

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Dünya 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)	185.000.008	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	65.200.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	217.600.008	Halka Açılacak Oran (%)	29,96%
	Sermaye Artırımı (TL)	32.600.000	Halka Açılacak Oran (%) (ek satış dahil)	35,96%
	Mevcut Pay Satışı (TL)	32.600.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	38,44
	Ek Pay Satışı (TL)	13.040.000	Satış Yöntemi	Sabit fiyatla talep toplama, borsada satış

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Şirket faaliyetlerine 2008 yılında başlamıştır. Varlık yönetim şirketleri, BDDK'dan temin edilen kuruluş iznine istinaden kurulan ve BDDK'nın düzenlediği faaliyet iznine bağlı olarak faaliyet gösteren şirketlerdir. Varlık yönetim şirketlerinin ana faaliyet konuları; bankalar ve diğer finansal kurumların tahsili gecikmiş alacaklarının satın alınması, bu alacakların öncelikle müşterilerle iletişim kurarak sulhen/anlaşma yoluyla tahsil sağlanması, müşterinin ödeme gücüne göre alternatif ödeme planlarının geliştirilmesi ve buna istinaden borçluların tekrar finansal sisteme kazandırılmasıdır. Dünya Varlık Yönetimi A.Ş., BDDK'nın 19.03.2020 tarih ve 8959 sayılı kararı kapsamında düzenlenen faaliyet iznine dayalı olarak, Bankacılık Kanunu'nun 143. maddesi ve ilgili diğer uygulamaları mevzuat uyarınca lisanslı bir "varlık yönetim şirketi" olarak faaliyet göstermektedir.

Dünya Varlık, başta bankaların bireysel, KOBİ, ticari, kurumsal segmentlerindeki teminatlı ve teminatsız tüm kredi portföyleri olmak üzere, tüm finansal kuruluş alacak portföylerine yatırım yapan ve tahsilat süreçlerini yöneten bir Varlık Yönetim Şirketi'dir. Öncelikle müşterilerle iletişim kurarak sulhen/anlaşma yolu ile tahsilat sağlanması ve müşterinin ödeme gücüne göre alternatif ödeme planlarının geliştirmesini amaçlayan şirket, sulhen çözümü kısa vadede mümkün olmayan alacaklar için hukuki işlemleri Türkiye genelinde icra dairelerinde anlaşmalı hukuk büroları aracılığıyla yürütmektedir. Varlık yönetim şirketleri, Kaynak Kuruluşlar olan TMSF'nin, yurt için ve yurtdışında yerleşik bankaların, özel finans kurumlarının, diğer mali kurumların ve kredi sigortası veren sigorta şirketlerinin söz konusu hizmetlerinden doğan alacakları ve diğer varlıkları satın alabilirler ve satabilirler. Varlık yönetim şirketleri ayrıca söz konusu alacakların tahsilatı, yeniden yapılandırılması veya üçüncü kişilere devri konularında aracılık ve danışmanlık ile diğer şirketlere kurumsal ve finansal yeniden yapılandırma alanlarında da danışmanlık hizmeti verebilirler.

Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Grubu	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı Tutarı (TL)	Oranı (%)	Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı Tutar (TL)	Oranı (%)	Halka Arz Sonrası - Ek Satış Dahil Tutarı (TL)	Oranı (%)
Vector Holdings S.a.r.l	B	92.742.588	50,13%	64.142.238	29,48%	52.702.098	24,22%
Vector Investments Holding S.a.r.l	A	40.561.252	37,60%	40.561.252	31,97%	40.561.252	31,97%
	B	28.998.764		28.998.764		28.998.764	
European Bank for Reconstruction and Development	A	5.688.751	12,27%	5.688.751	8,59%	5.688.751	7,86%
	B	17.008.653		13.009.003		11.409.143	
Halka Açık	B	-	0,00%	65.200.000	29,96%	78.240.000	35,96%
Toplam		185.000.008	100	217.600.008	100	217.600.008	100

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Şirket'in büyüme hedeflerinin devamlılığının sağlanması,
- Şirket paylarının likit hale getirilmesi neticesinde kredi verenler nezdinde gerekmesi durumunda daha düşük maliyetle borçlanma imkanına kavuşulması,
- Şirket'in özkaynaklarının güçlendirilmesi,
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik düzeyinin yükseltilmesi.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirketin sermaye artırımını yoluyla gerçekleştirecek halka arzdan 1.253.144.000 TL brüt; 1.180.394.000 net halka arz geliri elde edilmesi beklenmektedir.

Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin halka arzdan 1.253.144.000 TL (Ek satışın gerçekleşmesi halinde 1.754.401.600 TL) brüt, 1.211.295.755 TL (Ek satışın gerçekleşmesi halinde 1.696.270.746 TL) net halka arz geliri elde etmesi beklenmektedir.

Halka arza ilişkin toplam maliyetin yaklaşık 114.598.245 TL (ek satış dahil 130.880.854 TL), halka arz edilecek pay başına maliyetin ise 2,2316 TL olacağı tahmin edilmektedir. Halka arz maliyetleri Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi arasında Pay Tebliği'nin 32'nci maddesine göre paylaşılacak olup, Şirket'in toplam halka arz maliyetinin 72.750.000 TL'sine; Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin ise 41.848.254 TL'sine (Ek satış dahil 58.130.855 TL) katlanması 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.

- %70'inin TGA satın alımı
- %30'unun muhtelif finansal borçların ödenmesi

İhtiyaç duyulması halinde yukarıda ifade edilen fon kullanım kalemleri arasında %10'a kadar geçiş yapılabilmesine karar verilmiştir.

3.Özet Finansallar

(Bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.09.2023	31.09.2024
Faiz Gelirleri	379.599	818.190	2.309.516	1.618.467	2.313.571
Faiz Giderleri	-125.167	-124.572	-213.728	-126.793	-555.319
Ticari Kar / Zarar (net)	-546	1.242	13.879	12.140	3.330
Faaliyet Gelirleri/Giderleri Toplamı	252.522	693.966	2.124.583	1.516.576	1.762.764
Net Faaliyet Karı / Zararı	85.641	386.395	1.423.383	1.048.634	908.360
Net Dönem Karı/Zararı	62.539	266.520	986.333	710.403	636.001

(Bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.09.2024
Finansal Varlıklar (Net)	95.478	277.994	175.144	91.757
Krediler	1.224.666	1.384.302	2.921.067	5.310.426
Duran Varlıklar	47.761	81.562	91.200	87.691
Satış Amaçlı Elde Tutulan Varlıklar (net)	6.419	4.578	3.921	4.810
Diğer Aktifler	21.099	33.668	18.909	110.911
Aktifler	1.395.423	1.782.104	3.210.241	5.605.594
Diğer Yükümlülükler	58.423	111.873	148.191	191.146
Cari Vergi Borcu	5.690	45.572	105.903	64.146
Ertelenmiş Vergi Borcu	117.358	162.220	333.308	462.232
Özkaynaklar	623.222	883.993	1.862.990	2.489.654
Ödenmiş Sermaye	185.000	185.000	185.000	185.000
Sermaye Yedekleri	17.099	17.099	17.099	17.099
Kar ve Yedekleri	14.340	14.415	14.415	14.415
Kapsamlı Gelir	1.548	-3.928	-11.264	-20.601
Kar Veya Zarar	405.235	671.407	1.657.740	2.293.741
Geçmiş Yıl Karı/Zararı	342.696	404.887	671.407	1.657.740
Dönem Net Karı	62.539	266.520	986.333	636.001
Pasif Toplamı	1.395.423	1.782.104	3.210.241	5.605.594

4.Değerleme

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

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

INA Analizi Sonuçları

INA Sonucu	
Firma Değeri (mTL)	10.993
Uç Değer Payı	36,6%
Uç Değer Büyüme	5%
Net Borç - 2024/09 (mTL)	2.339
Piyasa Değeri (mTL, 30.09.2024)	8.653,00
Piyasa Değeri (mTL, 31.12.2024)	9.625,00
Sermaye (mn TL)	185
Hisse Fiyatı (TL)	46,77

Kaynak: İfo Yatırım

Çarpan Analizi Sonuçları:

Mn TL	Değer
Dünya Varlık Net Kar 2024/09 4Ç	912
BİST Finans Medyan F/K (x)	7,3
BİST Finans F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	6.669
F/K (x) Çarpanına Verilen Ağırlık	100%
BİST Finans Şirketlerinden Gelen Nihai Piyasa Değeri	6.669

Mn TL	Değer
Dünya Varlık Net Kar 2024/09 4Ç	912,0
Yurtiçi Benzer Şirketler Medyan F/K (x)	8,8
Yurtiçi Benzer Şirketler F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	7.996
F/K (x) Çarpanına Verilen Ağırlık	50%
Dünya Varlık Nakit Bazlı FAVÖK 2024/09 4Ç	1.899
Yurtiçi Benzer Şirketler Medyan FD/Nakit Bazlı FAVÖK (x)	6,2
Dünya Varlık Net Borç 2024/09	2.339,5
Yurtiçi Benzer Şirketler FD/Nakit Bazlı FAVÖK Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	9.472
F/K (x) Çarpanına Verilen Ağırlık	50%
Yurtiçi Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri	8.734

Mn TL	Değer
Dünya Varlık Net Kar 2024/09 4Ç	912,0
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan F/K (x)	6,7
Yurtdışı Benzer Şirketler F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	6.119
F/K (x) Çarpanına Verilen Ağırlık	50%
Dünya Varlık Nakit Bazlı FAVÖK 2024/09 4Ç	1.899
Yurtdışı Benzer Şirketler Medyan FD/Nakit Bazlı FAVÖK (x)	6,3
Yurtdışı Benzer Şirketler FD/Nakit Bazlı FAVÖK Çarpanına Göre Hesaplanan Firma Değeri	11.997
Dünya Varlık Net Borç 2024/09	2.339
Yurtdışı Benzer Şirketler FD/Nakit Bazlı FAVÖK Çarpanına Göre Hesaplanan Piyasa Değeri	9.658
F/K (x) Çarpanına Verilen Ağırlık	50%
Yurtdışı Benzer Şirketlerden Gelen Nihai Piyasa Değeri	7.888

Kaynak: İfo Yatırım

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi eşit ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%20** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **38,44 TL** değer tespit edilmiştir.

Değerleme Özeti	Değer (mTL)	Ağırlık	Fiyat Başı Değer (TL)
İNA	9.625	50%	52,03
BİST Bankacılık Dışı Finans	6.669	10%	36,05
Yurtdışı Benzerler	7.888	10%	42,64
Yurtiçi Benzerler	8.734	30%	47,21
Halka Arz Piyasa Değeri (TL)	8.888		48,05
Halka Arz İskontosu	20%		
Nihai Değer	7.111		38,44

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

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

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %20 iskonto oranı uygulanarak 38,44 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.