

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Sümer Varlık Yönetim A.Ş. ("Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	100.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	28.000.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	118.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	23,73%
	Sermaye Artırımı (TL)	18.000.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	22,00
	Mevcut Pay Satışı (TL)	10.000.000	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Şirket, banka ve diğer yurt içi ve yurt dışındaki finans kuruluşlarının TGA portföylerini satın alarak borçların çözülmesi alanında Varlık Yönetim Şirketi olarak hizmet veren bir finansal kuruluştur.

Sümer Varlık, varlık yönetim şirketlerinin faaliyetlerine uygun olarak başta bankaların bireysel ve ticari (KOBİ ve kurumsal dahil) segmentlerindeki teminatlı ve teminatsız tüm kredi portföyleri olmak üzere finansal kuruluş alacaklarına yatırım yapmakta ve tahsilat süreçlerini yönetmektedir.

Sümer Varlık, faaliyete geçtiği tarihten itibaren düşük maliyetli portföy satın alım stratejisini izlemiş ve portföy alımlarını ağırlıklı sektörün ihale satış rasyolarının en düşük olduğu dönem olan 2016-2019 seneleri arasında gerçekleştirmiştir. 2020 yılında tüm dünyayı etkisine alan Covid-19 pandemisi nedeniyle sektörde TGA arzında daralma yaşanmıştır. Özellikle 2020 yılında pandemi nedeniyle BDDK tarafından getirilen kredi sınıflandırılmasına ilişkin borç erteleme tedbirleri TGA arzının düşmesinde etkili olmuştur. Şirket bu nedenle bu dönemde satışı yapılan tüm ihalelere dahil olmuş ancak maliyet odaklı yaklaşım nedeniyle satın alımlarını sınırlı tutmuş, mevcut pazar payını korumuştur. Pandeminin etkilerinin geride kalması sonrası 2022 yılından itibaren TGA satın alımlarında artış görülmektedir. Şirket 2022 yılı içinde 214,5 milyon TL, 2023 yılında 1,1 milyar TL ve 2024 yılının ilk dokuz ayı itibarıyla 1,3 milyar TL anapara büyüklüğünde TGA portföyünün satın alımını gerçekleştirmiştir.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	TL	%	TL	%
ASV Holding A.Ş.	91.000.000	91,00%	81.000.000	68,64%
Sümer Faktöring A.Ş.	9.000.000	9,00%	9.000.000	7,63%
Halka Açık Kısım			28.000.000	23,73%
Toplam	100.000.000	100,0%	118.000.000	100,0%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Özkaynak yapısının güçlendirilmesi,
- Şirketin büyümesine ivme kazandırılması,
- Şirket'in sektördeki konumunun güçlendirilmesi,
- İşlem hacimleri gelirlerinin artırılarak Pazar payının yükseltilmesi,
- Şirket'in kurumsal organizasyonunun güçlendirilmesi,
- Rekabet gücünün artırılması,
- Sektördeki bilinirliğinin artırılması,
- Paylarının likidite imkanının sağlanması.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirketin sermaye artırımını yoluyla gerçekleştirecek halka arzdan 396.000.000 TL brüt, 373.326.841 TL net halka arz geliri elde edilmesi beklenmektedir. Halka Arz Eden Pay Sahiplerinden ASV Holding ise halka arzdan 220.000.000 TL brüt, 209.236.134 TL net gelir elde etmesi beklenmektedir.

Halka arza ilişkin toplam maliyetin yaklaşık 33.437.025 TL, halka arz edilecek pay başına maliyetin ise 2,34 TL olacağı tahmin edilmektedir. Halka arz maliyetleri Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri arasında Pay Tebliği'nin 32'nci maddesine göre paylaşılacak olup, Şirket'in toplam halka arz maliyetinin 22.673.159 TL'sinin tamamının Şirket tarafından karşılanması beklenmektedir.

Şirket'in sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarda kullanılması planlanmaktadır.

- %50'si Şirket'in mevcut finansal borçlarının kapatılması için,
- %50'si tahsili gecikmiş alacak portföyü alımında kullanılacaktır.

3.Özet Finansallar

(Bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.06.2023	31.09.2024
Faiz Gelirleri	193.124	357.277	1.070.268	610.040	1.311.652
Faiz Giderleri	-29.524	-29.222	-75.251	-42.585	-245.764
Faaliyet Brüt Karı	138.059	299.518	884.011	481.683	829.299
Vergi Öncesi Karı	114.841	240.054	748.206	391.967	671.134
Dönem Karı	90.379	188.139	497.321	302.400	469.475

(Bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.09.2024
Nakit ve Nakit Benzerleri	53.948	78.603	312.191	178.238
Bankalar	43.921	78.593	114.527	89.959
İtfa Edilmiş Maliyet İle Ölçülen Finansal Varlıklar	202.219	377.355	1.126.308	1.970.545
Maddi Duran Varlıklar	37.247	44.738	56.975	143.611
Aktifler	300.913	511.673	1.540.030	2.549.177
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	85.829	51.853	350.130	776.172
Kiralama İşlemlerinden Yükümlülükler	5.581	6.329	3.163	1.181
Karşılıklar	968	1.752	6.100	15.514
Cari Vergi Borcu	4.759	19.338	38.937	21.796
Ertelenmiş Vergi Borcu	18.207	52.030	242.674	406.184
Diğer Yükümlülükler	1.505	8.620	16.382	10.019
Özkaynaklar	139.568	320.007	791.231	1.240.957
Pasifler	300.913	511.673	1.540.030	2.549.177

4.Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerleme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (INA)
- Piyasa Çarpanları Analizi

INA Analizi Sonuçları

İndirgenmiş Nakit Akımları Değerleme Sonucu (Mn TL)	
İndirgenmiş Nakit Akımı	-163,7
Projeksiyon Dönemi	2.281,7
Sonsuz Büyüme	5%
2038 Sonrası Değeri (Sonsuz Değer)	1.032
Firma Değeri	3.313,8
Net Finansal Borç	676,6
Özkaynak Değeri	2.637,3

Kaynak: Şeker Yatırım

Çarpan Analizi Sonuçları:

(Bin TL)	Özsermaye Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
Yurtdışı Benzer Şirketler (F/K Çarpanı)	4.970.704	25%	1.242.676
Yurtdışı Benzer Şirketler (FD/FAVÖK Çarpanı)	3.576.145	25%	894.036
Yurt İçi Benzer Şirketler (F/K Çarpanı)	3.175.076	50%	1.587.538
Özsermaye Değeri			3.724.250
Çıkarılmış Sermaye (Bin TL)			100.000
Pay Fiyatı			37,24

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %60 ve %40 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%28,4** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **22,00 TL** değer tespit edilmiştir.

Değerleme Yöntemi (Bin TL)	Özsermaye Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
Çarpan Analizi	3.724.250	40%	1.489.700
İNA Analizi	2.637.292	60%	1.582.375
Halka Arz İskontosu Öncesi Özsermaye Değeri (Bin TL)			3.072.075
Çıkarılmış Sermaye			100.000
Halka Arz İskontosu Öncesi Birim Pay Başına Değer			30,72
Halka Arz İskontosu			28,4%
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri (Bin TL)			2.200.000
Halka Arz İskontosu Sonrası Birim Pay Başına Değer			22,00

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Sümer Varlık Yönetim hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Sümer Varlık Yönetim için yapılan değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Kullanılan değerleme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Kullanılan yöntemler içerisinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi çıktısına sırasıyla %40 ve %60 ağırlık verilmesini ihtiyatlı buluyoruz.

Kullanılan değerleme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %28,4 iskonto oranı uygulanarak 22,00 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.