



DEMİRÖREN GAZETECİLİK A.Ş.

Şirket Değerleme Raporu Özeti

YÖNETİCİ ÖZETİ

Demirören Gazetecilik A.Ş. ("Şirket" ya da "Demirören Gazetecilik")'nin 19 Ekim 2018 tarihi itibarıyla makul piyasa değerinin tespitine ilişkin Değerleme Raporu ("Rapor") ilişikte sunulmuştur. Demirören Gazetecilik'in değerleme çalışması Rapor tarihi itibarıyla tamamlanmış olup, bu tarihten sonraki gelişmeler dikkate alınmamıştır.

İşbu Rapor Demirören Gazetecilik ile Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ziraat Yatırım") arasında 20.09.2018 tarihinde imzalanmış olan Finansal Danışmanlık Sözleşmesi kapsamında, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı Tebliği (II-27.2) uyarınca, 21 Eylül 2018 tarihli Kamuyu Aydınlatma Platformu ("KAP") açıklaması çerçevesinde Demirören Gazetecilik için yürütülecek satma hakkı ve ortaklıktan çıkarma hakkı süreçlerinde fiyat tespitinde kullanılmak üzere Demirören Gazetecilik'in talebi üzerine hazırlanmıştır.

Bu Rapor KAP'da yayınlanan bilgi ve belgeler ile Demirören Gazetecilik yönetiminin Ziraat Yatırım'a temin ettiği bilgi ve belgelerden yararlanılarak hazırlanmış olup, Uluslararası Değerleme Standartları ("UDS") ve Genel Kabul Görmüş Değerleme İlkeleri çerçevesinde Davranış Kuralları'nın Ahlaki İlkeler, Yetkinlik, Açıklama ve Raporlama ile ilgili tüm bölümlerine uygun hareket edilmiştir. Değerleme uzmanlarımız Rapor'u oluştururken tarafsızlık ilkesine bağlı kalmışlardır. Rapor'un kapsamı hiç bir fayda şartına bağlanmamış ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.

Çalışmanın bulguları ve varılan sonuçlar bu Rapor'un ilerleyen sayfalarında detaylı olarak yer almaktadır. Çalışma sırasında, Demirören Gazetecilik'e ait bağımsız denetimden geçmiş 2017 yıllık ve 2017-2018 ara dönem finansal tabloları ile Şirket yönetimince hazırlanan tahmini dönem projeksiyonları esas alınmış, çalışma kapsamında Ziraat Yatırım'a sağlanan mali tablolar ve diğer finansal bilgiler tarafımızca ayrıca denetime tabi tutulmamıştır.

Bu Özet Rapor ve içinde yer alan veriler sadece bilgi amacıyla hazırlanmış olup, Şirket değerine ilişkin olarak bütün bir görüş oluşturulması açısından ilerleyen sayfalarla birlikte Rapor'un tamamının incelenmesi önerilmektedir.

Şirket'in değerleme çalışması Emsal Karşılaştırma yöntemi kullanılarak Piyasa Çarpanları ve Benzer Şirket Çarpanları analizine göre yapılmıştır.

Demirören Gazetecilik A.Ş. piyasa değeri, Rapor'un ilgili bölümlerinde açıklanan varsayım ve sınırlamalar çerçevesinde 545,5 milyon TL olarak hesaplanmış olup, buna göre pay başına değer 5,20 TL'ye tekabül etmektedir.

İstanbul, 19 Ekim 2018

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ZİRAAT YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Levent Mah. Gönce Sok. No: 22
(Emlak Parajı) Kat: 1 Beşiktaş/İST.
Büyük Mükellefler V.D. 998 010 4594

1. DEĞERLEME

Teoride ve uygulamada çok fazla değerleme yaklaşımı mevcut olmakla birlikte öncelikli olarak genel kabul görmüş yaklaşımlar aşağıdaki gibidir:

- İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi
- Piyasa Çarpanları Yöntemi
- Net Aktif Değer Yöntemi
- Temettü Kapitalizasyonu Yöntemi

Bunlara ek olarak birçok değerleme yaklaşımı bulunmasına karşılık, bu değerleme çalışmasında Demirören Gazetecilik için en uygun yöntem olarak gördüğümüz “Piyasa Çarpanları” yöntemi kullanılmıştır.

Ziraat Yatırım olarak Şirket yetkilileri ile yapılan görüşmelerde ileriye yönelik olarak gerek faaliyet gerekse finansal içerikli 5 yıllık projeksiyonlar talep edilmiştir. Sektörün genel yapısı gereği gazetelerin basılı nüshalarının satış adetlerinde gözlenen gerileme eğiliminin gelecek yıllarda da devam edeceği hem ülkemizde hem de dünyada kabul gören bir gerçektir. Bu nedenle dijital gazetecilik yönünde yaşanan gelişmeler sektörün geleceğini belirleyecek en önemli unsur olacaktır. Ayrıca ülkemizde döviz kurlarında yaşanan hareketlilik ham madde ve baskı malzemeleri konularında ithalata bağımlı sektörde kâr marjlarını baskılamaktadır. Demirören Gazetecilik özelinde incelediğimizde Şirket'in de sektörde yaşanan bu gelişmeden etkilenmeye başladığı gerek faaliyet gerekse finansal sonuçlarından gözlenmektedir. Şirket tarafından yapılan projeksiyon çalışmalarında bu değişimin etkilerinin yanı sıra döviz kurlarındaki hareketliliğin de öngörülmesine çalışıldığı değerlendirilmektedir. Faaliyet bazlı tahminleri incelediğimizde, Şirket'in ana ortaklık yapısında görülen değişikliğin etkisinin göz ardı edildiği gözlenmiştir. Söz konusu değişimin Rapor tarihine çok yakın bir sürede gerçekleşmiş olması nedeniyle yeni yönetimin Şirket hakkındaki stratejileri henüz tam olarak netleşmemiştir. Örneğin yazılı basında mı yoksa dijital alanda mı ilerleneceği, hangi alanda yoğun olarak devam edilecekse o alanda ne kadar yatırım yapılacağı, pazar stratejisinin ne olacağı gibi hususlar Rapor tarihi itibarıyla öngörülmemektedir. Bu nedenle geçmiş görünüm ve performans temel alınarak Şirket tarafından yapılmış projeksiyonların Şirket'in gelecek performansını tam olarak yansıtamayacağı ve bu kapsamda Şirket değerinin gerçek şekilde belirlenmesinin mümkün olmayacağı düşüncesi ile bu tahminlere dayalı İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ve Temettü Kapitalizasyonu yöntemlerinin kullanılması tarafımızdan tercih edilmemiştir. Bunun yanı sıra bu tercihimizde yukarıda bahsettiğimiz ve çok sayıda değişkene bağlı olarak meydana gelen döviz kurlarına ilişkin hareketliliğin gelecek dönemde nasıl bir seyir izleyeceğine yönelik bugünden yapılacak öngörülerin çok gerçekçi olmayacağına ilişkin görüşümüz de etkili olmuştur.

Faaliyet gösterilen sektör gereği, değerleme yöntemleri açısından genel kabul görmüş yaklaşımlar dikkate alındığında Net Aktif Değer Yöntemi'nin de Şirket için uygun olmadığı tarafımızca değerlendirilmektedir.. Ancak çarpan analizinde kullanılan Piyasa Değeri/Defter Değeri kriteri ile Şirket'in güçlü varlık yapısı değerleme çalışmamız içine kısmen dâhil edilmiştir.

1.1. DEĞERLEME KAVRAMLARI

1.1.1. DEĞERLEMENİN YÜRÜRLÜK TARİHİ

Bu değerleme, 19.10.2018 tarihinden itibaren geçerlidir.



1.1.2. DEĞER TANIMI

Bu raporda ulaşılan “şirket değeri”, değerlemeye konu şirketin toplam özkaynak değeridir. Bu raporda ulaşılan toplam özkaynak değeri, şirket sermayesinde sahip olunan ve mülkiyet haklarının tamamını temsil eden payların toplam değeri olarak anlaşılmalıdır. Özkaynak değeri, finansal borçlar ve özkaynak toplamı olarak ifade edilen toplam yatırımın piyasa değerinden net finansal borçların çıkarılması sonucu ulaşılan tutardır.

1.1.3. DEĞERLEMENİN AMACI VE KULLANIMI

Demirören Medya Yatırımları Ticaret A.Ş. ile Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. arasında 06.04.2018 tarihinde imzalanan Hisse Satış Sözleşmesi uyarınca, Doğan Holding’in sahip olduğu Demirören Gazetecilik’in çıkarılmış sermayesinin %93,07’sini temsil eden 97.723.878,03 TL nominal değerli paylar 16.05.2018 tarihinde Demirören Medya tarafından devralınmış olup, böylece Demirören Gazetecilik’in yönetim kontrolü Demirören Medya’ya geçmiştir. Söz konusu pay devri nedeniyle, Sermaye Piyasası Kurulu (kısaca “SPK”)’nın II-26.1 sayılı “Pay Alım Teklifi Tebliği” uyarınca Demirören Medya açısından Demirören Gazetecilik’in diğer ortaklarına ait payları satın almak üzere zorunlu pay alım teklifi yapma yükümlülüğü doğmuştur. Pay alım teklifi süreci 31.08.2018-13.09.2019 tarihleri arasında gerçekleştirilmiş olup, ilgili süreç sonunda Demirören Medya’nın Demirören Gazetecilik’in nezdinde sahibi olduğu hisse oranı %98,28’e yükselmiştir.

Demirören Gazetecilik paylarının %98,28’ine sahip olan Demirören Medya %98 pay oranını aşarak, Sermaye Piyasası Kurulu’nun II-27.2 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı Tebliği’nin 3. ve 4. maddeleri hükümleri çerçevesinde “Hâkim Ortak” konumu kazanmış ve Hâkim Ortak dışında kalan ortaklar açısından “satma hakkı” ile Hakim Ortak Demirören Gazetecilik açısından da “ortaklıktan çıkarma hakkı” kullanılabilir hale gelmiştir.

Bu bağlamda Demirören Medya tarafından Hâkim Ortak konumunun kazanıldığı 13.09.2018 tarihinden itibaren 3 aylık hak düşürücü sürenin biteceği 13.12.2018 tarihine kadar, diğer ortakların Demirören Gazetecilik nezdinde sahip oldukları paylarını Demirören Medya’ya satma hakları doğmuştur. Demirören Medya, satma hakkının kullanımına ilişkin 3 aylık hak düşürücü sürenin sona ermesini takiben Sermaye Piyasası Kurulu’nun II-27.2 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği’nde belirtilen ortakların ortaklıktan çıkarılması hakkını kullanmayı planlamaktadır.

Demirören Gazetecilik tarafından 14.09.2018 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)’nda yaptığı açıklama ile Hâkim Ortak dışındaki ortaklar tarafından ilk satma hakkı kullanım talebinin kendisine ulaşmasını takiben bir ay içinde pay değerlerinin tespiti amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu’nun ilgili düzenlemeleri uyarınca değerlendirme raporu hazırlatacağını ve değerlendirme raporu sonucunun SPK düzenlemeleri çerçevesinde KAP’ta açıklanacağını bildirmiştir.

Demirören Gazetecilik tarafından 20.09.2018 tarihinde KAP’ta yapılan açıklamada, 20.09.2018 tarihinde bir pay sahibinin Şirket’e satma hakkı talebinde bulunduğu, bu nedenle ilk satma hakkı başvuru tarihi olan 20.09.2018 tarihini izleyen bir aylık dönem içerisinde, sermaye piyasası düzenlemeleri çerçevesinde Şirket tarafından fiyat tespit raporu hazırlanacağı ve rapor kapsamında tespit edilecek bedelin kamuoyu ve yatırımcılar ile paylaşılacağı ifade edilmiştir.

İşbu değerlendirme raporu, SPK’nın yukarıda belirtilen Tebliğ düzenlemesi uyarınca, Demirören Gazetecilik paylarının değerinin tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

1.1.4. ETKİN DEĞERLEME TARİHİ

Piyasalar ve piyasa koşulları değişebildiğinden tahmini değer bir başka zamanda doğru ve uygun olmayabilir. Bu raporda sunulan değer, ne geçmişteki ne de gelecekteki bir tarihte değil, etkin değerlendirme tarihinde fiili pazar durumunu yansıtmaktadır. Etkin değerlendirme tarihi 19 Ekim 2018'dir.

Rapora konu şirketin değerlemesi arz ve talep ilkesine uygun olarak 'pazar değeri' esasına göre yapılmıştır. Pazar değeri, değerlemenin yapıldığı tarihte açık piyasada satışa sunulmuş olması durumunda, şirketin el değiştireceği tutarın bir temsilidir. Pazar değeri, bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

Pazar dışı değer ise, pazar değeri tahminlerine karşılık gelmeyen özel şartları, finansman şartlarını, vergilendirme ve iskonto oranlarını içermesi durumunda elde edilen değer takdiridir. Bu işlemin sonucu, arz ve talebi yansıtan bir pazar değeri tahmininden ziyade iletilen varsayımlara özel olan yatırım değeri veya ederi tahminidir.

Pazar değeri esasına açıklık getiren bazı kavramlar aşağıda açıklanmaktadır.

a. İstekli alıcı, istekli satıcı

Pazar değeri esası, istekli (motive olmuş ancak zorunluluk altında bulunmayan) alıcı ve satıcının satın alma işlemlerinin yürütülmesinde hiçbir zorlama altında olmadan şirketin değerini etkileyebilecek konularla ilgili bütün bilgilere sahip oldukları takdirde oluşacak alım satım değerini kabul etmektedir.

b. İşletmenin sürekliliği

İşletme (şirket), normal olarak, ticari ve ekonomik faaliyetlerini sürdüren, yani yakın gelecekte faaliyetlerine devam edecek olan bir tüzel kişilik olarak görülmektedir. İşletmenin tasfiye olma, ya da faaliyetlerinin kapsamını maddi olarak azaltma niyeti veya gereği içerisinde olmadığı varsayılmaktadır.

c. Değer kavramı

Bu değerlendirme raporu, alıcıların şirkete yapabilecekleri yatırımın olası değerini göstermektedir. Değer kavramı, satışa konu bir şirketin alıcıları ve satıcıları tarafından makul ölçüler çerçevesinde sonuçlandırılabilir en olası fiyat anlamına gelmektedir. Bu anlamda değer, alıcı ve satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal (takdiri) fiyatı temsil etmektedir. Şirketin kesin değeri, herhangi bir satış işleminde alıcı ve satıcı arasında nihai olarak anlaşmaya varılan gerçekleşmiş fiyat olacaktır.

Bu raporda bulunan değer, satış veya satın alma maliyetleri ve herhangi bir ilişkili verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın bulunan değerdir.

1.1.5. KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Raporun bu bölümünde Demirören Gazetecilik'in özkaynak değerinin tespiti çalışmaları sunulmaktadır.

Pazar değerini tahmin etmek amacıyla en sık kullanılan yaklaşımlar arasında, indirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı, varlık esaslı (maliyet) yaklaşımı ve emsal karşılaştırma yaklaşımı yer almaktadır. Yaptığımız değerlendirme sonucu, Demirören Gazetecilik'in değerlendirme çalışmasında, ülkemizde yapılan değerlemelerde yaygın olarak kullanılan ve somut durum açısından

Şirket değerinin tespitine en elverişli yöntem olduğu tarafımızca değerlendirilen Emsal Karşılaştırma Yöntemi'ni (çarpan analizi) kullanmayı uygun buluyoruz.

1.2. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ

1.2.1. TANIM

Emsal Karşılaştırma yaklaşımı, değerlendirme konusu şirketi, piyasada satılmış benzer nitelikli şirketlerle, şirket mülkiyet haklarıyla ve menkul kıymetlerle karşılaştırmak olarak tanımlanır. Bu yaklaşımda kullanılan veri kaynakları arasında en sık kullanılan üçü şunlardır:

- Yatırımcıların alım satım yaptığı Menkul Kıymet Borsaları,
- Şirket paylarının blok satışının yapıldığı piyasalar (Toptan Satış Pazarları),
- Değerleme konusu şirketin mülkiyet devrine yönelik daha önceden gerçekleştirilmiş işlemler.

1.2.2. KULLANILAN VERİLER

Analizimizde, Demirören Gazetecilik'in bağımsız denetimden geçmiş 2017 yıllık ile 2017 ve 2018 yıllarının ilk 6 aylık dönemlerine ilişkin mali tabloları baz alınmıştır.

Yaptığımız değerlemede Fiyat/Kazanç (F/K), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD), Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK) ve Firma Değeri/Satışlar (FD/Satışlar) çarpanları analizimize dâhil edilmiştir. Bu çarpanlar için 2018/06 dönemi öz kaynaklar ile yıllıklandırılmış net kâr, FAVÖK ve net satışlar kullanılmıştır.

(TL)	Ödenmiş Sermaye	Özkaynaklar	Net Dönem Kârı	FAVÖK	Net Satışlar	Net Nakit
	Güncel	30.06.2018	30.06.2018	30.06.2018	30.06.2018	30.06.2018
			(yıllık)	(yıllık)	(yıllık)	
DEMİRÖREN GAZETECİLİK	105.000.000	453.623.698	57.079.984	11.612.638	200.513.930	190.391.771

Kaynak: Demirören Gazetecilik Bağımsız Denetim Raporları

1.2.3. PİYASA ÇARPANLARINA GÖRE KARŞILAŞTIRMA

Demirören Gazetecilik Borsa İstanbul'da Ana Pazar'da B Grubu olarak işlem görmektedir. Bu nedenle analizin ilk kısmında BIST Ana Pazar ve BIST B Grubu payların çarpanları kullanılmıştır. Buna ek olarak Şirket'in faaliyet alanına uygun olması nedeniyle Borsa İstanbul'da İmalat Ana Sanayii endeksinin alt dalı olarak Kâğıt/Basım endeksine dâhil şirketler de analizimize dâhil edilmiştir. Aşağıdaki tabloda baz olarak alınan endeks/gruplara ilişkin çarpan değerleri yer almaktadır.

	PD/DD	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
BIST Ana Pazar	1,60	26,70	9,92	0,92
BIST B Grubu Hisseler	1,79	15,02	6,21	1,11
BIST İmalat Ana Sanayii/Kâğıt Basım	1,58	13,34	10,28	0,98

Çarpan analizinde kullandığımız ağırlık oranları; Ana Pazar için %25, BIST B Grubu Hisseler için %25 ve BIST İmalat Ana Sanayii/Kâğıt Basım için %50'dir.

65

PİYASA ÇARPANLARINA GÖRE TAHMİNİ PİYASA DEĞERLERİ (TL)					
Çarpan Ağırlıkları	30%	25%	25%	20%	
Çarpanlar	PD/DD	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar	Piyasa Değeri
BIST Ana Pazar	724.176.693	1.523.914.810	305.571.944	374.971.722	749.619.041
BIST B Grubu Hisseler	813.229.508	857.394.194	262.478.460	412.195.039	606.376.023
BIST İmalat Ana Sanayii/Kâğıt Basım	715.116.800	761.314.629	309.796.757	387.075.617	559.728.010
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri					618.862.771

Yukarıdaki tabloda da yer aldığı üzere, F/K için %25, PD/DD için %30, FD/FAVÖK için %25 ve FD/Satışlar için de %20 oranında katsayılar kullanılmıştır. Burada PD/DD değerine Şirket'in sahip olduğu gayrimenkullerin değerinin etkisinin değerlendirilebilmesi amacıyla diğer çarpanlardan daha yüksek katsayı verilmesi tercih edilmiştir.

FD/FAVÖK ve FD/Satışlar yöntemine göre değer hesaplanırken, Şirket'in net nakit pozisyonu da hesaplama dâhil edilmiştir.

Bu yöntemle göre Demirören Gazetecilik'in ağırlıklandırılmış piyasa değeri 618,8 milyon TL, pay başına değeri de 5,89 TL olarak hesaplanmaktadır.

1.2.4. BENZER ŞİRKET ÇARPANLARINA GÖRE KARŞILAŞTIRMA

Benzer şirket çarpanlarına göre yaptığımız analizde Demirören Gazetecilik için hem yurt içi hem de yurt dışı benzer şirket çalışması yapılmıştır.

Yurt içinde halka açık olan ve Borsa İstanbul'da işlem gören Hürriyet Gazetecilik ve Matbaacılık A.Ş. ve İhlas Gazetecilik A.Ş.'nin çarpanları kullanılmış ve analize dâhil edilmiştir.

Yurt İçi Benzer Şirket	PD/DD	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
Hürriyet Gazetecilik	0,92	6,74	16,09	1,06
İhlas Gazetecilik	0,34	-	-	0,74
Medyan	0,63	3,37	8,05	0,90

Yurt dışında da gerek faaliyet gerekse öz kaynak büyüklüğü bakımından Demirören Gazetecilik ile uyumlu şirketler tercih edilmiştir. Bu şirketlere dair bilgiler ve çarpanlar aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Yurt Dışı Benzer Şirket		PD/DD	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar
Ekspress Grupp AS	Estonya	0,70	16,36	9,48	0,95
Polskie Towarzystwo Wspierania	Polonya	16,26	-	-	-
PMPG Polskie Media SA	Polonya	0,98	-	2,71	0,51
Muza SA	Polonya	0,34	15,37	3,11	0,34
Artp Capital SA	Polonya	-	-	-	-
LarkPL SA	Polonya	-	-	-	2,71
Slobodna Dalmacija dd	Hırvatistan	-	-	8,54	0,97
North Media AS	Danimarka	1,22	10,56	6,94	0,51
Gyldendalske Boghandel	Danimarka	3,15	59,38	11,55	1,00
Digital Chosun Co Ltd	Güney Kore	1,02	13,15	4,84	0,89
Medyan		1,02	15,37	6,94	0,92

Çarpan analizinde baz aldığımız yurt içi benzer şirketler %60, yurt dışı benzer şirketler ise %40 ağırlıkla değerlemeye dâhil edilmiştir.

BENZER ŞİRKET ÇARPANLARINA GÖRE TAHMİNİ PİYASA DEĞERLERİ (TL)					Piyasa Değeri
Çarpan Ağırlıkları	30%	25%	25%	20%	
Çarpanlar	PD/DD	F/K	FD/FAVÖK	FD/Satışlar	
Yurt İçi Benzer Şirket	284.725.326	223.063.574	390.771.410	768.154.343	392.507.212
Yurt Dışı Benzer Şirket	460.646.778	877.535.186	271.008.170	374.167.901	500.163.453
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri					435.569.709

Bu yöntemle göre Demirören Gazetecilik'in ağırlıklandırılmış piyasa değeri 435,6 milyon TL, pay başına değeri de 4,15 TL olarak hesaplanmaktadır.

2. SONUÇ

Yukarıda detayları verilen değerlendirme çalışmamız sonucunda Demirören Gazetecilik'in ortalama tahmini özkaynak değeri 545.545.546 TL olarak bulunmaktadır. Buna göre 1,00 TL nominal değerli 1 adet payın değeri 5,20 TL'ye tekabül etmektedir.

	Özkaynak Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Fiyat
Piyasa Çarpanları Yöntemi	618.862.771,01 TL	60%	371.317.662,61 TL
Benzer Şirket Yöntemi	435.569.708,50 TL	40%	174.227.883,40 TL
Nihai Özkaynak Değeri			545.545.546 TL
Nihai Pay Başına Değer			5,20 TL

GJ