



**TERA YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ
("Şirket" veya "Tera Yatırım")**

**Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin
Denetim Komitesi Tarafından Hazırlanan
Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu**

**Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5
Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır.**

21.06.2024

1.Raporun Konusu ve Gerekçesi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5. maddesi gereğince Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor Denetim Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

2. Açıklamalar

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. Fıkrasında yer alan *"Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP' ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir."* hükmü uyarınca, işbu rapor hazırlanarak kamuoyu ile paylaşılmaktadır. Şirketin 2023 yılına ait finansal tabloları 10.05.2023 tarihinde KAP'unda açıklanmıştır.

3. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler

Şirket'in paylarının halka arzına aracılık eden Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Alnus Yatırım) tarafından 01.12.2022 tarihinde hazırlanan Fiyat Tespit Raporu 12.12.2022 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanmıştır. Şirketin halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde iki temel yöntem kullanılmıştır.

- Çarpan Analizi
- Özsermaye Artık Değer Modeli

Bu yöntemlerden Çarpan Analizi %50 oranında; Özsermaye Artık Değer Modeli %50 oranında ağırlıklandırılarak nihai şirket değeri belirlenmiştir.

A. Çarpan Analizi

Bu yöntem, Fiyat Tespit Raporu'nun 8.1 maddesinde de belirtildiği gibi, piyasa çarpanları yöntemi, benzer şirketlerin uygun piyasa çarpanlarının kullanılarak analiz edilmesine dayanmaktadır. Bu metot etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayiç değerlerinin, ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır.

Çarpan analizinde, Pazar Yaklaşımı yöntemleri içerisinde yer alan "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" dikkate alınarak, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'in faaliyet yürüttüğü sektörde olup, Borsa İstanbul'da işlem gören Aracı Kurumların piyasa çarpanları incelenmiştir.

Benzer şirket çarpanları hesaplamasında, Şirket değerinin objektif tespit edilmesi adına Piyasa Değeri/ Defter Değeri (PD/DD) ve Fiyat Kazanç Oranı (F/K) tercih edilmiştir. Rasyonet (Yurtiçi) 16.09.2022 ve Bloomberg (Yurtdışı) veri terminalinden 13.09.2022 tarihli, kapanış verileri baz alınmıştır.

B. Özsermaye Artık Getiri Modeli

Bu yöntemde, Şirket'in geleceğe yönelik faaliyet ve finansal durumuna ilişkin oluşturulan projeksiyonlar çerçevesinde, Şirket'in bugünkü özsermayesi, özsermaye artık getirisinin bugünkü değeri (10 yıllık) ve artık getirinin nihai değerinin bugünkü değerinin toplamı olarak, Şirket'in özsermaye değerine ulaşılmaktadır.

Makroekonomik tahminler, Şirket'in öngörülleri, geçmiş performans gibi birçok varsayımsal parametreye dayanılarak oluşturulan projeksiyonlar, ileriye yönelik bir taahhüt olmamakla birlikte, modele esas teşkil eden varsayımların çokluğu, değerlemeyi yapan uzmanın bakış açısına da bağlı olarak, farklı şirket değerlerini de beraberinde getirebilmektedir.

TERA YATIRIM KAYNAKLI PROJEKSİYONLARA İLİŞKİN VARSAYIMLAR

Şirket'in Özsermaye Artık Getiri Model'ine göre yapılan değerlemesinde kullanılan temel varsayımlar aşağıda sıralanmıştır:

1. BİST Pay Piyasası ve VİOP Aracılık Faaliyetleri

a) Yurtiçi ve Yurtdışı Kurumsal Müşteri Potansiyeline Yönelik Hedefler

Yurtiçi ve yurtdışı kurumsal müşterilere hizmet verilmesi ile ilgili olarak şirket, hali hazırda önemli bir yerli ve yabancı kurumsal müşteri potansiyeline sahip, kuvvetli bir araştırma ve satış ekibi olan bir aracı kurumu satın almıştır. 14 Eylül 2022 tarihi itibarıyla pay devri gerçekleşmiş olup, satın alma prosedürü tamamlanmıştır.

Bahsi geçen kurum, kurumsal müşterilerden geçtiğimiz yıllarda işlem komisyonu, araştırma ve danışmanlık geliri elde etmiştir. Tera Yatırım'ın bünyesine geçtikten sonra da daha geniş kapsamlı bir şekilde, daha fazla sayıda yurtdışı ve yurt içi kurumsal müşteriye aracılık ve danışmanlık hizmetleri verilmesi neticesinde kayda değer ölçüde gelir yaratması sağlanmıştır.

b) Yurtiçi Bireysel Müşteri Potansiyeline Yönelik Hedefler

Şirket merkezinde yurtiçi bireysel müşterilere hizmet veren ekibin genişletilmesi konusundaki çalışmalar son aşamasına gelmiştir. Bu çerçevede merkez ve mevcut irtibat bürolarında bulunan satış pazarlama ekipleri büyütülmüştür.

Mevcut yapıda bulunan Antalya, İstanbul Akasya ve Ankara irtibat bürolarına ek olarak Bodrum'da yeni irtibat bürosu açılmış ve gerekli izin Sermaye Piyasası Kurul'undan alınmıştır. Şirket genel merkezinde yeni bir satış ekibi kurularak müşteri sayısını artırmaya yönelik faaliyetlere hız verilmiştir. Takip eden süreçte halka arz gelirlerinin de katkısıyla şirketin başta sırasıyla İzmir, Ankara, İstanbul, Denizli olmak üzere ve bir takım başka şehirlerde de irtibat büroları aracılığı ile Pazar payı kazanma hedefi vardır.

2. Kurumsal Finansman

Kurumsal Finansman iş kolunda Tera Yatırım 2021 yılında toplam halka arz büyüklüğü 1.363.270.000 TL olan 4 adet ve 2022 yılında gerçekleştirilen 1.967.050.000 TL büyüklüğünde 2 adet Halka Arz projesi tamamlanmıştır. 2023 yılında ise toplam halka arz büyüklüğü 2.276.500.000 TL olan 3 adet Halka Arzı da tamamlanmıştır. Ayrıca 2024 yılında gerçekleşmesi planlanan 4 adet halka arz için yetkilendirilmiştir.

Bu iş kolunda halka arzlara ek olarak Kurumsal Finansman iş kolunda değerlendirme raporları, sermaye artırımları, pay alım teklifleri gibi kurumsal finansman faaliyetlerinden de gelir elde etmektedir.

Tera Yatırım kurumsal müşteri tarafında da güçlenecek olan dağıtım kanalları ile halka arz konusunda ilerleyen dönemlerde de sektörün güçlü oyuncularından biri olmayı hedeflemektedir.

3. Tera Portföy Yönetimi A.Ş.

Portföy Yönetimi tarafında Tera Portföy konvansiyonel portföy yönetimi ile beraber Oyun ve Teknoloji sektörlerine yatırım yapan tematik girişim sermayesi yatırım fonlarımız ile büyümeyi hedeflemektedir. “Game Invest Girişim Sermayesi Yatırım Fonu” ve “Tech Invest Girişim Sermayesi Yatırım Fonu” olarak kurulan iki ayrı fon çıkarılmıştır. Ayrıca hisse senedi ağırlıklı ve döviz olmak üzere iki yeni serbest fonumuz yatırımcılara sunulmuştur.

4. Halka Arz Değeri

DEĞERLEME SONUCU	Ağırlık	Sonuç
İndirgenmiş Nakit Akımları Analizine göre Özsermaye Değeri	50%	466.851.301
Pay Başına Değer		12,45
Çarpanlar analizine göre Özsermaye Değeri	50%	471.067.741
Pay Başına Değer		12,56
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	100%	468.959.521
Ağırlıklandırılmış Pay Başına Değer		12,51

Şirket'in değerlemesinde Özsermaye Artık Değer Modeli ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, **468,9 milyon TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Çıkarılmış sermayesi **37,5 milyon TL** olan Şirket'in halka arz pay başına değeri **12,51 TL** olarak hesaplanmıştır. %20 halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri **375 milyon TL**, pay başına değer ise **10,00 TL** olarak hesaplanmıştır. Sermaye artırımı yoluyla halka arz edilen nominal payların toplamı **15.000.000 TL** olup, buna göre halka arz büyüklüğü **150.000.000 TL** olmuş, ek pay satışı ile birlikte toplam halka arz büyüklüğü **165.000.000 TL** olmuştur. Halka açıklık oranı **%31,43** oranına ulaşmıştır.

Halka Arza İlişkin Bilgiler (TL)	
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	468.959.521
Halka Arz İskontosu	20,00%
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri	375.167.617
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye	37.500.000
Halka Arz Pay Başına Değer	10,00
Sermaye Artırım Oranı	40,00%
Sermaye Artırımı Nominal Pay Tutarı	15.000.000
Ortak Satışı Nominal Pay Tutarı	1.500.000
Halka Arz Edilen Nominal Pay Tutarı	16.500.000
Halka Arz Büyüklüğü	165.000.000
Halka Arz Sonrası Özsermaye Değeri	525.000.000
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye	52.500.000
Halka Açıklık Oranı	31,43%

5. Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

Şirket'in 10.05.2024 tarihinde kamuya açıklamış olduğu 31.12.2023 tarihli finansal tabloları ile Tera Yatırım'ın 12.12.2022 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu arasındaki varsayımlar ile gerçekleştirmelerinin özet gösterimi aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Açıklama (TRL)	2023 (T)	2023 (G)	Gerçekleşme Oranı (%)
Brüt Kar	159.314.697	689.188.669	433%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	101.603.690	409.026.706	403%
Dönem Karı / Zararı	83.718.007	261.224.073	312%

2023 yılında **Brüt Kar**, 159.314.697 TL olarak tahmin edilmiş olup, söz konusu dönemde **Brüt Kar** 689.188.669 TL gerçekleşmiştir. Projeksiyon ile kıyaslandığında, tahmin edilen **Brüt Kar** %433 oranında gerçekleşmiştir. 2023 yılında **Esas Faaliyet Karı/Zararı**, 101.603.690 TL olarak tahmin edilmiş olup, söz konusu dönemde **Esas Faaliyet Karı/Zararı** 409.026.706 TL gerçekleşirken projeksiyonla kıyaslandığında, tahmin edilen **Esas Faaliyet Karı/Zararı** %403 oranında gerçekleşmiştir. Sonuç olarak; 2023 yılında **Dönem Karı/Zararı**, 83.718.007 TL olarak tahmin edilmiş olup, söz konusu dönemde **Dönem Karı/Zararı** 261.224.073 TL gerçekleşerek tahmin edilen **Dönem Karı/Zararı** %312 oranında gerçekleşmiştir.

6. Sonuç ve Değerlendirme

İşbu raporun 5. maddesinde yer alan tablodan da görüldüğü üzere, Şirket'in 2023 yılı gerçekleşen finansal tablolarına göre tahmini hedeflerinin üzerinde bir performans ortaya koyduğu tespit edilmiştir.

Sonuç olarak, Şirket, Fiyat Tespit Raporu'nun hazırlanmasına esas teşkil eden varsayımlar ve projeksiyonlara uyumlu şekilde faaliyetlerini sürdürmeye devam etmektedir.

Saygılarımızla,

Özgür ALTAN
Denetim Komitesi Başkanı

Kadir BOY
Denetim Komitesi Üyesi