

Matriks Bilgi Dağıtım Hizmetleri Anonim Şirketi ("Matriks" veya "Şirket") "Fiyat Tespit Raporu" Değerlendirme Raporu

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Matriks Bilgi Dağıtım Hizmetleri A.Ş.'nin halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. **Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup yatırımcılar, halka arza ilişkin izahname ve eklerini inceleyerek kararlarını vermelidirler.**

Halka Arz Yapısı:

MATRİKS HALKA ARZ ÖZETİ	
İhraççı	Matriks
Konsorsiyum Lideri	Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
Talep Toplama Tarihleri - Yöntemi	30-31 Mart 2021 –Borsa' da Satış Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Çıkarılmış Sermaye	19.500.000 TL
Sermaye Artırımı	Yoktur
Ortak Satışı	7.419.980 TL
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Satış Fiyatı (İskontolu)	28,00 TL
Halka Arz İskontosu	15,2%
Halka Arz Satış Fiyatı (İskontosuz)	33,01 TL
Piyasa Yapıcılığı	Yoktur
Fiyat İstikrarı	Planlanmamaktadır

Kaynak: Matriks İzahname ve Ekleri

Matriks Hakkında

Matriks, bankacılık, finans veya sermaye piyasaları alanlarında faaliyet gösteren bu piyasalarda işlem yapan veya bu piyasaları takip eden gerçek kişi, tüzel kişi, kuru ve kuruluşlara yönelik çeşitli veri dağıtım ürünleri, müşterilerin ihtiyaçlarına yönelik yazılım ürünleri, yazılım geliştirme hizmetleri ile temin ettiği ürün ve hizmetlerin satış sonrası servis ve bakım işlemleri sunan bir Fintech markasıdır. Matriks, finansal veri ve haber dağıtımı, veri analiz ve işlem platformları sunulması ve finans sektörüne yönelik altyapı yazılımlarının üretimi, satışı ile bakım ve destek faaliyetlerinin yürütülmesi olmak üzere üç segmentte faaliyet göstermektedir.

Matriks aktif olduğu 3 faaliyet konusunda da girdi olarak başta Borsa İstanbul olmak üzere yukarıda belirtilen toplam 8 borsa ve organize piyasa ile endeks yapıcı firmalarından alınan bilgileri kullanmaktadır.

Şirket, Merkez Ofis ve İstanbul Şubesi ile birlikte, Ankara İrtibat Bürosu ve İzmir İrtibat Bürosu ile faaliyetlerini sürdürmektedir.

Ortaklık Yapısı

Şirket'in ortaklarının tamamı gerçek kişiler olup, doğrudan ortaklık yapısı aşağıda verilmektedir.

Ortağın Ticaret Unvanı/Adı Soyadı	Sermaye Payı Oy Hakkı		Sermaye Payı Oy Hakkı	
	TL	%	TL	%
	1.2.2021		9.2.2021	
Oğuzhan Işın	4.190.745	21,49	4.190.745	21,49
Reyha Gülerman	2.680.535	13,75	2.680.535	13,75
Berkant Oral	1.661.985	8,52	1.661.985	8,52
Mehmet Süha Gülerman	1.373.840	7,05	1.373.840	7,05
Ömer Zühtü Topbaş	1.340.300	6,87	1.340.300	6,87
Murat Ertüzün	1.206.270	6,19	1.206.270	6,19
Cem Tutar	1.188.395	6,09	1.188.395	6,09
Diğer	5.857.930	30,04	5.857.930	30,04
TOPLAM	19.500.000	100,00	19.500.000	100,00

Kaynak: Matriks Fiyat Tespit Raporu

Önemli Hususlar

Halka Arz Gerekçesi

Şirket paylarının %100 ortak satışı yoluyla halka arz ile kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğini güçlendirmesi hedeflenmektedir.

Şirket herhangi bir gelir elde etmeyecektir.

Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşlerimiz

Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi ve Çarpan Analizi yöntemi kullanılmıştır.

Çarpan Analizi Yöntemi İle Piyasa Değeri Tespiti

Bu yöntem ile yapılan piyasa değeri hesaplamasında İşletme Değeri/FAVÖK (“İD/FAVÖK”) oranı kullanılmıştır.

Şirket için emsaller yöntemiyle yapılan değerlemede baz alınan rasyolarda

(i) Yurtiçi benzer şirketlerin çarpanları kullanılmıştır,

(ii) Yurtdışı benzer şirketlerin çarpanları kullanılmıştır.

Yurt İçi Benzer Şirketler Çarpan Analizlerine Göre İşletme Değeri

Yöntem	31.12.2020 Matriks Verisi (mn TL)	Çarpan	İşletme Değeri (mn TL)	Net Nakit (mn TL)	T/M Tutarı (mn TL)	İskonto Öncesi Piyasa Değeri (mn TL)	Pay Başına Değer (TL)
İD/FAVÖK	27,4	19,6 x	536,6	14,8	(1,8)	549,6	28,2

Kaynak: Matriks
Fiyat Tespit
Raporu

Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizlerine Göre İşletme Değeri

Yöntem	31.12.2020 Matriks Verisi (mn TL)	Çarpan	İşletme Değeri (mn TL)	Net Nakit (mn TL)	T/M Tutarı (mn TL)	İskonto Öncesi Piyasa Değeri (mn TL)	Pay Başına Değer (TL)
İD/FAVÖK	27,4	26,7 x	732,7	14,8	(1,8)	745,8	38,2

Kaynak: Matriks
Fiyat Tespit
Raporu

“İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi” Yöntemi İle Piyasa Değeri Tespiti

İndirgenmiş Nakit Akımları metodu 2021-2025 yılları için projekte edilmiştir.

Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti Hesaplaması;

AOSM	16,95%
Sermaye Maliyeti	16,78%
Risksiz Getiri Oranı	13,00%
Borç/Özkaynaklar	17,1%
Vergi Öncesi Borç Maliyeti	18,00%

Borç/(Borç+Özkaynaklar)	14,61%
Kurumlar Vergisi Oranı	0%
Hisse Senedi Risk Primi	5,50%
Kaldıraçsız Beta	0,59
Kaldıraçlı Beta	0,69

Kaynak: Matriks Fiyat Tespit Raporu

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizine Göre Değerleme Sonuçları

İNA Özeti (bin TL)

Firma Değeri	626.710
-Net Borç (Nakit)	(14.830)
Özsermaye Değeri	639.732
Pay Başına Özsermaye Değeri	32,8

Kaynak: Matriks Fiyat Tespit Raporu

Sonuç

Matriks şirket değerlemesi İndirgenmiş Nakit Akımları %50 ile Benzer Şirket Piyasa Çarpanları %50'şer oran verilerek hesaplanmıştır. Değerleme sonucunun özeti aşağıda olan tabloda yer almaktadır:

Matriks'in piyasa değeri hesaplaması:

Yurtiçi Çarpanlar (Ağırlık %50)	
Yurtiçi Benzer Şirketler İD/FAVÖK Çarpanı	19,6x
2020 FAVÖK (TL)	27.434.792
İşletme Değeri (TL)	536.623.293
Yurtdışı Çarpanlar (Ağırlık %50)	
Yurtdışı Benzer Şirketler İD/FAVÖK Çarpanı	26,7x
2020 FAVÖK (TL)	27.434.792
İşletme Değeri (TL)	732.736.861
Ağırlıklı Ortalama İşletme Değeri – Çarpanlar (%50)	634.680.077
İşletme Değeri – İNA (%50)	626.709.754
Ağırlıklı Ortalama İşletme Değeri – Matriks	630.694.916

Kaynak: Matriks Fiyat Tespit Raporu

Pay Başına Değer Hesaplaması	
Hesaplanan İşletme Değeri (TL)	630.694.916
Net Borçluluk (Net Nakit, TL)	(14.829.771)
Dava kapsamında verilen T/M tutarı	1.806.744
Halka Arz İskontosu Öncesi Piyasa Değeri	643.717.943
Pay Adedi	19.500.000
Pay Başına Fiyat (TL)	33,01
Halka Arz Fiyatı (TL)	28,00
İskonto Oranı	15,2%

Kaynak: Matriks Fiyat Tespit Raporu

Genel Değerlendirme

- ✓ Raporda Şirket hakkında verilen bilgi, açıklama ve mali tablolar yeterlidir.
- ✓ Değerleme için kullanılan yöntem ayrıntılı ve net bir şekilde açıklanmıştır.
- ✓ Benzer şirketler hakkında verilen bilgilerin açıklayıcı olduğunu düşünmekteyiz.
- ✓ Yurtiçi benzer şirketlerin seçiminde BIST Bilişim endeksinde yer alan şirketlerden donanım, siber güvenlik gibi hizmetler veren şirketlerin çıkarılmasını ve değerlendirme çalışmasına yazılım üretimi ve hizmetleri bulunan şirketlerin dahil edilmesini makul bulmaktayız.
- ✓ Yurtdışı benzer şirketlerin değerlendirme çalışmasına dahil edilmesini makul bulmaktayız. Fakat seçilen yurtdışı şirketlerin değerlendirme çalışması yapılan Şirket'ten ölçek olarak daha büyük olduğuna dikkat çekiyoruz.
- ✓ Değerleme çalışmasında Şirket'in işlem göreceği Borsa İstanbul Yıldız Pazar çarpanları değerlerinin hesaplamaya dahil edilmesi gerektiğini düşünmekteyiz. Ayrıca, kullanılmayan Fiyat/Kazanç, İşletme Değeri/Satışlar ve Piyasa Değeri/Defter Değeri gibi farklı çarpan değerlerinin de değerlendirme çalışmasında kullanılabileceğini düşünmekteyiz.
- ✓ Çarpan Analizinde İşletme Değeri/FAVÖK oranları için yüksek çarpanlara sahip Şirketlerin uç değer kabul edilip kullanılmamasını makul bulmaktayız.
- ✓ Şirket değeri hesaplamasında İndirgenmiş Nakit Akışları analizinin kullanılmasının da makul olacağını düşünmekteyiz ve farklı metodlar kullanılması neticesinde farklı pay değerine ulaşılacağını belirtiriz.

Sonuç

İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizleri Yöntemlerine göre hesaplanan iskonto uygulanmış 28,0 TL pay başına değeri, yukarıda belirttiğimiz çekinceler dışında, makul bulmaktayız.

‘Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. 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.’