

West Finance and Credit Bank Public Joint-Stock Company'nin %50 ve %100
Hissesine İlişkin Özet Değerleme Raporu

5 Ocak 2015

Orijinal İngilizce Raporun Türkçe Çevirisidir

Sınırlı Sorumluluk İçermektedir



Building a better
working world

Sınırlı Sorumluluk İçermektedir

Nusret Altınbaş Dikkatine
Creditwest Faktoring A.Ş.
Büyükdere Cad. Enka Binası No:108
Kat:2-3 Esentepe/ İstanbul, Türkiye

Sayın Nusret Altınbaş,

5 Aralık 2014 tarihli Creditwest Faktoring A.Ş. ("Müşteri") ile olan sözleşmemiz çerçevesinde West Finance and Credit Bank Public Joint-Stock Company ("Banka")nın 31 Ekim 2014 tarihi itibarı ile Uluslararası Değerleme Standartları uyarınca piyasa değerinin belirlenmesine yönelik olarak 5 Ocak 2015 tarihli, özet değerlendirme danışmanlığı raporunu ("Özet Rapor" veya "Rapor") sunmaktan mutluluk duymaktayız.

Anlayışımıza göre Creditwest Faktoring A.Ş. Yönetimi ("Şirket Yönetimi") iç kararlarında kullanılmak üzere West Finance and Credit Bank Public Joint-Stock Company'nin piyasa değerini belirlenmesine ihtiyaç duymaktadır. Bu özet raporun amacı West Finance and Credit Bank Public Joint-Stock Company'nin "piyasa değeri"nin belirlenmesinde Şirket Yönetimi'ne yardımcı olmaktır. Ancak çalışmamız belirli bir satış veya alım önerisinde bulunmaya değil, yalnızca sizin karar vermesine yardımcı olacak bilgileri sağlamaya yöneliktir.

Uluslararası Değerleme Standartları 1'e göre piyasa değeri,

"değerleme tarihi itibarıyla uygun pazarlamanın yapılmasının ardından, ihtiyatlı ve herhangi bir elki altında olmaksızın hareket eden istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında bir işin el değiştireceği değerdir."

Değerleme danışmanlık çalışması 1 Kasım 2014 tarihi itibarı ile Banka Yönetimi tarafından sağlanan bağımsız denetimden geçmiş 31 Aralık 2012 ve 31 Aralık 2013 tarihli UFRS ve bağımsız denetimden geçmiş 31 Ekim 2014 tarihine ait yasal mali tablolar ile Banka Yönetimi tarafından sağlanan finansal projeksiyonlara dayanmaktadır.

Değer önerimiz Şirket Yönetimi tarafından sağlanan veri ve bilgiler ışığında gerçekleştirilmiş analitik uygulamalara dayanmaktadır. Sağlanan veriler tarafımızca bağımsız bir denetime ya da doğrulamaya tabi tutulmamıştır, bu verilerin tutarlılığı ve tamlığı ile ilgili görüş belirlenmemekte ya da güvence sağlanmamaktadır. Değerleme çalışmamızın Yönetim'in vermiş olduğu iş planları çerçevesinde

5 Ocak 2015

gerçekleştirildiği ve değerlemede kullanılan ana varsayımların gerçekleştirilmesi durumunda Banka'nın piyasa değerinin Rapor'da sunulan değerden farklı olabileceği hususuna dikkat çekmek isteniz.

Bu özet rapor, sadece ikinci paragrafta belirtilen amaç ile ilgili olarak bilginiz için hazırlanmış olup, herhangi başka bir amaç için kullanılması uygun değildir. Creditwest Faktoring A.Ş. dışında üçüncü şahıslara karşı bir sorumluluk kabul etmemekteyiz. Bu değerlendirme ve öneriler sizlere sadece iç kararlarınızda kullanılmak üzere sağlanmış olup başka bir amaç ile kullanılamaz ve özet rapor hiçbir şekilde EY'in önceden yazılı rızası ve onayı olmadan üçüncü şahıslara dağıtılamaz. Raporumuz yalnızca İbraname imzalandıktan sonra üçüncü şahıslar ile paylaşılabılır.

Bu değerlendirme danışmanlık raporu ilişikteki "Genel Varsayımlar ve Sınırlayıcı Koşullar"a tabidir. Değerleme yöntemleri ile ilgili daha detaylı bilgiye Rapor'un ilgili bölümünde ulaşabilirsiniz.

Saygılarımızla

Bohdan Yarmolenko,

Ortak,

Ernst & Young LLC

İnciser Olguner,

Ortak,

Ernst Young Kurumsal Finansman Danışmanlık A.Ş.

Önemli bilgi ve bulgular

Yönetici Özeti

Rapor Tarihi	5 Ocak 2015
Değerleme esası	Creditwest Faktoring A.Ş. ve Ernst & Young LLC arasında 5 Aralık 2014 tarihinde imzalanan Ulusal ve Uluslararası Değerleme Standartları No. TAS-2014-00330 çerçevesindeki Değerleme Hizmeti anlaşması
Müşteri'nin adı ve yasal adresi	Creditwest Faktoring A.Ş. BÜYÜKDERE CD. NO: 108 ENKA Binası K:2.3 ESENTEPE ŞİŞLİ İSTANBUL TÜRKİYE
Değerleme yapan kurumun adı ve yasal adresi	Ernst & Young LLC, Khreshchatsky St, 19-A, Kiev, 01001 Ukraine
Hedef	West Credit and Finance Bank Public Joint-Stock Company'nin %50 oranındaki hissesinin piyasa değeri
Değerleme tarihi	1 Kasım 2014
Değerlemenin amacı ve kapsamı	Müşteri Yönetim Kurulu'nun alacağı kararları desteklemek amacıyla kullanılmak üzere Banka'nın piyasa değerinin belirlenmesi
Kullanılan değerlendirme yöntemleri ve yaklaşımlar	Gelir Yaklaşımı çerçevesinde indirgenmiş temettü yöntemi
Standartlar	Piyasa değeri Uluslararası Değerleme Standartları uyarınca belirlenmiştir
Kullanılan yöntemler	► Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş temettü yöntemi)
	► Piyasa Yaklaşımı (Benzer işlemler ve emsal şirketler yöntemi)
Değerleme sonucu	Gelir Yaklaşımı:
	1 Kasım 2014 tarihi itibarı ile West Finance and Credit Bank Public Joint-Stock Company'nin %100 hissesinin tahmini piyasa değeri UAH 148,717 bin (yüz kırk sekiz milyon yedi yüz on yedi bin hryvnia) ya da TRY 25,420 bin (yirmi beş milyon dört yüz yirmi bin Türk lirası) olarak hesaplanmıştır.
	1 Kasım 2014 tarihi itibarı ile West Finance and Credit Bank Public Joint-Stock Company'nin %50 hissesinin tahmini piyasa değeri UAH 74,358 bin (yetmiş dört milyon üç yüz elli sekiz bin hryvnia) ya da TRY 12,710 bin (on iki milyon yedi yüz on bin Türk lirası) olarak hesaplanmıştır.
	Piyasa Yaklaşımı:
	Benzer işlemler yöntemi: Benzer işlemler yöntemi çerçevesinde Fiyat/Defter değeri çarpanları 1.27 olmak üzere 0.73 ile 3.27 aralığındadır. Ancak, benzer işlemler ile ilgili nitelikli bilginin mevcudiyeti konusunda önemli ölçüde kısıtlı olmaları nedeniyle değerlendirme sonucunda bu yöntem dikkate alınmamıştır.
	Emsal şirketler yöntemi: Emsal şirketler yöntemi çerçevesinde Fiyat/Defter değeri çarpanları 0.8 olmak üzere 0.36 ile 1.89 aralığındadır. Ancak, değerlendirme konusu olan Fiyat/Defter değeri çarpanlarının farklı emsal şirketlerin farklı muhasebe politikalarına göre hazırlanmış ve düzenlenmiş finansal tablolarına dayanarak belirlenmesinden dolayı değerlendirme sonucu emsal şirketler yöntemine dayandırılmamıştır.

Değerleme Sonucu

Değerleme Sonucu

West Finance and Credit Public Joint-Stock Company'nin %100 ve %50 oranındaki hissesinin değerlemesinde genel kabul görmüş değerlendirme yöntemleri esas alınmıştır.

Analizimize göre, Gelir Yaklaşımı çerçevesinde indirgenmiş temettü yönteminin ve Piyasa Yaklaşımı çerçevesinde emsal şirketler yönteminin kullanılabileceği sonucuna varılmıştır.

Piyasa Yaklaşımı çerçevesinde benzer işlemler yöntemi de göz önünde bulundurulmuş ancak halka açıklanmış benzer işlemler ile ilgili kısıtlar olması nedeniyle bu yöntem kullanılmamıştır.

Emsal şirketler yöntemi, defter değerine uygulanacak hisse değeri çarpanı olarak 0.36-1.89 aralığında belirlenmektedir.

Gelir Yaklaşımı çerçevesinde hisse değeri sonucunun 148,717 bin UAH olması Banka'nın defter değeri üzerinden hisse değeri çarpanının 1.07 olmasını ifade etmektedir. Bu çarpanın piyasa yaklaşımında belirlenen aralık içinde olması nedeniyle:

1 Kasım 2014 itibarı ile West Finance and Credit Bank Public Joint-Stock Company'nin %100 hissesinin piyasa değeri:

UAH 148,717 bin
(yüz kırk sekiz milyon yedi yüz on yedi bin Hryvnia)

ya da

TRY 25,420 bin

(yirmi beş milyon dört yüz yirmi bin Türk Lirası)

olarak belirlenmiştir.

1 Kasım 2014 itibarı ile West Finance and Credit Bank Public Joint-Stock Company'nin %50 oranındaki hissesinin piyasa değeri:

UAH 74,358 bin
(yetmiş dört milyon üç yüz elli sekiz bin Hryvnia)

ya da

TRY 12,710 bin

(on iki milyon yedi yüz on bin Türk Lirası)

olarak belirlenmiştir.

Değerleme Sonucu

Rapor'da belirtilen varsayımlar ile sınırlayıcı koşullara tabi olarak West Finance and Credit Bank Public Joint-Stock Company'nin %50 oranındaki hisse değeri muteberdir.

EY | Denetim | Vergi | Kurumsal Finansman | Danışmanlık

EY Hakkında

EY bağımsız denetim, vergi, kurumsal finansman ve danışmanlık hizmetlerinde bir dünya lideridir. Anlayışımız ve kaliteli hizmetlerimiz dünya ekonomisi ve sermaye piyasalarında güvenin oluşmasına katkıda bulunmaktadır. EY, güçlü yönetim ekibiyle tüm paydaş gruplarına verdiği sözleri yerine getirmekte ve bu şekilde çalışanları, müşterileri ve içinde yer aldığı diğer çevreler için daha iyi bir çalışma hayatı oluşturmada önemli bir rol üstlenmektedir.

EY adı küresel organizasyonu temsil eder ve Ernst & Young Global Limited'in her biri ayrı birer tüzel kişiliğe sahip olan, bir veya daha çok, üye firmasını temsil edebilir. Sınırlı sorumlu bir Birleşik Krallık şirketi olan Ernst & Young Global Limited müşteri hizmeti sunmamaktadır. Daha fazla bilgi için lütfen ey.com adresini ziyaret ediniz.

 Tüm Hakları Saklıdır.