# ORZAKS İLAÇ VE KİMYA SANAYİ TİCARET A.Ş.

## FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

**İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**
**ARAŞTIRMA BÖLÜMÜ**
**26 Haziran 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, İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("İnfo Yatırım"), yetkili aracı kurum olduğu Orzaks İlaç ve Kimya Sanayi Ticaret Anonim Şirketi (kısaca, "Orzaks" veya "İhraççı" veya "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında İnfo 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

| ORZAKS İLAÇ VE KİMYA SANAYİ TİCARET A.Ş. HALKA ARZ ÖZET BİLGİ | |
|---|---|
| **İhraççı** | Orzaks İlaç ve Kimya Sanayi Ticaret A.Ş. |
| **Halka Arz Eden Pay Sahibi** | Orzaks İlaç ve Kimya Sanayi Ticaret A.Ş. ve Ortaklar |
| **Halka Arz Tarihleri** | 29 - 30 Haziran 2026 |
| **Halka Arz Fiyatı** | 69,00 TL |
| **Halka Arz İskonto Oranı** | 20,00% |
| **Halka Arz Yöntemi** | Sabit Fiyatla Talep Toplama<br>En İyi Gayret Aracılığı |
| **Halka Arz Şekli** | Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı |
| **Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye** | 307.000.000 TL |
| **Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye** | 338.500.000 TL |
| **Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı** | 15,51% |
| **Halka Arz Edilen Hisse Adedi** | 52.500.000 |
| **Tahsis Grupları ve Pay Oranları** | Yurt İçi Bireysel Yatırımcı %57<br>Şirket Çalışanları %3<br>Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı %30<br>Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı %10 |
| **Satmama Taahhütleri** | İhraççı için 1 yıl<br>Ortaklar için 1 yıl |
| **Fiyat İstikrarı** | Planlanmamaktadır. |
| **İşlem Göreceği Pazar** | Yıldız Pazar |
| **Borsa Kodu** | ORZAX |
| **Konsorsiyum Liderleri** | İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. |

*Kaynak: Orzaks İzahname*

## 3. ŞİRKET PROFİLİ

Şirket; 2004 yılında kurulmuş olup, 2012 yılında anonim şirket statüsüne dönüşmüştür. Orzaks İlaç ve Kimya Sanayi Ticaret A.Ş., ağırlıklı olarak takviye edici gıda sektöründe faaliyet göstermekte; Omega 3, vitamin-mineral, bitkisel ekstre, özel takviye, probiyotik, kolajen, çiğnenebilir jel form ürünleri ve kozmetik ürünler dahil geniş bir ürün portföyü sunmaktadır. Şirketin ürün portföyünde 150'nin üzerinde ürün çeşidi bulunmaktadır.

Şirket ürünlerini kendi markaları altında pazarlamakta ve satışlarını ağırlıklı olarak eczane kanalı üzerinden gerçekleştirmektedir. Ürünler, eczanelere ürün tedarik eden ecza depoları aracılığıyla ulaştırılmakta olup, Şirket yaklaşık 30.000 eczaneye erişebilecek bir satış ağına sahiptir. Satış ve pazarlama faaliyetlerinde doktorlar ve eczanelerle doğrudan temas kurulmakta, ürün tanıtımları bu kanal üzerinden yürütülmektedir.

31.03.2026 itibarıyla Şirket'in toplam personel sayısı 1.016'dır. Personelin yaklaşık %54'ü beyaz yaka, %46'sı mavi yakadan oluşmakta olup çalışanların büyük bölümü Marmara Bölgesi'nde bulunmaktadır. Şirket personeli ağırlıklı olarak İstanbul'daki şirket merkezi, Orzaks İstanbul Şubesi ve bağlı ortaklığı Nuvita ile Estetik Bakım bünyesinde görev yapmaktadır.

**Şirketin Faaliyetleri**

Şirketin ana ürün kategorileri; Omega 3, vitamin-mineral, çiğnenebilir jel form, kas-iskelet sistemi, bağışıklık, özel takviyeler, bitkisel ekstreler, kolajen, güneş, saç sağlığı ve probiyotik kategorilerinden oluşmaktadır. Bu kategorilerde kapsül, tablet, saşe, damla, şurup, sprey, jel, likit ve yumuşak pastil gibi farklı formlarda ürünler sunulmaktadır.

Şirket'in yurt içinde doğrudan iştiraki Nuvita, dolaylı iştiraki ise Estetik Bakım'dır. Yurt dışında ise ABD, İngiltere, Almanya, Polonya, Kazakistan ve Birleşik Arap Emirlikleri'nde bağlı ortaklıkları bulunmaktadır. Bu yapı, Şirket'in hem üretim hem de yurt dışı satış ve pazarlama faaliyetlerini desteklemektedir. Yurt dışı yapılanması kapsamında Orzax INC. ABD'de, Orzax LTD. İngiltere'de, Orzax GmbH Almanya'da, Orzax SP. ZOO Polonya'da, TOO Orzax ve TOO Orzax Central Asia Kazakistan'da, Orzax L.L.C-FZ ise BAE'de faaliyet göstermek veya faaliyet planlamak üzere kurulmuştur.

Şirket'in İstanbul Esenyurt'ta yönetim merkezi, üretim tesisleri, Ar-Ge merkezi, depo ve satış ofisi bulunmaktadır. Ayrıca Şişli'de ofis olarak kullanılan şubeleri yer almaktadır. Üretim tarafında Nuvita bünyesindeki tesisler önemli yer tutmakta olup, kapasite artışı ve üretim süreçlerinin geliştirilmesi Şirket'in büyüme planlarında öne çıkan unsurlar arasında yer almaktadır.

### 3.1 Ortaklık Yapısı

| Ortak Adı | Halka Arz Öncesi | | | Halka Arz Sonrası | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Grubu | Sermaye (TL) | Payı (%) | Grubu | Sermaye (TL) | Payı (%) |
| Yunus Emre Alimoğlu | A | 30.060.000 | 9,79% | A | 30.060.000 | 8,88% |
| | B | 128.940.000 | 42,00% | B | 107.940.000 | 31,89% |
| Alyors Sağlık ve Gıda Teknolojileri Sanayi Ticaret A.Ş. | A | 62.040.000 | 20,21% | A | 62.040.000 | 18,33% |
| | B | 85.960.000 | 28,00% | B | 85.960.000 | 25,39% |
| Halka Açık | | - | - | B | 52.500.000 | 15,51% |
| **Toplam** | | **307.000.000** | **100,00%** | | **338.500.000** | **100,00%** |

*Kaynak: Orzaks Fiyat Tespit Raporu*

## 4. ÖZET FİNANSAL TABLOLAR

### 4.1. Bilanço

| Bilanço | 2023/12 | 2024/12 | 2025/12 | 2026/03 |
|---|---|---|---|---|
| Dönen Varlıklar | 4.304.396.078 | 4.599.302.766 | 7.658.668.890 | 8.502.765.102 |
| Duran Varlıklar | 922.080.922 | 923.693.012 | 1.161.289.269 | 1.339.962.433 |
| **Toplam Varlıklar** | **5.226.477.000** | **5.522.923.778** | **8.819.958.159** | **9.842.727.535** |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 2.743.338.303 | 2.489.993.459 | 4.263.303.708 | 5.286.822.126 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 393.234.062 | 217.425.539 | 693.297.515 | 1.219.751.756 |
| **Toplam Özkaynaklar** | **2.089.904.635** | **2.815.576.780** | **3.863.356.936** | **3.336.153.653** |

*Kaynak: Orzaks Fiyat Tespit Raporu*

### 4.2. Gelir Tablosu

| Gelir Tablosu | 2023/12 | 2024/12 | 2025/12 | 2025/03 | 2026/03 |
|---|---|---|---|---|---|
| Hasılat | 7.617.840.663 | 5.714.622.082 | 7.331.467.605 | 1.894.477.235 | 2.631.799.185 |
| Satışların Maliyeti (-) | 4.047.423.673 | 2.004.582.621 | 2.584.150.499 | 671.907.369 | 930.896.953 |
| Brüt Kar / Zarar | 3.570.416.990 | 3.710.039.461 | 4.747.317.106 | 1.222.569.866 | 1.700.902.232 |
| Esas Faaliyet Karı / Zararı | 2.054.265.323 | 2.057.414.939 | 2.477.153.249 | 651.449.593 | 821.727.391 |
| Vergi Öncesi Kar | 1.309.834.646 | 1.012.687.934 | 1.558.666.934 | 260.404.543 | 535.325.699 |
| **Ana Ortaklık Net Kar** | **907.272.680** | **725.253.596** | **1.052.801.030** | **140.164.835** | **348.535.869** |

*Kaynak: Orzaks Fiyat Tespit Raporu*

## 5. HALKA ARZDAN ELDE EDİLECEK FONUN KULLANIM YERLERİ

| Kullanım Alanı | Kullanım Tutarı (%) |
|---|---|
| Yatırım Finansmanı | 50% |
| Finansal Borç Anapara ve Faiz Ödemeleri | 30% |
| İşletme Sermayesi Güçlendirilmesi | 20% |
| ***İhtiyaç duyulması halinde yukarıdaki fon kalemleri arasında 10% kadar geçiş yapılabilecektir.** | |

*Kaynak: Orzaks Fiyat Tespit Raporu*

## 6. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

İnfo 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 değerlemesi kapsamında, işbu raporda yer alan İNA değerlemesinde, Şirket'in faaliyetlerinden gerçekleşmesini beklediği nakit akımlarının miktarı ve zamanlamasına ilişkin tahminler mevcut olup, söz konusu tahminler varsayımlar üzerinden İNA değerlemesine yansıtılmıştır.

Sonuç olarak, Şirket'in gelir yaratma kabiliyetinin değeri en çok etkileyen bir unsur olmasından dolayı değerlemenin amacına uygun olduğu düşünülerek, Gelir (İNA) Yaklaşımı değerleme çalışmasında kullanılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akışları yöntemi kapsamında şirketin geçmiş dönem verilerini de içerecek şekilde paylaşılmış olan finansal tabloları 2026-20231 yıllarını içeren iş planı kapsamında kullanılmış ve değerleme çalışması gerçekleştirilmiştir.

Şirketin 2021-2025 arası ortalama reel büyümesi %27,1 olarak gerçekleşmiştir. 2026 yılının ilk çeyreğinde ise bu oran %31 seviyesine kadar yükselmiştir. Gerçekleştirilen projeksiyonda şirketin 2025-2028 yılları arasında ortalama yıllık %19 oranında reel olarak büyüyeceği varsayılmıştır. Şirketin 2026 yılında devam edecek olan mevcut tesis ve yatırımları için yaklaşık 1,5 milyar TL değerinde kapasite yatırımı gerçekleştireceği dikkate alınmıştır. Gelecek yıllarda şirketin son dönemlerde %64 bandının biraz üzerinde seyreden brüt kar marjından ihracat pazarlarına girebilmesi için bir miktar feragat edileceği öngörülmüştür. Şirketin 50 ülkede bayilik anlaşmaları imzalaması, dış ticaret birimine kayda değer sayıda personel yatırımları gerçekleştirmesi ve yurtdışında birçok ülkede pazarlama faaliyeti yürütecek şirketler kurması bu varsayımı desteklemektedir. Şirket 2026 bütçesinde 11 milyar TL gelir beklemesine rağmen 2026 net satışları 10,2 milyar TL olarak modelde dikkate alınmıştır.

Satılan ürünlerde birim fiyatlar ve birim maliyetler beklenen enflasyon kadar artırılmıştır. 2024'yeki üretim personel sayısının projeksiyondaki büyümeyi desteklemesi amacıyla 2028'e kadar kademeli olarak üç katına çıkacağ varsayılmıştır. Şirketin pazarlama giderlerinin net satışa oranı 2023-2025 arası

ortalama %22,31 olmasına rağmen projeksiyonlarda büyümeyi desteklemek için bu oran %26,75 seviyesinde modellenmiştir. Ayrıca pazarlama birimlerine 350'nin üzerinde personel alımı öngörülmüş olup genel yönetimde amortisman ve personel dışındaki tüm kalemler beklenen enflasyon kadar artırılmıştır.

Şirketin 2023, 2024 ve 2025 yıllarında sırasıyla 115,5 milyon TL, 362,8 milyon TL ve 499,2 milyon TL yatırım harcaması gerçekleşmiştir. Bu yatırımların önemli bir kısmı kapasite artışı için gerçekleştirilmiş olup 2025 yılında tamamlanan ve 2026 yılında devam edecek olan mevcut tesis ve yeni tesis için 1,5 milyar TL'lik kapasite yatırımı planlanmıştır. İlgili yatırım Nuvita bünyesinde bulunan tesisin kapasite artışı ve bakım onarımı kaynaklı olup Kazakistan'da planlanan yeni tesis yatırımını içermekmektedir. 2026 Ağustos ayında Nuvita kapasite artışının kısmen devreye girmesi beklenmektedir. Projeksiyonlarda kapasite artışı haricinde bakım onarım için her yıl satışların %1'I kadar bakım onarım yatırımları bütçeklenmiştir. Şirketin yurt içinde üretim yapması, ihracat gerçekleştirmesi ve kapasite artışı nedeniyle yatırım teşviklerine sahiptir. 2026 yılında efektif vergi oranının %5,7 olması beklenirken sonraki yıllarda bu oran %24,6 olarak bütçelenmiştir.

Şirket 2023,2024, ve 2025'te sırasıyla 2.268,7 milyon TL, 2.238,5 milyon TL ve 2.604,9 milyon TL EBITDA üretmiştir. Belirtilen rakamlar TMS29 etkisi barındırırken 2026 ve sonraki yıllarda beklenen EBITDA rakamları ise TMS29 etkisi içermemektedir. 2026/3 döneminde EBITDA %20,1 reel artış gerçekleştirmiştir. 2025-2028 yılları arasında reel büyümenin devam edeceği ancak 2028 yılından sonra ivme kaybı projeksiyonlarda modellenmiş ve %30,5 oranına kadar gerileyeceği varsayılmıştır. Aşağıda İNA özet tablosu yer almaktadır.

| İNA (mTL) | Gerçekleşme | | | Projeksiyon | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2023 | 2024 | | 2026P | 2027P | 2028P | 2029P | 2030P | 2031P |
| Net Satışlar | 5.532 | 5.715 | 7.331,5 | 10.181,5 | 14.292 | 18.361 | 22.033 | 25.338 | 27.872 |
| FAVÖK | 2.269 | 2.239 | 2.604,9 | 3.274,8 | 4.474 | 5.592 | 6.711 | 7.717 | 8.489 |
| Esas faaliyet Karı | 2.070 | 1.991 | 2.352 | 3.068 | 4.143 | 5.233 | 6.280 | 7.221 | 7.944 |
| Ticari İşletme Sermayesi | 2.175,6 | 1.960,4 | 2.349,9 | 3.763,2 | 5.040,9 | 6.215,9 | 7.141,6 | 8.212,9 | 9.034,2 |
| İşletme Sermayesi Değişim | | 215 | (389) | (1.413) | (1.278) | (1.175) | (926) | (1.071) | (821) |
| Amortisman | (198) | (248) | (253) | (207) | (331) | (359) | (431) | (496) | (545) |
| Net Yatırım Harcamaları | (116) | (363) | (499) | (1.229) | (143) | (184) | (220) | (253) | (279) |
| Vergi | | | | (176) | (1.020) | (1.286) | (1.543) | (1.774) | (1.952) |
| Serbest Nakit Akımları | | | | 764 | 1.898 | 2.764 | 3.802 | 4.365 | 5.159 |
| **İndirgenmiş Nakit Akımları** | | | | **684** | **1.340** | **1.548** | **1.732** | **1.650** | **1.656** |

*Kaynak: Orzaks Fiyat Tespit Raporu*

Şirket değerlemesinde, yılın ikinci yarısında faiz indirimi beklentisi temel alınmış. 10 yıllık tahvil faizinin 2026'da 1 yıllık ortalamasına, sonraki yıllarda ise 3 ve 5 yıllık ortalamalara yaklaşacağı varsayılmış. Uzun vadede tahvil faizinin tarihsel ortalama olan %14,8 seviyesinde dengeleneceği öngörülmüş. Şirketin halka açıklığı ve BIST ilaç/sağlık sektörüne benzerliği dikkate alınarak beta 1x kabul edilmiş. Sektörün kaldıraçsız betası 0,61x hesaplanmış; piyasa algısını daha iyi yansıttığı düşüncesiyle ayrıca %5,5 sermaye piyasası risk primi kullanılmış. Borçlanma maliyeti ise risksiz getiriye 300 baz puan eklenerek

hesaplanmış. Kurumlar vergisi modelde beklenen efektif vergi oranı üzerinden alınmış. Böylece 2026'da %34,8 olan AOSM'nin/WACC'in yıllar içinde %16,0'ya gerileyeceği varsayılmış. Aşağıda özet tablo yer almaktadır.

| AOSM | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | Uç Değer |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Risksiz Faiz Oranı | 31,80% | 28,90% | 24,30% | 21,60% | 18,80% | 14,90% | 14,80% |
| Risk Primi | 5,50% | 5,50% | 5,50% | 5,50% | 5,50% | 5,50% | 5,50% |
| Beta | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| Kurumlar Vergisi Oranı | 24,6% | 24,6% | 24,6% | 24,6% | 24,6% | 24,6% | 24,6% |
| Borçlanma Maliyeti | 34,80% | 31,90% | 27,30% | 24,60% | 21,80% | 17,90% | 17,80% |
| Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti | 26,24% | 24,05% | 20,58% | 18,55% | 16,44% | 13,50% | 13,42% |
| Sermaye Maliyeti | 37,30% | 34,40% | 29,80% | 27,10% | 24,30% | 20,40% | 20,30% |
| Borçluluk Oranı | 55,70% | 60,00% | 62,50% | 62,50% | 62,50% | 62,50% | 62,50% |
| **Ağırlıklı Ortalama Özsermaye Maliyeti** | **34,80%** | **28,20%** | **24,10%** | **21,70%** | **19,40%** | **16,10%** | **16,00%** |

*Kaynak: Orzaks Fiyat Tespit Raporu*

### 6.2 Çarpan Analizi Yöntemi

Halka açık benzer şirket çarpan analizi kapsamında, Türkiye'de ve yurt dışında benzer firmalar örnek olarak kullanılmıştır. Örneklem olarak uluslararsı firma sayısı 18 tanedir. Çarpanların kullanılmasında 24.05.2026 tarihli değerler baz alınmışyır. Değerlemede EV/EBITDA çarpanı tercih edilmiştir. Yurt dışı şirket çarpanları dolar bazlı olduğu için değer hesaplamasında para birimi uyumluluğunun sağlanması amacıyla Orzaks'ın finansalları ilgili tarihlerdeki USD/TRY kurundan çevrilmiştir.

| Mn USD | Değer |
|---|---|
| Orzaks EBITDA 2026/03 4Ç | 62 |
| Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan EV/EBITDA (x) | 10,2 |
| Yurtdışı Benzer Şirketler EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri (USD) | 631 |
| Orzaks Net Borç 2026/03 | 30 |
| **Yurtdışı Benzer Şirketler EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri (USD)** | 602 |
| EV/EBITDA (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%) | 100,00% |
| **Yurtdışı Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri Mn USD** | **601,8** |
| **24.05.2026 USD/TL Kur** | **45,67** |
| **Yurtdışı Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri Mn TL** | **27.483** |

*Kaynak: Orzaks Fiyat Tespit Raporu*

Yurt içi çarpanlar için BIST Sağlık ve İlaç şirketleri baz alınmıştır. 2026/3 yurt içi çarpanları ile şirket için hesaplanan piyasa değeri 33.043 milyon TL bulunmasına rağmen, özellikle örnek şirketlerin finansal tablo dönemleri itibarıyla volatile bir çarpan seyri izlemesi nedeniyle bulunan değere %10 iskonto uygulanmıştır. Iskonto sonrası nihai değer 29.738,5 mn TL bulunmuştur.

| Mn TL | Değer |
|---|---|
| Orzaks EBITDA 2026/03 4Ç | 2.743 |
| BIST Sağlık & İlaç Medyan EV/EBITDA (x) | 13 |
| BIST Sağlık & İlaç Şirketleri EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri | 34.357 |
| Orzaks Net Borç 2026/03 | 1.314 |
| **BIST Sağlık & İlaç EV/EBITDA (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri** | 33.043 |
| EV/EBITDA (x) Çarpanından Gelen Değere Verilen Ağırlık (%) | 100,00% |
| BIST Sağlık & İlaç Endeksinden Gelen Nihai Piyasa Değeri | 33.043 |
| **BIST Sağlık & İlaç Endeksine Uygulanan İskonto Oranı** | **10,00%** |
| **İskonto Sonrası BIST Sağlık & İlaç Endeksinden Gelen Nihai Piyasa Değeri** | **29.739** |

*Kaynak: Orzaks Fiyat Tespit Raporu*

### 6.3 Sonuç

Değerleme çalışmasını gerçekleştiren İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. yetkilileri indirgenmiş nakit akımları modelinin şirket dinamiklerini daha iyi yansıttığını düşünerek İNA modeline %50 ağırlık verirken, piyasa çarpanlarına toplamda %20 ağırlık vermiştir. Yurt içi ve yurt dışı çarpanlarda modelde eşit şekilde ağırlıklandırılmıştır Şirketin pay değerini belirlerken elde edilen değere %20 halka arz iskontosu uygulanmış olup iskonto sonrası değer 21.183 milyon TL olarak tespit edilmiştir.

| Değerleme Metodu | Değer (mn TL) | Ağırlık | Pay Başı Değer (TL) |
|---|---|---|---|
| İndirgenmiş Nakit Akımları | 24.504 | 50% | 79.82 |
| Yurt Dışı Benzer | 27.483 | 25% | 89.52 |
| BIST Sağlık & İlaç | 29.739 | 25% | 96,87 |
| **Halka Arz Piyasa Değeri** | **26.557** | **100%** | **86.51** |
| **Halka Arz İskontosu** | **20%** | | |
| **Nihai Değer** | **21.183** | | **69,00** |

*Kaynak: Orzaks Fiyat Tespit Raporu*

## 7. GÖRÜŞ

İnfo 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 Analizinde gerçekleştirilen projeksiyonların detaylı bir çerçevede ele alındığını düşünüyoruz. Gerçekleştirilen çalışmada İNA yöntemine ve çarpanlara verilen ağırlıklarla birlikte bulunan değerin iskonto oranından sonra makul olduğu görüşündeyiz.

Yukarıda belirtmiş olduğumuz görüşler dikkate alınmak kaydıyla Beta Enerji ve Teknoloji 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.