

Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analist Raporu

1- Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan bu rapor, Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Empa" veya "Şirket") için Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Halk Yatırım) tarafından hazırlanarak 13.02.2026 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan edilmiş olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun değerlendirmesi niteliğindedir.

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

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

Halka Arz Miktarı ve Şekli (Nominal)	- Ödenmiş Sermaye	:	141.000.000 TL
	- Halka Arz Şekli	:	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
	- Halka Arz Miktarı - Sermaye Artırımı	:	29.000.000 TL
	- Halka Arz Miktarı - Ortak Satışı	:	9.000.000 TL
	- Halka Arz Miktarı - Toplam	:	38.000.000 TL
	- Halka Arz Oranı (Halka Açıklık)	:	22,35%
Şirket Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü	- Halka Arz Fiyatı	:	22,00 TL
	- Halka Arz Öncesi Şirket Değeri	:	3,10 Milyar TL
	- Halka Arz Büyüklüğü	:	836,00 Milyon TL
	- Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	:	3,74 Milyar TL
Yatırımcı Grupları ve Tahsisatlar	- Yatırımcı Grubu	Satış Payı	Satış Miktarı
	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar	60,00%	22.800.000
	- Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar	40,00%	15.200.000
Talep Toplama Yöntemi	- Sabit Fiyat ile Talep Toplama		
Dağıtım Yöntemi	- Bireysele Eşit Dağıtım		
Aracılık Yöntemi	- En İyi Gayret Aracılığı		
Konsorsiyum Lideri	- Halk Yatırım liderliğinde oluşturulan toplam 42 üyeli konsorsiyum		
Fiyat İstikrarı	- 167,2 milyon TL kaynak ile 30 gün süreyle planlanmaktadır.		
Katılım Endeksi	- Uygun		
Lock-up (Satmama Taahhüdü)	- Şirket tarafından 1 yıl bedelli / bedelsiz sermaye artırımı yapılmayacağı, şirket ortakları tarafından ise 1 yıl boyunca Borsa'da pay satmayacaklarını taahhüt etmiştir.		
BİST İşlem Kodu	- EMPAE		
Talep Toplama Tarihleri	- 19 - 20 Şubat 2026		

3- Şirkete İlişkin Bilgiler

Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş., temeli 1982'ye uzanan sektör deneyimi üzerine 1989 yılında kurulmuş, 1999'daki unvan değişikliğiyle bugünkü yapısına kavuşmuştur. Şirket, kuruluşundan beri Türkiye elektronik sektöründe teknoloji tedarikçisi olarak faaliyet göstermekte ve 37 yılı aşkın süredir kesintisiz hizmet vermektedir.

Firmanın ana işi elektronik bileşenlerin ticaretidir. Ancak Empa, yalnızca ürün satışı yapmakla kalmayıp; pazarlama, satış, lojistik ve finansman boyutlarını içeren bütünleşik bir teknoloji tedarik modeli sunmaktadır. Dünya çapındaki bileşen üreticilerinin ürün ve teknolojilerini yakından takip ederek, müşterilerinin ihtiyaçlarına uygun çözümleri seçip, tedarik kanallarını kurmakta ve bu çözümleri özellikle Türk elektronik sanayinin Ar-Ge ve üretim süreçlerine aktarmaktadır. Proje geliştirme aşamasından seri üretime geçişe kadar teknik ve ticari destek, lojistik hizmetler sağlamaktadır.

30.09.2025 itibarıyla şirkette 57'si mühendis olmak üzere 95 çalışan görev yapmaktadır. Klasik iş birimlerinin (pazarlama, satış, dijital pazarlama, lojistik, mali işler) yanında, Edge-AI, bulut-IoT ve gömülü elektronik alanlarına odaklanan uzman bir Ar-Ge birimi bulunmaktadır. Bu birimde çalışan yazılım ve donanım mühendisleri, referans tasarımlar geliştirerek ve teknik danışmanlık sunarak müşterilerinin ürün geliştirme kabiliyetlerini artırmaktadır.

Şirketin satışları; yarı iletkenler, elektromekanik bileşenler, ekranlar ve diğer elektronik malzemeler şeklinde dört ana ürün grubunda toplanmaktadır. Son yıllarda ciro içinde en büyük payı yarı iletken grubu almakta, bunu elektromekanik bileşenler ve ekranlar izlemektedir. Böylece Empa, elektronik sanayinin farklı alt sektörlerine geniş bir ürün portföyü ve katma değerli hizmet paketiyle hizmet veren, uzmanlaşmış bir dağıtım ve teknoloji iş ortağı konumundadır.

Halka arz hem sermaye arttırımı hem de ortak satışı yoluyla gerçekleştirilecektir. Şirketin halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıda yer almaktadır;

HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASİ ORTAKLIK YAPISI				
Ortağın Adı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)	
	Sermaye Tutarı	Sermaye Payı	Sermaye Tutarı	Sermaye Payı
Vural Akman	49.260.000	34,94%	45.396.000	26,70%
Mehmet Oktay Horsanalı	24.600.000	17,45%	22.570.000	13,28%
Dursun Gedikoğlu	11.940.000	8,47%	11.178.000	6,58%
Tülay Akman	10.050.000	7,13%	9.408.000	5,53%
Fügen Akman	7.050.000	5,00%	6.600.000	3,88%
Bengü Aynur	5.640.000	4,00%	5.640.000	3,32%
Alper Akman	5.640.000	4,00%	5.640.000	3,32%
Nilüfer Akman Meriç	5.580.000	3,96%	5.224.000	3,07%
Gökhan Akman	5.580.000	3,96%	5.224.000	3,07%
Nilgün Horsanalı	3.600.000	2,55%	3.600.000	2,12%
Mert Horsanalı	3.600.000	2,55%	3.600.000	2,12%
Öykü Şen	3.172.500	2,25%	3.172.500	1,87%
Bora Şen	3.172.500	2,25%	3.172.500	1,87%
Berna Baran Şen	2.115.000	1,50%	1.575.000	0,93%
Halka Açık Kısım	0	0,00%	38.000.000	22,35%
Toplam	141.000.000	100%	170.000.000	100%

Kaynak: İzahname

4- Özet Finansal Tablolar

Bilanço (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Dönen Varlıklar	1.522.743.352	1.802.639.047	1.445.968.201	1.342.402.644
Nakit ve Nakit Benzerleri	95.130.696	432.396.667	205.906.188	120.009.034
Ticari Alacaklar	961.327.488	935.007.449	805.880.623	856.782.428
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Tic. Alacaklar</i>	<i>961.327.488</i>	<i>935.007.449</i>	<i>805.880.623</i>	<i>856.782.428</i>
Diğer Alacaklar	1.078.790	913.107	1.168.739	165.005
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	<i>1.078.790</i>	<i>913.107</i>	<i>1.168.739</i>	<i>165.005</i>
Stoklar	452.467.734	424.335.351	423.111.126	344.883.713
Peşin Ödenmiş Giderler	11.565.036	8.644.698	9.594.652	18.288.682
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>3.074.251</i>
<i>İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler</i>	<i>11.565.036</i>	<i>8.644.698</i>	<i>9.594.652</i>	<i>15.214.431</i>
Diğer Dönen Varlıklar	1.173.608	1.341.775	306.873	2.273.782
Duran Varlıklar	22.869.936	16.067.195	31.595.840	85.528.993
Finansal Yatırımlar	-	-	-	6.686.474
Maddi Duran Varlıklar	5.639.414	4.589.795	7.509.838	42.865.250
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	726.682	822.343	600.372	664.559
Kullanım Hakkı Varlıkları	14.336.668	6.450.845	16.967.906	30.203.506
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.167.172	4.204.212	6.517.724	5.109.204
TOPLAM VARLIKLAR	1.545.613.288	1.818.706.242	1.477.564.041	1.427.931.637
Kısa Vadeli Yükümlülükler	678.430.439	804.685.439	466.972.500	429.441.103
Kısa Vadeli Borçlanmalar	65.231.486	143.528.082	51.285.362	148.823.542
Ticari Borçlar	538.479.822	535.925.053	360.474.691	239.444.406
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>	<i>538.479.822</i>	<i>535.925.053</i>	<i>360.474.691</i>	<i>239.444.406</i>
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	12.180.566	6.149.839	6.641.705	7.826.664
Diğer Borçlar	999.492	258.024	456.795	831.514
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	<i>999.492</i>	<i>258.024</i>	<i>456.795</i>	<i>831.514</i>
Ertelenmiş Gelirler	12.432.639	37.014.915	10.462.185	6.561.769
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	41.359.151	53.758.099	13.082.557	19.698.251
Kısa Vadeli Karşılıklar	7.133.997	5.290.178	6.647.445	6.205.752
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin K.V Karşılıklar</i>	<i>7.133.997</i>	<i>5.290.178</i>	<i>6.647.445</i>	<i>6.205.752</i>
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	613.286	22.761.249	17.921.760	49.205
Uzun Vadeli Yükümlülükler	17.195.623	4.812.922	3.338.069	27.252.142
Uzun Vadeli Borçlanmalar	5.402.086	-	576.317	21.469.709
Uzun Vadeli Karşılıklar	11.793.537	4.812.922	2.761.752	5.782.433
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	<i>11.793.537</i>	<i>4.812.922</i>	<i>2.761.752</i>	<i>5.782.433</i>
ÖZKAYNAKLAR	849.987.226	1.009.207.881	1.007.253.472	971.238.392
Ödenmiş Sermaye	235.000	141.000.000	141.000.000	141.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	6.610.653	159.462.771	159.462.771	159.462.771
Ortak Kontrole Tabi İşletme Birleşme Etkisi	-10.190.018	-	-	-
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-3.839.360	-4.644.832	-4.870.387	-6.300.216
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	78.635.624	91.891.916	125.030.394	131.064.429
Geçmiş Yıllar Karları	551.595.495	328.877.175	501.969.364	515.438.673
Net Dönem Karı	226.939.832	292.620.851	84.661.330	30.572.735
TOPLAM KAYNAKLAR	1.545.613.288	1.818.706.242	1.477.564.041	1.427.931.637

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

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Hasılat	4.230.352.399	4.880.903.534	3.378.377.993	2.480.636.478	2.475.589.921
Değişim		15,4%	-30,8%		-0,2%
Satışların Maliyeti (-)	-3.410.776.405	-3.884.510.614	-2.690.078.562	-1.952.417.099	-1.948.520.180
Değişim		13,9%	-30,7%		-0,2%
Brüt Kar (Zarar)	819.575.994	996.392.920	688.299.431	528.219.379	527.069.741
Değişim		21,6%	-30,9%		-0,2%
Brüt Kar Marjı	19,4%	20,4%	20,4%	21,3%	21,3%
Pazarlama Giderleri (-)	-196.870.473	-255.261.575	-260.803.048	-172.488.132	-218.961.630
Genel Yönetim Giderleri (-)	-33.799.657	-33.568.762	-35.963.468	-25.872.095	-51.485.875
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2.709.298	-48.812	0	0	0
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	334.530.223	563.985.232	189.633.665	154.415.081	185.742.296
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-197.031.660	-327.699.753	-84.753.218	-65.279.834	-109.136.200
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	723.695.129	943.799.250	496.413.362	418.994.399	333.228.332
Değişim		30,4%	-47,4%		-20,5%
Esas Faaliyet Kar Marjı	17,1%	19,3%	14,7%	16,9%	13,5%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3.919.195	15.356.583	41.071.385	30.236.744	10.926.311
Finansman Geliri Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	727.614.324	959.155.833	537.484.747	449.231.143	344.154.643
Finansman Giderleri (-)	-11.840.425	-34.367.371	-25.811.658	-20.652.714	-27.931.450
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	-345.666.078	-443.854.326	-357.547.777	-289.565.328	-208.242.808
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	370.107.821	480.934.136	154.125.312	139.013.101	107.980.385
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir Gideri (+/-)	-143.167.989	-188.313.285	-69.463.982	-58.408.133	-77.407.650
Dönem Vergi Gelir / (Gideri)	-156.951.051	-190.933.759	-72.994.596	-62.671.758	-76.843.934
Ertelenmiş Vergi Gelir / (Gideri)	13.783.062	2.620.474	3.530.614	4.263.625	-563.716
DÖNEM KARI/ZARARI	226.939.832	292.620.851	84.661.330	80.604.968	30.572.735
Değişim		28,9%	-71,1%		-62,1%
Net Kar Marjı	5,4%	6,0%	2,5%	3,2%	1,2%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5- Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı

Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı	
Fon Kullanım Yeri	Planlanan Fon Kullanım Oranı
Teknolojideki Yeni Alanlarda Yatırım ve Ar-Ge Faaliyetlerinin Çeşitlendirilmesi	%40
Bölgesel Satış Pazarlama Ağı ve Lojistik Yatırımı	%15
İşletme Sermayesi	%30
Finansal Borç Ödemesi	%15

Kaynak: Halka Arz İzahnamesi

6- Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Genel Tespitler

Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve 26.01.2026 tarihli Fiyat Tespit Raporunda, Şirket'in piyasa değerinin belirlenmesinde Pazar Yaklaşımı (Piyasa Çarpanları) ve Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımı) yöntemlerinin uygulanmasına karar verilmiştir. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinde değerleme para birimi olarak USD baz alınmıştır. Nihai değer hesaplanırken Çarpan Analizi yöntemiyle hesaplanan şirket değerine ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi ile hesaplanan şirket değerine %50-50 ağırlık verilmiştir. Piyasa Çarpanları Analizinden 110,6 mn USD, İndirgenmiş Nakit Akımları analizinden 113,3 mn USD Piyasa Değeri hesaplanmış olup metodolojiler arasındaki ağırlıklandırmadan sonra 112 mn USD tutarında iskonto öncesi Piyasa Değeri hesaplanmıştır. İskonto öncesi Piyasa Değeri %36,01 halka arz iskontosu uygulandıktan sonra 71,6 mn USD piyasa değerine ulaşılmıştır. Bu değer, değerleme tarihi itibarıyla TCMB USD/TRY Alış Kuru olan 43,2978 TL ile TL karşılığı ve 3.102 mn TL olarak hesaplanmıştır. Pay başı değer 22,00 TL olarak tespit edilmiştir.

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

a. Piyasa Yaklaşımı – Piyasa Çarpanları Analizi

Halk Yatırım, piyasa çarpanları analizi kapsamında, Şirket'in piyasa değerini yurt içi ve yurt dışı benzer firmalar için hesaplanan FD/FAVÖK çarpanını dikkate alarak 26.01.2026 tarihli kapanış verileri üzerinden gerçekleştirdiği bir değerlendirme çalışmasıyla belirlemiştir. Analizde, yurt içi ve yurt dışı benzer şirket örneklemeleri %60-40 oranında ağırlıklandırılmış, benzer şirketlerin ortalama değerleri esas alınmıştır.

Uç değer eliminasyonunda medyanın yarısı (Medyan x 0,5) alt ve medyanın bir buçuk katı (Medyan x 1,5) üst sınır olarak kabul edilerek bu aralığın dışında kalan değerler çalışmanın dışında bırakılmıştır.

Değerlemede Kullanılan Finansallar (USD)	2025/09
FAVÖK (2025/09 Son 4Ç)	10.642.501
Net Finansal Borç / (Nakit)	1.211.715

Değerlemede Kullanılan Çarpanlar	
Yurt İçi Karşılaştırılabilir Firma Çarpanları	
FD/FAVÖK	9,0x
Yurt Dışı Karşılaştırılabilir Firma Çarpanları	
FD/FAVÖK	12,8x

Pazar Yaklaşımı Değer Özeti	Ağırlık	Ağırlıklı Özkaynak Değeri (USD)
Yurt İçi Çarpanlardan Hesaplanan Değer	60%	94.251.521
Yurt Dışı Çarpanlardan Hesaplanan Değer	40%	135.065.514
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri		110.577.118

b. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)

İNA metodunda projeksiyon 2025-2030 yılları için hazırlanmıştır.

- İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi, 2025-2030 yılları arasında Şirket'in yaratacağı nakit akımları ve 2030 sonrası için uç değer dikkate alınarak hesaplama yapılmıştır.
- AOSM'nin projeksiyon döneminde %10,9 - %10,1 olarak değişken seyredeceği varsayılmıştır.
- Halk Yatırım, risksiz getiri oranında 5 yıllık Eurobond getiri oranını kullanmış söz konusu oran projeksiyon boyunca kademeli olarak azaltılmıştır.
- Şirketin, halka arz sonrası halka açıklık oranının %20'nin üzerine çıkacak olması sebebiyle %2 oranında indirimden 2029 yılına kadar faydalanabileceği görülmüş, 2030 ve sonsuza giden dönem için %25 kurumlar vergisine tabi olacağı hesaplanmıştır.
- Borçlanma maliyeti hesaplamasında, Şirket'e özgü risk ve finansman koşulları göz önünde bulundurularak risksiz getiri oranı üzerine 300 baz puan risk primi eklenmiştir.
- Uç değer hesaplaması için büyüme oranı %2 olarak hesaplanmış ve dolar bazlı değerlendirme olması tarafımızca makul bulunmuştur.
- İşletme sermayesi hesaplamasında ticari alacaklar, stoklar, ticari borçlar başta olmak üzere peşin ödenmiş giderler, ertelenmiş gelirler ve diğer bilanço kalemleri hesaplama dahil edilmiş, yapılan tahminler sonucunda NİS/Hasılat yaklaşık %28 seviyesinde hesaplanmıştır ve tarafımızca makul bulunmuştur.
- Piyasa Çarpanları analizinde kullanılan net borç ile İNA çalışmasındaki net borçluluk, TFRS 16 kapsamındaki varlık ve yükümlülükler kapsamında farklılık göstermektedir. İNA çalışmasında, projeksiyon döneminde ödenecek olan TFRS 16 kapsamındaki kiralara nakit olarak düşülmekte, kiralama kapsamındaki yükümlülükler toplam borçlardan çıkarılmaktadır. Ayrıca bahsi geçen gerekçelerden ötürü FD/FAVÖK çarpanı analizine konu FAVÖK için TFRS 16 sonrası FAVÖK'ü kullanılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi sonucunda 113,3 mn USD piyasa değeri hesaplanmıştır; değerlendirme tarihindeki Dolar/TL kuru üzerinden 4.907 mn TL piyasa değerine karşılık gelmektedir.

c. Sonuç

Şirket için Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirket'in piyasa değeri tespit edilirken İndirgenmiş Nakit Akımları Analizine %50 ve Piyasa Çarpanları Analizine %50 ağırlık verilerek iskonto öncesi 112 mn USD (4.847 mn TL) piyasa değeri hesaplanmıştır. Bulunan değere %36,01 halka arz iskontosu uygulanmış ve 71,6 mn USD (3.102 mnTL) özsermaye değerine ulaşılmıştır. Buna göre pay başına 22,0 TL değer hesaplanmaktadır.

Değerleme Özeti			
Metod	Özsermaye Değeri (USD)	Ağırlık	Ağırlıklı Özsermaye Değeri (USD)
İNA Analizi Değeri	113.328.065	50%	56.664.032
Çarpan Analizi Değeri	110.577.118	50%	55.28.559
İskonto Öncesi Piyasa Değeri (USD)			111.952.591
Halka Arz İskontosu (%)			36,01%
İskonto Sonrası Piyasa Değeri (USD)			71.643.363
Değerleme Tarihi USD/TRY			43,2978
İskonto Sonrası Piyasa Değeri (TL)			3.102.000.000
Pay Adedi			141.000.000
İskonto Sonrası Pay Başına Değer (TL)			22,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

7- Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüşlerimiz

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgiler yatırımcıya sunulmuştur.
- Piyasa çarpanları analizinde Şirket'in iştigal ettiği sektöre yönelik seçilen benzer şirketleri ve baz alınan sektörleri makul buluyoruz.
- İndirgenmiş Nakit Akım Analizinin, şirketin faaliyet yapısı nedeniyle uygun bir değerlendirme yöntemi olduğu değerlendirilmektedir.
- İndirgenmiş Nakit Akım Analizi'nin yanı sıra piyasa yaklaşımına da yer verilmesi tarafımızca makul bulunmuştur.
- İNA'da, risksiz getiri oranı, hisse risk primi ve beta varsayımlarına dayanılarak hesaplanan özsermaye maliyetinin, 2025–2030 döneminde %11,5–%10,8 aralığında seyredeceği, terminal dönemde (uç değer) ise %10,6 olarak hesaplandığı; AOSM'nin ise projeksiyon döneminde %10,9-%10,1 aralığında seyredeceği öngörülmektedir. Söz konusu varsayımlar piyasa koşullarıyla uyumlu olup tarafımızca makul bulunmaktadır.
- Uç değer hesaplaması için büyüme oranı %2,0 olarak varsayılmıştır ve tarafımızca makuldür.
- Piyasa yaklaşımında, FD/FAVÖK çarpanının kullanılması tutarlı bir karşılaştırma imkanı sunmaktadır.
- İşletme sermayesi hesaplamasında ticari alacaklar, stoklar ve ticari borçların yanı sıra ertelenmiş gelirler, peşin ödenmiş giderler başta olmak üzere diğer çeşitli bilanço kalemlerinin de hesaplamaya dahil edilmesinin makul olduğu kanaatindeyiz.
- Empa'ya ilişkin Fiyat Tespit Raporu; kullanılan yöntemler, varsayımlar ve ağırlıklandırma esasları itibarıyla piyasa uygulamalarıyla uyumlu olup, halka arz birim fiyatı olan 22,00 TL'nin makul olduğu tarafımızca değerlendirilmektedir.

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