# EMPA ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

## FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

**İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
**ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ**
**17 Şubat 2026**

## 1. RAPORUN AMACI

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128,1 Pay Tebliği 29.maddesine istinaden İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İntegral Yatırım") tarafından, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Halk Yatırım") yetkili aracı kurum olduğu Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi (kısaca, "Empa" veya "İhraççı" veya "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek karar vermelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı İntegral Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

## 2. PLANLANAN HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

| **Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. HALKA ARZ ÖZET BİLGİ** | |
|---|---|
| **İhraççı** | Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi |
| **Halka Arz Eden Pay Sahibi** | Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ve Ortaklar |
| **Halka Arz Tarihleri** | 19-20 Şubat 2026 |
| **Halka Arz Fiyatı** | 22,00 TL |
| **Halka Arz İskonto Oranı** | 36,01% |
| **Halka Arz Yöntemi** | Sabit Fiyatla Talep Toplama |
| **Halka Arz Şekli** | Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı |
| **Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye** | 141.000.000 TL |
| **Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye** | 170.000.000 TL |
| **Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı** | 22,35% |
| **Halka Arz Edilen Hisse Adedi** | 38.000.000 |
| **Tahsis Grupları ve Pay Oranları** | %60 Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar<br>%40 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar |
| **Satmama Taahhütleri** | İhraççı için 1 yıl<br>Ortaklar için 1 yıl |
| **Fiyat İstikrarı** | Brüt Halka Arz Gelirinin %20'u ile 30 Gün Boyunca Planlanmaktadır. |
| **İşlem Göreceği Pazar** | Ana Pazar |
| **Borsa Kodu** | EMPAE |
| **Konsorsiyum Lideri** | Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. |

*Kaynak: Empa Elektronik İzahname*

## 3. ŞİRKET PROFİLİ

Şirket, 1989 yılında kurulmuş, 1999 yılında bugünkü adı olan Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.'yi almıştır. Kuruluşundan bu yana Türkiye'de elektronik sektöründe teknoloji tedarikçisi olarak faaliyet göstermektedir. Şirketin ana geliri elektronik bileşen satışından gelse de asıl katma değer olan müşterilerine sunduğu pazarlama, satış, lojistik, finansman ve teknik destek gibi hizmetleri kapsayan kapsamlı çözüm ortaklığı oluşturmaktadır. Müşterilerin ürün geliştirme ve seri üretim süreçlerinde teknik ve ticari destek sağlar. 30.09.2025 itibarıyla şirket bünyesinde 57'si mühendis olmak üzere 95 çalışan bulunmaktadır. AR-GE birimi, Edge-AI, bulut-IoT ve gömülü elektronik alanlarında uzman mühendislerle referans tasarımlar geliştirerek müşterilere teknik destek sunmaktadır.

**Şirketin Faaliyetleri**

Şirket, elektronik ve elektrikli cihazlar, makineler, sistemler ve bunlara ait parça ve malzemelerin ithalatı, ihracatı, toptan ve perakende ticareti ile faaliyet göstermektedir. Bunun yanında mühendislik, montaj, satış, pazarlama, lojistik ve teknik destek hizmetleri de sunmaktadır. Şirket'in temel faaliyeti elektronik bileşen satışı olmakla birlikte, asıl katma değeri; dünya çapındaki üreticileri ve teknolojileri takip ederek Türkiye pazarına uygun ürünleri seçmesi, tedarik kanallarını oluşturması ve müşterilere teknik, ticari, lojistik ve finansal destek sağlamasıdır. Müşterilerin ürün geliştirme ve seri üretim süreçlerine aktif olarak katkı sunmaktadır.

Şirket'in tedarikçisi olduğu ve satışlarını yaptığı ürünler dört ana grupta toplanmaktadır:

- Yan iletken ürünler
- Elektronik bileşenler
- Güç kaynakları
- Diğer elektronik malzemeler

Şirket, müşterilerinin ürün geliştirme süreçlerine erken aşamada dahil olmakta ve yalnızca ürün satışı değil, tasarım, mühendislik ve uygulama desteği de vermektedir. Böylece müşterilerin pazara daha hızlı ve rekabetçi ürünler sunmasına katkı sağlamaktadır. Şirket, savunma sanayi, endüstriyel elektronik, otomotiv, beyaz eşya, tıbbi cihazlar ve tüketici elektroniği gibi birçok sektörde faaliyet gösteren firmalara hizmet vermekte ve uzun vadeli iş birlikleri kurmaktadır.

Şirket'in hizmet verdiği başlıca sektörler aşağıda yer almaktadır:

- Uzay, havacılık ve savunma sanayi
- Endüstriyel elektronik
- E-mobilya
- Beyaz eşya ve küçük ev aletleri
- Akıllı şehir ve LED'li aydınlatma

### 3.1 Ortaklık Yapısı

| Ortak Adı | Halka Arz Öncesi | | | Halka Arz Sonrası | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Grubu | TL | Payı (%) | Grubu | TL | Payı (%) |
| Vural Akman | A | 17.760.000 | 12,60% | A | 17.760.000 | 10,45% |
| | B | 31.500.000 | 22,34% | B | 27.636.000 | 16,26% |
| Mehmet Oktay Horosanlı | A | 6.360.000 | 4,51% | A | 6.360.000 | 3,74% |
| | B | 18.240.000 | 12,94% | B | 16.210.000 | 9,54% |
| Dursun Gediklioğlu | A | 2.388.000 | 1,69% | A | 2.388.000 | 1,40% |
| | B | 9.552.000 | 6,77% | B | 8.790.000 | 5,17% |
| Tülay Akman | B | 10.050.000 | 7,13% | B | 9.408.000 | 5,53% |
| Öykü Şen | A | 634.500 | 0,45% | A | 634.500 | 0,37% |
| | B | 2.538.000 | 1,80% | B | 2.538.000 | 1,49% |
| Bora Şen | A | 634.500 | 0,45% | A | 634.500 | 0,37% |
| | B | 2.538.000 | 1,80% | B | 2.538.000 | 1,49% |
| Berna Şen | A | 423.000 | 0,30% | A | 423.000 | 0,25% |
| | B | 1.692.000 | 1,20% | B | 1.152.000 | 0,68% |
| Fügen Akman | B | 7.050.000 | 5,00% | B | 6.600.000 | 3,88% |
| Bengü Aynur | B | 5.640.000 | 4,00% | B | 5.640.000 | 3,32% |
| Alper Akman | B | 5.640.000 | 4,00% | B | 5.640.000 | 3,32% |
| Nilüfer Akman Meriç | B | 5.580.000 | 3,96% | B | 5.224.000 | 3,07% |
| Gökhan Şevken Akman | B | 5.580.000 | 3,96% | B | 5.224.000 | 3,07% |
| Nilgün Horosanlı | B | 3.600.000 | 2,55% | B | 3.600.000 | 2,12% |
| Mert Horosanlı | B | 3.600.000 | 2,55% | B | 3.600.000 | 2,12% |
| Halka Açık Kısım | B | - | - | B | 38.000.000 | 22,35% |
| **Toplam** | | **141.000.000** | **100,00%** | | **170.000.000** | **100,00%** |

*Kaynak: Empa Elektronik İzahname*

## 4. ÖZET FİNANSAL TABLOLAR

### 4.1. Bilanço

| Bilanço | 2022/12 | 2023/12 | 2024/12 | 2025/09 |
|---|---|---|---|---|
| Dönen Varlıklar | 1.522.743.352 | 1.802.639.047 | 1.445.968.201 | 1.342.402.644 |
| Duran Varlıklar | 22.869.936 | 16.067.195 | 31.595.840 | 85.528.993 |
| **Toplam Varlıklar** | 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 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 17.195.623 | 4.812.922 | 3.338.069 | 27.252.142 |
| **Toplam Özkaynaklar** | **849.987.226** | **1.009.207.881** | **1.007.253.472** | **971.238.392** |

*Kaynak: Empa Elektronik Fiyat Fiyat Tespit Raporu*

### 4.2. Gelir Tablosu

| Gelir Tablosu | 2022/12 | 2023/12 | 2024/12 | 2024/09 | 2025/09 |
|---|---|---|---|---|---|
| Hasılat | 4.230.352.399 | 4.880.903.534 | 3.378.377.993 | 2.480.636.478 | 2.475.589.921 |
| Satışların Maliyeti (-) | -3.410.776.405 | -3.884.510.614 | -2.690.078.562 | -1.952.417.099 | -1.948.520.180 |
| Brüt Kar / Zarar | 819.575.994 | 996.392.920 | 688.299.431 | 528.219.379 | 527.069.741 |
| Esas Faaliyet Karı / Zararı | 723.695.129 | 943.799.250 | 496.413.362 | 418.994.399 | 333.228.332 |
| Vergi Öncesi Kar | 370.107.821 | 480.934.136 | 154.125.312 | 139.013.101 | 107.980.385 |
| **Ana Ortaklık Net Kar** | **226.939.832** | **292.620.851** | **84.661.851** | **80.604.968** | **30.572.735** |

*Kaynak: Empa Elektronik Fiyat Fiyat Tespit Raporu*

## 5. HALKA ARZDAN ELDE EDİLECEK FONUN KULLANIM YERLERİ

| Kullanım Alanı | Kullanım Tutarı (%) |
|---|---|
| Teknolojideki yeni alanlarda yatırım ve Ar-Ge faaliyetlerinin çeşitlendirilmesi | 40% |
| Bölgesel satış pazarlama ağı ve lojistik yatırımı | 15% |
| Finansal borç ödemesi | 15% |
| İşletme Sermayesi İhtiyacı | 30% |
| **Toplam** | **100%** |

*Kaynak: Empa Elektronik Fiyat Fiyat Tespit Raporu*

## 6. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından şirket için hazırlanan fiyat tespit raporunda şirket değerlemesi yapılırken İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemi ve Piyasa Çarpanları (Pazar) Yöntemleri kullanılmıştır.

### 6.1 İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemi

İNA metodunda 5 yıllık gelir tablosu ve bilanço kalemleri Şirket yönetiminin beklentileri ve Halk Yatırım'ın tahminleri doğrultusunda geçmiş mali veriler ışığında analiz edilerek 2025–2030 yılları için

projekte edilmiştir. Değerleme yöntemi dolar bazlı gerçekleştirilmiş olup kullanılan Türkiye enflasyon ve USD/TL kur tahminleri orta vadeli program ile uyumludur. ABD enflasyon tahminlerinde 2030 yılında %2 seviyesine, ABD 10 yıllık tahvil getirilerinin %3,3 seviyesine ulaşacağı varsayılmıştır.

Şirket genel olarak beş ana faaliyet kolundan gelir elde etmektedir. Bunlar; Uzay, Havacılık ve Savunma Sanayi, Endüstriyel Elektronik, Akıllı ve LED'li aydınlatma, E-mobilite ve Beyaz Eşya ve Küçük Ev Aletleri alanlarından oluşmaktadır.

Şirketin en çok gelir elde ettiği faaliyet kolu uzay, havacılık ve savunma sanayi sektörüdür. 2022 – 2025/9 döneminde toplam satışlar içerisindeki payı %59,6 seviyesindedir. Aynı dönem aralığında Endüstriyel Elektronik, Akıllı ve LED'li aydınlatma, E-mobilite ve Beyaz Eşya ve Küçük Ev Aletleri iş kollarının ortalama ağırlığı sırasıyla, %19,6 , %9,0 , %3,6 ve %8,8 oranındadır.

Projeksiyonlardaki büyüme beklentisi üç temel dinamikten kaynaklanmaktadır. İlk olarak, uzay, havacılık ve savunma sanayinde artan küresel savunma harcamaları ve özellikle insansız hava araçlarına yönelik talep artışı şirketin satışlarını desteklemektedir. İkinci olarak, dijitalleşme, yapay zeka, elektrikli araçlar ve 5G gibi alanlarda artan talep, çip sektöründe güçlü ve sürdürülebilir bir büyüme beklentisi yaratmaktadır. Üçüncü olarak, elektrikli araç satışlarındaki hızlı artış ve e-mobilite dönüşümü, şirketin bu alandaki bileşen ve yedek parça tedarikinden doğrudan olumlu etkilenmesini sağlamaktadır. Tüm bu faktörler birlikte değerlendirildiğinde, şirketin faaliyet gösterdiği sektörlerde yapısal ve uzun vadeli bir büyüme potansiyeli olduğu öngörülmektedir.

Şirket'in 2022-2024 yılları arasında satılan mal maliyetleir YBBO'su %3,4 iken, 2025-2030 yılları arasında satışların artışına paralel bir şekilde artarak %12,7 olacağı tahmin edilmiştir. 2022 – 2025/9 dönemi aralığında ortalama brüt kar marjı %20,4 olarak gerçekleşmiştir. Bu kapsamda 2025-2030 yılları arasında şirketin her yıl %20,5 brüt kar marjı elde edeceği varsayılmıştır. Faaliyet giderlerinin satışlara oranı 2025-2030 tahmin dönemi aralığında ortalama olarak %9,5 oranında olacağı düşünülmüştür. 2022 – 2025/9 dönemi aralığında ortalama %7,7 olarak hesaplanmıştır. TFRS 16 öncesi dönemde, TL'deki reel değerlenmenin özellikle personel giderleri üzerinden operasyonel maliyetleri artırması nedeniyle pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin satışlara oranı yükselmiştir. Bu oran 2022–2024 döneminde ortalama %5,8, 2025/09 döneminde ise %8,8 olarak gerçekleşmiştir. Projeksiyon döneminde söz konusu oranın, 2022–2025/09 ortalaması olan %6,6'nın üzerinde, %7,7 seviyesinde gerçekleşeceği varsayılmıştır. Ayrıca karşılaştırılabilirliği sağlamak amacıyla, TFRS 16 kapsamında ödenen kiraların hem amortisman hem de finansman gideri etkisi, projeksiyon döneminde pazarlama, satış ve dağıtım giderlerine dahil edilmiştir.

Projeksiyon döneminde, toplam yatırım tutarının 2025 yılında 1,14 milyon USD seviyesinden başlayarak 2030 yılında 666 bin USD'ye kademeli olarak gerçekleşeceği varsayılmıştır. Söz konusu yatırımlar, maddi ve maddi olmayan duran varlıklar kapsamında planlanmış ve ilgili yıllara dağıtılmıştır. Yapılan yatırımlar için faydalı ömrün 10 yıl olacağı kabul edilmiş ve amortisman hesaplamaları bu varsayım çerçevesinde gerçekleştirilmiştir.

Net işletme sermayesi hesaplamasında; varlık tarafında ticari alacaklar, stoklar, kısa vadeli peşin ödenmiş giderler ve diğer dönen varlıklar; yükümlülük tarafında ise ticari borçlar, çalışanlara sağlanan faydalar kapsamındaki borçlar ve ertelenmiş gelirler dikkate alınmıştır. Projeksiyon döneminde ticari alacak devir süresi 94 gün, stok devir süresi 50 gün ve ticari borç devir süresi 40 gün olarak sabit varsayılmıştır. Kısa vadeli peşin ödenmiş giderlerin satışların maliyetine oranı %0,9; çalışanlara sağlanan faydalar kapsamındaki borçlar ve ertelenmiş gelirlerin oranı ise %0,4 olarak korunmuş ve işletme sermayesi ihtiyacı bu varsayımlar çerçevesinde projekte edilmiştir.

Şirketin değerlemesi İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yöntemiyle yapılmış olup, Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) hesaplamasında kaldıraç oranı %12,7, risksiz faiz olarak Türkiye'nin ihraç ettiği 5 yıllık tahvil getirisi kullanılmış ve projeksyion dönemi içerisinde %6'dan %5,1 seviyesine kadar kademeli olarak gerileyeceği varsayılmıştır. Piyasa risk primi %5,5, borçlanma maliyeti için risksiz getiri oranı üzerine her yıl için 300 baz puan risk primi eklenmiştir. Şirket'in halka açıklık oranı %20 seviyesini aşacağı için kurumlar vergisi 2026-2030 yıllarında %23 uç değerde ise %25 olarak alınmıştır. Bu varsayımlar altında AOSM'nin projeksiyon dönemi boyunca ortalama %10,6, uç değere konu AOSM ise %10,1 olarak hesaplamıştır. Yapılan projeksiyonlar kapsamında şirketin özsermaye değeri 113.328.065 ABD doları olarak hesaplanmıştır.

| AOSM | 2025 T | 2026 T | 2027 T | 2028 T | 2029T | 2030T | Uç Değer |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Risksiz Faiz Oranı | 6,00% | 5,90% | 5,70% | 5,60% | 5,40% | 5,30% | 5,10% |
| Beta | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Piyasa Risk Primi | 5,50% | 5,50% | 5,50% | 5,50% | 5,50% | 5,50% | 5,50% |
| Özkaynak Maliyeti | 11,50% | 11,40% | 11,20% | 11,10% | 10,90% | 10,80% | 10,60% |
| Kaldıraç Oranı | 12,70% | 12,70% | 12,70% | 12,70% | 12,70% | 12,70% | 12,70% |
| Borç Maliyeti | 9,0% | 8,9% | 8,7% | 8,6% | 8,4% | 8,3% | 8,1% |
| Finansal Vergi Oranı | 25% | 23% | 23% | 23% | 23% | 23% | 25% |
| Düzeltilmiş Borçlanma Maliyeti | 6,80% | 6,80% | 6,70% | 6,60% | 6,50% | 6,40% | 6,10% |
| **AOSM** | **10,90%** | **10,80%** | **10,70%** | **10,50%** | **10,40%** | **10,20%** | **10,10%** |

*Kaynak: Empa Elektronik Fiyat Fiyat Tespit Raporu*

### 6.2 Çarpan Analizi Yöntemi

Değerleme çalışmasında F/K çarpanı, enflasyon muhasebesi (TMS 29) uygulamasının şirketler üzerindeki farklı etkileri ve net karın finansman giderleri, vergi politikaları ve tek seferlik gelir/gider kalemlerinden önemli ölçüde etkilenmesi nedeniyle karşılaştırılabilirliği sınırladığı için değerleme kapsamı dışında bırakılmıştır. PD/DD çarpanı ise ağırlıklı olarak finans sektöründe anlamlı olması ve operasyonel karlılığı yansıtmaması nedeniyle tercih edilmemiştir. FD/Net Satışlar çarpanı da daha çok ciro odaklı veya henüz karlılık üretmeyen şirketlerde kullanıldığından, operasyonel performansı yeterince temsil etmediği için çalışmaya dahil edilmemiştir.

Buna karşılık FD/FAVÖK çarpanı, şirketin operasyonel karlılığını esas alması ve sermaye yapısı ile finansman farklılıklarının etkisini azaltarak daha sağlıklı bir karşılaştırma imkanı sunması nedeniyle hem yurt içi hem yurt dışı benzer şirketler için temel değerleme çarpanı olarak kullanılmıştır.

Kullanılan çarpan analizinde yurt içi ve yurt dışı benzer şirketler değerleme çalışmasına dahil edilmiştir. Yurt dışı şirketler grubunda farklı ülkelerden 11 şirketin çarpanları kullanılmıştır. Yurt içi benzer şirketlerde kullanılan şirket sayısı ise 19'dur. Yurt dışı çarpan analizinde gerçekleştirilen eliminasyon sonrası medya 12,8, özkaynak değeri ise 135.065.514 USD olarak tespit edilmiştir. Yurt içi çarpan analizinde ise eliminasyon sonrası medyan 9 olarak hesaplanmıştır. Özkaynak değeri ise 94.251.521 USD olarak tespit edilmiştir.

| Yurt Dışı Benzer Şirketler | FD/FAVÖK |
|---|---|
| Medyan | 13,3 |
| Alt Sınır | 19,9 |
| Üst Sınır | 6,6 |
| Eliminasyon Sonrası Medyan | 12,8 |
| **Özkaynak Değeri** | **135.065.514** |

*Kaynak: Empa Elektronik Fiyat Tespit Raporu*

| Yurt İçi Benzer Şirketler | FD/FAVÖK |
|---|---|
| Medyan | 12,1 |
| Alt Sınır | 18,2 |
| Üst Sınır | 6,1 |
| Eliminasyon Sonrası Medyan | 9,0 |
| **Özkaynak Değeri** | **94.251.521** |

*Kaynak: Empa Elektronik Fiyat Tespit Raporu*

| Çarpan Analizi | Özkaynak Değeri | Ağırlık | Ağırlıklı Özkaynak Değeri |
|---|---|---|---|
| Yurt Dışı Benzer Şirketler | 135.065.514 | 40% | 54.056.205 |
| Yurt İçi Benzer Şirketler | 94.251.521 | 60% | 56.550.913 |
| **Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri** | | **100%** | **110.607.118** |

*Kaynak: Empa Elektronik Fiyat Tespit Raporu*

### 6.3 Sonuç

Sonuç olarak değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA) Yöntemi %50, Piyasa Çarpanları Yönteminden elde edilen ağırlıklandırılmış değer %50 olarak eşit şekilde ağırlıklandırılarak değer hesaplaması gerçekleştirilmiştir. Gelir Yaklaşımı (İNA) ve Piyasa Yaklaşımı (Çarpan Analizi) yöntemlerinin %50-50 oranında ağırlıklandırılmasıyla 111.952.591 USD olarak hesaplanmıştır. TL değer hesaplamasında 26.01.2026 tarihindeki TCMB USD/TRY alış kuru "43.2978" kullanılmış olup halka arz öncesi özkaynak değeri 4.847.300.914 TL olarak tespit edilmiştir. Uygulanan %36,01 oranında halka arz iskontosundan sonra 3.102.000.000 TL özkaynak değeri hesaplanmış ve halka arz fiyatı 22 TL olarak belirlenmiştir.

| Değerleme Sonucu | Özkaynak Değeri | Ağırlık | Ağırlıklı Özkaynak Değeri |
|---|---|---|---|
| İndirgenmiş Nakit Akımları (USD) | 113.328.065 | 50% | 56.664.033 |
| Ağrlıklandırılmış FD/FAVÖK (USD) | 110.577.118 | 50% | 55.288.559 |
| **Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (USD)** | | **100%** | **111.952.592** |
| 26.01.2026 TCMB USD/TRY Alış Kuru | | | 43,2978 |
| **Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri (TL)** | | | **4.874.300.914** |

*Kaynak: Empa Elektronik Fiyat Tespit Raporu*

## 7. GÖRÜŞ

Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından Şirket için hazırlanan fiyat tespit raporunun kapsamlı, net ve anlaşılır olduğu kanaatindeyiz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.

- Fiyat tespit edilirken İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmasını ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizine eşit ağırlık verilmesini uygun buluyoruz. Kullanılan değerleme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.

Yukarıda belirtmiş olduğumuz görüşler dikkate alınmak kaydıyla Empa Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. için belirtilen fiyatın makul olduğu ve hazırlanan fiyat tespit raporunun kapsamlı ve anlaşılabilir olduğu kanaatindeyiz.

**Yasal Uyarı Notu:** 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 bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. İçerik kesinlikle mali, hukuki, vergi veya diğer konularda bir tavsiye niteliği taşımadığı gibi, tamamen içeriğe dayalı olarak yatırım yapılmamalı veya karar alınmamalıdır. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır. Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez.

**Çekince:** Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo ve grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.