

Dünya Varlık Yönetim A.Ş.

Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Görüş

21 Ocak 2025



İçindekiler

Önemli Not	3
1 Halka Arz ile İlgili Bilgiler	4
2 Şirket Hakkında Bilgi.....	4
3 Finansal Durum	5
4 Değerleme Hakkında Özet Bilgi.....	5
4.1 Pazar Yaklaşımı – Çarpan Analizi	6
4.2 Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları.....	6
4.3 Sonuç	8
5 Görüş	9
5.1 Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi).....	9
5.2 Gelir Yaklaşımı (İNA Analizi).....	9
5.3 Sonuç	9

Önemli Not

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İş Yatırım") Kurumsal Finansman Müdürlüğü tarafından, İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("İfo Yatırım") halka arza aracılık eden yetkili kuruluş olduğu Dünya Varlık Yönetim A.Ş. ("Dünya Varlık Yönetim" veya "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırladığı 23 Aralık 2024 tarihli fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı İş Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

1 Halka Arz ile İlgili Bilgiler

Halka Arza İlişkin Bilgiler	
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Konsorsiyum Eş Liderleri	Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Dağıtım Yöntemi	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için Eşit Dağıtım
Mevcut Çıkarılmış Sermaye	185.000.008 TL
Halka Arz Oranı	%29,96
Halka Arz Metodu	%50 Sermaye Artırımı %50 Ortak Satışı
Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	65.200.000 TL
Ek Satış	13.040.000 TL
Satmama Taahhüdü	Şirket ve Ortaklar için 1 Yıl
Tahsisat Grupları	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar : %70 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %20 Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: %10
Fiyat İstikrarı	Planlanmamaktadır
Halka Arz Büyüklüğü	3.007.545.600 TL (Ek Satış Dahil)
Talep Toplama	22-23-24 Ocak 2025
Halka Arz Fiyatı	38,44 TL
Bağımsız Denetçi	Güney Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş.

Kaynak: İzahname

Ortaklar	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Dahil)	
		Tutar (TL)	Pay (%)	Tutar (TL)	Pay (%)	Tutar (TL)	Pay (%)
Vector Holdings	B	92.742.588	50,13%	64.142.238	29,48%	52.702.098	24,22%
Vector Investments Holding	A	40.561.252	21,93%	40.561.252	18,64%	40.561.252	18,64%
	B	28.998.764	15,68%	28.998.764	13,33%	28.998.764	13,33%
EBRD	A	5.688.751	3,08%	5.688.751	2,61%	5.688.751	2,61%
	B	17.008.653	9,19%	13.009.003	5,98%	11.409.143	5,24%
Halka Açık Kısım	B	-	-	65.200.000	29,96%	78.240.000	35,96%
TOPLAM		185.000.008	100%	217.600.008	100%	217.600.008	100%

Kaynak: İzahname

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri	Kullanım Oranı
TGA alınması	%70
Muhtelif finansal borçların ödenmesi	%30
TOPLAM	%100

Kaynak: Fon Kullanım Yeri Raporu

2 Şirket Hakkında Bilgi

Dünya Varlık Yönetimi A.Ş. ("Şirket", "Dünya Varlık"), BDDK'nın 19.03.2020 tarihli düzenlenen faaliyet iznine dayalı olarak, 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 lisanslı bir Varlık Yönetim Şirketi'dir. Bununla birlikte Şirket, farklı isimlerle de olsa 2008 yılından bu



yana sektörde faaliyet göstermekte olup sektörün ilk şirketleri arasındadır. 2024/09 itibarıyla toplam çalışan sayısı 472'dir.

3 Finansal Durum

Bilanço (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Nakit ve Benzerleri	94.088.000	236.199.000	175.129.000	91.741.000
Finansal Yatırım	-	41.625.000	15.000	15.000
Türev Finansal Varlıklar	1.390.000	170.000	-	-
Krediler	1.224.666.000	1.384.302.000	2.921.067.000	5.310.426.000
Satış Amaçlı Duran Varlık	6.419.000	4.578.000	3.921.000	4.810.000
Maddi Duran Varlık	38.529.000	69.224.000	69.963.000	61.830.000
Maddi Olmayan Duran Varlık	9.232.000	12.338.000	21.237.000	25.861.000
Diğer Aktifler	21.099.000	33.668.000	18.909.000	110.911.000
Aktifler	1.395.423.000	1.782.104.000	3.210.241.000	5.605.594.000
Alınan Krediler	375.636.000	528.082.000	359.025.000	896.548.000
Tahvil/Bono	215.094.000	50.364.000	400.824.000	1.501.868.000
Kiralama Yükümlülükleri	23.149.000	36.510.000	39.108.000	37.620.000
Karşılıklar	11.103.000	28.069.000	57.290.000	72.171.000
Cari Vergi Borcu	5.690.000	45.572.000	105.903.000	64.146.000
Ertelenmiş Vergi Borcu	117.358.000	162.220.000	333.308.000	462.232.000
Diğer Yükümlülükler	24.171.000	47.294.000	51.793.000	81.355.000
Yükümlülükler	772.201.000	898.111.000	1.347.251.000	3.115.940.000
Sermaye	185.000.000	185.000.000	185.000.000	185.000.000
Sermaye Yedekleri	17.099.000	17.099.000	17.099.000	17.099.000
Diğer Kapsamlı Gelirler	1.548.000	(3.928.000)	(11.264.000)	(20.601.000)
Kar Yedekleri	14.340.000	14.415.000	14.415.000	14.415.000
Geçmiş Yıllar Kar veya Zarar	342.696.000	404.887.000	671.407.000	1.657.740.000
Net Kar	62.539.000	266.520.000	986.333.000	636.001.000
Özkaynaklar	623.222.000	883.993.000	1.862.990.000	2.489.654.000
Pasifler	1.395.423.000	1.782.104.000	3.210.241.000	5.605.594.000

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2023	30.09.2024
Faiz Gelirleri	379.599.000	818.190.000	2.309.516.000	1.618.467.000	2.313.571.000
Faiz Giderleri	(125.167.000)	(124.572.000)	(213.728.000)	(126.793.000)	(555.319.000)
Net Faiz Geliri	254.432.000	693.618.000	2.095.788.000	1.491.674.000	1.758.252.000
Personel Giderleri	(77.437.000)	(146.409.000)	(270.497.000)	(197.877.000)	(329.870.000)
Ücret ve Komisyon Giderleri	(9.015.000)	(13.632.000)	(14.946.000)	(9.470.000)	(22.002.000)
Ticari Kar Zarar İşlemleri	(546.000)	1.242.000	13.879.000	12.140.000	3.330.000
Brüt Faaliyet Karı	167.434.000	534.819.000	1.824.224.000	1.296.467.000	1.409.710.000
Diğer Faaliyet Gelirleri	7.651.000	12.738.000	29.862.000	22.232.000	23.184.000
Diğer Faaliyet Giderleri	(89.435.000)	(161.162.000)	(422.029.000)	(268.706.000)	(484.139.000)
Karşılık Giderleri	(9.000)	-	(8.674.000)	(1.359.000)	(40.395.000)
Vergi Öncesi Kar	85.641.000	386.395.000	1.423.383.000	1.048.634.000	908.360.000
Vergi	(23.102.000)	(119.875.000)	(437.050.000)	(338.231.000)	(272.359.000)
Net Kar	62.539.000	266.520.000	986.333.000	710.403.000	636.001.000

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

4 Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Dünya Varlık Yönetim A.Ş. sermaye artırım ve ortak satışı yoluyla halka arz edilecek paylarının birim fiyat tespitinde aşağıdaki iki temel yöntem dikkate alınmıştır:

1. Pazar Yaklaşımı – Çarpan Analizi
2. Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları



4.1 Pazar Yaklaşımı – Çarpan Analizi

Piyasa çarpanları analizi, borsalarda işlem gören benzer şirketlerin işlem gördükleri güncel fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları finansal tablolarındaki belirli verilerin oranlarını karşılaştırmaya dayanan bir değerlendirme yöntemidir. Kolay uygulanması ve görece nesnel bir yöntem olması nedeniyle değerlemede en sık kullanılan yöntemlerdendir.

Bu değerlendirme yönteminde Şirket'in sektöründe sıkça kullanılan Firma Değeri/Cash EBITDA ve F/K çarpanları kullanılmış ve son 12 aylık gerçekleşen (30.09.2023-30.09.2024) Cash EBITDA ve normalize net dönem karı esas alınarak şirket piyasa değeri hesaplanmıştır.

Mn TL	Değer
Dünya Varlık Net Kar 2024/09 4Ç	912
BIST Finans Medyan F/K (x)	7,3x
BIST Finans F/K (x) Çarpanına Göre PD	6.669
F/K (x) Çarpanına Verilen Ağırlık (%)	100%
BIST Finans Şirketlerinden Gelen Nihai Piyasa Değeri	6.669
Mn TL	Değer
Dünya Varlık Net Kar 2024/09 4Ç	912
Yurt İçi Benzer Şirketler Medyan F/K (x)	8,8x
Yurt İçi Benzer Şirketler F/K (x) Çarpanına Göre Hesaplanan PD	7.996
F/K (x) Çarpanına Verilen Ağırlık (%)	50%
Mn TL	Değer
Dünya Varlık Cash EBITDA 2024/09 4Ç	1.899
Yurt İçi Benzer Şirketler Medyan EV/Cash EBITDA (x)	6,2x
Dünya Varlık Net Borç 2024/09	2.340
Yurt İçi Benzer Şirketler EV/Cash EBITDA Çarpanına Göre PD	9.472
EV/Cash EBITDA (x) Çarpanına Verilen Ağırlık (%)	50%
Yurt İçi Benzer Şirketlerinden Gelen Nihai Piyasa Değeri	8.734
Mn TL	Değer
Dünya Varlık Net Kar 2024/09 4Ç	912
Yurt Dışı Benzer Şirketler Medyan F/K (x)	6,7x
Yurt Dışı Benzer Şirketler F/K (x) Çarpanına Göre PD	6.119
F/K (x) Çarpanına Verilen Ağırlık (%)	50%
Mn TL	Değer
Dünya Varlık Cash EBITDA 2024/09 4Ç	1.899
Yurt Dışı Benzer Şirketler Medyan EV/Cash EBITDA (x)	6,3x
Yurt Dışı Benzer Şirketler EV/Cash EBITDA Çarpanına Göre PD	11.997
Dünya Varlık Net Borç 2024/09	2.339
Yurt Dışı Benzer Şirketler EV/Cash EBITDA Çarpanına Göre PD	9.658
EV/Cash EBITDA (x) Çarpanına Verilen Ağırlık (%)	50%
Yurt Dışı Benzer Şirketlerinden Gelen Nihai Piyasa Değeri	7.888

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

BIST Bankacılık Dışı Finans örnekleminde gelen değerler tespit edilirken sadece F/K çarpanı kullanılırken yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerden gelen değer tespit edilirken EV/Cash EBITDA ve F/K çarpanına eşit ağırlık verilmiştir. EV/Cash EBITDA çarpanı ile değer tespitinde kullanılan 2024/09 4Ç Cash EBITDA rakamı 1.889 mn TL olarak hesaplanmıştır. F/K çarpanı ile yapılan değer tespitinde ise net kar içerisinde tek seferlik olan ve sürekli tekrarlanmayan portföy değerlemelerinden kaynaklı tutarlar vergi etkisi de göz önünde bulundurularak elemine edilmiştir. PD/DD ve EV/Satış rasyoları da kullanılabilen diğer çarpanlar olmakla birlikte nihai kararlılıktan uzak olmaları nedeniyle tercih edilmemiştir.

4.2 Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları

İNA hesaplamasında kullanılan AOSM aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.



AOSM	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2031+
Risksiz Faiz Oranı	64,8%	37,0%	27,1%	19,1%	15,8%	15,8%	15,8%	15,8%	15,8%
Ülke Risk Primi	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Sermaye Maliyeti	70,3%	42,5%	32,6%	24,6%	21,3%	21,3%	21,3%	21,3%	21,3%
Borçlanma Oranı	68,8%	41,0%	31,1%	23,1%	19,8%	19,8%	19,8%	19,8%	19,8%
Vergi Oranı	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Vergi Sonrası Borçlanma Oranı	48,2%	28,7%	21,8%	16,2%	13,9%	13,9%	13,9%	13,9%	13,9%
Borç Oranı	49,5%	49,5%	49,5%	49,5%	49,5%	49,5%	49,5%	49,5%	49,5%
Özkaynak Oranı	50,5%	50,5%	50,5%	50,5%	50,5%	50,5%	50,5%	50,5%	50,5%
AOSM	59,3%	35,7%	27,2%	20,4%	17,6%	17,6%	17,6%	17,6%	17,6%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

İndirgenmiş Nakit Akımları Modeli'nin yapısı gereği projeksiyonlar, Şirket'in öngörülleri ile oluşturulması ve birçok varsayımsal parametreye bağlı olması nedeniyle, geleceğe dönük herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir. Projeksiyonların farklılaşması halinde farklı özsermaye değeri ve pay başı değere ulaşılabilir. İNA yönteminde;

- Gösterilen tahsilat rakamı ile bağımsız denetim raporunda görülen faiz gelirleri kalemi aynı içeriğe sahip değildir. Bağımsız denetim raporundaki faiz gelirleri İNA'dan bağımsız olarak TGA portföyündeki değer değişimleri ile faiz tahakkuklarını da içerisinde barındırmaktadır.
- Gerçek serbest nakit akımına ulaşabilmek adına gelir olarak gerçekleşmiş tahsilatlar baz alınmıştır. Enflasyonun 2023 yılı öncesine göre yüksek kalacak olması ve asgari ücrete yapılan enflasyon üzeri zamların TGA satışlarındaki büyümeyi koruyacağı varsayılmıştır. Artan enflasyon varlık değerlerini yukarı çekerken artan asgari ücret borç ödeme kapasitesini artırmış ve tahsilat oranlarının yükselmesini sağlamıştır.
- Portföy giderlerinin tamamı borçlu sayısındaki artış ve beklenen enflasyon oranları göz önünde bulundurularak projekte edilmiştir.
- Yatırım tutarlarının büyük bölümü satın alınan TGA portföy bedellerinden meydana gelmektedir.

2024T-2037T projeksiyon döneminde Şirket yönetiminin beklediği nakit akış modeli aşağıdaki gibidir.

mTL	2024T	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Toplam Tahsilatlar	3.082	4.666	7.715	12.165	15.271	18.218	20.065
Diğer Gelirler	18	22	50	57	64	71	78
Portföyün Maliyeti	(577)	(865)	(1.719)	(3.508)	(4.265)	(5.476)	(6.167)
Operasyonel Giderler	(1.137)	(1.669)	(2.614)	(3.967)	(5)	(5.962)	(6.596)
TFRS EBITDA	1.413	2.188	3.467	4.788	6.117	6.905	16.254
EBITDA Marjı	45,9%	46,9%	44,9%	39,4%	40,1%	37,9%	37,1%
TFRS EBIT	1.386	2.154	3.417	26.755	6.049	6.826	7.351
Cash EBITDA	1.991	3.054	5.187	8.296	10.382	12.382	13.607
EBITDA Marjı	65%	65%	67%	68%	68%	68%	68%
Operasyonel Vergiler	(416)	(646)	(1.025)	(1.419)	(1.815)	(2.048)	(2.205)
Vergi Oranı	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Amortisman	(28)	(34)	(50)	(58)	(68)	(79)	(88)
Portföy Yatırımları	(2.653)	(3.905)	(6.657)	(7.111)	(7.118)	(6.840)	(6.880)
Gayrimenkul Yatırımları	(14)	(18)	(22)	(25)	(28)	(31)	(34)
Maddi Olm. Dur. Var. Yat.	(34)	(37)	(45)	(51)	(58)	(63)	(69)
Toplam Yatırımlar	(2.701)	(3.961)	(6.723)	(7.187)	(7.204)	(6.934)	(6.984)
Yatırım/Tahsilat	87,6%	84,9%	87,1%	59,1%	47,2%	38,1%	34,8%
Kaldıraçsız Nakit Akımı	157	(1.553)	(2.561)	(310)	1.364	3.399	4.418

mTL	2031T	2032T	2033T	2034T	2035T	2036T	2037T
Toplam Tahsilatlar	21.206	21.897	22.374	22.544	23.671	24.854	26.097
Diğer Gelirler	85	94	103	113	119	125	131
Portföyün Maliyeti	(6.515)	(6.649)	(6.812)	(6.698)	(7.033)	(7.384)	(7.754)
Operasyonel Giderler	(7.051)	(7.366)	(7.616)	(7.785)	(8.174)	(8.583)	(9.012)
TFRS EBITDA	29.037	8.043	8.122	8.253	8.664	9.095	9.547
EBITDA Marjı	36,7%	36,7%	36,3%	36,6%	36,6%	36,6%	36,6%
TFRS EBIT	7.694	7.942	8.012	8.133	8.538	8.963	9.408
Cash EBITDA	14.306	14.692	14.934	14.951	15.697	16.48	17.301
EBITDA Marjı	67%	67%	67%	66%	66%	66%	66%
Operasyonel Vergiler	(2.308)	(2.383)	(2.404)	(2.440)	(2.561)	(2.689)	(2.823)
Vergi Oranı	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Amortisman	(96)	(101)	(110)	(120)	(126)	(132)	(139)
Portföy Yatırımları	(6.714)	(6.648)	(6.848)	(6.855)	(7.198)	(7.558)	(7.936)
Gayrimenkul Yatırımları	(37)	(41)	(45)	(49)	(52)	(54)	(57)
Maddi Olm. Dur. Var. Yat.	(76)	(84)	(89)	(94)	(98)	(103)	(108)
Toplam Yatırımlar	(6.827)	(6.773)	(6.982)	(6.998)	(7.348)	(7.716)	(8.101)
Yatırım/Tahsilat	32,2%	30,9%	31,2%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%
Kaldıraçsız Nakit Akımı	42.856	5.536	5.548	5.513	5.787	6.075	6.377
Dönem							
AOSM	21.206	21.897	22.374	22.544	23.671	24.854	26.097
İskonto Oranı	85	94	103	113	119	125	131
İNA	(6.515)	(6.649)	(6.812)	(6.698)	(7.033)	(7.384)	(7.754)
Firma Değeri (mTL)	10.993						
Uç Değer Payı	36,6%						
Uç Değer Büyüme	5,0%						
Net Borç (2024/09) (mTL)	2.339						
Piyasa Değeri (mTL, 30.09.2024)	8.653						
Piyasa Değeri (mTL, 12.12.2024)	9.625						
Sermaye (mnTL)	185						

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

2024T-2037T projeksiyon döneminde beklenen serbest nakit akışları neticesinde hesaplanan firma değerinden 12.12.2024 tarihli bilançoda yer alan net borç düşülmesi sonucu **9.625m TL** Şirket özsermaye değerine ulaşılmıştır.

4.3 Sonuç

Şirket'in değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizi Yöntemi eşit ağırlıklandırılmış olup 8.888 mTL özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Şirket'in sermayesi 185 mTL olup Şirket'in halka arz pay başına değeri 48,05 TL olarak hesaplanmıştır.

%20,00 oranında uygulanan halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri 7.111 mTL olup pay başına değer ise 38,44 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme özeti gösterir tablo aşağıdaki gibidir.

Değerleme Sonucu	Hesaplanan Özsermaye Değeri (mTL)	Ağırlık
İNA Modeline Göre Özsermaye Değeri	9.625	50%
BİST Bankacılık Dışı Finans Çarpanlara Göre Özsermaye Değeri	6.669	10%
Yurt Dışı Benzer Çarpanlara Göre Özsermaye Değeri	7.888	10%
Yurt İçi Benzer Çarpanlara Göre Özsermaye Değeri	8.734	30%
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (mTL)	8.888	100%
Pay Değeri (TL)	48,05	
Halka Arz İskontosu	20,00%	
İskontolu Özsermaye Değeri	7.111	
İskontolu Pay Değeri (TL)	38,44	

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

5 Görüş

İş Yatırım görüşü aşağıdaki değerlendirme yöntemleri üstünden oluşturulmuştur.

5.1 Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)

- F/K ve EV/Cash EBITDA çarpanlarının kullanmasını makul buluyoruz.
- Yurt içi ve yurt dışı benzer şirket çarpanlarında F/K ve EV/Cash EBITDA çarpanlarının eşit ağırlıklandırılmasını makul buluyoruz.
- Pazar Yaklaşımına %50 ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Medyan çarpan değerlerinin kullanılmasını makul buluyoruz.

5.2 Gelir Yaklaşımı (İNA Analizi)

- Şirket'in kendine özgü dinamikleri yansıtılabildiği için Gelir Yaklaşımı yönteminin kullanılmasını makul buluyoruz.
- Gelir Yaklaşımına %50 ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Hasılat, brüt kar, faaliyet karı ve FAVÖK projeksiyonlarını makul buluyoruz.
- AOSM hesabında kullanılan risk primini, risksiz faiz oranını ve borçlanma maliyetini makul buluyoruz.
- AOSM hesaplamasında kullanılan vergi oranlarını makul buluyoruz.

5.3 Sonuç

İş Yatırım tarafından gerçekleştirilen değerlendirme çalışmasında, fiyatın makul olup olmadığını değerlendirmek amacıyla, fiyat tespit raporunda yer alan veriler esas alınarak, pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

İnfo Yatırım tarafından Şirket için hazırlanan fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektöre yönelik yeterli ve aydınlatıcı bilgiler yatırımcıya sunulmuş olup, raporun kapsamlı hazırlandığı kanaatindeyiz. Değerlemede kullanılan varsayımlara ilişkin yeterli açıklamaların yapıldığı görülmektedir.

Değerleme çalışmasında her bir yöntemle göre (pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı) Dünya Varlık Yönetim'in Piyasa Değeri hesaplanmıştır.

Nihai Şirket değeri tespit edilirken, gelir ve pazar yaklaşımlarının kullanılması makul bulunmuştur.

Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket hakkında kapsamlı bir şekilde bilgilendirme yapılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemleri ve bu yöntemler temelinde yapılan analizler, Fiyat Tespit Raporu'nda detaylı olarak ve yeterli şekilde açıklanmıştır.

SONUÇ OLARAK:

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından kullanılan yöntemler ve ilgili çalışmalar dikkate alınarak yapılan incelemeler sonucunda, belirlenen 38,44 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatine varılmıştır.