

GALATA WİND ENERJİ ANONİM ŞİRKETİ

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Ayazağa Mahallesi Kemerburgaz Caddesi Vadi İstanbul Park
7B Blok No:7C Kat:18 Sarıyer İSTANBUL
Tel: 0212 319 12 10

14 Nisan 2021

1- Raporun Amacı

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Raporda yer verilen tüm bilgi ve sayısal değerler, KAP'ta açıklanan Galata Wind Enerji A.Ş. ("Şirket", "Galata Wind") Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ve 5 Nisan 2021 tarihli Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ("Garanti Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporundan elde edilmiştir. Bu rapor, Galata Wind Enerji A.Ş. halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum'un yalnızca Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("OYAK Yatırım") hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Galata Wind Enerji A.Ş., 11.04.2006 tarihinde Gökür Kır ve Mehmet Nuri Atalay tarafından 5.000 TL sermaye ve GY Enerji Danışmanlık Proje Mühendislik Üretim, Ticaret ve Sanayi Limited Şirketi unvanı ile kurulmuştur. 2012 Haziran döneminde Şirket Doğan Grubu tarafından satın alınmıştır.

Şirket'in başlıca faaliyet alanları; elektrik enerjisi üretim tesisi kurulması, işletmeye alınması, kiralanması, elektrik enerjisi üretimi, üretilen elektrik enerjisinin ve/veya kapasitesinin müşterilere satışı ile iştigal etmektir.

Şirket, yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üretimi gerçekleştirerek bu elektriği Türkiye Enterkonekte Şebekesi'ne satmaktadır. Şirket'in bünyesinde 3 adet rüzgar enerji santrali ve 2 adet güneş enerji santrali bulunmaktadır. Bu santrallerin toplam kurulu gücü 269 MW olup bunun 234,9 MW'lık kısmı RES'lerden ve 34,1 MW'lık kısmı GES'lerden oluşmaktadır.

Şirket, toplam 269 MW kurulu gücü ile yıllık yaklaşık 750.000 MWh'lik elektrik enerjisi üretmekte ve yılda yaklaşık 400.000 tonluk karbon emisyonunun düşmesini sağlamaktadır. Şirket, 2021 yılında, bir yandan yenilenebilir enerji kaynakları tarafında yeni projeler ile yurt içinde ve yurt dışında büyümeyi hedeflerken bir yandan da dağıtık ve alternatif enerji teknolojilerine ile katma değeri yüksek alanlarda yeni iş alanları yaratmak üzerine çalışmaktadır. Dünya ve Türkiye enerji sektöründe fosil yakıtlı enerji türleri küçülürken yatırım payı giderek büyüyen yenilenebilir enerji sektöründe faaliyet gösteren Şirket, ek olarak Türkiye'nin enerjide dışa bağımlılığının azaltılmasına da katkıda bulunmayı hedeflemektedir.

Şirket'in 31.12.2020 tarihi itibarıyla santrallerinin kurulu güce göre ağırlıklı ortalama kalan YEKDEM süresi yaklaşık 4 yıldır. 2020 yılında Şirket'in ürettiği elektriğin neredeyse tamamı YEKDEM kapsamında satılmıştır.

Galata Wind'in 2018, 2019 ve 2020 yıllarına ilişkin gelirlerinin santral bazında dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Net Satışların Dağılımı (TL)	31.12.2018			31.12.2019			31.12.2020		
	Üretim (MWh/Yıl)	Hasılat (TL)	Hasılat (%)	Üretim (MWh/Yıl)	Hasılat (TL)	Hasılat (%)	Üretim (MWh/Yıl)	Hasılat (TL)	Hasılat (%)
Şah RES	317.261	114.772.106	61,4%	326.791	135.008.867	54,4%	344.244	177.901.470	53,6%
Mersin RES	182.946	64.865.919	34,7%	186.830	77.807.921	31,3%	200.154	102.759.890	30,9%
Taşpınar RES*	-	-	0,0%	-	-	0,0%	2.429	691.810	0,2%
Erzurum GES**	-	-	0,0%	32.164	25.036.015	10,1%	39.856	37229760	11,2%
Çorum GES***	11.670	7.372.012	3,9%	13.882	10.509.837	4,2%	14.438	13.508.848	4,1%
Toplam	511.877	187.010.037	100,0%	559.667	248.362.640	100,0%	601.120	332.091.778	100,0%

Kaynak: Galata Wind İzahname

*Taşpınar RES 2020 kısmi olarak devreye girmiş olup 2020 üretimi Kasım-Aralık aylarına ilişkindir.

**Erzurum GES 18 Mart 2019 tarihinde satın alınmış olup 2019 üretim miktarı Nisan-Aralık dönemine ilişkindir.

*** Çorum GES 15 Mart 2018 tarihinde satın alınmış olup 2018 üretimi Nisan-Aralık dönemine ilişkindir.

3- Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz edilecek paylar; 133.697.870 TL Ortak Satışı yoluyla planlanmıştır. Sermaye artışı yoluyla ihraç planlanmamaktadır. Dolayısıyla, Şirket'in mevcut 534.791.457,65 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesi, halka arz sonrası 534.791.457,65 TL olarak kalacaktır. Halka arz fiyatı 5,06 TL olarak belirlenirken, Halka Arz Büyüklüğü 676.511.222,20 TL (Ek Satış Dahil 811.813.446,40 TL) olarak hesaplanmaktadır. Halka arz sonrası piyasa değeri ise 2.706.044.775,71 TL olacaktır. Talep toplama işlemi 15-16 Nisan 2021 tarihleri arasında "Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı" yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Borsa İstanbul'da Yıldız Pazar'da işlem görecekler. Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında, Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş., Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca, Şirket paylarını halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satmayacağını taahhüt etmiştir. Şirket, payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 180 gün boyunca bedelli sermaye artırımını yapılmayacağını ve yeni iktisap olunan paylar da dahil olmak üzere dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olmayacağını taahhüt etmiştir. Buna ek olarak, halka arz eden pay sahibi Doğan Şirketler Grubu Holding, payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 180 gün boyunca bedelli sermaye artırımını yapılmayacağını ve yeni iktisap olunan paylar da dahil olmak üzere dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olmayacağını taahhüt etmiştir.

Talep Toplama Tarihleri	15-16 Nisan 2021
Halka Arz Fiyatı	5,06 TL
Aracılık ve Halka Arz Yöntemi	"En İyi Gayret Aracılığı" ve "Sabit Fiyat İle Talep Toplama"
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermayesi	534.791.457,65 TL
Halka Arz Edilen Miktar ve Türü	133.697.870 TL nominal (Ortak Satışı) 26.739.570 TL nominal (Ek Satış) Toplam 133.697.870 TL nominal (Ek Pay Satışı Hariç) Toplam 160.437.440 TL nominal (Ek Pay Satışı Dahil)
Halka Açıklık Oranı	%25,00 (Ek Satış Dahil %30)
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermayesi	534.791.457,65 TL
Borsada İşlem Görme Tarihi (tahmini)/ Pazarı	Yıldız Pazar
Tahsisatlar	65.511.956,30 TL Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar (%49) 1.226.978,70 TL Çalışanlardan Oluşan Yatırımcılar (%1) 53.479.148,00 TL Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar (%40) 13.369.787,00 TL Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar (%10)
Taahhütler	Şirket, payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 180 Gün süreyle bedelli sermaye artırımını yapılmayacağını, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde halka arza konu edilmeyeceğini; Halka Arz Eden Pay Sahibi Doğan Şirketler Grubu Holding, 180 Gün süreyle dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde Borsa'da veya Borsa dışında halka arza konu edilmeyeceğini; bu doğrultuda bir karar alınmayacağını; taahhüt etmiştir.
Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	Planlanmamaktadır.

4- Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Ortak Unvanı/Adı Soyadı	Halka Arzdan Önce		Halka Arzdan Sonra		Halka Arzdan Sonra	
			(Ek satış hariç)		(Ek satış dahil)	
	TL	(%)	TL	(%)	TL	(%)
Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.	534.791.457,65	100,00%	401.093.587,65	75,00%	374.354.017,65	70,00%
Halka Açık Kısım	0,00	0,00%	133.697.870,00	25,00%	160.437.440,00	30,00%
Toplam Çıkarılmış Sermaye	534.791.457,65	100,00%	534.791.457,65	100,00%	534.791.457,65	100,00%

Kaynak: Galata Wind İzahname

5- Halka Arz Gerekçeleri

Halka arz ortak satışı yoluyla gerçekleşecektir ve Şirket herhangi bir halka arz geliri elde etmeyecektir. Halka arzdan elde edilecek gelirin kullanımı satan ortak olan Doğan Şirketler Grubu Holding'in tasarrufunda olacaktır.

6- Finansal Tablolar

Gelir Tablosu (TL)	2018	2019	2020
Hasılat	672.349.435	248.421.890	332.408.290
Satışların Maliyeti	-541.120.216	-74.949.347	-88.705.657
Brüt Kar (Zarar)	131.229.219	173.472.543	243.702.633
Genel Yönetim Giderleri	-10.806.863	-12.100.564	-14.143.854
Pazarlama Giderleri	-1.572.594	-2.149.166	-3.100.522
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	35.264.951	20.034.908	52371311
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-7.677.535	-4.142.214	-4.522.369
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	146.437.178	175.115.507	274.307.199
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	146.437.178	175.115.507	274.307.199
Finansman Gelirleri	-	-	-
Finansman Giderleri	-99.703.700	-91.049.644	-75.592.598
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	46.733.478	84.065.863	198.714.601
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	-13.240.341	-19.795.471	-42.358.059
Dönem Vergi (Gideri) Geliri	-619.098	-8.488.406	-27.295.599
Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	-12.621.243	-11.307.065	-15.062.460
Dönem Karı (Zararı)	33.493.137	64.270.392	156.356.542

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu, Galata Wind Bağımsız Denetim Raporu

Bilanço (TL)	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Dönen Varlıklar	144.766.731	182.019.082	171.495.095
Nakit ve Nakit Benzerleri	44.908.930	132.678.154	66.124.675
Ticari Alacaklar	66.403.345	23.861.067	34.809.442
Diğer Alacaklar	18.368.605	194.566	205.892
Stoklar	-	1.661.310	1.664.977
Peşin Ödenmiş Giderler	1.741.043	1.513.639	2.219.625
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	523.803	-	4.589.914
Diğer Dönen Varlıklar	12.821.005	22.110.346	61.880.570
Duran Varlıklar	1.091.984.878	1.096.627.219	1.449.123.545
Ticari Alacaklar	41.593	-	-
Türev Araçlar	30.583.495	16.538.376	21.723.420
Finansal Yatırımlar	50.000	50.000	100.000
Diğer Alacaklar	122.585.335	378.152	354.978
Maddi Duran Varlıklar	294.696.695	386.397.671	849.661.999
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	312.181.671	325.209.001	319.686.110
Kullanım Hakkı Varlıkları	-	10.659.556	12.381.319
Peşin Ödenmiş Giderler	-	47.213.689	219.949
Diğer Duran Varlıklar	331.846.089	310.180.774	244.995.770
TOPLAM VARLIKLAR	1.236.751.609	1.278.646.301	1.620.618.640
Kısa Vadeli Yükümlülükler	176.013.951	98.856.387	302.493.950
Kısa Vadeli Borçlanmalar	42.167.222	75.000.000	105.000.000
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	80.275.840	11.126.775	152.481.090
Ticari Borçlar	47.639.255	8.727.339	7.050.392
Türev Araçlar	-	-	32.936.362
Diğer Borçlar	4.020.980	1.709.699	2.660.544
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	417.037	530.508	1.398.300
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	528.670	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.493.617	1.233.396	967.262
Uzun Vadeli Yükümlülükler	343.591.882	398.909.093	390.887.327
Uzun Vadeli Borçlanmalar	272.120.768	316.386.373	293.153.876
Diğer Borçlar	550.000	-	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	432.745	748.623	896.894
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	70.488.369	81.774.097	96.836.557
ÖZKAYNAKLAR	717.145.776	780.880.821	927.237.363
Ana Ortaklığa Ait Özkaynak	716.640.379	780.880.821	927.237.363
Çıkarılmış Sermaye	170.000.000	534.791.458	534.791.458
Paylara İlişkin Primler (İskontolar)	529.389.566	4.000.000	4.000.000

Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir (Giderler)	569.921	484.574	484.574
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	11.070.889	11.964.666	15.491.356
Geçmiş Yıllar Karları/(Zararları)	-27.835.472	165.369.731	216.113.433
Net Dönem Karı veya Zararı	33.445.475	64.270.392	156.356.542
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	505.397	-	-
TOPLAM KAYNAKLAR	1.236.751.609	1.278.646.301	1.620.618.640
Net Borç	349.654.900	269.834.994	484.510.291
İşletme Sermayesi	18.805.683	16.795.038	29.424.027

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu, Galata Wind Bağımsız Denetim Raporu

7- Galata Wind'in Güçlü Yönleri

- Yenilenebilir enerji santalleri geliştirme konusunda deneyim
- Sürdürülebilir ve çevre dostu elektrik üretim portföyü
- Düşük borçluluk ve güçlü sermaye yapısı
- Yüksek karlılık ve öngörülebilir nakit akışı
- Operasyonel verimliliğin yüksek olması
- Türkiye'nin elektrik sektöründe avantajlı unsurlarının (YEKDEM) olması
- Şirket'in iştiraki olan Doğan Holding'in Türkiye'nin önde gelen gruplarından olması

8- Değerleme Hakkında Özet Bilgi

OYAK Yatırım tarafından Garanti Yatırım'ın hazırladığı 5 Nisan 2021 tarihli fiyat tespit raporu incelenmiştir. Bu çalışmaların sonuçları aşağıdaki gibidir:

a. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Garanti Yatırım, değerlendirme yöntemleri içerisinde Pazar yaklaşımı kapsamında mevcut şartlar dikkate alındığında değerlendirme için en geçerli ve en uygun yöntem olduğu düşünülen, yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat edilen Firma değeri/FAVÖK çarpanını kullandığını ifade etmiştir. Aynı zamanda, şirketlerin operasyonel kar performanslarına dayandığı ve halka açık şirket yatırımcıları tarafından en fazla kullanılan değerlendirme çarpanlarından birisi olduğu için piyasa çarpanları yönteminde tek kullanılan çarpan olduğunu da dile getirmiştir. Piyasa çarpanlarından değer elde edilirken "Yurt İçi Benzer Şirketler" ve "Yurt Dışı Benzer Şirketler" ele alınmıştır. Yurt içi benzer şirketlerin seçilmesi kapsamında Şirket'in halka arzdan sonra yer alacağı düşünülen Borsa İstanbul'un BIST Elektrik endeksi altında yer alan ve elektrik üretim alanında faaliyet gösterdiği belirlenen şirketler incelenmiştir.

Çarpan Analizi	FD/FAVÖK	FAVÖK (TL) – 2020	Hesaplanan Şirket Değeri (TL)
Yurt İçi Benzer Şirketler	15,8 x	263.796.606	4.180.215.261
Yurt Dışı Benzer Şirketler	18,0 x	263.796.606	4.740.241.453
Hesaplanan Şirket Değeri			4.460.228.357
Net Finansal Borç			484.510.291
Temettü Ödemesi			100.000.000
Özsermaye Değeri			3.875.718.066

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

b. İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

“İndirgenmiş Nakit Akımı” yönteminde, Garanti Yatırım 2021-2030 yılları için projeksiyon gerçekleştirmiştir.

Rapor’da AOSM’nin %14,9 olarak hesaplanmış ve projeksiyon dönemi boyunca sabit indirgeme oranı kullanılmıştır. Risksiz faiz oranı, Türkiye 10 yıllık TL tahvil oranının 2 Nisan 2021 tarihi itibarıyla faiz getirisi olan %18,21 olarak dikkate alınmıştır. Hisse senedi risk primi için %5,5 öngörülmüştür. Beta hesaplaması yapılırken Borç/Toplam Kaynaklar oranı yurt içi benzer şirketler ile yurt dışı benzer şirketlerin ortalaması olan %68,3 olarak dikkate alınmıştır. Kaldıraçlı beta 1,06 olarak hesaplanırken kaldıraçsız beta değeri yine aynı şekilde yurt içi benzer şirketlerin ve yurt dışı benzer şirketlerin son 5 yıl değerlerinin ortalaması olan 0,39 olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak, “İndirgenmiş Nakit Akımı” yönteminde Galata Wind’in firma değeri 3.244.168.966 TL olarak hesaplanmıştır. Şirket’in 2020 yılsonundaki 484.510.291 TL net borcunun düşülmesiyle ulaşılan piyasa değeri ise 2.759.658.675 TL olarak belirlenmiştir.

İNA (milyon TL)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Gelirler	439.610	399.903	414.574	433.411	464.026	459.781	492.828	515.264	514.540	553.059
Faaliyet Karı	204.251	180.110	206.073	226.701	262.821	250.484	315.040	343.665	306.519	368.356
Vergi	-36.765	-32.420	-37.093	-40.806	-47.308	-50.097	-63.008	-68.733	-61.304	-73.671
Vergi Oranı	18%	18%	18%	18%	18%	20%	20%	20%	20%	20%
KDV Alacakları	59.541	56.568	58.487	60.984	65.187	6.039	-	-	-	-
Amortisman	140.393	117.584	100.921	92.694	78.337	76.761	34.814	17.996	56.166	20.909
Yatırım Harcamaları	-65.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NİS Değişimi	1.329	5.636	-710	-991	-1.884	2.119	-1.884	-675	-218	-2.234
Serbest Nakit Akımları	303.749	327.478	327.676	338.582	357.154	285.306	284.963	292.253	301.163	313.359
İndirgeme Faktörü	0,87	0,76	0,66	0,57	0,50	0,44	0,38	0,33	0,29	0,25
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları	264.469	248.257	216.284	194.581	178.711	124.299	108.095	96.524	86.604	78.458

Projeksiyon Dönemi Değeri	1.596.281.261
2030 Yılı FAVÖK	389.264.972
FAVÖK Çarpanı	16,9x
2030 Sonrası Değer	6.581.626.254
2030 İndirgeme Faktörü	0,25
2030 Sonrası Bugünkü Değer	1.647.887.705
İNA Değeri	3.244.168.966

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

9- Sonuç

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda, Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında “Piyasa Çarpanları” ve “İndirgenmiş Nakit Akımları” yöntemleri %50 oranında ağırlıklandırılarak hisse değerine ulaşılmıştır. Sonuç olarak, Galata Wind için yapılan değerlendirme çalışmaları neticesinde piyasa değeri 3.353.205.273 TL olarak hesaplanmıştır. Şirketin mevcut çıkarılmış sermayesi olan 534.791.458 TL’ye göre birim pay değeri 6,27’e karşılık gelmektedir. Şirketin birim halka arz fiyatı, bulunan birim pay değerine %19 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 5,06 TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme Özeti - Metodolojiler	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Hesaplanan Özsermaye Değeri
İNA Yöntemi	2.830.692.480	%50	1.415.346.240
Çarpan Analizi Yöntemi	3.875.718.066	%50	1.037.859.033
Ağırlıklandırılmış Özsermaye		%100,00	3.353.205.273
Galata Wind Ödenmiş Sermaye			534.791.458
Pay Başına Düşen Değer			6,27
Halka Arz Fiyatı			5,06
Halka Arz İskonto Oranı			%19
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri			2.706.044.776

Kaynak: Garanti Yatırım Fiyat Tespit Raporu

Garanti Yatırım Tarafından Hazırlanan Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

Garanti Yatırım tarafından hazırlanan Galata Wind fiyat tespit raporunu incelemiş bulunuyoruz. Halka arz fiyatının bulunmasında kullanılan yöntemlerin, Şirket’in gerçek değerini yansıtmaya açısından genel olarak uygun olduğunu kanaatindeyiz. Ayrıca kullanılan yöntemlere ilişkin yapılan detaylı açıklamaların, yöntemlerin anlaşılması açısından makul ve yeterli olduğu görüşündeyiz. OYAK Yatırım olarak raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Raporda yer alan değerlendirme yöntemlerinde;

- Değerleme kapsamında kullanılan hesaplamaların net ve anlaşılır bir şekilde ifade edildiğini düşünüyoruz.
- Hem “Piyasa Çarpanları” hem de “İndirgenmiş Nakit Akımları” yöntemlerinin birlikte kullanılmasının makul olduğu görüşündeyiz.
- Ayrıca Çarpan analizinde, pazar yaklaşımı kapsamında mevcut şartlar dikkate alındığında değerlendirme için en geçerli ve en uygun yöntem olduğu düşünülen, aynı zamanda şirketlerin operasyonel kar performanslarına dayandığı ve halka açık şirket yatırımcıları tarafından en fazla kullanılan değerlendirme çarpanı olduğu için yalnızca FD/FAVÖK çarpanının kullanılmasının makul olduğu görüşündeyiz.
- Değerleme çalışmasında yurt içinde, BİST Elektrik endeksinden seçilen firmaların makul olduğu görüşündeyiz. Ancak yurt dışında seçilen benzer şirketlerin faaliyet konuları Şirket ile örtüşmekle birlikte Şirket’e kıyasla çok daha büyük ölçekli firmaların değerlendirme dışında tutulabileceğini düşünüyoruz.
- Uygulanan %19 halka arz iskontosunun makul ve yeterli olduğu görüşündeyiz.

Sonuç olarak, yukarıda paylaştığımız yorumlarımız/çekincelerimiz göz önünde bulundurulmak kaydıyla, Galata Wind için %19 halka arz iskontosuyla ortaya çıkan 5,06 TL’lik halka arz fiyatının makul bir seviye olduğunu düşünüyoruz.

Uyarı Metni

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kurumsal Finansman Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerinticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul eder.