dikkate alınmayan faaliyet dışı varlıklarının piyasa değeri de göz önüne alınmaktadır.

Bu yöntem ile Şirket’in hisse değerleri hesaplanırken, iştirakleri için ayrı değerlemeler de yapılabilir veya bilançodaki kayıtlı değeri dikkate alınabilir.

İNA yönteminin uygulanması sırasında Şirket’e ait gelecek dönemde elde edilecek nakit akımlarını belirleyen finansal model geliştirilir. Bu finansal modele baz olan varsayımlar ve projeksiyonlar Şirket’in yönetimi tarafından temin edilen bilgiler esas alınarak hazırlanır.

İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi bir şirketin gelecekte yaratacağı nakit akışını dikkate alır. Bu yöntem, şirketin büyüme ve karlılık varsayımlarına çok bağımlıdır. Firma değerlemelerinde en çok kullanılan ve en bilimsel metod olduğu kabul edilen İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi'nin temeli, Şirket'e olan tüm operasyonel serbest nakit akışlarının "net bugünkü değer" yöntemiyle bugüne indirgenmesidir. Net bugünkü değer yöntemi, gelecekte gerçekleşmesi beklenen bir nakit akımının bugünkü değerini hesaplama metodudur.

Net Bugünkü Değer:

(Gelecekteki Nakit Akışı)/(1 + İndirgenme Oranı)^(Nakit Akışının Yılı-Mevcut Yıl)

"Gelecekteki Nakit Akışı" olarak "şirkete" olan toplam operasyonel serbest nakit akışı kullanılır. Şirkete olan toplam operasyonel serbest nakit akışı ise aşağıdaki gibi hesaplanır:

Şirkete Olan Toplam Operasyonel Serbest Nakit Akışı:

Faaliyet Karı*(1- Vergi Oranı) + Amortisman Gideri - İşletme Sermayesindeki Değişim - Yatırım Harcamaları

Nakit akışının bir kısmı sermayedarların getiri beklentilerini bir kısmı da borç verenlerin getiri beklentilerini karşılamak üzere kullanılacaktır. Bu nedenle şirket değerlemesinde, net bugünkü değer formülündeki "indirgenme oranı" olarak şirketi fonlayan hissedar ve borç verenlerin beklentilerinin ağırlıklı ortalamasını ifade eden "Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)" kullanılır.

AOSM hesaplamasının ayrıntıları aşağıdaki gibidir.

AOSM borç verenlerin ve sermayedarların sermayenin finansmanına yaptıkları katkılara göre ağırlıklandırılan getiri taleplerini yansıtır. AOSM'nin hesaplanması ve değişkenlerin tanımları aşağıdaki gibidir:

$$r = E / (D+E) \times r_e + D / (D+E) \times r_d \times (1 - t)$$

r = AOSM

r_e = Özsermaye Maliyeti

r_d = Borçlanma Maliyeti

E = Özsermaye Değeri

D = Finansal Borç Değeri

t = Kurumlar Vergisi Oranı

E/(D+E) = Sermaye yapısındaki özkaynak oranı

D/(D+E) = Sermaye yapısındaki finansal borç oranı

Sermaye maliyeti ise aşağıdaki formülle hesaplanır:

$$r_e = r_f + b \times (r_m - r_f)$$

r_f = Risksiz Getiri Oranı (devletin en uzun vadeli ve likit tahvil getirisi)

r_m = Piyasanın Ortalama Getiri Beklentisi

r_m - r_f = Piyasa Risk Primi

b = Beta = İlgili hissenin (veya sektörün) piyasa hareketleri ile olan ilişkisi - hisse senedi piyasa endeksi ile ilgili endeks / enstrüman getirisinin regresyon analizi ile bulunur.

Beta Katsayısı B: Beta katsayısı, pazardaki değişkenliğin hisse fiyatındaki oynaklığa olan orandır. Bir hisse senedinin beklenen getirisi (aynı zamanda riski), bu hisse senedinin Beta katsayısı ile doğrudan ilişkilidir.

Beta = 0 ise; beklenen getiri risksiz faiz oranına eşittir.

Beta > 1 ise; beklenen getiri piyasa getirisinden daha yüksek ve daha risklidir.

Beta < 1 ise; beklenen getiri piyasa getirisinden daha düşük ve daha az risklidir.

İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi yönteminde şirketin ömrü sonsuz olarak kabul edilmekte (şirketin ömrünün sonlu olduğu bilinmediği sürece) ve serbest nakit akışlarının bugünkü değeri iki farklı bileşenin toplamı olarak hesaplanmaktadır.

Projeksiyon Döneminden Gelen Değer: "Projeksiyon Dönemi" olarak adlandırılan dönemde şirketin bütün operasyonları ve gelir kalemleri detaylı varsayımlarla projekte edilerek, şirkete olan toplam serbest nakit akışları hesaplanmaktadır. Bu nakit akışları net bugünkü değer formülü ile bugüne indirgenmektedir.

Projeksiyon Dönemi Sonrasından Gelen Değer ("Artık veya Uç Değer"): Projeksiyon döneminin bitişinden itibaren sonsuza kadar olan dönemde serbest nakit akışlarının sabit bir oranla (sonsuz büyüme oranı) büyüyeceği varsayılır ve projeksiyon dönemi sonundan sonsuza kadar gerçekleşecek olan serbest nakit akışlarının toplam değeri hesaplanır. Bu değer; net bugünkü değer formülü kullanılarak tekrar bugüne indirgenir ve "Artık Değer veya Uç Değer" olarak isimlendirilir.

Toplam Firma Değeri: Projeksiyon Dönemi Net Bugünkü Değeri + Artık Değer

Toplam Firma Değeri hem hissedarlara hem de borç verenlere aittir. Hisse değerinin hesaplanabilmesi için şirketin net borcu toplam firma değerinden çıkarılır varsa iştirak hisselerin değeri eklenir.

Toplam Hisse Değeri: Toplam Firma Değeri - Net Borç + İştirak Hisse Değerleri + Faaliyetle ilgili olmayan yatırım amaçlı varlıkların rayiç değerleri

3.2.3. Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1 uyarınca Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. UDS 105'in 20.2 maddesinin b bendi uyarınca değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesinden dolayı uygulanması zorunludur. Bu yaklaşım da UDS 200 İşletmeler ve işletmedeki Paylar madde 50.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri Madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde ana amaç belirli durumlara istinaden en uygun değerleme metodunun bulunması ve uygulanmasıdır. Bu çerçevede Şirket değerleme çalışmasında aşağıdaki hususlar göz önünde bulundurularak Pazar Yaklaşımı kullanılmaktadır;

- *Pazar Yaklaşımı kapsamında değerlemenin yapılabilmesi için gereken bilginin mevcudiyeti,*
- *Şirketin Pazar Yaklaşımı kapsamında diğer işletmelerle yapılacak karşılaştırmaların pratik ve güvenilir olduğunun düşünülmesi,*
- *Pazar Yaklaşımı'nın halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından sıkça kullanılan bir değerlendirme yaklaşımı olması,*
- *Şirket paylarının halka arzdan sonra teşkilatlanmış bir piyasada işlem göreceği olması,*

Şirket (varlık) değerlemesinde benzer büyüklüğe ve operasyonlara sahip şirketlerin çeşitli finansal rasyolarının ortalama veya medyanları ve / veya sektöre özgü geçmişte gerçekleşmiş işlemlerde oluşan çarpanlar / rasyolar dikkate alınarak değerin tespit edildiği bu yöntem, genel olarak iki ayrı şekilde gerçekleştirilmektedir.

Benzer İşlem Gören Şirket Analizi

Benzer İşlem Gören Şirket Metodu'nda, Şirket ile aynı veya benzer sektörlerde faaliyet gösteren karşılaştırılabilir halka açık şirketler incelenmektedir. Burada emsal olarak alınacak şirketlerin benzer ürün veya hizmetleri üretmesi beklenmektedir. Bu yöntemde şirket değeri, karşılaştırılabilir halka açık şirketlere ait finansal verilerin analizi sonucu bulunmakta ve finansal büyüklüklerin (net kar, satışlar, defter değeri, FAVÖK vb.) katları cinsinden ifade edilmektedir. Bu yöntemin kullanımındaki en büyük zorluk, bire-bir karşılaştırılabilir şirket bulunmasıdır.

Bir şirketin hisselerinin piyasa değeri ("PD"), birim hisse fiyatı ile hisse adedinin çarpımı olarak tanımlanabilir. Firma Değeri ("FD") ise şirketin toplam operasyonlarının piyasa değerini vermektedir. Bir şirketin Firma Değeri şirketin hisselerinin piyasa değeri ile net finansal borçlarının piyasa değerinin toplamına eşittir.

Benzer İşlem Çarpanları Analizi

İkinci temel yöntem olan Benzer İşlem Çarpanları Analizi çalışmasında ise benzer şirketlerin dünyada gerçekleşmiş satın alma ve birleşme işlemleri araştırılmaktadır.

Bu işlemlerde oluşan finansal rasyolar analiz edilmekte ve analiz sonuçları hedef şirketin büyüklükleri ile karşılaştırılmaktadır. Benzer işlemler seçilirken işleme tabi olan şirketin coğrafyası ve büyüklüğü dikkate alınmaktadır. Bu hesaplamalarda açıklanmamış işlemlerin sonuca etkisine dikkat edilmesi gerekmektedir.

Piyasa yaklaşımı uygulaması üç ana süreçten meydana gelmektedir:

- Piyasa yaklaşımı uygulanacak uygun benzer şirket ya da işlemlerin tespiti
- Uygun çarpanların/değerlerin tespiti
- Çarpanların tespit edilmiş uygun değerlere uygulanarak şirket değeri tespiti.

Uygun değerler normal bazda değerlemesi yapılan şirketin gelecekte büyümesi beklenen gelirleri olarak tanımlanır. Uygun değerlerin tespitinde değerlendirme yapılan şirketin geçmiş mali verilerinden, tahminlerden ve piyasa şartlarından faydalanılır.

Avantajları: Şirket değeri piyasada işlem gören güncel şirket değerlerine göre hesaplanmaktadır. Dolayısıyla yatırımcıların şirketler için öngördüğü değerler ön plandadır. Şirket satın alınırken kullanılan en uygun metotlardan biridir.

Dezavantajları: Şirketlerin geleceğine ilişkin beklentiler bu değerlendirme içerisinde tam olarak yer almadığı için ilgili risk ve beklentiler varsayılmamaktadır.

Piyasa çarpanları metodu, değerlemesi yapılacak şirketlere benzer şirketlerin uygun rayıç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır. Bu metot etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayıç değerlerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır. Şirket değerlemelerinde en yaygın çarpan analizi yöntemleri aşağıda yer almaktadır.

Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan toplam ana ortaklık özkaynaklarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Fiyat/Kazanç (F/K): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan son 12 aylık ana ortaklık net karına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcunun (Net Borç = Kısa Vadeli Finansal Yükümlülükler + Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler – Hazır Değerler [Nakit ve Nakit Benzerleri + Finansal Yatırımlar]) toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Karına (FAVÖK) bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Firma Değeri/Net Satışlar (FD/Satışlar): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcun toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık net satışlarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Değerlemede Kullanılana Genel Kabul Görmüş Çarpanlar

Çarpan Yönetimi	Sembol	Hesaplanması	Şirket Değeri
Fiyat / Kazanç Oranı	F/K	(Pay Fiyatı * ödenmiş Sermaye) / Net Kar	F/K Çarpanı * Net Kar
Piyasa Değeri / Defter Değeri	PD/DD	(Pay Fiyatı * Ödenmiş Sermaye) / Özsermaye	PD/DD Çarpanı * özkaynaklar
Firma Değeri / Esas Faaliyet Karı	FD/FVÖK	[(Pay Fiyatı * Hisse Adedi)+Net Borç]/FVÖK	FD/FVÖK Çarpanı * FVÖK - Net Borç
Firma Değeri / FAVÖK	FD/FAVÖK	[(Pay Fiyatı * Hisse Adedi)+Net Borç]/FAVÖK	FD/FAVÖK Çarpanı * FAVÖK - Net Borç
Firma Değeri /Net Satışlar	FD/Ciro	[(Pay Fiyatı * Hisse Adedi)+Net Borç] / Satışlar	FD/Ciro Çarpanı * Net Satışlar - Net Borç

3.3. İşbu Değerleme Raporunda Kullanılan Yöntemler

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. İşbu değerlendirme raporunun hazırlanması kapsamında:

Lydia Yeşil Enerji'nin değer tespitinde; Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları, Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri ve Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi dikkate alınmıştır.

Batılman'ın değer tespitinde; Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları ve Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi dikkate alınmıştır.

4. Lydia Yeşil Enerji Değerlemesi

Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Lydia Yeşil Enerji'nin değerlemesi kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımı (Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı, Pazar Yaklaşımı) dikkate alınmıştır. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır.

İşbu uzman kuruluş raporunda Lydia Yeşil Enerji'nin piyasa değeri Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları, Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri ve Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi yöntemleriyle tespit edilmiştir.

İNA değerlemesi yapılırken mevcut mali tablodaki kalemlerin gerçeğe uygun değerler olduğu kabul edilmiş, sonraki yıllardaki projeksiyon verilerinde de Şirket yönetimiyle yapılan görüşmeler ve geçmiş dönemdeki gerçekleştirmeler dikkate alınarak gelir, maliyet, brüt kar, faaliyet giderleri ve faaliyet karı tahmin edilmiştir. İşletme sermayesi kalemleri de benzer şekilde mali tablolardaki kalemlerin gerçeğe uygun olduğu ve şirket faaliyetlerinin süreklilik arz ettiği varsayımıyla şirket yönetimi ile yapılan görüşmeler ve geçmiş gerçekleştirmiş veriler dikkate alınarak ticari alacak-stok-ticari borç ve alınan avans gün süreleri üzerinden tahminler ve hesaplamalar yapılmıştır.

Şirket'in değerinin tespitinde aşağıdaki yöntemler dikkate alınmıştır.

1. Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak

Lydia Yeşil Enerji'nin değer hesabında TMS 29 enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 31.12.2025 özkaynaklarının Şirket'in varlık ve borçlarının gerçeğe uygun değerine bir gösterge olacağı göz önünde bulundurularak özkaynak metodu kullanılmıştır.

2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları

Lydia Yeşil Enerji'nin faaliyet konusunun doğrudan sınai veya ticari faaliyetlerde bulunarak gelir etmek olması göz önünde bulundurularak Şirket'in değer hesabında Gelir Yaklaşımı kullanılabileceği düşünülmüş ve indirgenmiş nakit akımları (İNA) metodu üzerinden değerlendirme yapılmıştır.

3. Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri

Lydia Yeşil Enerji'nin halka açık olması paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmesi göz önünde bulundurularak değerlendirme tarihi olan 31.12.2025 itibarıyla kapanış, 1 aylık ortalama, 3 aylık ortalama, 6 aylık ortalama ve 12 aylık ortalama günlük ağırlıklı ortalama fiyatları incelenerek Lydia Enerji'nin değeri tespit edilmeye çalışılmıştır.

4. Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi

Lydia Yeşil Enerji'nin 31.12.2025 tarihli TFRS'ye göre hazırlanmış mali verileri üzerinden 31 Aralık 2025 tarihli BİST'te işlem gören ve Lydia Yeşil Enerji ile benzer faaliyette bulunan şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla ve Yurt Dışı Borsalarda işlem gören Yurt Dışı Benzer Şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla değerlendirme yapılmıştır.

4.1. Lydia Yeşil Enerji İndirgenmiş Nakit Akımları Değerlemesi

4.1.1. Genel Varsayımlar

- Lydia Yeşil Enerji'nin piyasa değeri, önümüzdeki dönemde faaliyetlerden üretilecek nakitlerin "İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi" (İNA) ile değerlendirme tarihine indirgenmesi suretiyle hesaplanan firma değerine net nakit hesabının eklenmesi ve faaliyetlerde kullanılmayan yatırım amaçlı varlıkların eklenmesi suretiyle hesaplanmıştır.
- Şirket'in gelir modeli USD bazında olduğu için değerlendirme USD üzerinden yapılmış olup 31.12.2025 tarihli TCMB USD/TL alış kuru üzerinden TL'ye dönülmüştür.
- Değerleme çalışmalarında kullanılan projeksiyon dönemi 01.01.2026 ve 2030 yıl sonu ile sınırlı tutulmuş, 2030 yılındaki nakit akımları %2 USD bazlı uç değer büyüme oranı varsayımıyla uç değer hesabı yapılmıştır.
- Değerlemeye ilişkin hesaplamalar, BMD tarafından Şirketin projeksiyon döneminde gerçekleştireceğine inandığı finansal ve operasyonel veriler, geleceğe dönük tahminler ve projeksiyonlara dayalı olarak yapılmıştır.
- Aksi belirtilmedikçe, mevcut aktiflerin iyi ve satılabilir durumda olduğu ve aktifler üzerinde herhangi bir haciz, ipotek ve irtifak hakkı bulunmadığı varsayılmaktadır. Sabit kıymet ve çeşitli aktiflerin hukuki durumu ve üzerlerindeki ipotek, irtifak v.b. şerhler hakkında tarafımızdan herhangi bir inceleme yapılmamış olup, bu konularda sorumluluk kabul edilmemektedir.

- f) Aksi belirtilmedikçe, Şirket'i ilgilendiren tüm kanun ve mevzuata tam olarak uyulduğu varsayılmaktadır.
- g) Değerleme çalışmasında şirketimize sunulan projeksiyonlar, tarafımızdan yorumlanarak kullanılmıştır.
- h) Gerçekleşen sonuçlar ve finansal projeksiyonlar çoğu zaman birebir uyuşmaz, tahmin edilenle gerçekleşen veriler farklılık arz eder. Buna, kimi zaman irade dışı gelişen olaylar ve piyasa şartları ile diğer şartlarda vukuu bulan ve öngörülemezlikler sebep olur. Bu nedenle değerleme çalışmamız 2026 ve sonraki yıllara ilişkin finansal ve diğer projeksiyonların gerçekleşeceğine dair bir teminat olarak kabul edilmemelidir. Piyasa şartlarında ve/veya diğer şartlarda, öngörülenlerin dışında vukuu bulan gelişmelerden dolayı sorumluluk almamız mümkün değildir. Öte yandan, rapor tarihinden sonra oluşan piyasa şartları ve/veya diğer şartlar dolayısıyla, bu raporu yeniden tanzim etme ya da revize etme yükümlülüğümüz bulunmamaktadır.
- i) Ekonomik şartlarda kriz olmayacağı, ekonomik gidişatın benzer şartlarda devam edeceği varsayılmıştır.
- j) Bu değerleme çalışması, bir özel durum tespit (due-dilligence) çalışması değildir.
- k) Üçüncü şahıslar tarafından sağlanan bilgilerin güvenilir olduğu kabul edilmiş ve raporda belirtilenlerin dışında bu bilgilerin doğruluğu denetlenmemiştir.
- l) Nakit akımları analizi şirket tarafından sağlanan ve www.kap.org.tr adresinde yayınlanan TFRS bazlı mali veriler ve projeksiyonlar üzerinden yapılmış olup VUK rakamlarıyla farklılık arz edebilir.
- m) İNA değerlemesi yapılırken mevcut mali tablodaki kalemlerin gerçeğe uygun değerler olduğu kabul edilmiş, sonraki yıllardaki projeksiyon verilerinde de Şirket yönetimiyle yapılan görüşmeler ve geçmiş dönemdeki gerçekleştirmeler dikkate alınarak gelir, maliyet, brüt kar, faaliyet giderleri ve faaliyet karı tahmin edilmiştir. İşletme sermayesi kalemleri de benzer şekilde mali tablolardaki kalemlerin gerçeğe uygun olduğu ve şirket faaliyetlerinin süreklilik arz ettiği varsayımıyla şirket yönetimi ile yapılan görüşmeler ve geçmiş gerçekleştirmiş veriler dikkate alınarak ticari alacak-stok-ticari borç ve alınan avans gün süreleri üzerinden tahminler ve hesaplamalar yapılmıştır.

4.1.2. İndirgeme Oranı Tespiti

Lydia Yeşil Enerji bünyesinde yer alan 6,29 MWp kurulu gücü bulunan 5 adet GES'in faaliyetlerinden üretmeleri beklenen nakit akımları tespit edilerek Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli'ne (Capital Asset Pricing Model – CAPM) göre hesaplanan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) ile indirgenmiştir. Risksiz getiri oranı olarak Türkiye Cumhuriyeti'nin uzun vadeli dolar bazlı tahvil getirilerinin değerleme tarihindeki oranları göz önünde bulundurularak %6,50 kabul edilmiştir.

Uzun vadeli risksiz getiri ve hisse senedi getirilerinin farkı olan Sermaye Piyasası Risk Primi Türkiye gibi finansal derinliği gelişmiş ülkelere göre nispeten daha az olan ülkelerde çok kolay hesaplanamamaktadır. ABD gibi finansal tarihi oldukça eskiye giden ve halka açık şirket sayısı oldukça fazla olan bir ülkede bile bu risk priminin hesaplanmasına dair konsensüs bulunmamaktadır. Piyasada genel temayül %5-%6 bandında sermaye piyasası risk priminin makul olduğu şeklinde olmakla birlikte değerlemede, %5,5 olarak kabul edilmiştir.

Özsermaye maliyeti için kaldıraçlı beta hesabı yapılmıştır. Kaldıraç oranı olarak yenilenebilir enerji şirketlerinin finansal borç/özkaynak oranları dikkate alınarak (borç/özkaynak) 30/70 kabul edilmiştir.

Kaldıraçlı Beta = Kaldıraçsız Beta X (1 + (1 – Kurumlar Vergisi Oranı) X Borçlanma Oranı / Özsermaye Oranı)

formülüne göre $0,60 \times (1 + (1 - 0,25) \times 0,30/0,70) = 0,79$ hesaplanmaktadır.

Özsermaye maliyeti = Risksiz Getiri Oranı + (Kaldıraçlı Beta X Sermaye Piyasası Risk Primi)

formülüne göre $\%6,50 + (0,79 \times \%5,5) = \%10,86$ hesaplanmaktadır.

Şirketin Dolar bazlı borçlanma maliyeti, %7,50 kabul edilmiştir.

Özsermaye ve borçlanma maliyetleri hesaplandıktan sonra Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti

AOSM= (Özsermaye maliyeti X Özsermaye oranı) + ((1- Kurumlar Vergisi) X Borçlanma Maliyeti X Borç Oranı)

formülüne göre $(\%10,86 \times \%70,0) + ((1 - \%25,00) \times \%7,50 \times \%30,0) = \%9,29$ hesaplanmaktadır.

Lydia Enerji AOSM, USD	31.12.2025
Risksiz Getiri Oranı	6,50%
Kaldıraçsız Beta	0,60
Kaldıraçlı Beta	0,79
Piyasa Risk Primi	5,50%
Sermaye Maliyeti	10,86%
Özkaynak Oranı	70,00%
Borçlanma Maliyeti	7,50%
Vergi Oranı	25,00%
Vergi Sonrası Borç Maliyeti	5,63%
Borç Oranı	30,00%
AOSM	9,29%

4.1.3. Net Borç

31.12.2025 itibarıyla Lydia Yeşil Enerji'nin TFRS bazlı bilançosundan 4.125,70 milyon TL net nakit hesaplanmış olup detayları aşağıdaki tablodadır.

Lydia Yeşil Enerji Net Borç (Nakit), TL	2025/12
Nakit ve Nakit Benzerleri	0,08
Finansal Yatırımlar	21,44
Diğer Alacaklar	0,00
Türev Araçlar	0,00
Diğer Dönen Varlıklar	4,18
UV Finansal Yatırımlar	4.099,99
Diğer Alacaklar	0,01
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0,00
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0,00
Diğer Borçlar	0,00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0,00
Uzun Vadeli Borçlanmalar	0,00
Net borç (Nakit), TL	-4.125,70
TCMB Dolar/TL Alış Kuru @31.12.2025	42,8457
Net borç (Nakit), USD	-96,3

4.1.4. Ciro & Maliyet & Giderler

Lydia Yeşil Enerji'nin elektrik üretim faaliyetlerinden satış gelirleri projeksiyonları oluşturulurken şirketin 6,29 MWh kurulu gücü olan GES'lere sahip olduğu göz önünde bulundurularak 2026 yılında 9.545 MWh üretim gerçekleştireceği, güneş santrallerinde yıllara sari verim kaybı göz önünde bulundurularak üretimin her yıl %0,05 azalacağı öngörülmüştür.

Şirketin yapacağı satışlar ilk 10 yıl boyunca YEKDEM kapsamında olup santrallerin YEKDEM kabul tarihi olan 09.08.2018'den YEKDEM'in geçerli olduğu 09.08.2028 tarihine kadar elektrik satış fiyatının 133 USD/MWh olacağı varsayılmıştır. Buna göre Şirket'in 2028 yılına kadar 133 \$/MWh'dan ve 2028 yılında ortalama 119,25 USD/MWh'dan 2029 yılında 100 USD/MWh'dan satış yapacağı ve sonrasındaki yıllarda elektrik satış fiyatının beklenen USD enflasyonu olan %2 kadar her yıl artacağı varsayılmıştır.

Yukarıda varsayımlar sonrasında şirketin cirosunun 2026 yılında 1,27 milyon dolar olacağı ve 2030 yılında ise YEKDEM garanti fiyatının sona erecek olması ve daha düşük fiyattan elektrik satacak olması nedeniyle 971.667 dolara gerileyeceği hesaplanmıştır. Şirket'in 2028 yılında YEKDEM kapsamından çıkması nedeniyle, 2028 ve 2029 yılında ciroda sırasıyla %10,4 ve %16,2 oranında düşüş yaşanacağı öngörülmektedir.

Şirket'in giderlerindeki en büyük kalemleri işletme bakım onarım, sistem kullanım bedeli ve diğer giderler oluşturmaktadır. Sistem kullanım ve elektrik dağıtım giderleri hesaplanırken EPDK tarafından 2025 yılı için açıklanan lisanssız santraller için 157,5810 Kr/KWh olan gider USD'ye çevrilmiş ve sonraki yıllarda beklenen

üretim ve beklenen USD enflasyonu kadar artırılmıştır. Diğer giderlerdeki artışın faaliyet süresi boyunca beklenen USD enflasyon oranı olan %2 olacağı varsayılmıştır.

Faaliyet giderlerinin amortisman dahil 2026 yılında 938.028 dolar olacağı öngörülmektedir.

4.1.5. İşletme Sermayesi & Yatırımlar

Şirket'in 31 Aralık 2025 bilançosunda işletme sermayesi 153.149 dolar olarak hesaplanmış olup, projeksiyon döneminde işletme sermayesi ihtiyacının olmayacağı öngörülmüştür.

Şirketin santrallerinin operasyonel olduğu göz önünde bulundurularak ilave bir sabit kıymet yatırım ihtiyacı olmayacağı varsayılmıştır.

4.1.6. İndirgenmiş Nakit Akımları Değeri

Önceki maddelerdeki varsayımlar sonrası 1 Ocak 2026 tarihinden itibaren üretilmesi planlanan FAVÖK rakamından, Kurumlar Vergisi, Sabit Kıymet Yatırımı ve her yıl için gerekecek ilave işletme sermayesi düşülerek serbest nakit akımları hesaplanmıştır. 2030 yılına kadar projeksiyon kurgulanırken 2030 yılı için uç değerde kullanılacak olan nakit akımları tahmin edilmiş ve %2 USD bazlı uç değer büyüme oranı varsayımıyla uç değer hesabında dikkate alınmış ve devam eden değer hesaplanmıştır.

Serbest nakit akımları %9,29 AOSM ile 31.12.2025 tarihine indirgenmiş ve Lydia Yeşil Enerji için net borç öncesi **7.869.619 \$** firma değeri hesaplanmıştır. Firma Değeri'nin TL karşılığı 31.12.2025 tarihli TCMB Dolar/TL alış kuru olan 42,8457 ile 337.179.349 TL hesaplanmıştır. Firma değerine **4.125.703.472 TL** net nakit eklenerek 31.12.2025 itibarıyla **4.462.882.821 TL** piyasa değeri hesaplanmıştır.

Lydia Enerji İNA Değeri, TL	31.12.2025
Firma Değeri, USD	7.869.619
Firma Değeri, TL	337.179.349
Net Borç (Nakit), TL	-4.125.703.472
Piyasa Değeri, TL (31.12.2025)	4.462.882.821

İndirgenmiş nakit akımları tablosu bir sonraki sayfadadır.

Lydia Yeşil Enerji & Batılıman Liman Uzman Kuruluş Raporu

Lydia Enerji İNA, USD									
Gelirler	2023	2024	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	Uç Değer
Elektrik Satış Geliri (USD)	1.238.747	1.224.036	1.270.150	1.269.515	1.268.880	1.137.130	953.091	971.667	
Elektrik Üretim Miktarı (MWh)	9.314	9.203	9.550	9.545	9.540	9.536	9.531	9.526	
Degradasyon Oranı (%)			0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	
Kurulu Güç (DC,MW)	6,29	6,29	6,29	6,29	6,29	6,29	6,29	6,29	
KKO (%)	16,9%	16,7%	17,3%	17,3%	17,3%	17,3%	17,3%	17,3%	
Elektrik Satış Fiyatı (USD/MWh)	133,0	133	133	133	133	119,25	100,0	102,0	
Elektrik Satış Geliri (USD)	1.238.747	1.224.036	1.270.150	1.269.515	1.268.880	1.137.130	953.091	971.667	
Değişim (%)		-1,2%	3,8%	-0,0%	-0,1%	-10,4%	-16,2%	1,9%	
Giderler									
Amortisman (USD)	147.720	759.585	384.719	384.719	384.719	384.719	384.719	384.719	
Sigorta Gideri (USD)	10.741	12.030	12.271	12.516	12.767	13.022	13.282	13.548	
Bakım & Onarım Gideri (USD)	59.504	31.440	32.069	32.710	33.364	34.032	34.712	35.407	
Elektrik Dağıtım Giderleri	270.197	275.600	351.237	358.082	365.061	372.176	94.858	96.706	
Diğer Giderler	1.939.277	787.769	300.000	150.000	153.000	156.060	159.181	162.365	
Faaliyet Giderleri (USD)	2.427.439	1.866.425	1.080.295	938.028	948.911	960.009	686.752	692.744	
Değişim (%)		-23,1%	-42,1%	-13,2%	1,2%	1,2%	-28,5%	0,9%	
Faaliyet Karı (USD)	-1.188.692	-642.388	189.855	331.487	319.969	177.121	266.339	278.923	
Değişim (%)		-46,0%	-129,6%	74,6%	-3,5%	-44,6%	50,4%	4,7%	
FAVÖK (USD)	-1.040.972	117.196	574.574	716.206	704.688	561.840	651.058	663.642	
Değişim (%)		-111,3%	390,3%	24,7%	-1,6%	-20,3%	15,9%	1,9%	
Marj (%)	-84,0%	9,6%	45,2%	56,4%	55,5%	49,4%	68,3%	68,3%	
Vergiye Tabi Matrah		0	189.855	331.487	319.969	177.121	266.339	278.923	
Vergi		-	47.464	82.872	79.992	44.280	66.585	69.731	
Vergi Oranı		25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	
İşletme Sermayesi İhtiyacı Değişimi		-285.613	52.254	-153.149	0	0	0	0	
İşletme Sermayesi İhtiyacı	386.508	100.894	153.149	0	0	0	0	0	
Gelire Oran (%)	31,2%	8,2%	12,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Firmaya Olan Serbest Nakit Akımı			474.855	786.483	624.696	517.560	584.473	593.911	8.309.864
AOSM				9,29%	9,29%	9,29%	9,29%	9,29%	9,29%
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımı				752.314	546.761	414.486	428.285	398.207	5.329.565

4.2. Lydia Yeşil Enerji Özkaynak Değeri

Lydia Yeşil Holding'in değer hesabında TMS 29 enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 31.12.2025 tarihli bilançosunda yer alan ana ortaklık özkaynaklarının Lydia Yeşil Holding'in varlık ve borçlarının değerine bir gösterge olacağı göz önünde bulundurularak özkaynak metodundan 3.548.447.588 TL değer hesaplanmıştır.

4.3. Lydia Yeşil Enerji Benzer Şirket Çarpan Değerlemesi

Borsa İstanbul'da işlem gören Lydia Yeşil Enerji ile benzer faaliyet gösteren şirketlerin 31 Aralık 2025 itibarıyla hesaplanan 30x'dan küçük ve 5x'ten büyük FD/FAVÖK çarpanlarının meydanlarıyla Lydia Yeşil Enerji için piyasa değeri hesaplanmıştır. Medyan kullanılmasının sebebi uç değerler olarak kabul edilen aşırı yüksek ve aşırı düşük değerleri elimine etmesidir.

Lydia Enerji Yıllıklandırılmış Mali Veriler, TFRS, TL	31.12.2025
FAVÖK	15.153.080
Net Borç (Nakit)	-4.125.703.472

31.12.2025 itibarıyla seçilmiş FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı olan 11,30x ile Şirket'in 15.153.080 TL FAVÖK'ü ile çarpılarak firma değeri hesaplanmış ve net nakit tutarı eklenerek Şirket için 4.296.887.519 TL FD/FAVÖK çarpanından değer hesaplanmıştır.

FD/FAVÖK çarpanından hesaplanan değerlere %100 ağırlık verilmiş ve böylelikle benzer şirket çarpan analizinden Lydia Yeşil Enerji için 4.296.887.519 TL değer tespit edilmiştir.

Lydia Enerji Benzer Şirketler Çarpanları, TL		31.12.2025
Borsa Kodu	Şirket Ünvanı	FD/ FAVÖK
A1YEN	A1 Yenilenebilir Enerji Üretim	5,12
AKENR	Akenerji	37,36
AKFYE	Akfen Yen. Enerji	12,73
AKSEN	Aksa Enerji	13,71
AKSUE	Aksu Enerji	139,20
AYDEM	Aydem Enerji	10,69
AYEN	Ayen Enerji	8,52
BIGEN	Birleşim Grup Enerji	14,09
BIOEN	Biotrend Çevre ve Enerji	37,69
CANTE	Çan2 Termik	7,81
CATES	Çates Elektrik	7,55
CONSE	Consus Enerji	11,48
ECOGR	Ecogreen Enerji Holding	22,55
ENDAE	Enda Enerji Holding	13,16
ENERY	Enerya Enerji	18,10
ENTRA	IC Enterra Yen. Enerji	12,37
ESEN	Esenboğa Elektrik	33,02
GWIND	Galata Wind Enerji	8,26
HUNER	Hun Yenilenebilir Enerji	10,51
IZENR	İzdemir Enerji	11,30
MAGEN	Margün Enerji	315,40
MOGAN	Mogan Enerji	10,27
NATEN	Naturel Enerji	A.D.
ODAS	Odaş Elektrik	2,53
PAMEL	Pamel Elektrik	164,25
TATEN	Tatlıpınar Enerji Üretim	12,21
ZEDUR	Zedur Enerji	88,29
ZOREN	Zorlu Enerji	8,92
Medyan		12,37
Ortalama		38,41
Seçilmiş Medyan		11,30
Büyük Eşit		5
Küçük Eşit		30
Çarpan Değeri		4.296.887.519
Ağırlık		100,0%
Ortalama Çarpan Değeri		4.296.887.519

4.3. Lydia Yeşil Enerji Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpan Değerlemesi

Lydia Yeşil Enerji ile benzer faaliyette bulunan şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla önceki maddede değer hesaplanmış olmasına rağmen genel yatırımcı fiyatlamasını da nihai değerde gösterebilmek adına benzer yurt dışı benzer yer alan şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla da değerlendirme yapılmıştır. Yurt dışında yer alan 8 şirketin 31 Aralık 2025 itibarıyla hesaplanan 30x'dan küçük ve 5x'ten büyük FD/FAVÖK medyanlarıyla Lydia Yeşil Enerji için piyasa değeri hesaplanmıştır. Medyan kullanılmasının sebebi uç değerler olarak kabul edilen aşırı yüksek ve aşırı düşük değerleri elimine etmesidir.

31.12.2025 itibarıyla seçilmiş FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı olan 13,04x ile Şirket'in 15.153.080 TL FAVÖK'ü ile çarpılarak firma değeri hesaplanmış ve net nakit tutarı eklenerek Şirket için 4.323.359.778 TL FD/FAVÖK çarpanından değer hesaplanmıştır.

FD/FAVÖK çarpanından hesaplanan değere %100 ağırlık verilmiş ve böylelikle yurt dışı benzer şirket çarpan analizinden Lydia Yeşil Enerji için 4.323.359.778 TL değer tespit edilmiştir.

Lydia Enerji Benzer Şirketler Çarpanları, TL		31.12.2025
Borsa Kodu	Şirket Ünvanı	FD/ FAVÖK
OTCEM:AZRE.F	Azure Power Global Limited	9,6x
TSE:9282	Ichigo Green Infrastructure Investment Corporation	10,1x
BME:SLR	Solaria Energía y Medio Ambiente, S.A.	13,0x
OB:MGN	Magnora ASA	
SEHK:3868	Xinyi Energy Holdings Limited	7,0x
NASDAQGS:FSLR	First Solar, Inc.	13,2x
NYSE:NEE	NextEra Energy, Inc.	20,1x
TSX:BEP.UN	Brookfield Renewable Partners L.P.	23,8x
Medyan		13,04
Ortalama		13,82
Seçilmiş Medyan		13,04
<i>Büyük Eşit</i>		5
<i>Küçük Eşit</i>		30
Çarpan Değeri		4.323.359.778
Ağırlık		100,0%
Ortalama Çarpan Değeri		4.323.359.778

4.4. Lydia Yeşil Enerji Özkaynak Değeri

Lydia Yeşil Enerji'nin değer hesabında TMS 29 enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 31.12.2025 tarihli bilançosunda yer alan özkaynaklarının Lydia Yeşil Enerji'nin varlık ve borçlarının gerçeğe uygun değerine bir gösterge olacağı göz önünde bulundurularak özkaynak metodundan 3.548.447.588 TL değer hesaplanmıştır.

4.5. Lydia Yeşil Enerji Borsa Değeri

Lydia Yeşil Enerji'nin halka açık olması ve paylarının LYDYE koduyla Borsa İstanbul'da işlem görmesi göz önünde bulundurularak 31.12.2025 tarihi itibarıyla kapanış, 1 aylık ortalama, 3 aylık ortalama, 6 aylık ortalama ve 12 aylık ortalama günlük ağırlıklı ortalama fiyatlarıyla Lydia Yeşil Enerji 'nin piyasa değeri tespit edilmeye çalışılmıştır. LYDYE pay senedinin 31.12.2025 itibarıyla 30.12.2022 tarihinden itibaren günlük ağırlıklı ortalama fiyatları (AOF) ile 6 aylık hareketli ortalaması aşağıdaki tablolarda ve grafiklerde gösterilmektedir. 31 Aralık 2025 LYDYE kapanış fiyatı 13.942,50 TL ve AOF'si 14.014,33 TL olup son 1 aylık AOF'lerin ortalaması 14.380,08 TL, 3 aylık ortalaması 14.219,55 TL, 6 aylık ortalaması 13.698,75 TL ve 12 aylık ortalaması 13.358,54 TL'dir. 31.12.2025 itibarıyla 1 aylık getirisi -%1, 3 aylık getirisi %11, 6 aylık getirisi-%13 ve 12 aylık getirisi ise %23 seviyesindedir. Fiyat grafiğine bakıldığında özellikle 2023'ün ikinci yarısında itibaren sert yükselişler yaşandığı görülmektedir. **Şirket'in KAP'a bildirdiği özel durum açıklamalarına bakıldığında bu yükselişi gerekçelendirecek önemli bir haber olmadığı görülmektedir.**

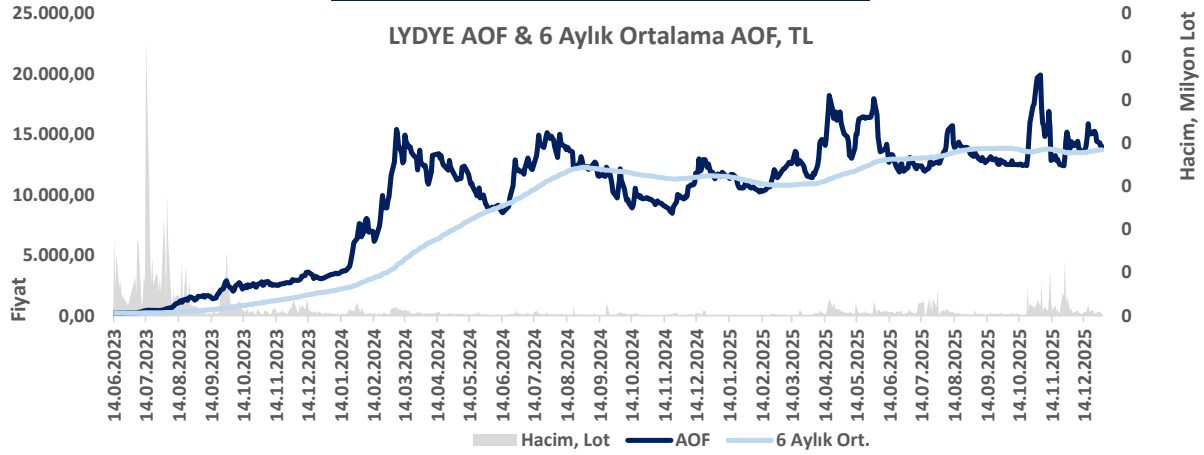
Lydia Yeşil Enerji'nin borsa değeri güncel finansal gelişmeler, tüketici güven endeksi, kredi faizleri, alternatif getirili enstrümanlar olan mevduat faizi ve tahvil faizlerinden bütün borsa şirketleri gibi etkilenmektedir. Bu sebeple kısa vadeli fiyatlamalarda oynaklık yüksek seyredebilmektedir. **Bu sebeple yatırımcıların LYDYE özelinde**

sahip olduğu kısa ve uzun vadeli beklentileri fiyata yansıttığı varsayımıyla Lydia Yeşil Enerji'nin borsa değeri 31.12.2025 AOF'nin %40, 1 aylık ortalama AOF'nin %30, 3 Aylık ortalama AOF'nin %10, 6 aylık ortalama AOF'nin %10 ve 12 aylık ortalama AOF'nin %10 ağırlıklandırılmasıyla 26.564.690.856 TL hesaplanmıştır.

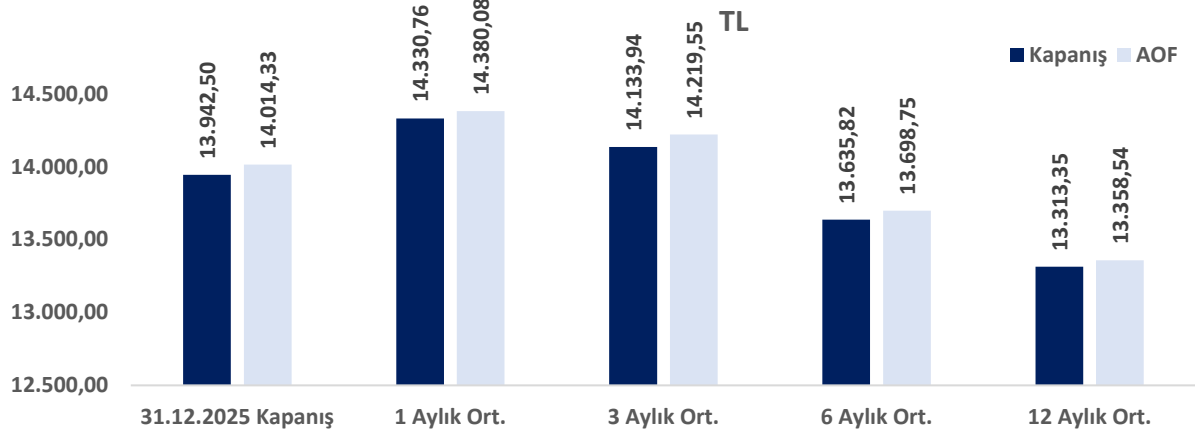
LYDYE Kapanış ve Ortalama Fiyatlara Göre Hesaplanan Piyasa Değeri				
Tarih	Kapanış	AOF	Piyasa Değeri	Ağırlık
31.12.2025 Kapanış	13.942,50	14.014,33	26.502.078.331	40%
1 Aylık Ort.	14.330,76	14.380,08	27.193.735.257	30%
3 Aylık Ort.	14.133,94	14.219,55	26.890.162.991	10%
6 Aylık Ort.	13.635,82	13.698,75	25.905.297.636	10%
12 Aylık Ort.	13.313,35	13.358,54	25.261.928.837	10%
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri		14.047,44	26.564.690.856	100%

LYDYE 31.12.2025 İtibariyle TL Getiriler

1 Aylık Getiri	-1%
3 Aylık Getiri	11%
6 Aylık Getiri	13%
12 Aylık Getiri	23%



LYDYE 31.12.2025 İtibariyle 1-3-6-12 Aylık Kapanış ve AOF Ortalamaları, TL



4.6. Lydia Yeşil Enerji Nihai Değer Takdiri

Lydia Yeşil Enerji'nin nihai değer takdiri yapılırken İNA'dan hesaplanan 4.462.882.821 TL değere %50, Yurt İçi Benzer Şirket Çarpan analizinden hesaplanan 4.296.887.519 TL değere ve Yurt Dışı Benzer Şirket Çarpan analizinden hesaplanan 4.323.359.778 TL değere %12,50'şer ağırlık verilirken özkaynak yönteminden hesaplanan 3.548.447.588 TL değere %5 ve Borsa Değeri'nden hesaplanan 26.564.690.856 TL değere %20 ağırlık verilerek 8.799.332.873 TL nihai değere ulaşılmıştır.

İNA metoduyla hesaplanan değere %50 ağırlıkların verilmesinin sebebi şirket faaliyetlerinin sürekliliği varsayımında sahip olabileceği değere bu metodun daha uygun bir gösterge olabileceğidir. Piyasada şirket değerlendirme raporlarında ve fiyat tespit raporlarında sıklıkla bu metot üzerinden nihai şirket değerine ulaşılmaktadır.

Çarpan metoduyla hesaplanan değere %20,0 ağırlık verilmesinin sebebi halka açık şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla hesaplanan Şirket Değerini nihai değer bir parçası olarak gösterebilmektir. Piyasada şirket değerlendirme raporlarında ve fiyat tespit raporlarında sıklıkla çarpan metodu üzerinden şirket değeri hesaplanabilmektedir.

Özkaynak yöntemiyle hesaplanan değere %5 ağırlık verilmesinin temel sebebi şirketin mevcut özkaynaklarının asgari piyasa değerine bir gösterge olabileceğidir.

Borsa değeri 26.564.690.856 TL ile en yüksek değere işaret etmekle ve diğer metotlardan hesaplanan değerden oldukça yukarı yönlü ayrılmaktadır. Bununla birlikte borsa yatırımcısının Lydia Yeşil Enerji'nin özelinde yapmış olduğu fiyatlamasının nihai değerde gösterilmesi adına ağırlığı %20 alınmıştır.

Lydia Yeşil Enerji için adil ve makul olduğunu düşündüğümüz nihai değer görüşümüz 31 Aralık 2025 itibarıyla **8.799.332.873 TL'dir**. Kullanılan ağırlıklandırmalar değiştiğinde Lydia Yeşil Enerji'nin piyasa değeri değişebilecektir. Özellikle Borsa Değeri'nin diğer metotlardan hesaplanan değerden oldukça üzerinde yer alması nedeniyle ağırlıklandırmalardaki değişim nihai değer üzerinde yüksek etkiye sahiptir.

Lydia Enerji Nihai Piyasa Değeri, TL					31.12.2025
Metod	İNA	Yurtiçi Çarpan	Yurtdışı Çarpan	Borsa Değeri	Özkaynak
Hesaplanan Değer	4.462.882.821	4.296.887.519	4.323.359.778	26.564.690.856	3.548.447.588
Ağırlık	50,00%	12,50%	12,50%	20,00%	5,00%
Nihai Değer	8.799.332.873				

5. Batılman Liman İşletmeleri A.Ş. Değerlemesi

Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Batılman değerlemesi kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımı (Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı, Pazar Yaklaşımı) dikkate alınmıştır. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır.

İşbu uzman kuruluş raporunda Batılman piyasa değeri Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları ve Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi yöntemleriyle tespit edilmiştir.

İNA değerlemesi yapılırken mevcut mali tablodaki kalemlerin gerçeğe uygun değerler olduğu kabul edilmiş, sonraki yıllardaki projeksiyon verilerinde de Şirket yönetimiyle yapılan görüşmeler ve geçmiş dönemdeki gerçekleştirmeler dikkate alınarak gelir, maliyet, brüt kar, faaliyet giderleri ve faaliyet karı tahmin edilmiştir. İşletme sermayesi kalemleri de benzer şekilde mali tablolardaki kalemlerin gerçeğe uygun olduğu ve şirket faaliyetlerinin süreklilik arz ettiği varsayımıyla şirket yönetimi ile yapılan görüşmeler ve geçmiş gerçekleştirmiş veriler dikkate alınarak ticari alacak-stok-ticari borç ve alınan avans gün süreleri üzerinden tahminler ve hesaplamalar yapılmıştır.

Şirket'in değerinin tespitinde aşağıdaki yöntemler dikkate alınmıştır.

1. Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak

Batılman'ın değer hesabında TMS 29 enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 31.12.2025 özkaynaklarının Batılman'ın varlık ve borçlarının gerçeğe uygun değerine bir gösterge olacağı göz önünde bulundurularak özkaynak metodu kullanılmıştır.

2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları

Batılman'ın faaliyet konusunun doğrudan sınai veya ticari faaliyetlerde bulunarak gelir etmek olması göz önünde bulundurularak Şirket'in değer hesabında Gelir Yaklaşımı kullanılabileceği düşünülmüş ve indirgenmiş nakit akımları (İNA) metodu üzerinden değerlendirme yapılmıştır.

3. Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri

Batılman halka açık olmaması paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmemesi nedeniyle borsa değeri kullanılamamıştır.

4. Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi

Batılman'ın 31.12.2025 tarihli TFRS'ye göre hazırlanmış mali verileri üzerinden 31 Aralık 2025 tarihli BİST'te işlem gören ve Batılman ile benzer faaliyette bulunan şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla ve Yurt Dışı Borsalarında işlem gösteren Global- Liman sektörü olarak yer alan şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla değerlendirme yapılmıştır.

5.1. Batılman İNA Değerlemesi

5.1.1. İNA Genel Varsayımlar

- Batılman'ın piyasa değeri, önümüzdeki dönemde bu varlıklardan üretilecek nakitlerin "İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi" (İNA) ile indirgenmesiyle hesaplanmıştır.
- Şirket'in gelir modeli USD bazında olduğu için değerlendirme USD üzerinden yapılmış olup 31.12.2025 tarihli TCMB USD/TL alış kuru üzerinden TL'ye dönülmüştür.
- Değerleme çalışmalarında kullanılan projeksiyon dönemi 01.01.2026 ve 2041 yıl sonu ile sınırlı tutulmuş olup uç değer hesabı yapılmamıştır.
- Değerlemeye ilişkin hesaplamalar, Şirket yönetimi tarafından Şirketin projeksiyon döneminde gerçekleştireceğine inandığı finansal ve operasyonel veriler, geleceğe dönük tahminler ve projeksiyonlara dayalı olarak yapılmıştır.
- Aksi belirtilmedikçe, mevcut aktiflerin iyi ve satılabilir durumda olduğu ve aktifler üzerinde herhangi bir haciz, ipotek ve irtifak hakkı bulunmadığı varsayılmaktadır. Sabit kıymet ve çeşitli aktiflerin hukuki durumu ve üzerlerindeki ipotek, irtifak v.b. şerhler hakkında tarafımızdan herhangi bir inceleme yapılmamış olup, bu konularda sorumluluk kabul edilmemektedir.
- Aksi belirtilmedikçe, Şirket'i ilgilendiren tüm kanun ve mevzuata tam olarak uyulduğu varsayılmaktadır.
- Değerleme çalışmasında şirketimize sunulan projeksiyonlar, tarafımızdan yorumlanarak kullanılmıştır.
- Gerçekleşen sonuçlar ve finansal projeksiyonlar çoğu zaman birebir uyumsuz, tahmin edilenle gerçekleşen veriler farklılık arz eder. Buna, kimi zaman irade dışı gelişen olaylar ve piyasa şartları ile diğer şartlarda vukuu bulan ve öngörülemeyen değişiklikler sebep olur. Bu nedenle değerlendirme çalışmamız

2026 ve sonraki yıllara ilişkin finansal ve diğer projeksiyonların gerçekleşeceğine dair bir teminat olarak kabul edilmemelidir. Piyasa şartlarında ve/veya diğer şartlarda, öngörülenlerin dışında vukuu bulan gelişmelerden dolayı sorumluluk almamız mümkün değildir. Öte yandan, rapor tarihinden sonra oluşan piyasa şartları ve/veya diğer şartlar dolayısıyla, bu raporu yeniden tanzim etme ya da revize etme yükümlülüğümüz bulunmamaktadır.

- i) Ekonomik şartlarda kriz olmayacağı, ekonomik gidişatın benzer şartlarda devam edeceği varsayılmıştır.
- j) Bu değerlendirme çalışması, bir özel durum tespit (due-dilligence) çalışması değildir.
- k) Üçüncü şahıslar tarafından sağlanan bilgilerin güvenilir olduğu kabul edilmiş ve raporda belirtilenlerin dışında bu bilgilerin doğruluğu denetlenmemiştir.
- l) Nakit akımları analizi şirket tarafından sağlanan TFRS bazlı mali veriler ve projeksiyonlar üzerinden yapılmış olup Vergi Usul Kanunu rakamlarıyla farklılık arz edebilir.

5.1.2. İndirgeme Oranı Tespiti

Şirketin faaliyetlerinden üretmesi beklenen nakit akımları projeksiyon dönemi boyunca tespit edilerek Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli'ne (Capital Asset Pricing Model – CAPM) göre hesaplanan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) ile indirgenmiştir. Özsermaye maliyeti hesaplanırken risksiz getiri oranı varsayımında değerlendirme para cinsi olan USD bazında uzun vadeli devlet tahvillerinin getirileri kullanılmaktadır Türkiye Cumhuriyeti'nin uzun vadeli dolar bazlı tahvil getirileri göz önünde bulundurularak risksiz getiri oranı olarak %6,50 kabul edilmiştir.

Sermaye piyasası risk primi olarak %5,5 öngörülmüştür. Özsermaye maliyeti hesabında kullanılan kaldıraçsız beta değeri 0,6 kabul edilirken 31.12.2025 tarihli bilançosundaki borç/özkaynak dikkate alınarak kaldıraçlı beta 1x kabul edilmiştir.

Özsermaye maliyeti = Risksiz Getiri Oranı + (Beta X Sermaye Piyasası Risk Primi) + Beklenen İlave Risk Primi formülüne göre özsermaye maliyeti %6,50 + (1 X %5,5)+%0 = %12,00 hesaplanmaktadır.

AOSM = (Özsermaye maliyeti X Özsermaye oranı) + (Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti X Borç Oranı) formülüne göre %10,08 hesaplanmaktadır.

Batılman AOSM, USD	31.12.2025
Risksiz Faiz Oranı	6,50%
Kaldıraçsız Beta	0,60
Kaldıraçlı Beta	1,00
Piyasa Risk Primi	5,5%
Özkaynak Maliyeti	12,00%
Kaldıraç Oranı (Borç/(borç+Özkaynak))	30,00%
Borçlanma Maliyeti	7,48%
Kurumlar Vergisi Oranı	25,00%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	5,61%
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	10,08%

5.1.3. Net Borç

31.12.2025 itibariyle Batılman'ın TFRS bazlı bilançosunda yer alan kısa ve uzun vadeli borçlanmalar, Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları, dönem karı vergi yükümlülüğü ve diğer kısa vadeli yükümlülükler toplamından nakit ve benzerleri, finansal yatırımlar, diğer alacaklar ve diğer dönen varlıklar çıkarılarak 464.283.798 TL net borç hesaplanmaktadır.

Batılman Net Borç (Nakit), TMS/TFRS, TL	2025/12
Nakit ve Nakit Benzerleri	84.197.194
Diğer Alacaklar	269.566.509
Diğer Dönen Varlıklar	14.903.674
Kısa Vadeli Borçlanmalar	18.822.055
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	187.884.704
Diğer Borçlar	9.828.674
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	40.453.840
Uzun Vadeli Borçlanmalar	575.961.902
Net Borç (Net Nakit), TL	464.283.798

5.1.4. Ciro & Maliyet&Giderler

Şirketin gelirleri yükleme, boşaltma, proje kargo, kira ve diğer gelirler olmak üzere 4 grupta kategorize edilmiştir.

Yükleme gelirlerinin 2024 yılında 8,7 milyon dolar, 2025 yılında 12,4 milyon dolar olduğu ifade edilirken Şirket yönetiminin beklentileri dikkate alınarak 2026 yılında 13 milyon dolar ve 2036 yılında 30,4 milyon dolar olacağı öngörülmektedir. 2037-2041 projeksiyon döneminde her yıl reel büyüme ve ABD'de doları yıllık ortalama enflasyon oranı olan %2 kadar artacağı varsayılmıştır.

Boşaltma gelirlerinin 2026-2036 yıllarında Şirket yönetimi beklentileri dikkate alınırken 2037-2041 yıllarında her yıl reel büyüme ve ABD'de doları yıllık ortalama enflasyon oranı olan %2 kadar artacağı varsayılmıştır.

Proje kargo segmenti için Şirket tarafından yapılan yatırımlar neticesinde 2028 yılında gelir elde edilmeye başlayacağı planlanmış olup 2028-2036 yıllarında Şirket yönetimi beklentileri dikkate alınmıştır. 2037-2041 projeksiyon dönemi boyunca reel büyüme ve ABD'de doları yıllık ortalama enflasyon oranı olan %2 kadar artacağı öngörülmüştür.

Diğer gelirler 2025 yılında 7,7 milyon dolar seviyesinde yer almakta olup 2026-2036 yıllarında Şirket yönetimi beklentileri dikkate alınmıştır. 2037-2041 yıllarında ise her yıl reel büyüme ve ABD'de doları yıllık ortalama enflasyon oranı olan %2 kadar artacağı varsayılmıştır.

Yukarıdaki varsayımlar sonrası toplam net satış gelirlerinin 2026 yılında 36,8 milyon dolar, 2036 yılında 87,6 milyon dolar ve 2041 yılında 108,2 milyon dolar olacağı öngörülmüştür.

Batılman Liman İşletmeleri A.Ş.(\$)														
	Birim	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T	2034T	2035T	2036T
Yükleme	bin ton	1.599	2.239	2.202	2.268	2.538	2.741	2.906	3.051	3.127	3.158	3.158	3.158	3.158
büyüme, %	%	-10%	40%	-2%	3%	12%	8%	6%	5%	2%	1%	0%	0%	0%
Yükleme Satış Fiyatı	USD/ton	5,4	5,5	5,9	6,2	6,5	6,8	7,2	7,5	7,9	8,3	8,7	9,2	9,6
büyüme, %	%	8%	2%	7%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Yükleme - Net Satışlar	bin USD	8.655	12.362	13.012	14.072	16.537	18.753	20.872	23.011	24.766	26.264	27.577	28.956	30.404
Boşaltma	bin ton	3.163	2.839	3.048	3.140	3.500	3.780	4.007	4.207	4.312	4.355	4.355	4.355	4.355
büyüme, %	%	26%	-10%	7%	3%	11%	8%	6%	5%	2%	1%	0%	0%	0%
Boşaltma Satış Fiyatı	USD/ton	4,5	4,8	5,2	5,4	5,7	6,0	6,3	6,6	6,9	7,3	7,7	8,0	8,4
büyüme, %	%	8%	8%	8%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Boşaltma - Net Satışlar	bin USD	14.083	13.675	15.787	17.073	19.984	22.662	25.222	27.808	29.928	31.739	33.326	34.992	36.741
Proje Kargo	bin ton					100	100	110	120	120	120	120	120	120
büyüme, %	%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	9%	0%	0%	0%	0%	0%
Proje Kargo Satış Fiyatı	USD/ton					50,0	52,5	55,1	57,9	60,8	63,8	67,0	70,4	73,9
büyüme, %	%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Proje Kargo - Net Satışlar	bin USD	-	-	-	-	5.000	5.250	6.064	6.946	7.293	7.658	8.041	8.443	8.865
Diğer Gelirler	bin USD	10.889	7.717	7.975	8.215	9.324	10.058	10.668	11.208	11.484	11.597	11.597	11.597	11.597
toplam elleçleme büyüme oranı, %	%				3%	14%	8%	6%	5%	2%	1%	-	-	-
Batılman - Toplam Gelirler	bin USD	33.627	33.754	36.774	39.360	50.845	56.723	62.826	68.973	73.471	77.257	80.540	83.987	87.607
büyüme, %	%	37%	0%	9%	7%	29%	12%	11%	10%	7%	5%	4%	4%	4%

5.1.5. Maliyet&Giderler

Şirketin satış maliyetleri, değişken maliyet ve sabit giderler kalemlerinin toplamından oluşmaktadır. 2026 yılında 15,3 milyon dolar, 2036 yılında 35,8 milyon dolar ve 2041 yılında 44,2 milyon dolara ulaşacağı hesaplanmıştır.

Faaliyet giderleri genel yönetim gideri kaleminden oluşurken 2026 yılında 1,3 milyon dolar ve 2041 yılında 1,5 milyon dolara ulaşacağı tahmin edilmiştir

Batılıman Liman İşletmeleri A.Ş.														
	Birim	2024G	2025G	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T	2034T	2035T	2036T
Yükleme	bin ton	1.599	2.239	2.202	2.268	2.538	2.741	2.906	3.051	3.127	3.158	3.158	3.158	3.158
Boşaltma	bin ton	3.163	2.839	3.048	3.140	3.500	3.780	4.007	4.207	4.312	4.355	4.355	4.355	4.355
Toplam Elleçleme	bin ton	4.762	5.078	5.250	5.407	6.038	6.521	6.912	7.258	7.439	7.514	7.514	7.514	7.514
Değişken Birim Maliyet	USD/ton	1,8	2,2	2,2	2,3	2,9	3,1	3,2	3,4	3,5	3,7	3,9	4,1	4,3
büyüme, %	%	15%	20%	0%	5%	27%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Değişken Maliyet	bin USD	8.677	11.094	11.470	12.405	17.563	19.917	22.167	24.439	26.303	27.894	29.289	30.753	32.291
			27,8%	3,4%	8,1%	41,6%	13,4%	11,3%	10,3%	7,6%	6,1%	5,0%	5,0%	5,0%
Sabit Giderler	bin USD	2.034	3.511	3.870	3.768	3.678	3.573	3.501	3.471	3.471	3.471	3.471	3.471	3.471
büyüme, %	%	-0,068	72,6%	10,2%	-2,6%	-2,4%	-2,8%	-2,0%	-0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SMM	bin USD	10.712	14.604	15.340	16.173	21.241	23.490	25.668	27.911	29.774	31.365	32.760	34.224	35.762
brüt kar marjı, %	%	68%	57%	58%	59%	58%	59%	59%	60%	59%	59%	59%	59%	59%

5.1.6. Faaliyet Karı & FAVÖK

Şirket'in 2026 yılında 20,1 milyon dolar FAVÖK üreteceği öngörüldüğü FAVÖK'ünün 2041 yılında 62,6 milyon dolara ulaşacağı varsayılmaktadır. FAVÖK marjının ise 2026-2041 yılında %54,7-57,7 aralığında olacağı öngörülmektedir.

Amortisman giderleri tahmini BMD tarafından yapılmış olup yatırım harcamalarını 5 yılda amorti edileceği öngörüsüyle amortisman giderleri hesaplanmıştır.

Şirket'in FAVÖK tutarından amortisman düşülerek faaliyet karı hesabı yapılmıştır. Şirket'in 2026 yılında 13,2 milyon dolar faaliyet karı üreteceği öngörüldüğü, 2041 yılında 61,9 milyon dolar olacağı varsayılmıştır.

5.1.7. Kurumlar Vergisi

Şirket için %25 vergi oranıyla kurumlar vergisi hesaplanarak nakit akımlarından düşülmüştür.

5.1.8. Yatırım Harcamaları

Şirketin yeni gelir segmenti olan proje kargo için ve mevcut operasyonların devamlılığı için idame yatırımı anlamında son 3 yıldır yapmış olduğu yatırımlarla beraber 2026, 2027 ve 2028'de toplam 12 milyon dolar yatırım yapacağı öngörüldüğü 2029 ve sonrasındaki projeksiyon dönemi boyunca yatırım/ciro oranının azalarak projeksiyon dönemi sonunda %0,4'e gerileyeceği öngörülmüştür.

5.1.9. İşletme Sermayesi

Şirketin, alacak, stok ve peşin ödenmiş giderler, borç ve alınan avanslar gün sürelerinin projeksiyon dönemi boyunca sırasıyla son 3 yıldaki ortalama rakamlar baz alınarak sırasıyla 77,3, 4,4, 145,8 ve 1,7 olacağı öngörülmüş ve her yıl için gereken ilave işletme sermayesi nakit akımlarından düşülmüştür.

5.1.5. İndirgenmiş Nakit Akımları Değeri

İNA'da kullanılan Şirket'in gelir gider varsayımları BMD tarafından yorumlanarak kullanılmıştır. 1 Ocak 2026 tarihinden itibaren üretilmesi planlanan FAVÖK rakamından, Kurumlar Vergisi, Sabit Kıymet Yatırımı ve her yıl için gereken ilave işletme sermayesi düşülerek serbest nakit akımları hesaplanmıştır. 2041 yılına kadar projeksiyon kurgulanırken uç değer büyümesi yapılmamıştır.

Serbest nakit akımları %10,08 AOSM ile indirgenmiş ve net borç nakit öncesi firma değeri 218.607.632 USD olarak tespit edilmiştir. Firma Değerinden 10.836.182 USD net borç düşülerek Şirketin 31 Aralık 2025 tarihindeki piyasa değeri 207.771.450 USD tespit edilmiştir. Firma Değeri'nin TL karşılığı 31.12.2025 tarihli TCMB Dolar/TL alış kuru olan 42,8457 ile 8.902.113.199 TL hesaplanmıştır. İndirgenmiş nakit akımları tablosu bir sonraki sayfadır.

Batılıman İNA Değeri, USD	31.12.2025
İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışları	218.607.632
Devam Eden Değer Büyüme Oranı	2,00%
İndirgenmiş Devam Eden Değer	0
Firma Değeri, USD	218.607.632
Net Borç (Nakit), USD	10.836.182
Piyasa Değeri, USD	207.771.450
TCMB Dolar/TL Alış Kuru @ 31.12.2025	42,8457
Piyasa Değeri, TL	8.902.113.199

Lydia Yeşil Enerji & Batılman Liman Uzman Kuruluş Raporu

Batılman İndirgenmiş Nakit Akımları																				
Bin USD	2023	2024	2025	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	2033 T	2034 T	2035 T	2036 T	2037 T	2038 T	2039 T	2040 T	2041 T	Uç Değer
Yıllık Enflasyon	3,3%	2,9%	2,7%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Yıllık Ortalama Enflasyon	4,1%	3,0%	2,7%	2,3%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Net Satışlar	24.469,2	33.626,8	33.754,0	36.773,9	39.360,3	50.845,1	56.722,6	62.825,8	68.972,7	73.470,5	77.257,2	80.540,2	83.987,3	87.606,9	91.382,4	95.320,6	99.428,6	103.713,6	108.183,2	
Yıllık Değişim		37,4%	0,4%	8,9%	7,0%	29,2%	11,6%	10,8%	9,8%	6,5%	5,2%	4,2%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%
Reel Büyüme		33,5%	-2,3%	6,5%	4,9%	26,6%	9,4%	8,6%	7,6%	4,4%	3,1%	2,2%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Satışların Maliyeti (Amor. Hariç)	8.959,1	10.711,8	14.604,3	15.340,4	16.173,1	21.240,7	23.489,6	25.668,2	27.910,5	29.774,0	31.365,3	32.760,0	34.224,5	35.762,1	37.303,3	38.911,0	40.587,9	42.337,1	44.161,6	
Yıllık Değişim		19,6%	36,3%	43,2%	5,4%	31,3%	10,6%	9,3%	8,7%	6,7%	5,3%	4,4%	4,5%	4,5%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%
Gelire Oranı	36,6%	31,9%	43,3%	41,7%	41,1%	41,8%	41,4%	40,9%	40,5%	40,5%	40,6%	40,7%	40,7%	40,8%	40,8%	40,8%	40,8%	40,8%	40,8%	40,8%
Brüt Kar Amortisman Hariç	15.510,1	22.915,1	19.149,6	21.433,6	23.187,2	29.604,4	33.233,0	37.157,6	41.062,1	43.696,5	45.891,8	47.780,2	49.762,9	51.844,8	54.079,1	56.409,7	58.840,7	61.376,5	64.021,6	
Yıllık Değişim		47,7%	-16,4%	-6,5%	8,2%	27,7%	12,3%	11,8%	10,5%	6,4%	5,0%	4,1%	4,1%	4,2%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%
Brüt Kar Marjı	63,4%	68,1%	56,7%	58,3%	58,9%	58,2%	58,6%	59,1%	59,5%	59,5%	59,4%	59,3%	59,3%	59,2%	59,2%	59,2%	59,2%	59,2%	59,2%	59,2%
Satışların Maliyeti (Amor. Dahil)	10.734,2	12.405,6	17.226,6	22.266,9	23.881,4	27.074,2	28.774,7	29.429,5	31.421,4	32.981,3	34.166,9	35.176,0	36.281,4	37.491,5	38.749,4	40.117,4	41.594,6	43.177,1	44.862,6	
Yıllık Değişim		15,6%	38,9%	79,5%	7,3%	13,4%	6,3%	2,3%	6,8%	5,0%	3,6%	3,0%	3,1%	3,3%	3,4%	3,5%	3,7%	3,8%	3,9%	3,9%
Gelire Oranı	43,9%	36,9%	51,0%	60,6%	60,7%	53,2%	50,7%	46,8%	45,6%	44,9%	44,2%	43,7%	43,2%	42,8%	42,4%	42,1%	41,8%	41,6%	41,5%	41,5%
Brüt Kar Amortisman Dahil	13.735,0	21.221,2	16.527,4	14.507,1	15.478,9	23.770,8	27.947,9	33.396,3	37.551,3	40.489,3	43.090,2	45.364,1	47.705,9	50.115,4	52.633,0	55.203,2	57.834,0	60.536,5	63.320,6	
Yıllık Değişim		54,5%	-22,1%	-31,6%	6,7%	53,6%	17,6%	19,5%	12,4%	7,8%	6,4%	5,3%	5,2%	5,1%	5,0%	4,9%	4,8%	4,7%	4,6%	4,6%
Brüt Kar Marjı	56,1%	63,1%	49,0%	39,4%	39,3%	46,8%	49,3%	53,2%	54,4%	55,1%	55,8%	56,3%	56,8%	57,2%	57,6%	57,9%	58,2%	58,4%	58,5%	58,5%
Faaliyet Giderleri Amor. Hariç	1.620,3	1.446,7	1.893,3	1.303,0	1.321,5	1.311,7	1.307,6	1.315,6	1.328,1	1.328,1	1.328,1	1.328,1	1.328,1	1.328,1	1.354,7	1.381,8	1.409,4	1.437,6	1.466,3	
Yıllık Değişim		-10,7%	30,9%	-31,2%	1,4%	-0,7%	-0,3%	0,6%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Ciroya Oranı	6,6%	4,3%	5,6%	3,5%	3,4%	2,6%	2,3%	2,1%	1,9%	1,8%	1,7%	1,6%	1,6%	1,5%	1,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
FAVÖK	13.889,8	21.468,3	17.256,3	20.130,5	21.865,7	28.292,8	31.925,4	35.842,0	39.734,0	42.368,4	44.563,7	46.452,0	48.434,8	50.516,6	52.724,4	55.027,9	57.431,3	59.938,9	62.555,3	
Yıllık Değişim		54,6%	-19,6%	-6,2%	8,6%	29,4%	12,8%	12,3%	10,9%	6,6%	5,2%	4,2%	4,3%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
FAVÖK Marjı	56,8%	63,8%	51,1%	54,7%	55,6%	55,6%	56,3%	57,0%	57,6%	57,7%	57,7%	57,7%	57,7%	57,7%	57,7%	57,7%	57,8%	57,8%	57,8%	57,8%
Amortisman	1.775,1	1.693,9	2.622,3	6.926,5	7.708,3	5.833,6	5.285,1	3.761,3	3.510,9	3.207,3	2.801,6	2.416,0	2.057,0	1.729,4	1.446,1	1.206,5	1.006,7	840,1	701,0	
SMM'deki	1.775,1	1.693,9	2.622,3	6.926,5	7.708,3	5.833,6	5.285,1	3.761,3	3.510,9	3.207,3	2.801,6	2.416,0	2.057,0	1.729,4	1.446,1	1.206,5	1.006,7	840,1	701,0	
GYG'deki	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FVÖK	12.114,6	19.774,5	14.634,0	13.204,1	14.157,4	22.459,2	26.640,3	32.080,7	36.223,2	39.161,1	41.762,1	44.036,0	46.377,8	48.787,3	51.278,3	53.821,4	56.424,6	59.098,9	61.854,3	
Yıllık Değişim		63,2%	-26,0%	-33,2%	7,2%	58,6%	18,6%	20,4%	12,9%	8,1%	6,6%	5,4%	5,3%	5,2%	5,1%	5,0%	4,8%	4,7%	4,7%	4,7%
FVÖK Marjı	49,5%	58,8%	43,4%	35,9%	36,0%	44,2%	47,0%	51,1%	52,5%	53,3%	54,1%	54,7%	55,2%	55,7%	56,1%	56,5%	56,7%	57,0%	57,2%	57,2%
Vergi (-)	11.804,8	2.243,2	2.375,8	3.301,0	3.539,4	5.614,8	6.660,1	8.020,2	9.055,8	9.790,3	10.440,5	11.009,0	11.594,4	12.196,8	12.819,6	13.455,4	14.106,2	14.774,7	15.463,6	
Ticari Alacak	5.054,6	6.997,7	7.446,6	7.787,3	8.335,0	10.767,0	12.011,7	13.304,1	14.605,8	15.558,2	16.360,1	17.055,3	17.785,3	18.551,8	19.351,3	20.185,2	21.055,2	21.962,5		
Stok + Peşin Ödenmiş Giderler	93,8	128,2	274,4	199,9	210,1	270,9	297,9	324,1	351,2	373,6	392,7	409,5	427,1	445,5	464,4	484,0	504,5	525,8		
Ticari Borç	6.921,0	3.886,1	3.699,5	6.646,6	6.986,5	9.006,3	9.902,8	10.776,0	11.676,5	12.420,7	13.056,2	13.613,2	14.198,0	14.812,1	15.438,2	16.091,0	16.771,7	17.481,5		
Alınan Avanslar	86,5	139,6	219,9	174,1	186,3	240,7	268,5	297,4	326,5	347,8	365,7	381,2	397,5	414,7	432,5	451,2	470,6	490,9		
İşletme Sermayesi	-1.859,1	3.100,2	3.801,6	1.166,6	1.372,3	1.790,9	2.138,2	2.554,8	2.954,0	3.163,4	3.330,9	3.470,4	3.616,8	3.770,5	3.944,9	4.127,1	4.317,3	4.515,9	0,0	
İşletme Sermayesi/Gelir	-7,6%	9,2%	11,3%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	4,1%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,4%	0,0%	
NİS Değişimi		4.959,4	701,3	-2.635,0	205,8	418,6	347,3	416,6	399,2	209,4	167,6	139,5	146,4	153,7	174,4	182,1	190,2	198,7	-4.515,9	
Ticari Alacak Gün Süresi	75,4	76,0	80,5	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3	77,3
Stok+PÖG Gün Süresi	3,2	3,8	6,1	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4
Ticari Borç Gün Süresi	238,8	116,7	81,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8	145,8
Alınan Avanslar Gün Süresi	1,3	1,5	2,4	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Yatırımlar	13.413,3	6.347,7	10.813,5	4.057,9	3.909,0	4.039,7	3.605,3	3.194,6	2.805,7	2.391,0	2.011,3	1.677,5	1.399,4	1.167,8	974,5	813,2	678,6	566,3	472,5	
Yıllık Değişim		-52,7%	70,4%	-62,5%	-3,7%	3,3%	-10,8%	-11,4%	-12,2%	-14,8%	-15,9%	-16,6%	-16,6%	-16,6%	-16,6%	-16,6%	-16,6%	-16,6%	-16,6%	-16,6%
Yatırımlar/Ciro	54,8%	18,9%	32,0%	11,0%	9,9%	7,9%	6,4%	5,1%	4,1%	3,3%	2,6%	2,1%	1,7%	1,3%	1,1%	0,9%	0,7%	0,5%	0,4%	
Serbest Nakit Akımı		7.918,1	3.365,7	15.406,6	14.211,6	18.219,7	21.312,7	24.210,7	27.473,3	29.977,8	31.944,3	33.626,1	35.294,5	36.998,3	38.756,0	40.577,2	42.456,3	44.399,3	51.135,1	645.367,6
AOSM		10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%	10,08%
İndirgenmiş Nakit Akımları				11.476,3	12.304,6	14.330,2	15.227,7	15.714,0	16.198,5	16.056,3	15.542,6	14.862,5	14.171,2	13.494,8	12.841,2	12.213,3	11.608,6	11.028,0	11.537,8	

5.2. Batılman Benzer Şirket Çarpan Değerlemesi

Borsa İstanbul'da işlem gören Batılman ile benzer faaliyet gösteren Ulaştırma Endeksi'ndeki seçilmiş şirketlerin 31 Aralık 2025 itibarıyla hesaplanan 30x'dan küçük ve 5x'ten büyük FD/FAVÖK çarpanlarının medyanlarıyla Batılman için piyasa değeri hesaplanmıştır. Medyan kullanılmasının sebebi uç değerler olarak kabul edilen aşırı yüksek ve aşırı düşük değerleri elimine etmesidir.

Batılman Yıllıklandırılmış Mali Veriler, TFRS, TL	31.12.2025
Ciro	1.469.213.551
FAVÖK	781.689.087
Net Kar	486.226.275
Net Borç (Nakit)	464.283.798
Özkaynak	4.169.469.149

Batılman'ın 31.12.2025 itibarıyla son 12 aylık kaydırılmış FAVÖK rakamı 781.689.087 TL'dir. Sektördeki şirketlerin seçilmiş FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı 9,05x olup Batılman için FD/FAVÖK çarpanından 6.606.906.183 TL değer tespit edilmiş ve nihai değerde ağırlığı %100 kabul edilmiştir.

Batılman Benzer Şirketler Çarpanları, TL		31.12.2025
Borsa Kodu	Şirket Ünvanı	FD/ FAVÖK
GSDDE	GSD Denizcilik	11,23
HOROZ	Horoz Lojistik	8,90
HRKET	Hareket Proje Taşımacılığı	11,91
PASEU	Pasifik Eurasia Lojistik	1019,06
RYSAS	Reysaş Lojistik	9,05
TLMAN	Trabzon Liman	8,03
Medyan		10,14
Ortalama		178,03
Seçilmiş Medyan		9,05
Büyük Eşit		5
Küçük Eşit		30
Çarpan Değeri		6.606.906.183
Ağırlık		100,0%
Ortalama Çarpan Değeri		6.606.906.183

5.3. Batılman Yurt Dışı Benzer Endeksi Çarpan Değerlemesi

Batılman ile benzer faaliyette bulunan BİST'te işlem gören şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla önceki maddede değer hesaplanmış olmasına rağmen genel yatırımcı fiyatlamasını da nihai değerde gösterebilmek adına Yurt Dışında borsalarda işlem gören Benzer şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla da değerlendirme yapılmıştır. Değerlemede yer alan 10 şirketin 31 Aralık 2025 itibarıyla hesaplanan 40x'dan küçük ve 5x'ten büyük FD/FAVÖK çarpanlarının medyanlarıyla Batılman için piyasa değeri hesaplanmıştır. Medyan kullanılmasının sebebi uç değerler olarak kabul edilen aşırı yüksek ve aşırı düşük değerleri elimine etmesidir.

Global liman şirketleri seçilmiş FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı 15,55x olup Batılman için FD/FAVÖK çarpanından 11.687.363.457 TL değer tespit edilmiştir.

FD/FAVÖK çarpanından hesaplanan değere %100 ağırlık verilmiş ve böylelikle Yurt Dışı Benzer şirketleri çarpan analizinden Batılman için 11.687.363.457 TL değer tespit edilmiştir.

Batılman Yurtdışı Benzer Şirketler Çarpanları	31.12.2025
Global - Liman Şirketleri	EV/EBITDA
NSEI:ADANIPTS	18,4
PSE:ICT	11,8
KLSE:WPRTS	13,6
TSX:WTE	12,4
NZSE:POT	24,6

Batılman Yurtdışı Benzer Şirketler Çarpanları		31.12.2025
Global - Liman Şirketleri		EV/EBITDA
IDX:PORT		9,7
BSE:523116		17,4
KASE:PIBTL		13,2
SZSE:001872		19,2
NSEI:JSWINFRA		25,9
Median		15,55
Çarpan Değeri		11.687.363.457
Ağırlık		100,0%
Ortalama Çarpan Değeri		11.687.363.457

5.4. Batılman Özkaynak Değeri

Batılman'ın değer hesabında TMS 29 enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 31.12.2025 özkaynaklarının varlık ve borçlarının gerçeğe uygun değerine bir gösterge olacağı göz önünde bulundurularak özkaynak metodundan 4.169.469.149 TL değer hesaplanmıştır.

5.5. Batılman Nihai Değer Takdiri

Batılman'ın nihai değer takdiri yapılırken İNA'dan hesaplanan 8.902.113.199 TL değere %50, Yurt İçi Benzer Şirket Çarpan analizinden hesaplanan 6.606.906.183 TL değere %22,50, Yurt Dışı Benzer Çarpan analizinden hesaplanan 11.687.363.457 TL değere %22,50 ağırlık verilirken özkaynak yönteminden hesaplanan 4.169.469.149 TL değere %5 ağırlık verilerek 8.775.740.726 TL nihai değere ulaşılmıştır.

İNA ve çarpan metoduyla hesaplanan değerlere sırasıyla %50 ve %45 ağırlıkların verilmesinin sebebi şirket faaliyetlerinin sürekliliği varsayımında sahip olabileceği değere bu iki metodun daha uygun bir gösterge olabileceğidir. Piyasada şirket değerlendirme raporlarında ve fiyat tespit raporlarında sıklıkla bu iki metod üzerinden nihai şirket değerine ulaşılmaktadır.

Özkaynak yöntemiyle hesaplanan değere %5 ağırlık verilmesinin temel sebebi şirketin asgari olarak varlıklarının kayıtlı değerleriyle borçlarını ödemesi sonrası kalan değeri göstermesi olup likidasyon olması halinde şirketin sahip olabileceği değeri göstermesidir.

Batılman için her bir değerlendirme metodolojisi özelinde kullanılan varsayımlar dahilinde adil ve makul olduğunu düşündüğümüz nihai değer görüşümüz 31 Aralık 2025 itibarıyla **8.775.740.726 TL'dir**. Kullanılan ağırlıklandırmalar değiştiğinde Batılman'ın piyasa değerinin değişebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Batılman Nihai Piyasa Değeri, TL					31.12.2025
Metod	İNA	Yurtiçi Çarpan	Yurtdışı Çarpan	Borsa Değeri	Özkaynak
Hesaplanan Değer	8.902.113.199	6.606.906.183	11.687.363.457	MD	4.169.469.149
Ağırlık	50,00%	22,50%	22,50%	0,00%	5,00%
Nihai Değer	8.775.740.726				

MD: Mevcut Değil

Çekince

Şirketlerin gelecek dönem iş planını gerçekleştirebilmek için işbu raporda yer verilen projeksiyonlarda görülebileceği üzere kendi faaliyetlerinden üretilmesi öngörülen nakit akımlarının yeterli olduğu anlaşılmaktadır. Bununla beraber şirketlerin kontrolü dışında gelişen finansal gelişmeler veya olağandışı sebepler nedeniyle öngörülen iş planının gerçekleşmesi adına şirketlerin dış kaynak temin etmesi gerekebilir. Bu durumda bu dış kaynak ortaklar tarafından sermaye şeklinde şirkete konulabileceği gibi borç olarak da sağlanabilir veya doğrudan finansal borç kullanmak suretiyle de temin edilebilir. Ortakların veya finans kuruluşlarının Şirket'e ilave kaynak sağlamamaya karar vermesi durumunda Şirketlerin öngördüğü iş planının sektöre uğrama ihtimali bulunmakta olup bunun neticesinde oluşacak nakit sıkışıklığının operasyonları olumsuz etkilemesi riski bulunmaktadır. Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak hazırlamış olduğumuz bu raporda Şirketlerin iş planlarını gerçekleştirirken

ortaklardan veya finans kurumlarından kaynak temin etmede herhangi bir aksaklık olmayacağı varsayılmış olup gelecek dönemde böyle bir aksaklık olması ve neticesinde Şirket'in operasyonlarında bozulma olması halinde herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. İşbu raporun muhatapları bu durumu göz önünde bulundurarak işbu raporu okumalı ve yorumlamalıdır.

Bu raporda hesaplanan değerler birçok varsayım ve parametreye bağlı olup kullanılan varsayım ve parametrelerde yaşanabilecek değişiklikler Şirketlerin değeri üzerinde aşağı ya da yukarı yönlü etkide bulunabilir.

Gerçekleşen sonuçlar ve finansal projeksiyonlar çoğu zaman birebir uyuşmaz, tahmin edilenle gerçekleşen veriler farklılık arz eder. Buna, kimi zaman irade dışı gelişen olaylar ve piyasa şartları ile diğer şartlarda vukuu bulan ve öngörülemeyen değişiklikler sebep olur. Bu nedenle değerlendirme çalışmamız 2026 ve sonraki yıllara ilişkin finansal ve diğer projeksiyonların gerçekleşeceğine dair bir teminat olarak kabul edilmemelidir. Piyasa şartlarında ve/veya diğer şartlarda, öngörülenlerin dışında vukuu bulan gelişmelerden dolayı sorumluluk almamız mümkün değildir. Öte yandan, rapor tarihinden sonra oluşan piyasa şartları ve/veya diğer şartlar dolayısıyla, bu raporu yeniden tanzim etme ya da revize etme yükümlülüğümüz bulunmamaktadır.

Ekler

Ek1: Değerlemeyi Yapan Kişinin Beyanı

İlker Şahin olarak, iş bu değerlendirme çalışmasını gerçekleştirebilmek için gerekli olan akademik eğitime, mesleki bilgi ve tecrübeye, teknik niteliğe ve Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na sahip olduğumu; değerlemeyi gerçekleştirirken bağımsızlık ilkelerine uyduğumu beyan ederim.

Ek2: Değerlemeyi Yapan Kişinin Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı



Ek3: Değerlemeye Konu Şirketlerin Değerlemeye Konu Mali Verileri

Şirketlerin TFRS'ye göre hazırlanmış mali verileri üzerinden değerlendirme çalışması gerçekleştirilmiştir. Şirketlerin mali verileri bu raporun 2 numaralı bölümü altında gösterilmektedir.

Ek4: Bizim Menkul Değerler Bağımsızlık ve Tebliğ'e Uyum Beyanı

Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak iş bu değerlendirme raporunu hazırlarken;

- Şirket değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu olarak beyan ederiz.
- Şirket değerlendirme çalışmasının Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğinin 9 Ekim 2019 tarihli 42 no'lu "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemeleri İçin Hazırlanan Raporlarda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" genelgesine uygun olduğunu olarak beyan ederiz.
- Değerleme Uzmanı'nın değerlendirme raporunu oluştururken tarafsızlık ilkesine bağlı kaldığını beyan ederiz.
- Raporun kapsamının hiçbir fayda şartına bağlanmamış ve önyargısız olarak hazırlanmış olduğunu beyan ederiz.
- Raporda sunulan bulgular ve kullanılan tüm bilgiler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılamamıştır. Söz konusu bilgilerin ve bulguların sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterildiğini beyan ederiz.
- Pazar Değeri'nin tespiti ve raporlanması sürecinde Sermaye Piyasası Kurulunun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararında belirtilen
 - Kurul'ca kısmi veya geniş yetkili olarak yetkilendirilen ve değerlemeyi yapacak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip en az 10 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden aracı kurumlar
 - Ayrı bir "Kurumsal Finansman Bölümü"ne veya değerlendirme hizmeti sunmak üzere oluşturulmuş benzer nitelikteki özel bir birime sahip olması,
 - Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlerinin bulunması,
 - Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olması,
 - Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurların bulunması,
 - Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olması

şartlarını haiz olduğumuzu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Ek5: Bizim Menkul Değerler Sorumluluk Uyum Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı karar uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 ve 2019/19 sayılı haftalık bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. Maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, Şirket Değerleme Raporu'nun bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Ek6: Bizim Menkul Değerler Etik İlkeler'e Uyum Beyanı

İşbu Değerleme Raporu'nda yer alan Değerleme Çalışmasının, SPK'nin Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (III-62.1) ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan Değerleme Çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatici, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Bizim Menkul, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içerisinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Bizim Menkul, müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket etmiştir.
- Görev, bağımsızlık ve objektiflik içerisinde kişisel çıkarlar gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme Ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

Bizim Menkul Değerler olarak Değerleme Çalışmasındaki analizlerin doğru ve güvenilir olduğunu beyan etmekteyiz.

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma & Kurumsal Finansman
Merdivenköy Mah. Bora Sok. Göztepe
Nida Kule İş Merkezi No:1 Kat:17
34732 Kadıköy
Tel: +90 (216) 547 13 00

