



GALATA WIND ENERJİ A.Ş.

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA
İLİŞKİN GERÇEKLEŞME VE DEĞERLENDİRME RAPORU**

**Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi uyarınca
Hazırlanmıştır.**

17 Haziran 2021

1. Raporun Konusu

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5. maddesi gereğince Galata Wind Enerji A.Ş.'nin ("Galata" veya "Şirket") halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, rapor tarihi itibarıyla Denetimden Sorumlu Komite henüz teşkil edilmediğinden Yönetim Kurulu tarafından hazırlanmıştır.

2. Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri ve Hesaplamalar

Şirket paylarının halka arzına aracılık eden Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ("Garanti Yatırım") tarafından 05.04.2021 tarihinde hazırlanan ve 09.04.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan fiyat tespit raporunda Şirket Değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki varsayımlar ile tespit edilmiştir.

Fiyat tespit raporunda halka arz edilecek pay başına değer tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nden Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi) ve Gelir yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemi kullanılmıştır.

a- Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi

Yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin FD/FAVÖK ortalamaları Galata Wind'in 2020 yılı FAVÖK rakamı ile çarpılarak şirket değerine ulaşılmıştır.

Değerlemede UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nin 30.12 maddesinin (f) bendi uyarınca kullanılan çeşitli değerlendirme ölçütleri (yurt içi ve yurt dışı benzer şirketler çarpanları) ağırlıklandırılarak yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlere eşit ağırlık verilmiştir. Bu yöntemle Galata Wind'in şirket değeri 4.460.228.357 TL olarak hesaplanmış, net finansal borç tutarı ve temettü ödemesi tutarı düşülerek 3.875.718.066 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerin çarpan sonuçları ile çarpan analizi özeti aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

	FD/FAVÖK Çarpanı	2020 FAVÖK	Hesaplanan Şirket Değeri
Yurt içi Benzer Şirketler	15,8x	263.796.606	4.180.215.261
Yurtdışı Benzer Şirketler	18,0x	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

b- Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Yöntemi

İndirgenmiş Nakit Akımları yönetimi kapsamında Şirket'in gelecek 10 yıl boyunca nakit akışlarının projeksiyonu yapılmış ve AOSM yöntemi kullanılarak bu değerler indirgenmiştir. Devam eden değer bulunması için ise pazar yaklaşımı/çıkış değeri yöntemi kullanılmıştır.

Devam eden değer hesabında yurt içi ve yurtdışı benzer şirketlerin ortalama İD/FAVÖK çarpanları kullanılmıştır. Şirket'in 2030 yılında yaratılacağı tahmin edilen FAVÖK tutarı ile bu çarpan çarpılarak 2030 yılı sonrasındaki döneme ait artık değer hesaplandıktan sonra 2030 yılındaki

İndirgeme faktörü kullanılarak bugüne indirgenmiştir. İNA analizi sonucunda Şirket Değeri, 10 yıllık projeksiyon dönemine ilişkin değer ve çıkış değeri ile hesaplanan projeksiyon dönemi sonrası devam eden değer toplamından oluşmakta olup, bu yöntemle göre 31.12.2020 tarihi itibarıyla Şirket Değeri 3.244.168.966 TL olarak hesaplanmıştır.

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 indirgeme faktörü	0,25
2030 sonrası Bugünkü Değer	1.647.887.705
İNA Değeri	3.244.168.966

Yukarıdaki şekilde hesaplanan Şirket özsermaye değeri değerlendirme tarihi olan 5 Nisan 2021 tarihi itibarıyla özsermaye değerini yansıması amacıyla halka arz öncesinde Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda alınan karar çerçevesinde gerçekleştirilen 100.000.000 TL temettü ödemesi de dikkate alınarak 5 Nisan 2021 tarihli değeri yanıtacak şekilde aşağıdaki şekilde düzeltilmiş ve düzeltme sonucu özsermaye değeri 2.830.692.480 TL olarak bulunmuştur.

İNA Şirket Değeri	3.244.168.966
Net Finansal Borç	484.510.291
İNA Özsermaye Değeri	2.759.658.675
Değerleme Tarihi Değerleme Faktörü	1,06
Değerleme Tarihi Özsermaye Değeri	2.930.692.480
Temettü Ödemesi Düzeltmesi	100.000.000
Düzeltilmiş İNA Özsermaye Değeri	2.830.692.480

c- Değerleme Sonucu:

Şirketimiz için Garanti Yatırım tarafından yapılan değerlendirme çalışması sonucunda İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi ve Çarpan Analizi yöntemi %50-%50 ağırlıklandırılarak halka arz öncesi şirket ve özsermaye değeri aşağıdaki şekilde 3.353.205.273 TL olarak hesaplanmıştır.

	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%	1.937.859.033
	Ağırlıklandırılmış Özsermaye		3.353.205.273

d- Halka Arz Öncesi İskonto Hesabı:

Değerleme yöntemleri sonucunda Şirketimizin halka arz öncesi Özkaynak değeri üzerinden 1 TL nominal değerli pay başına düşen değer % 19 halka arz iskontosuyla birlikte 5,06 TL olarak hesaplanmıştır.

	Özet
Hesaplanan Özkaynak Değeri	3.353.205.273
Galata Wind Ödenmiş Sermayesi	534.791.458
1 TL Nominal Değerli 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

3. Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

Fiyat tespit raporunda 2021 yılı 1. çeyreğe ilişkin tahmin bulunmadığından raporda yer alan yıllık tahminlerin mevsimsellik özelliği gözardı edilerek ¼'ü alınarak 2021 yılı 1. Çeyrek tahmini ve gerçekleşen verileri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Milyon TL	2021 Yılı Tahmin	2021 Q1 Tahmin	2021 Q1 Fiili	Gerçekleşme %
Toplam Gelirler	439.610	109.903	90.547	-17,6%
<i>Elektrik Satış Gelirleri</i>	<i>436.288</i>	<i>109.072</i>	<i>88.233</i>	<i>-19,1%</i>
<i>Karbon Kredisi Gelirleri</i>	<i>3.322</i>	<i>831</i>	<i>2.314</i>	<i>178,6%</i>
Toplam Faaliyet Giderleri	-94.965	-23.741	-19.237	-19,0%
FAVÖK*	344.645	86.161	71.309	-17,2%

* FAVÖK = Karbon sertifika hakkı satış gelirleri dahil Toplam gelirler-Toplam faaliyet giderleri+ Amortisman ve itfa payları toplamı formülü ile hesaplanmıştır.

2021 yılı 1. çeyrekte toplam gelirlerin fiyat tespit raporunda tahmin edilen yıllık gelirin altında kalmasının temel nedenleri aşağıdaki şekildedir.

- Taşpınar RES'in tam kapasite olarak fiyat tespit raporunda da belirtildiği üzere 2021 yılı Mart ayı sonunda devreye girmiş olması, rüzgar ve güneş santrallerinden üretilen elektriğin mevsimsellik özelliğinden (RES'lerde yıllık bazda en fazla üretimin yılın 3. Çeyreğinde, GES'lerde ise yılın 2. ve 3. Çeyreklerinde yapılması) dolayı tahminlere göre düşük kalması,
- Mersin RES hariç olmak üzere Şah RES, Taşpınar RES, Erzurum GES ve Çorum GES'te üretilen elektriğin YEKDEM kapsamında Amerikan Doları'na endeksli olarak yapılması nedeniyle 1. çeyrekte dolar kurunun fiyat tespit raporunda belirtilen ortalama kurun altında kalması (ortalama fiili usd kuru 7,36; fiyat tespit raporunda değerlemeye esas alınan 2021 yılı ortalama kuru 7,83),

Fiyat tespit raporunda 2021 yılı 1. çeyreğe ilişkin tahmin bulunmadığından sağlıklı bir değerlendirme yapabilmek adına Şirketimizin 2020 ve 2021 yılları 1. çeyrek sonuçlarının karşılaştırılması uygun olacaktır.

Şirketimizin 2021 yılı 1. Çeyrek sonuçları ile 2020 yılı 1. Çeyrek sonuçları karşılaştırıldığında 2021 yılı 1. çeyrekte önceki yılın aynı dönemine göre toplam gelirlerin % 19,7 ve FAVÖK'ün % 18,1 oranında arttığı görülmektedir.

Milyon TL	2020 Q1 Fiili	2021 Q1 Fiili	Artış %
Toplam Gelirler	75.627	90.547	19,7%
<i>Elektrik Satış Gelirleri</i>	<i>74.939</i>	<i>88.233</i>	<i>17,7%</i>
<i>Karbon Kredisi Gelirleri</i>	<i>689</i>	<i>2.314</i>	<i>235,9%</i>
Toplam Giderler	15.256	19.237	26,1%
FAVÖK	60.371	71.309	18,1%

4. Sonuç ve Değerlendirme

Yılın kalan aylarında mevsimsellik kaynaklı üretim artışı ve dolar kuruna bağlı olarak YEKDEM gelirlerinin artacak olması nedeniyle fiyat tespit raporunda belirtilen 2021 hedeflerine ulaşacağımız öngörülmektedir.

GALATA WİND ENERJİ A.Ş.

Yönetim Kurulu