

AKALIN FINANCE

Halka Arz Eğilimleri Raporu 2025

Katkılarıyla



“2025 yılı, Türkiye halka arz piyasası için daralma ve dönüşümün bir arada yaşandığı bir yıl oldu. İşlem sayısı son beş yılın en düşük seviyesine gerilerken, sektörel kompozisyon dramatik biçimde değişti ve şirketlerin halka açılma motivasyonları yeniden şekillendi. Ancak ikincil piyasa performansının güçlü kalması, 2026 yılı için iyimser olmamıza neden sunuyor.”



Önsöz

Akalın Finansal Değerleme ve Danışmanlık ("AKALIN FINANCE") olarak hazırladığımız **Halka Arz Eğilimleri Raporu 2025** ile Türkiye sermaye piyasalarında halka arz dinamiklerini işlem hacmi, şirket profili, değerlendirme göstergeleri ve yatırımcı talebi boyutlarıyla ele alıyoruz. Çalışmanın amacı, hem ihraççı şirketlerin hem de yatırımcıların 2025'in piyasa koşullarını tek bakışta okumalarını sağlayacak, veri odaklı ve karşılaştırılabilir bir çerçeve sunmaktır.

2025 yılı, Türkiye halka arz piyasası için son beş yılın en düşük işlem hacminin kaydedildiği bir dönem oldu. Toplam işlem sayısı 34'ten 18'e gerilerken, bu daralmanın arka planında yüksek reel faiz ortamının ve yıl içindeki politik belirsizliklerin piyasalar üzerindeki olumsuz etkisi bulunmaktadır. İşlem adedi gerilerken işlem büyüklüklerinin orta ölçek bandında korunması, piyasanın tamamen kapanmadığını; ancak pencerenin daraldığını göstermektedir.

İşlemlerin sektörel kompozisyonunda da belirgin bir dönüşüm yaşandı. Geçmiş yıllarda piyasanın omurgasını oluşturan sanayi sektöründe işlem sayısı 20'den 3'e gerilerken, sektörün toplam halka arz gelirlerinden aldığı pay yüzde 58'den yüzde 17'ye düşmüştür. Benzer şekilde, faiz duyarlılığı yüksek GYO sektöründe de yalnızca bir adet halka arz işlemi gerçekleşmiştir. Bu gerileme, yüksek reel faiz ortamının sanayi şirketlerinin karlılık görünümü ve GYO sektörünün getiri dinamikleri üzerindeki baskısının düzenleyici otorite tarafından dikkate alınmasıyla açıklanabilir. Buna karşılık, defansif karakterli enerji sektörü 5 işlemle öne çıkarken, yüksek faiz ortamında karlılık dinamikleri güçlenen faktoring şirketleri finans sektöründe dikkat çekmiştir.

SPK verilerine ve Halkarz.com platformuna göre, rapor tarihi itibarıyla halka arz başvurusu devam eden şirket sayısının 150 civarında olduğu tahmin edilmektedir. Son beş yılın ortalama yıllık halka arz sayısı 40 ve en yüksek işlem sayısının da 54 olduğu göz önüne alındığında, mevcut başvuru yoğunluğunun kabul sürecinin 2-3 yıl sürmesine yol açabileceği değerlendirilmektedir.

Ayrıca başvuru kompozisyonunda dikkat çeken diğer husus; hizmetler, finans ve teknoloji gibi düşük varlık yoğunluğuna sahip sektörlerin görece az temsil edilmesidir. Düzenleyici otoritenin halka arz kriterlerini mutlak aktif değeri üzerinden tanımlaması, başvurularda varlık yoğun sektörleri avantajlı konuma getirmiştir. Daha dengeli bir sektör dağılımı için, mutlak eşiklerin yanında rasyo bazlı kriterlerin (ör. sermaye verimliliği, aktif kârlılığı) kullanılmasının faydalı olabileceği kanaatini taşıyoruz.

Halka arz başvurusu yapan şirketlerin borçluluk oranlarında da artış gözlemlenmektedir. Bu trend, yüksek reel faiz ortamında özsermaye finansmanına duyulan ihtiyacın arttığını ortaya koymaktadır.

Halka arz edilen şirketlerin ikincil piyasa performansı, birincil piyasadaki daralmanın tersine bu sene güçlü seyretmiştir. 2025 yılında halka arz endeksi ABD doları bazında yüzde 39.5 artarak BIST-100'ü yüzde 47.8 oranında geride bırakmıştır. Yüksek reel faiz ortamına rağmen, halka arz edilen şirketlerin sunduğu değerlendirme fırsatları yatırımcı ilgisini canlı tutmuştur. Bu olumlu performansın etkisiyle, halka arza katılan yatırımcı sayısı yılın ilk yarısında 315 bin kişi iken ikinci yarıda 516 bin kişiye yükselmiştir.

Bu gözlemler ışığında, reel faiz oranlarında beklenen kademeli düşüş, biriken başvuru yoğunluğu ve ikincil piyasadaki olumlu performansın birleşimi ile 2026 yılında yaklaşık 30 halka arz işlemi gerçekleşebileceğini öngörüyoruz. Bekleyen başvurularda sanayi şirketlerinin ağırlığının yüzde 48 seviyesinde olması, bu yıl bu sektörden daha fazla işlem gerçekleşebileceğine işaret etmektedir. Ancak bu öngörünün gerçekleşmesi, makroekonomik koşulların istikrarlı seyri ve düzenleyici onay süreçlerinin aksamadan ilerlemesine bağlıdır.

Bu raporda yer alan hesaplama ve analizler için veri altyapısı sağlayan EquityRT'ye, çalışmanın tasarımı ve tanıtımına destek sunan Bahar Ünal İletişim Ajansı ve B9 Creative'e teşekkür ederiz.

Alper Akalın

AKALIN FINANCE Kurucu Ortağı

alper@akalin.finance

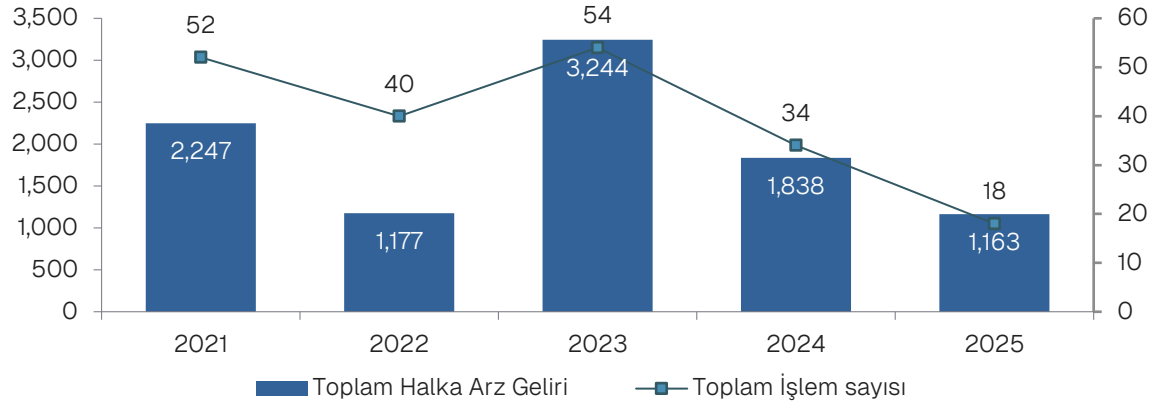
İçindekiler

- ▶ Halka Arz İşlem Sayısı ve Nitelikleri
- ▶ Halka Arz Performansları
- ▶ Halka Arz Değerleme Göstergeleri
- ▶ Ekler: Metodoloji ve Feragatname

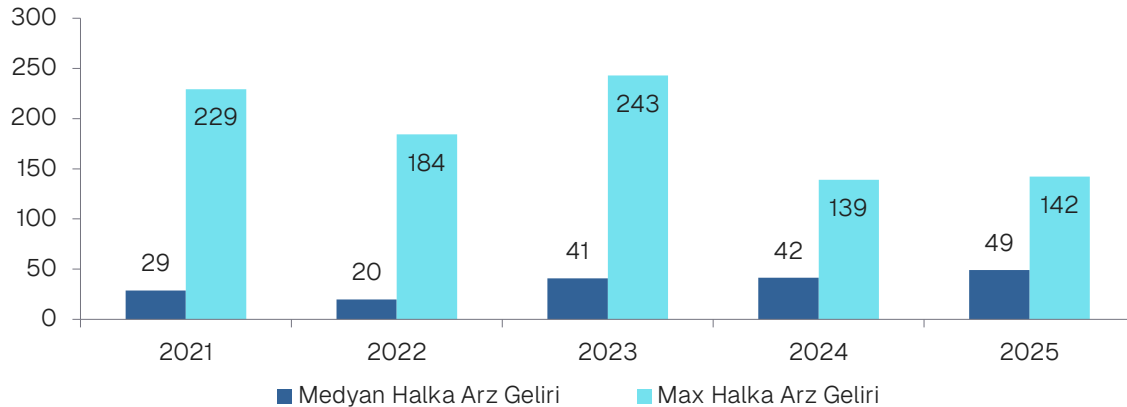
Halka Arz İşlem Sayısı ve Geliri

2025 yılında işlem sayısı **18'e** gerilerken, ortalama işlem büyüklüğü artışı kalite ve ölçek eşiğinin yükseldiğine işaret ediyor

Toplam Halka Arz İşlem Sayısı ve Büyüklüğü (milyon ABD\$)



Ortalama ve Azami Halka Arz Büyüklüğü (milyon ABD\$)



Kaynak: EquityRT, AKALIN FINANCE



En Büyük İşlem (Son 5 Yıl)

243 m ABD\$

TAB Gıda Sanayi, 18 Ekim 2023



En Büyük İşlem (2025)

142 m ABD\$

Pasifik Holding, 12 Kasım 2025

- ❖ 2025 yılında halka arz piyasası belirgin bir daralma yaşadı. Toplam işlem sayısı 34'ten 18'e gerilerken, toplam halka arz geliri 1.8 milyar ABD dolarından 1.2 milyar ABD dolarına düştü. Yüksek reel faiz ortamına ek olarak, yıl içindeki politik belirsizlikler piyasa duyarlılığını olumsuz etkilemiş ve halka arz aktivitesinin durağan kalmasına yol açmıştır.
- ❖ Ancak işlem sayısındaki düşüşe rağmen, ortalama halka arz büyüklüğünün 42 milyon ABD dolarından 49 milyon ABD dolarına yükselmesi dikkat çekicidir. Bu gelişmede, düzenleyici otoritenin halka arz kriterlerini yükseltmesinin belirleyici etkisi bulunmaktadır. Yeni eşikler, geçmiş yıllara kıyasla küçük ölçekli şirketlerin piyasa dışında kalmasına yol açarken, yalnızca belirli bir büyüklük standardını aşan şirketlerin halka arz olabilesini sağlamıştır.
- ❖ Azami işlem büyüklüğünün 140 milyon ABD doları bandında sabit kalması, 2025 yılında da büyük ölçekli halka arzların sınırlı kaldığına işaret etmektedir. Bu durum, piyasada likidite baskısı yaratabilecek işlemlerden kaçınıldığını ve düzenleyici otoritenin orta ölçekli şirketlerin halka arzına öncelik verme eğiliminin sürdüğünü ortaya koymaktadır.

Halka Arz Öncesi Şirket Piyasa Değerleri

*2025 yılında halka arz piyasasında ortalama şirket büyüklüğü **162 milyon ABD dolarına** yükselirken, hizmetler sektöründe büyük işlemler öne çıktı*

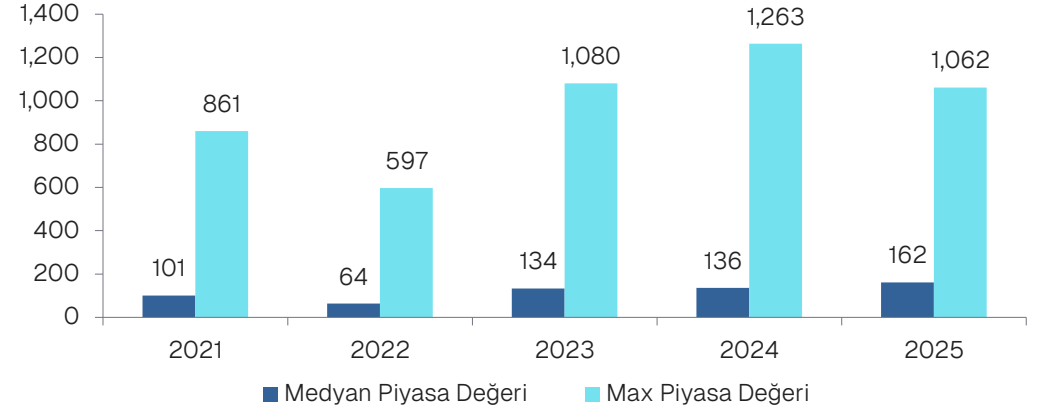
- ❖ 2025 yılında halka arz edilen şirketlerin ortalama piyasa değeri bir önceki yıla kıyasla yüzde 19 artarak 162 milyon ABD dolarına yükseldi. Bu artış, düzenleyici kriterlerin yükseltilmesinin doğrudan yansıması olarak, daha büyük ölçekli şirketlerin piyasaya girdiğini göstermektedir.
- ❖ Azami piyasa değerinin 1,263 milyon ABD dolarından 1,062 milyon ABD dolarına gerilemesi ise 2025 yılında çok büyük ölçekli halka arzların sınırlı kaldığına işaret etmektedir.
- ❖ Sektörel bazda hizmetler sektörü dikkat çekici bir performans sergilemiştir. Ancak bu sektörde yalnızca 3 halka arz işlemi gerçekleşmiş olup, söz konusu işlemlerin inşaat ve perakende gibi görece büyük ölçekli alt sektörlerden gelmesi ortalama piyasa değerinin 700 milyon ABD dolarına ulaşmasına yol açmıştır.
- ❖ 2025 yılında en yüksek piyasa değeri ile halka arz edilen şirket, 1.1 milyar ABD\$ ile Gülermak Ağır Sanayi olmuştur.



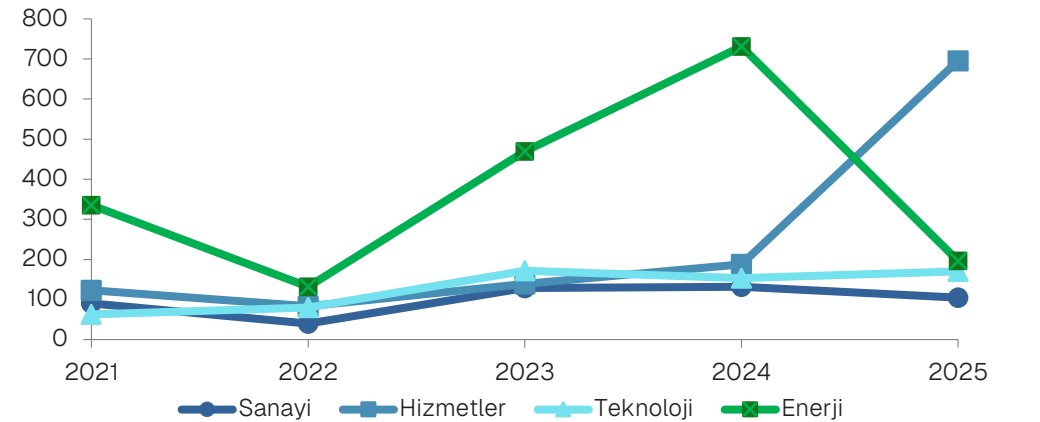
**Halka Arz Öncesi
Ortalama Piyasa Değeri
162 m ABD\$**

2025

Ortalama ve Azami Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri (milyon ABD\$)



Sektörlere Göre Ortalama Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri (milyon ABD\$)



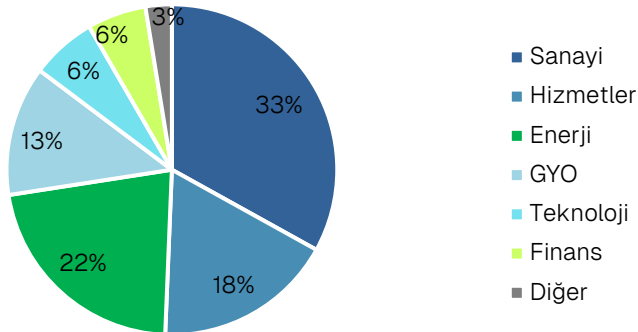
Kaynak: EquityRT, AKALIN FINANCE

Halka Arz İşlemleri Sektör Dağılımı

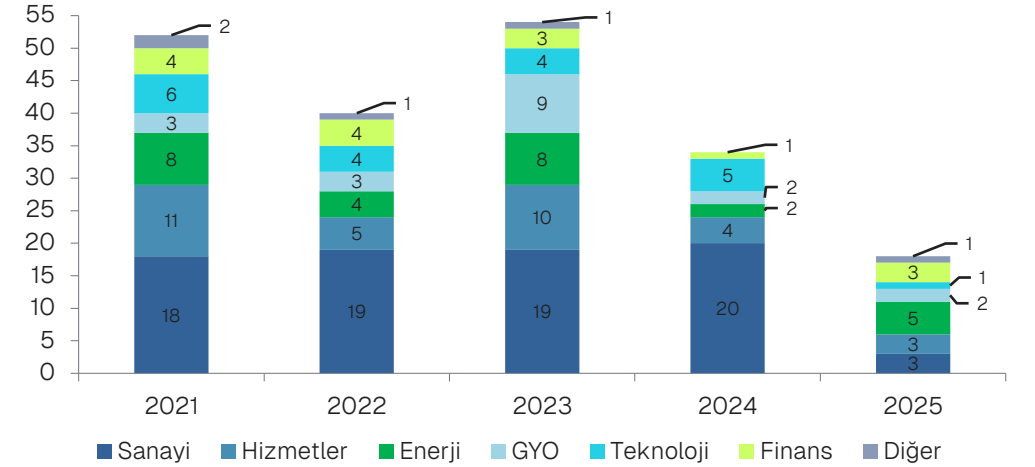
2025 yılında halka arz piyasası, farklı sektörlerle yayılan, orta ölçekli ve seçici halka arzların öne çıktığı daha dengeli bir yapı sergilemiştir.

- ❖ 2025 yılında halka arz piyasasında sektörel kompozisyon belirgin bir dönüşüm geçirdi. Geçmiş yıllarda piyasanın omurgasını oluşturan sanayi sektöründe işlem sayısı 20'den 3'e gerilerken, sektörün toplam halka arz gelirlerinden aldığı pay yüzde 58'den yüzde 17'ye düştü. Bu dramatik gerileme, yüksek reel faiz ortamının sanayi şirketlerinin karlılık görünümü üzerindeki baskısının düzenleyici otorite tarafından dikkate alınması ve halka arz onay süreçlerinde daha temkinli bir yaklaşım benimsenmesiyle açıklanabilir.
- ❖ Benzer şekilde, faiz duyarlılığı yüksek GYO sektöründe de yalnızca 1 halka arz işlemi gerçekleşmiştir. Bu durum, finansman maliyetlerinin yüksek seyrettiği bir ortamda gayrimenkul yatırımlarının getiri dinamiklerinin zayıfladığına dair piyasa algısının dikkate alınması olarak okunabilir.
- ❖ Buna karşılık, defansif karakterli enerji sektörü 5 işlemle yılın en yoğun halka arz aktivitesini gösteren sektör olmuş ve gelir dağılımında yüzde 19 pay elde etmiştir. Finans sektörü ise 3 işlemle dikkat çekmiş, özellikle yüksek faiz ortamında karlılık dinamikleri güçlenen faktoring şirketlerinin halka arzları bu sektörün görece güçlü performansını desteklemiştir.

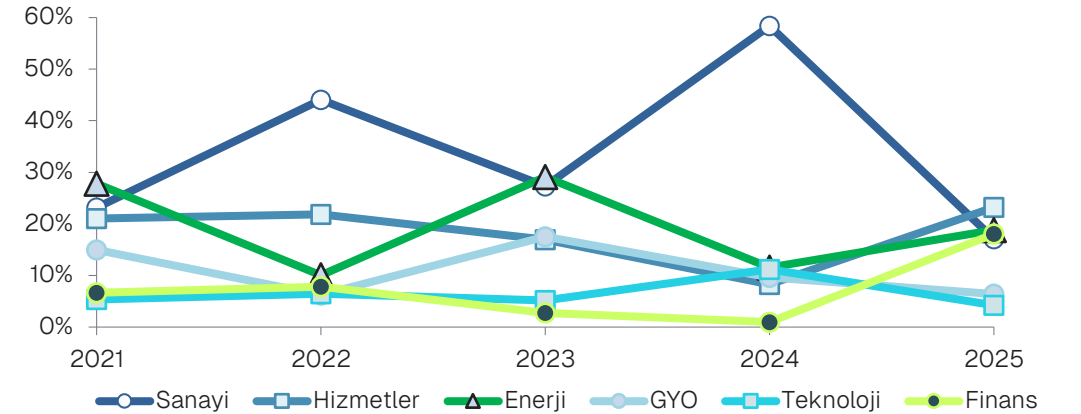
Son 5 Yılın Halka Arz Gelir Dağılımı (2021-2025)



Halka Arz İşlem Sayısı Sektör Dağılımı, 2021-2025



Halka Arz Geliri Sektör Dağılımı, 2021-2025

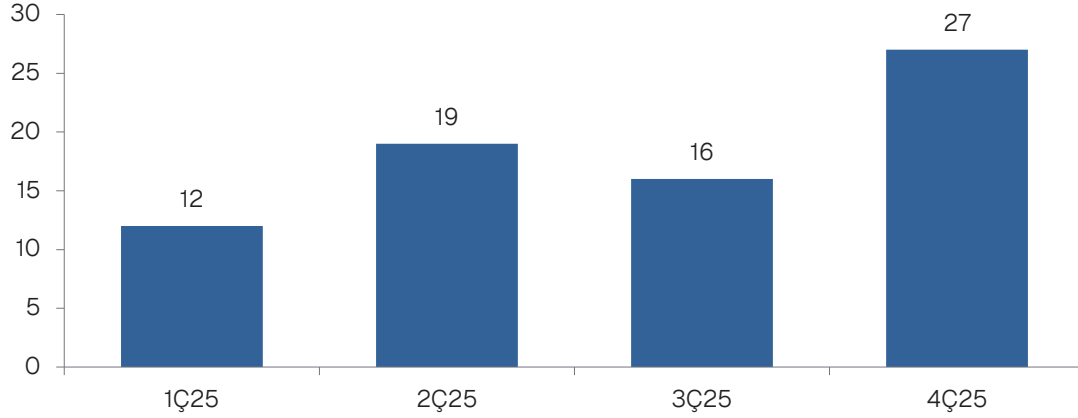


Kaynak: EquityRT, AKALIN FINANCE

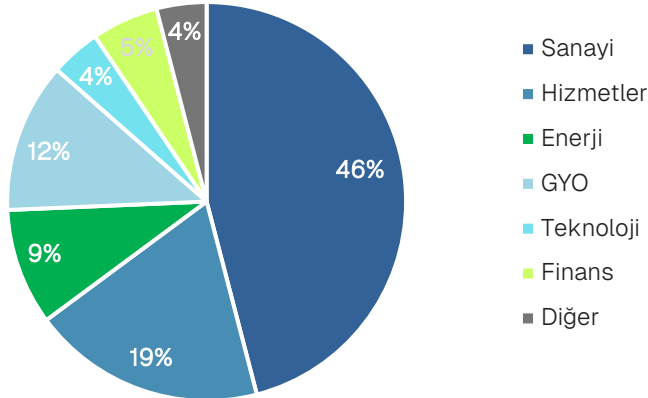
Halka Arz Başvurusu Devam Eden Şirketler

Halka arz için bekleyen şirket sayısının **150** civarında olduğu tahmin edilirken, aktif büyüklüğü odaklı kriterler varlık yoğun sektörleri avantajlı konuma getirmektedir.

Halka Arz için Başvuran Şirket Sayısı (2025)



Halka Arz için Başvuran Şirketlerin Sektörel Dağılımı



Halka Arz Başvurusu Devam Eden Şirket Sayısı Tahmini

148

Kaynak: Halkarz.com, SPK, AKALIN FINANCE

- ❖ 2025 yılında toplam 75 şirket halka arz başvurusunda bulunmuştur. Halkarz.com ve SPK verilerine göre, rapor tarihi itibarıyla halka arz başvurusu devam eden şirket sayısının da 148 civarında olduğu tahmin edilmektedir. Son beş yılın ortalama yıllık halka arz sayısı 40 ve en yüksek işlem sayısının da 54 olduğu göz önüne alındığında, mevcut başvuru yoğunluğunun kabul sürecinin 2-3 yıl sürmesine yol açabileceği değerlendirilmektedir.
- ❖ Sanayi şirketlerinin toplam başvurular içerisindeki payının %50'ye yaklaştığı gözlemlenmektedir. 2025 yılında bu sektörden gerçekleşen halka arz sayısının sınırlı kalması, 2026 yılında düzenleyici otoritenin sanayi sektörü başvurularını önceliklendirebileceğine işaret etmektedir.
- ❖ Başvuru kompozisyonunda dikkat çeken husus, hizmetler, finans ve teknoloji gibi düşük varlık yoğunluğuna sahip sektörlerin görece az temsil edilmesidir. Bu durumun arka planında, düzenleyici otoritenin başvuru akışını kontrol altında tutmak amacıyla başvuru kriterlerini yükseltmesi ve bu kriterlerin mutlak aktif değeri üzerinden tanımlanması bulunmaktadır. Düzenleyici otorite belirli sektörler için söz konusu kriterlerin yarısını uygulasa da, bu düzenleme söz konusu dengesizliği tam olarak giderememektedir. Bu sektörlerdeki halka arz aktivitesinin artırılması için, mutlak limitler yerine özsermaye verimliliği veya aktif karlılığı gibi rasyo bazlı kriterlerin kullanılmasının, işlemlerdeki sektörel dengiyi koruyabileceği değerlendirilmektedir.

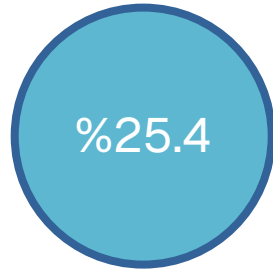
Halka Açıklık ve Ortak Satışı Oranı

2024 yılında **halka açıklık oranı** %22.0 ile son beş yılın en düşük seviyesinde gerçekleşirken, **ortak satışı oranı** %25.4'a yükseldi.

- ❖ 2025 yılında halka açıklık oranı yüzde 22.0 seviyesinde gerçekleşmiş ve son beş yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Bu gelişme, hem şirketlerin kontrol yapısını koruma eğiliminin sürdüğüne hem de piyasa talebinin sınırlı seyretmesi nedeniyle halka arz oranlarının düzenleyici otoritenin belirlediği yüzde 20 alt limitine yakın seviyelerde gerçekleştirildiğine işaret etmektedir.
- ❖ Halka arz işlemlerinde ortak satışı oranı ise 2025 yılında yüzde 25.4 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2022 yılında yüzde 33.3 ile zirve yapan bu oran, son yıllarda daha ılımlı seviyelerde seyretmektedir. Halka arz başvuruları incelendiğinde, başvuru yapan şirketlerin borçluluk rasyolarında artış gözlemlenmektedir. Bu şirketlerin halka arzdan elde edilecek kaynağı ağırlıklı olarak şirket bünyesinde kullanacağı varsayımıyla ortak satışı oranlarının gelecek dönemlerde de mevcut yüzde 20'li seviyeler civarında seyretmeye devam edeceği öngörülmektedir.

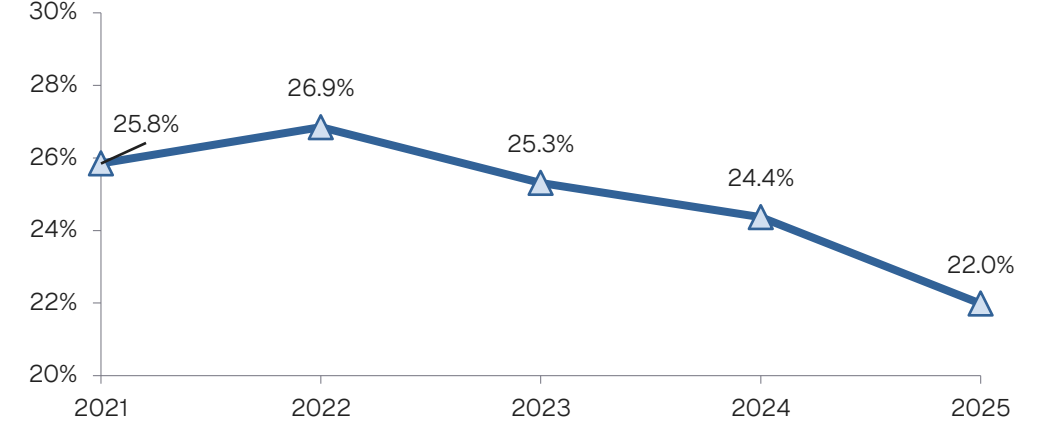


Halka Açıklık Oranı
2025

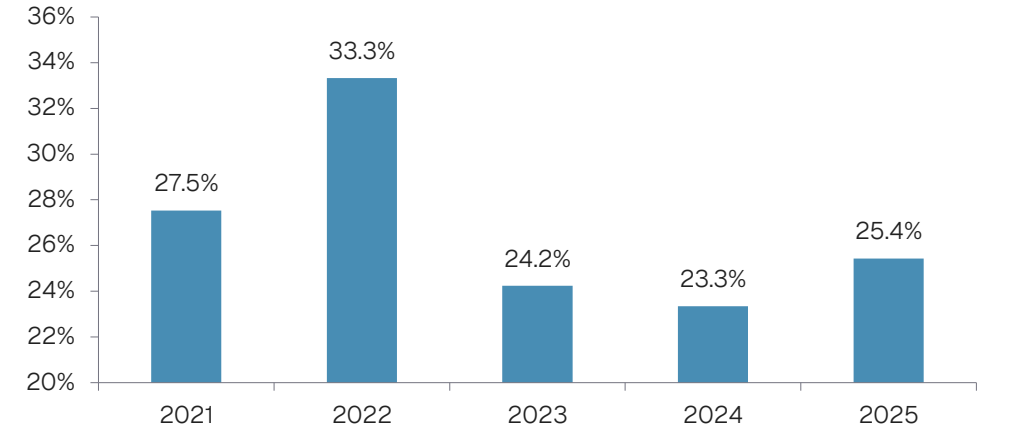


Ortak Satışı Oranı
2025

Halka Arz İşlemlerinde Ortalama Halka Açıklık Oranı



Halka Arz İşlemlerinde Ortak Satışı Oranı (Medyan)



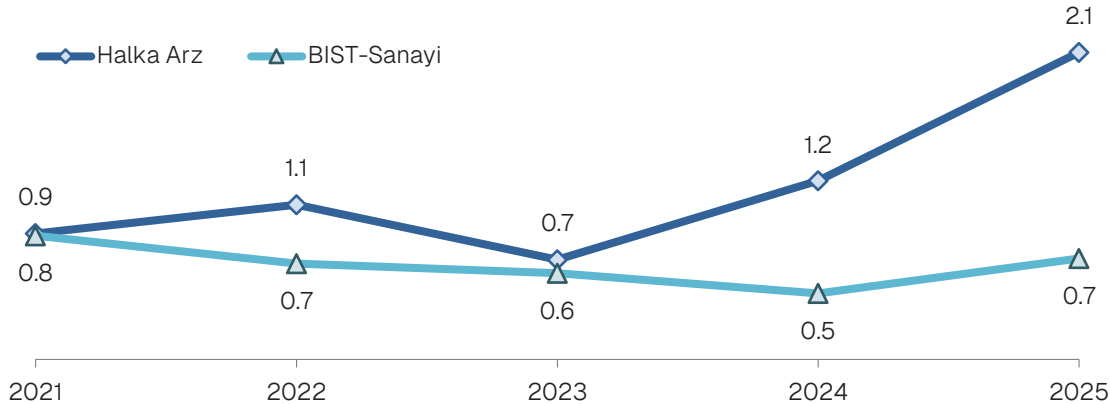
Kaynak: EquityRT, AKALIN FINANCE

Halka Arz Borçluluk Oranları

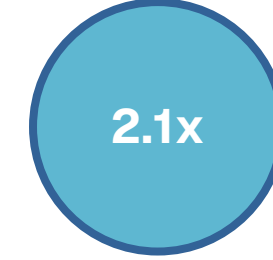
Halka açılan şirketlerin, halka arz öncesi **Net Borç/FAVÖK** oranı 2025 yılında ortalama **2.1x** seviyesinde seyretmiştir.

- ❖ 2025 yılında halka açılan şirketlerin (GYO ve finans hariç) ortalama Net Borç/FAVÖK oranı 2.1x seviyesine yükselmiştir. Bu oran, 2024 yılındaki 1.2x seviyesine kıyasla belirgin bir artışı temsil etmektedir.
- ❖ Sektörel bazda incelendiğinde, enerji sektörü 4.1x Net Borç/FAVÖK oranıyla en yüksek borçluluk seviyesine sahiptir. Bu durum, sektörün sermaye yoğun yapısı ve uzun vadeli yatırım gereksinimleri göz önünde bulundurulduğunda beklenen bir görünümdür. Sanayi sektöründe halka arz olan şirketlerin 2.0x seviyesindeki borçluluğu ise BIST sanayi endeks ortalaması 0.7x'le belirgin şekilde üzerindedir.
- ❖ Halka açılan şirketlerin borçluluk oranlarındaki artış, yüksek reel faiz ortamında borçlanma maliyetlerinin baskısı altındaki şirketlerin bilanço yapılarını güçlendirmek ve finansman maliyetlerini düşürmek amacıyla özsermaye finansmanına verilen önemin giderek arttığını göstermektedir.

Net Borç/FAVÖK, 2021-2025



Kaynak: EquityRT, AKALIN FINANCE



Halka Açılan Şirketler
Net Borç / FAVÖK

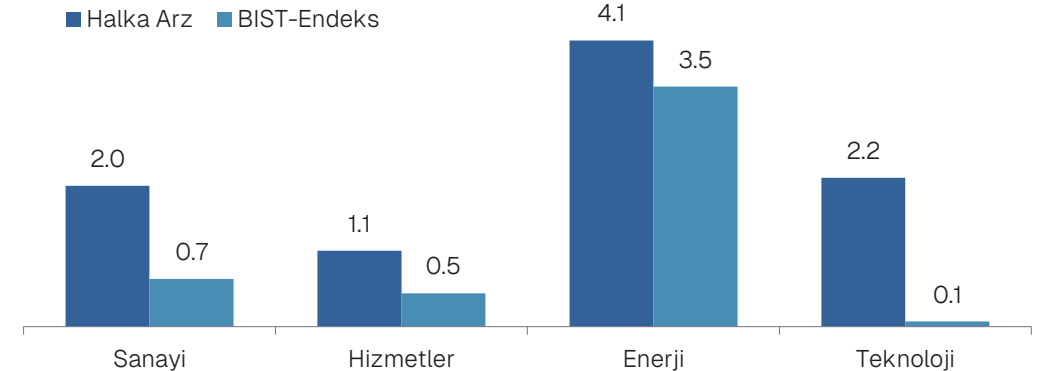
2025 ortalaması



Halka Açılan **Sanayi**
Şirketleri
Net Borç / FAVÖK

2025 ortalaması

Net Borç/FAVÖK Sektör Kırılımı, 2025



İçindekiler

- ▶ Halka Arz İşlem Sayısı ve Nitelikleri
- ▶ Halka Arz Performansları
- ▶ Halka Arz Değerleme Göstergeleri
- ▶ Ekler: Metodoloji ve Feragatname

Halka Arz Hisse Performansı

*BİST Halka Arz Endeksi, 2025 yılında ABD\$ bazında **nominal olarak %39** artış kaydederken, **BİST-100 Endeksi'ne kıyasla %48** daha yüksek bir performans sergilemiştir.*

- ❖ 31 Aralık 2022 ile 31 Aralık 2025 yılları arasında, BİST Halka Arz Endeksi'nin yıllık ortalama bileşik getirisi ABD\$ bazında %12.1 olmuştur. Bu performans, anılan dönemde BİST-100'e kıyasla yıllık ortalama %16.5 ilave getiriye işaret etmektedir.
- ❖ Bununla birlikte, 2025 yılı özelinde ABD\$ bazında BİST Halka Arz Endeksi %39.5 nominal artış kaydetmiş ve BİST-100 Endeksi'nin %47.9 üzerinde kalmıştır. Yüksek reel faiz nedeniyle genel piyasa koşullarındaki zorlu seyre rağmen, halka arz edilen şirketlerin sunduğu değerlendirme fırsatları yatırımcı ilgisini canlı tutmuş ve endeksin güçlü performans göstermesine katkı sağlamıştır.

2022 - 2025

%12.1

Halka Arz Endeksi Yıllık
Ortalama Nominal Getiri

2022-2025, \$ bazında

%16.5

Halka Arz Endeksi Yıllık
Ortalama Relatif Getiri

2022-2025, BIST-100'e kıyasla

2025

%39.5

Halka Arz Endeksi Son 1 yıl
Nominal Getiri

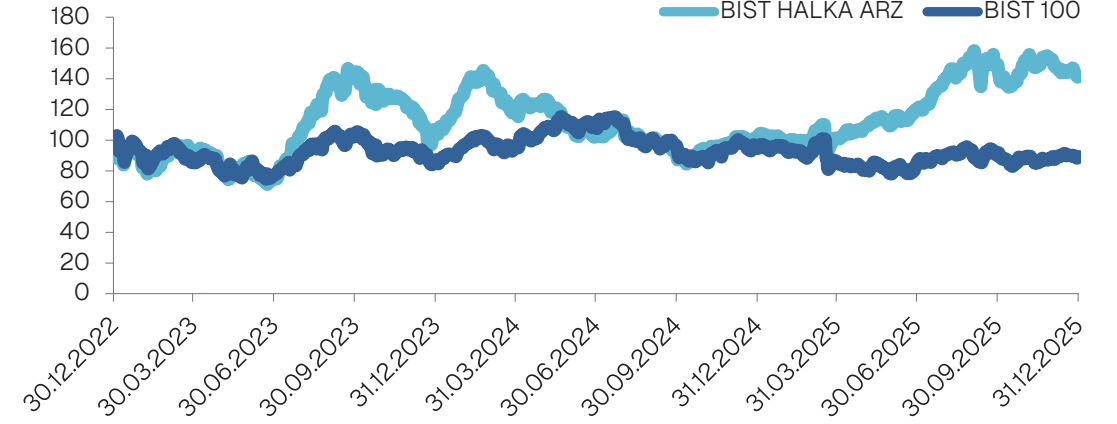
2025, \$ bazında

%47.9

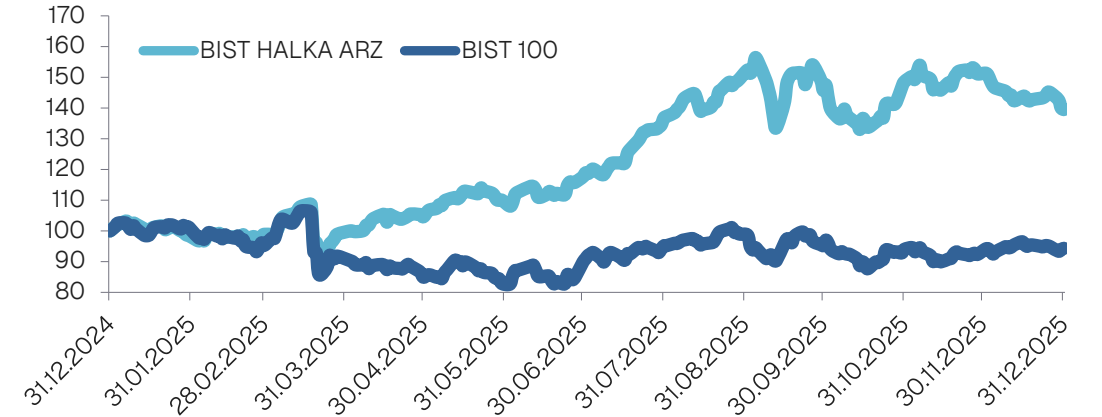
Halka Arz Endeksi Son 1 Yıl
Relatif Getiri

2025, BIST-100'e kıyasla

Halka Arz vs BIST-100 Hisse Performansı (Son 3 Yıl)



Halka Arz vs BIST-100 Hisse Performansı (2025)



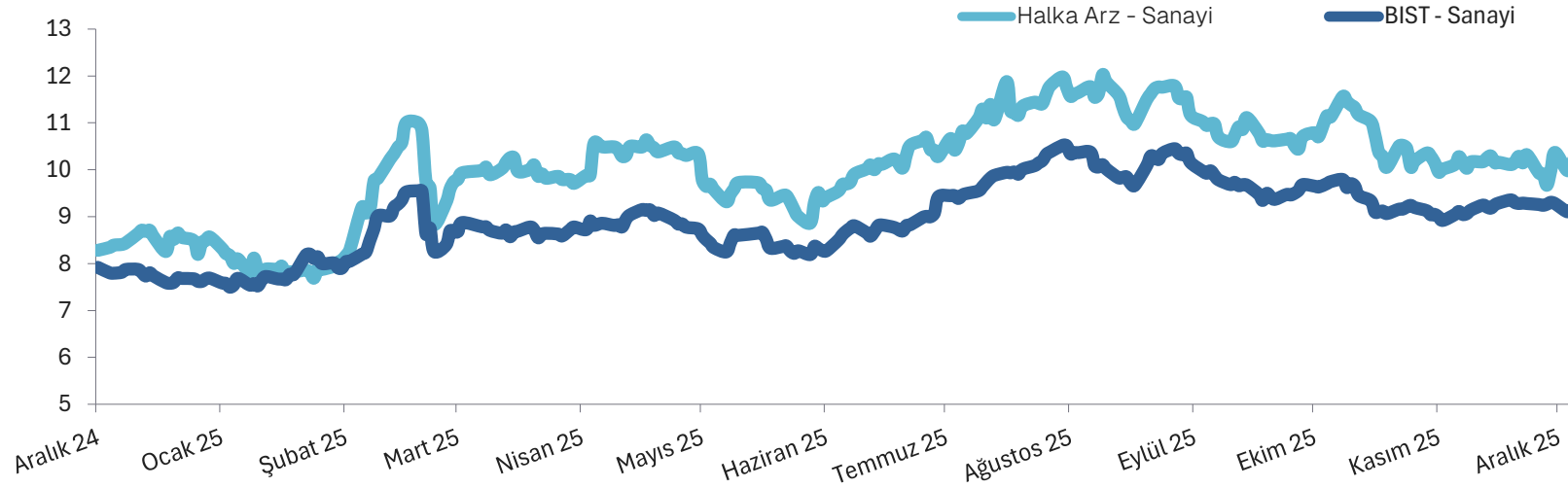
Kaynak: EquityRT, AKALIN FINANCE

Halka Arz Endeksi FD/FAVÖK Gelişimi

BİST Halka Arz Endeksi, 2025 yılı boyunca ortalama 10.1x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmüş olmakla birlikte, yıl sonu itibarıyla çarpanın 10.3x seviyesine yaklaştığı görülmektedir.

- ❖ EquityRT verilerine göre, Halka Arz Endeksi'nin ortalama FD/FAVÖK çarpanı, 2025 yılında 10.1x seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu oran, BIST-Sanayi Endeksi'nin 9.0x seviyesindeki çarpanına kıyasla önemli bir prime işaret etmektedir.
- ❖ Yıl içindeki gelişmelere bakıldığında, Halka Arz Endeksi'nin değerlendirme çarpanının özellikle yaz aylarında 12x seviyelerine yükseldiği, ancak yıl sonuna doğru 10.3x civarına gerilediği gözlemlenmektedir. BIST-Sanayi Endeksi ise yıl boyunca 9.0x civarında istikrarlı seyretmiş ve yıl sonunda 9.2x seviyesinde kapanmıştır. Halka Arz Endeksi'nin yıl boyunca BIST-Sanayi'ye kıyasla daha yüksek değerlendirme ile kapanması, piyasanın halka arz edilen şirketlere yönelik olumlu beklentisini koruduğunu göstermektedir.

Halka Arz Endeksi vs BIST-Sanayi - FD/FAVÖK (2024)



Kaynak: EquityRT, AKALIN FINANCE

10.1x

Halka Arz Endeksi
Ortalama FD/FAVÖK

2025, Son 1 Yıl Ortalama

9.0x

BIST Sanayi Endeksi
Ortalama FD/FAVÖK

2025, Son 1 Yıl Ortalama

Halka Arz Yatırımcı Sayısı ve Talep Çarpanı

2025 yılında ortalama yatırımcı sayısı **382 bin seviyesinde** seyrederken, [Halka Arz İşlemlerinde Ortalama Yatırımcı Sayısı ve Talep Çarpanı \(2021-2025\)](#) talep koşullarında yılın ikinci yarısında belirgin bir iyileşme gözlemlendi.

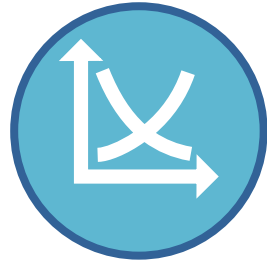
- ❖ 2025 yılında halka arz işlemlerine katılan bireysel yatırımcı sayısı ortalama 382 bin kişi seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu sayı, 2023 ve 2024 yıllarına kıyasla belirgin şekilde düşük olsa da, 2021 ve 2022 seviyelerinin üzerinde kalmıştır. Talep çarpanı ise yıl genelinde 1.6x seviyesinde seyretmiştir.
- ❖ Yıllık rakamlar ilk bakışta sert bir düşüş izlenimi verse de, yarı yıllık verilere bakıldığında daha nüanslı bir tablo ortaya çıkmaktadır. 2024 yılının ikinci yarısında yatırımcı sayısı 2.5 milyon kişi seviyesinden 496 bin kişiye gerilemiş, bu düşüş eğilimi 2025 yılının ilk yarısında da sürerek 315 bin kişi seviyesine kadar inmiştir. Ancak 2025 yılının ikinci yarısında belirgin bir toparlanma yaşanmış ve ortalama yatırımcı sayısı 516 bin kişiye yükselmiştir. Talep çarpanı da benzer bir seyir izlemiş, ilk yarıdaki 1.2x seviyesinden ikinci yarıda 3.5x seviyesine yükselmiştir.
- ❖ Bu gelişme, yılın ikinci yarısında piyasa koşullarının görece iyileştiğine ve bireysel yatırımcı iştahının yeniden canlandığına işaret etmektedir. Yine bu iyileşmede, yıl içinde halka arz olan şirketlerin işlem görmeye başladıktan sonra sergiledikleri güçlü hisse performansının bireysel yatırımcılar arasında olumlu bir algı oluşturmasının etkili olduğu söylenebilir.



Yatırımcı Sayısı

382 bin

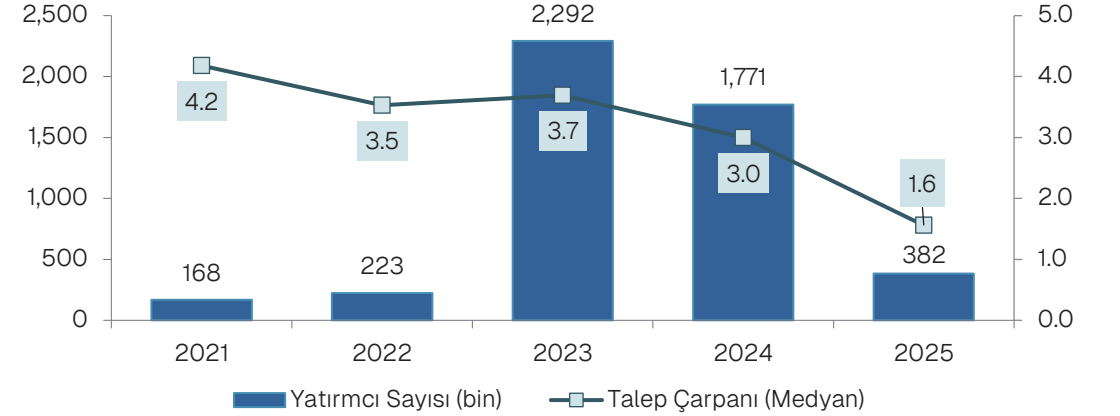
Medyan,
2025 Ortalaması



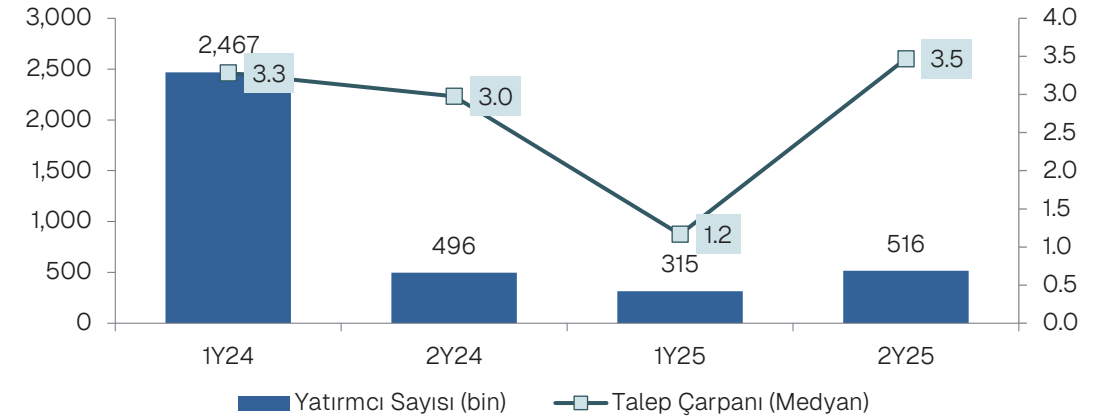
Talep Çarpanı

1.6x

Medyan,
2025 Ortalaması



2024-2025 İşlemlerinde Ortalama Yatırımcı Sayısı ve Talep Çarpanı



Kaynak: AKALIN FINANCE

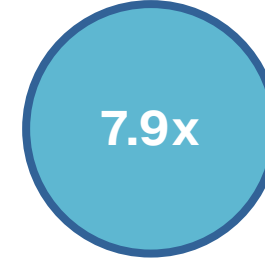
İçindekiler

- ▶ Halka Arz İşlem Sayısı ve Nitelikleri
- ▶ Halka Arz Performansları
- ▶ Halka Arz Değerleme Göstergeleri
- ▶ Ekler: Metodoloji ve Feragatname

Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK Çarpanı

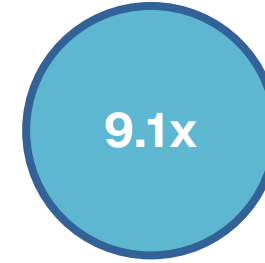
Halka arz öncesi hisse değerlerinin işaret ettiği ABD\$ bazlı ortalama FD/FAVÖK çarpanı 2025 yılında **9.1x** olmuştur. Bu rakam, son 5 yılın ortalaması **7.9x'in** kısmen üstündedir.

- ❖ Halka arz öncesi Firma Değeri/FAVÖK çarpanlarının (Finans ve GYO hariç) 2022 yılından itibaren artış eğilimi sergilediği gözlemlenmektedir.
- ❖ Teknoloji ve enerji sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının, sanayi ve hizmetler sektörlerindeki şirketlere kıyasla daha yüksek gerçekleşmesi, bu sektörlerdeki büyüme potansiyeli ve stratejik önemin yatırımcı algısı üzerindeki olumlu etkisi ile açıklanabilir.
- ❖ Hizmet sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin halka arz öncesi FD/FAVÖK çarpanı, ortalama eğilimin aksine 2025 yılında bir önceki yıla göre düşüş göstermiş ve 9.7x'ten 6.6x'e gerilemiştir. Diğer sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerde ise ortalama çarpanlar 2024 yılında bir önceki yıla kıyasla yükseliş kaydetmiştir.



Halka Arz İşlemi
FD / FAVÖK

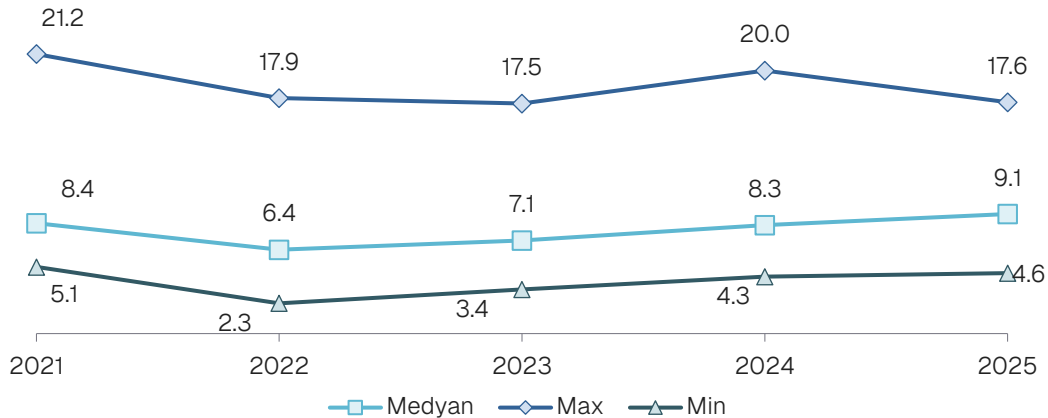
2021- 2025 ortalaması, GYO
ve Finans Sektörü Hariç



Halka Arz İşlemi
FD / FAVÖK

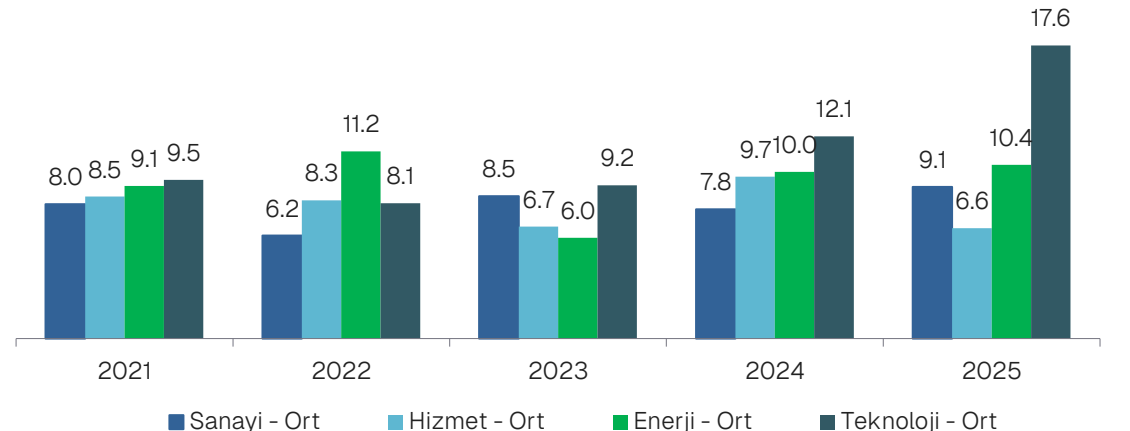
2025 ortalaması, GYO ve
Finans Sektörü Hariç

Halka Arz İşlemleri FD/FAVÖK Ortalaması, 2021-2025



Kaynak: EquityRT, AKALIN FINANCE

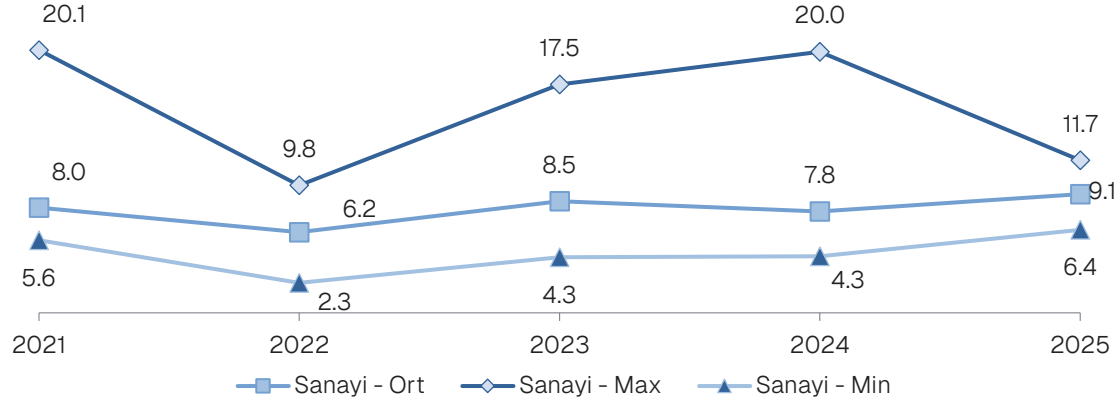
Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK Ortalaması, Sektör Kırılımı



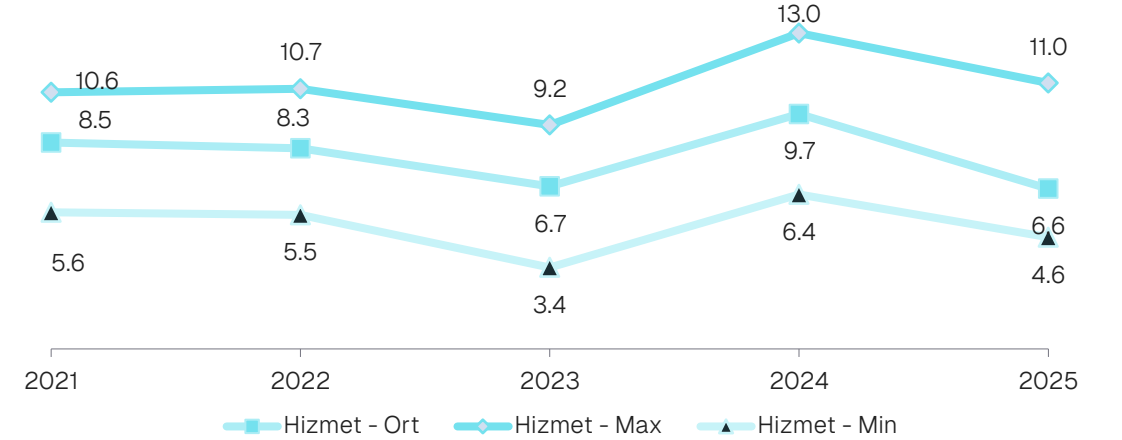
Sektör Bazında Halka Arz FD/FAVÖK Çarpanı

2025 yılında sektör bazında halka arz öncesi FD/FAVÖK çarpanları, hizmet sektöründe faaliyet gösteren şirketler haricinde, geçen yıla kıyasla yükseliş eğilimi göstermiştir.

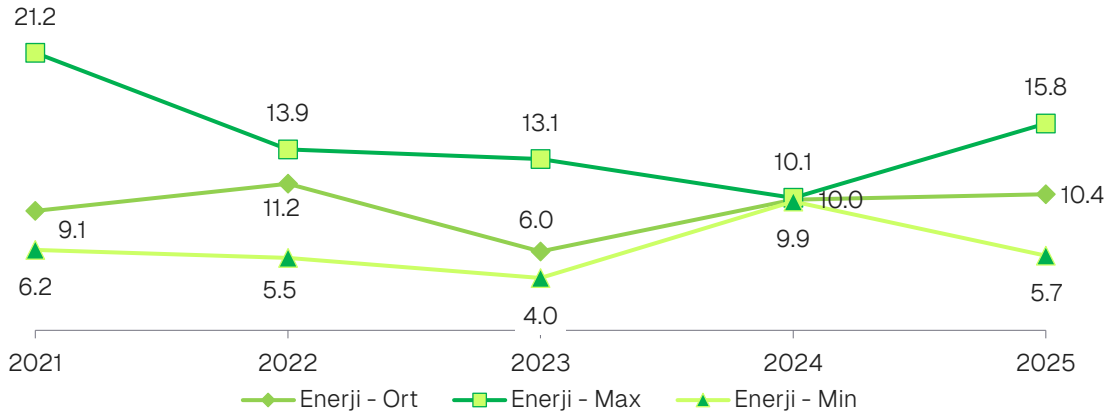
Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK, Sanayi Sektörü



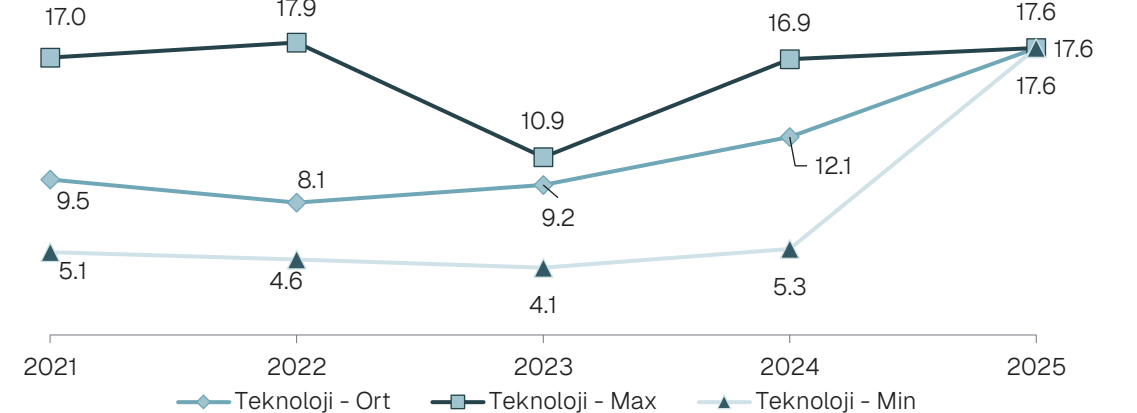
Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK, Hizmet Sektörü



Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK, Enerji Sektörü



Halka Arz İşlemi FD/FAVÖK, Teknoloji Sektörü



Kaynak: EquityRT, AKALIN FINANCE

Sanayi Sektörü Halka Arz İşlemleri FD/FAVÖK Çarpanları, 2021-2025

Sanayi şirketlerinin halka arz edildikleri değerlerin işaret ettiği ABD\$ bazlı FD/FAVÖK çarpan ortalaması 2021-2025 yılları arasında sektörüne göre **6.1x** ile **8.9x** arasında değişmektedir.

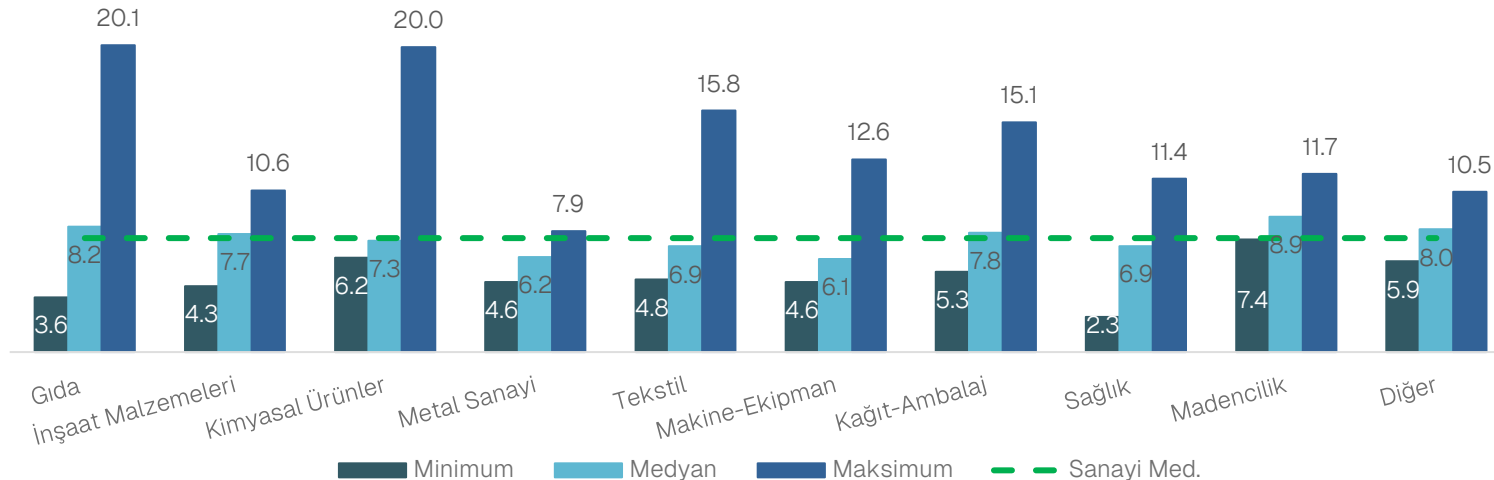
- ❖ 2021-2025 döneminde, sanayi sektöründe halka arz işlemleri en yoğun olarak gıda sektöründe gerçekleşmiştir. Gıda sektörünü, sırasıyla inşaat malzemeleri ve kimyasal ürünler sektörleri takip etmektedir.
- ❖ Sanayi sektörü genelinde halka arz öncesi FD/FAVÖK çarpanı son beş yılda ortalama 7.5x seviyesinde gerçekleşmiştir.
- ❖ Gıda ve madencilik sektörleri, sırasıyla 8.2x ve 8.9x ortalama FD/FAVÖK çarpanlarıyla öne çıkarken, makine-ekipman ve metal sanayi sektörleri ise sırasıyla 6.1x ve 6.2x ortalama ile sektör ortalamasının biraz altında bir değerlendirme çarpanı ile dikkat çekmiştir.

7.5x

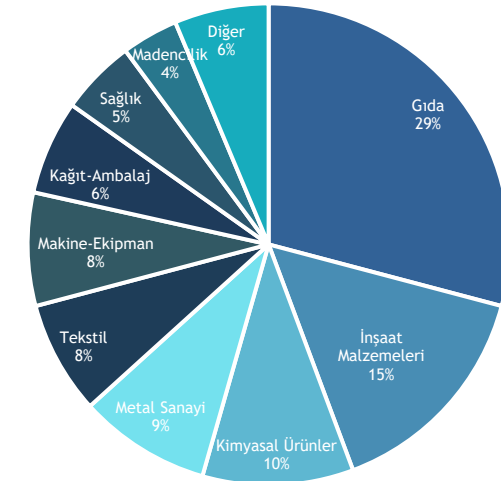
Sanayi Halka Arz İşlemi
Ortalama FD/FAVÖK

2021-2025, Medyan

Sanayi Sektörü Halka Arz İşlemleri FD/FAVÖK Çarpanları, 2021-2024



Sanayi Sektörü Halka Arz İşlem Sayısı Dağılımı, 2021-2025



Kaynak: EquityRT, AKALIN FINANCE

Halka Arz İskontosu

Halka Arz iskontosu 2025 yılında geçen yıllara göre düşüş göstererek ortalama %21.5 seviyesinde seyretmiştir.

- ❖ 2024 yılında yaklaşık %27 seviyesine kadar yükselen halka arz iskontosu, 2025 yılında belirgin bir normalleşme eğilimi göstererek 2021–2023 döneminde gözlenen %20–23 bandına gerilemiş ve böylece bir önceki yıla kıyasla anlamlı bir düşüş kaydedilmiştir.
- ❖ İskonto seviyesindeki bu normalleşmede, halka arz işlemlerinde değerlendirme yaklaşımlarına yönelik düzenleyici çerçevenin güçlenmesi ve bu doğrultuda aracı kurumların daha dengeli fiyatlamaya stratejileri benimsemesinin etkili olduğu değerlendirilmektedir. 2024 yılında zayıflayan piyasa koşullarının ardından, 2025 yılında fiyatlamaların daha ılımlı bir zemine oturması ve yatırımcı talebinin seçici de olsa daha öngörülebilir bir yapıya kavuşması, aşırı iskonto ihtiyacını azaltmış ve halka arzların tarihsel ortalamalara yakın iskontolarla gerçekleştirilmesini desteklemiştir.

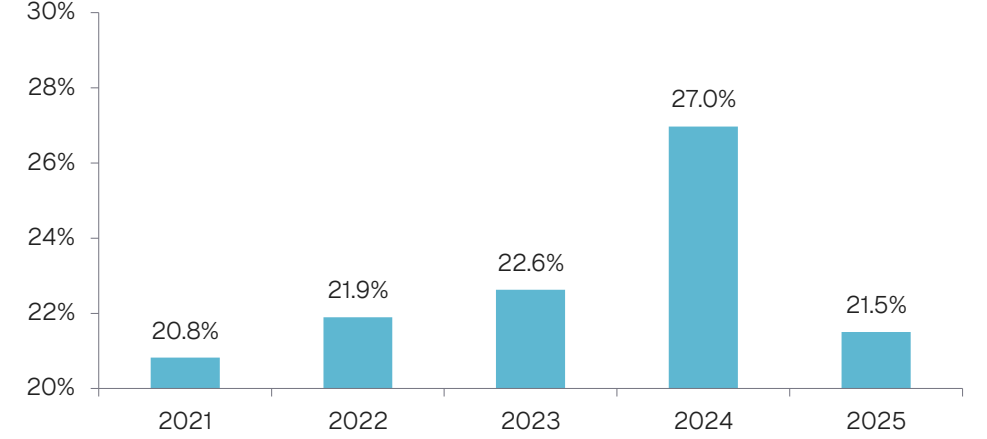


Halka Arz İskontosu
2021- 2025

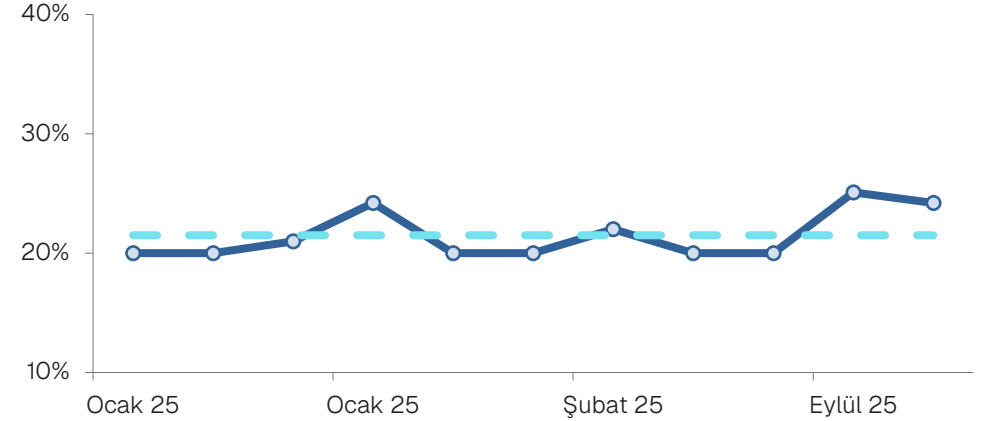


Halka Arz İskontosu
2024

Ortalama Halka Arz İskontosu, 2021-2025



Halka Arz İskontosu, 2025



Kaynak: AKALIN FINANCE

İçindekiler

- ▶ Halka Arz İşlem Sayısı ve Nitelikleri
- ▶ Halka Arz Performansları
- ▶ Halka Arz Değerleme Göstergeleri
- ▶ Ekler: Metodoloji ve Feragatname

Metodoloji

Bu çalışmada, geçmiş yıllarla daha sağlıklı karşılaştırmalar için hesaplamalar ABD Doları bazında yapılmıştır. Hesaplamalara temel teşkil eden veriler ya doğrudan EquityRT'den temin edilmiş ya da diğer kaynaklardan elde edilen bilgiler ABD Doları'na çevrilmiştir. Ayrıca, ABD Doları bazlı çarpanların, fiyat tespit raporlarında yer alan Türk Lirası bazlı çarpanlardan farklılık gösterebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Çalışma kapsamında kullanılan hesaplama yöntemleri aşağıda detaylandırılmıştır.:

- ❖ **FD/FAVÖK Hesaplaması:** Şirketlerin faaliyet performansları ile değerlemeleri arasındaki ilişkiyi analiz etmek amacıyla kullanılan FD/FAVÖK çarpanı hesaplanırken, gelir tablosu ve/veya nakit akış tablosu üzerinden hesaplanan FAVÖK (Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr) verileri dikkate alınmıştır.
- ❖ **Firma Değeri Hesaplaması:** Halka arz öncesi piyasa değeri dikkate alınarak, finansal net borç, azınlık payları, vergi borcu, uzun vadeli finansal yatırımlar ve yatırım amaçlı gayrimenkuller bu değere dahil edilmiştir. Ancak, yatırım amaçlı gayrimenkuller için %50 iskonto uygulanmıştır.
- ❖ **FAVÖK Verileri:** Esas faaliyetten elde edilen diğer gelir ve gider kalemleri de hesaplamalara eklenmiştir.
- ❖ FD/FAVÖK hesaplamalarında, gayrimenkul ve finans sektörlerinde gerçekleşen işlemler dikkate alınmamıştır.
- ❖ FD/FAVÖK oranı 25'in üzerinde olan şirketler analiz dışında tutulmuştur.
- ❖ Enflasyon muhasebesinin şirket karlılığı üzerindeki nakdi olmayan etkileri nedeniyle F/K (Fiyat/Kazanç) çarpanı çalışmada değerlendirilmemiştir.
- ❖ **Sektörel Sınıflamalar:** Sektör bazlı analizlerde **EquityRT**'nin sınıflamaları temel alınmış, ancak bu sınıflamalar üzerinde uygun görülen değişiklikler de yapılmıştır.
- ❖ Değerleme çarpanı ve sektörel göstergelerde ortalama olarak sunulan veriler, medyan (ortanca) değerler üzerinden hesaplanmıştır.

Feragatname

Yasal Uyarı ve Sorumluluk Reddi Beyanı

Bu rapor, yalnızca genel bilgi sağlama amacıyla hazırlanmıştır ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili düzenlemeleri uyarınca yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Raporun içeriğinde yer alan analizler, yorumlar ve öngörüler yatırım danışmanlığı kapsamında değerlendirilemez. Yatırım danışmanlığı hizmeti, ilgili kurumlar ile müşteriler arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde sunulabilir.

Bu rapor, herhangi bir menkul kıymetin alım, satım veya elde tutulmasına yönelik bir öneri veya davet niteliği taşımamaktadır. Yatırımcılar, kendi risk ve getiri tercihleri doğrultusunda bağımsız kararlar almalıdır.

Akalın Finansal Değerleme ve Danışmanlık ("Akalın Finans"), bu raporda yer alan bilgiler veya grafiklere dayanılarak alınacak kararların sonuçlarından doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan sorumlu tutulamaz. Bu zararlar, maddi kayıplar ile sınırlı olmamak üzere, manevi zararları da kapsayabilir.

Rapor, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, bu bilgilerin doğruluğu, eksiksizliği ve güncelliği garanti edilmemektedir. Bu rapor kapsamında yer alan grafikler, görseller ve sayısal veriler, yalnızca bilgi verme amacı taşımakta olup, farklı veri kaynaklarından türetilmiş olabilir. Raporda sunulan bilgi ve analizler, gelecekteki performanslara ilişkin bir garanti teşkil etmez.

Raporun tüm hakları saklıdır. Akalın Finans'ın yazılı izni olmadan raporun tamamı veya herhangi bir bölümü kopyalanamaz, çoğaltılamaz veya ticari amaçlarla kullanılamaz.

Bizimle İletişime Geçin



Telefon

+90 212 367 49 73



Ofis

Ferko Signature, Büyükdere Cad.
No: 175 Kat: B3 34394 Levent
İstanbul, Türkiye



E-mail

info@akalin.finance



Sosyal Medya Hesaplarımız



company/akalinfinance



@akalinfinance



Websitesi

www.akalin.finance