

DEĞERLEME RAPORU

Çalışanlara verilen Osmanlı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hissesi üzerine verilen opsiyonlarda geçerli olan işlem fiyatları ve şirket değerleri ile ilgili çalışma ilişiktir. Şirketin BİST’te işlem gören “Osman” kodlu hissenin likiditesi düşük olması nedeni ile piyasa fiyatı çalışma kapsamında dikkate alınmamıştır.

2015 Yılında Verilen Hisse Opsiyon Kullanım Fiyatı

Osmanlı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 20 Şubat 2015 tarihi 3 no’lu Yönetim Kurulu kararı ile aynı tarihte yapılan KAP açıklaması ile çalışanlarına verilen hisse alım opsiyonu amacı ile yapılan değerleme çalışması ilişikte sunulmuştur.

Defter Değeri Metodu

31 Aralık 2014 tarihi itibari ile defter değeri: 16,118,038

Lisans Değeri (1.000.000 ABD Doları) : 2,457,500

BİST Hisse Değeri : 1,300,000

Ticari Değer : 5,365,851

Toplam Şirket Değeri : 25,241,389

Opsiyonun vadesinin 1 yıl sonra olması nedeni ile yıllık enflasyon ve risk primi olarak %16 kullanılarak şirket değeri olan 25,241,389 TL*(1.16) =29,280,000 TL olarak hesaplanmıştır.

Piyasa Çarpanları Metodu

Aşağıdaki Tablo 2014 sonu mali tabloları ve 20 Şubat 2015 tarihi itibari ile piyasa değerleri kullanılarak hesaplanmıştır.

Bin TL	Defter Değeri	Net Kar	Piyasa Değeri	F/K
Gedik Yatırım MD.	93,641	10,880	130,291	11.9
Global M D.	50,631	-658	19,200	Mevcut Değil
İnfo MD.	24,876	1,311	14,589	11.13
İş Yatırım MD.	957,976	62,895	438,240	6.97
Bant				6.97-11.9
Osmanlı MD:	16,118	3,125	25,241*	8.08

*opsiyon kullanım fiyatı ile hesaplanmış şirket piyasa değeri

Osmanlı Yatırım Menkul Değerler ‘in hisse opsiyonundaki kullanım fiyatı, piyasada işlem gören aracı kurumların F/K çarpanlarının alt üst bantları arasındadır.

Kullanım Fiyatı: 29,280,000/12,200,000=2,40. Bir sonraki iki yıl için kullanılacak hisse opsiyon kullanım fiyatları, ilk fiyatı yıllık olarak enflasyon ve risk primi olarak %16 ile yukarı revize edilerek hesaplanmıştır.

Osmanlı Yatırım’ın 2015 yılında hisse opsiyonu verilmesi sonrasında yapılan bedelli sermaye artışı nedeni ile 2017 yılında kullanılacak hisse alım opsiyonu kullanım fiyatı olan 2.8 TL’nin düzeltimi, (12,200,000*2,8+7,500,000)/19,700,000=2,11 olarak yapılmıştır. Bulunan fiyat 2017 yılında kullandırılan 2015 hisse opsiyonları içindir.

2018 yılında kullanılacak 2015 hisse opsiyon fiyatı ise yıllık enflasyon ve risk primi olarak % 13,28 ile hesaplanarak (2017 yılında kullanılan 2015 hisse opsiyon fiyatı) $2,11 * (1 + \%13,28) = 2,39$ hisse opsiyon fiyatı bulunmuştur.

İşlem fiyatının çalışanlara daha cazip hale getirilmesi amacı ile ve benzer şirketlerin değerleme çarpanları arasında olması nedenleri ile sermaye artışı nedeni ile oluşan emisyon primi hesaplama dahil edilmemiştir.

2016 Yılında Verilen Hisse Senedi Opsiyon Kullanım Fiyatı

Osmanlı Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 'nin Yönetim Kurulu Başkanımız Ömer Zühtü Topbaş'ın 25 Mayıs 2016 tarihinde açıklama ile çalışanlara verilen hisse alım opsiyonu amacı ile yapılan değerleme çalışması ilişikte sunulmuştur.

Defter Değeri Metodu

30 Mart 2016 tarihi itibari ile defter değeri:	27,493,766
Lisans Değeri (1.000.000 ABD Doları)	2,930,000
BİST Hisse Değeri	: 1,300,000
Ticari Değer	: <u>9,374,510</u>
Toplam Değer	: 41,098,276

Opsiyonun vadesinin 1 yıl sonra olması nedeni ile yıllık enflasyon ve risk primi olarak %16 kullanılarak şirket değeri olan 41,098,276 TL*(1.16)=47,674,000 TL olarak hesaplanmıştır.

Kullanım Fiyatı: $41,098,276 / 19,700,000 = 2,42$ olarak tespit edilmiştir.

Bulunan fiyat 2017 yılında kullandırılan 2016 hisse opsiyonları içindir.

2018 yılında kullanılacak 2016 hisse opsiyon fiyatı ise yıllık enflasyon ve risk primi olarak %12,40 ile hesaplanarak (2017 yılında kullanılan 2016 hisse opsiyon fiyatı) $2,42 * (1 + \%12,40) = 2,72$ hisse opsiyon fiyatı bulunmuştur.

Piyasa Çarpanları Metodu

Aşağıdaki Tablo 2015 yıl sonu mali tabloları ve 25 Mayıs 2016 tarihi itibari ile piyasa değerleri kullanılarak hesaplanmıştır.

Bin TL	Defter Değeri	Net Kar	Piyasa Değeri	F/K
GedikYatırım MD.	115,537	18,161	148,262	8.16
Global M D:	44,987	-4,312	15,327	Mevcut Değil
İnfo MD.	27,784	2,920	19,200	6.57
İş Yatırım MD.	908,207	40,475	344,350	8.50
Bant				6.57-8.50
Osmanlı MD:	26,558	2,958	41,089*	13.15

*opsiyon kullanım fiyatı ile hesaplanmış şirket piyasa değeri

Osmanlı Yatırım Menkul Değerler 'in hisse opsiyonundaki kullanım fiyatı, piyasada işlem gören aracı kurumların F/K çarpanlarının üst bandına yakındır.