

Big Medya&Teknoloji A.Ş.
(Eski unvanıyla Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama A.Ş.)

ve

Wisest Yazılım A.Ş.

Birleşme ve Hisse Değişim Oranları Tespitine İlişkin Uzman Kuruluş Raporu

Bizim Menkul Değerler A.Ş.

Merdivenköy Mah. Bora Sok. Göztepe Nida
Kule İş Merkezi No:1 Kat:17 34732 Kadıköy
İstanbul
Tel : 0216 444 1 263

20/11/2025

Rapor Bilgileri

- a) **Raporun Tarihi:** 20 Kasım 2025
- b) **Raporun Numarası:** UKRBIGTK20251120
- c) **Raporun Türü:** Şirket Değerleme & Uzman Kuruluş Raporu
- d) **Değerleme Para Birimi:** Türk Lirası
- e) **Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve Adresi:** Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) Merdivenköy Mah. Bora Sok. Göztepe Nida Kule İş Merkezi No:1 Kat:17 34732 Kadıköy İstanbul.
- f) **Değerlemeyi Gerçekleştiren Kişi:** Rapora konu varlığın değerlemesi Bizim Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Müdürü İlker Şahin tarafından yapılmıştır. SPL Sicil numarası 31839 olan İlker Şahin 211071 numaralı Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansına sahip olmakla beraber türev ürünler lisansı almaya da hak kazanmıştır.
- g) **Müşteri:** Altunizade Mahallesi Kuşbakışı Caddesi No:27/1 34662 Üsküdar İstanbul adresinde mukim, İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu'nda kayıtlı 247338-194908 sicil numaralı Big Medya&Teknoloji A.Ş. (Eski unvanıyla Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama A.Ş.) (bundan böyle "Big Medya" olarak anılacaktır.)
- h) **Değerlemeyi Yapanın Değerlemeye Konu Varlık ve Müşteri ile Olan İlişkisi:** Bizim Menkul Değerler A.Ş. ile Big Medya arasında sermaye ilişkisi bulunmamaktadır. Son 3 yılda Big Medya'ya BMD tarafından herhangi bir hizmet verilmemiştir.
- i) **Değerleme Tarihi:** 30 Haziran 2025
- j) **Dayanak Sözleşme Tarihi:** 22 Ağustos 2025

Big Medya&Teknoloji A.Ş.'ye,

Big Medya&Teknoloji A.Ş. (Eski unvanıyla Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama A.Ş.) ("Big Medya" veya "Devralan Şirket") ile Wisest Yazılım A.Ş. ("Wisest Yazılım" veya "Devrolan Şirket") değerini ve SPK'nın II-23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği uyarınca uygun birleşme ve hisse değişim oranlarının hesaplanmasını içeren Uzman Kuruluş Raporu'nu tamamlamış bulunmaktayız. Bu değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak beyan ederiz.

Bu değerlendirme çalışması Big Medya ve Wisest Yazılım'ın birleşme işlemine baz oluşturacak değerlerine gösterge olabilmesi amacıyla Big Medya'nın talebi doğrultusunda gerçekleştirilmiştir.

Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır. Bilerek aldatıcı, hatalı, ön yargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamıştır. Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür. Değerleme çalışması bağımsızlık ve objektiflik ilkelerine bağlı kalınarak kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir. Değerleme ücreti, değerlendirme çalışmasının tamamlanmasından önce tespit edilmiş olup değerlendirme çalışmasının sonucuna veya raporun herhangi bir kısmına hiçbir şekilde bağlı değildir.

Bu değerlendirme çalışması kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya SPK'nın ilgili tebliği gereğince raporun sonuçlarına ihtiyaç duyan kurumlar haricinde başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır.

Finansal Değerlemesi yapılan şirketler ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergi ile ilgili bir durum tespiti yapılmamıştır. Burada ifade edilen değer, hukuki ve vergi durum tespitleri haricinde belirlendiği göz ardı edilmemelidir. Değerlemesi yapılan şirketin aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapılmamış olup bu konuda herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Bu çalışmada şirket için bulunan değer alım veya satım fiyatı olarak da esas teşkil etmemektedir ve etmemelidir. Buna ilave olarak; bulunan değer üzerinden alım-satım işlemi yapılması ve/veya işlemin teminatlandırılması, bu çalışmaya dâhil edilmemiş olan birçok faktörün de göz önünde bulundurulmasını gerektirmektedir. Bizim Menkul Değerler A.Ş. alım-satım ve/veya teminatlandırma işlemlerinde herhangi bir yükümlülük veya sorumluluk kabul etmemektedir ve etmeyecektir.

Bu değerlendirme çalışmasında Şirketlerin yetkililerinin tarafımıza iletmış olduğu verilerden, projeksiyonlardan ve raporlardan yararlanılmıştır. Şirketimiz, bu bilgilerin makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşamamıştır. Bununla birlikte elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğruluğuna güvenmiş olup; bu bilgilerin doğruluğu konusunda şirketimiz veya çalışanları tarafından herhangi bir beyan verilmemiştir ve bu konuda herhangi bir sorumluluk da kabul edilmemiştir ve edilmeyecektir.

Raporun bütünlüğünü ve değerlemenin daha anlaşılır olmasını sağlamak adına Şirket yetkililerinin tarafımıza iletmış olduğu veriler dışında BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenmiş veriler de raporda kullanılmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler rapor tarihi itibarıyla geçerlidir. BMD Kurumsal Finansman Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka tahmin, yorum ve tavsiyelerde bulunabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporun hazırlanma tarihinden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Kurumsal Finansman Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur.

Bu değerlendirme çalışması, Şirket yetkililerinin sağladığı verileri baz alarak Big Medya&Teknoloji A.Ş. ve Wisest Yazılım A.Ş.'nin sahip olabileceği piyasa değeri dikkate alınarak Wisest Yazılım A.Ş.'nin Big Medya&Teknoloji A.Ş. çatısı altında birleşmesine ilişkin hisse değişim oranları hakkındaki görüşümüzü yansıtmakta olup, burada yer alan tahminler, beklentiler veya diğer bilgilerin makul olması veya başarısı konusunda hiçbir beyan verilmemiştir ve verilmeyecektir ve bu konuda herhangi bir sorumluluk kabul edilmemiştir ve edilmeyecektir. Birleşmeye konu şirketlerin projeksiyon döneminde ulaşılması öngörülen nakit akışlarının ve diğer finansal verilerin makul bir geçmiş dönemde gerçekleşen ilgili nakit akışları ve diğer finansal verileri ile uyumlu, tutarlı ve bu veriler çerçevesinde öngörülebilir olduğunun BMD olarak beyan etmekteyiz.

Bu değerlendirme çalışmasının kullanılması sonucunda doğabilecek olan doğrudan veya dolaylı zararlardan şirketimiz ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır. Bu rapor, değerlemesi yapılan şirketler ile ilgili ihtiyaç duyulabilecek bütün verileri içeriyor kabul edilmemelidir.

Birleşme ve Bölünme Tebliği'nin 12. Maddesinin 2. Fıkrasında ifade edilen "Birleşmeye esas finansal tablolarına göre geçmiş yıl zararları bulunan bir şirket, sadece bu geçmiş yıl zararlarını karşılayabilecek miktarda özkaynağa sahip başka bir şirketle birleşebilir." hükmü Big Medya'nın Wisest Yazılım'ı devralması suretiyle birleşmesi işleminde sağlanmaktadır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. İşbu değerleme raporunun hazırlanması kapsamında:

Big Medya'nın değer tespitinde; Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları, Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri, Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi ve En Güncel Pay Devir Bedeli dikkate alınmıştır.

Big Medya için adil ve makul olduğunu düşündüğümüz nihai değer görüşümüz 30 Haziran 2025 itibarıyla **2.566.252.373 TL'dir**. Kullanılan ağırlıklandırmalar değiştiğinde Big Medya'nın piyasa değeri değişebilecektir. Özellikle Borsa Değeri'nin diğer metotlardan hesaplanan değerine oldukça üzerinde yer alması nedeniyle ağırlıklandırmalardaki değişim nihai değer üzerinde yüksek etkiye sahiptir.

Wisest Yazılım'ın değer tespitinde; Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları ve Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi dikkate alınmıştır.

Wisest Yazılım için her bir değerleme metodolojisi özelinde kullanılan varsayımlar dahilinde adil ve makul olduğunu düşündüğümüz nihai değer görüşümüz 30 Haziran 2025 itibarıyla **2.050.678.238 TL'dir**. Wisest Yazılım'ın herhangi bir borsaya kote olmaması sebebiyle hisse senetlerinin borsada işlem görmediği değerlendirilerek hesaplanan nihai değere %8,8 likidite iskontosu uygulanarak birleşmeye esas piyasa değeri **1.870.000.000 TL** hesaplanmıştır. Kullanılan ağırlıklandırmalar değiştiğinde Wisest Yazılım'ın piyasa değerinin değişebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Birleşme'ye Esas Piyasa Değerleri

Her iki şirketin birleşmeye esas piyasa değeri aşağıdaki tablolarda gösterilmekte olup değerlemeye yönelik varsayımlar ve detaylar işbu raporun ilgili başlıkları altında yer almaktadır.

Big Medya Nihai Piyasa Değeri, TL						30.06.2025
Metod	İNA	Benzer Çarpan	Hizmet Çarpan	Borsa Değeri	Güncel Pay Devir Bedeli	Özkaynak
Hesaplanan Değer	1.301.032.654	984.916.130	1.053.392.139	6.060.382.293	520.816.493	11.649.902
Ağırlık	30,00%	15,00%	15,00%	30,00%	10,00%	0,00%
Nihai Değer	2.566.252.373					

Wisest Nihai Piyasa Değeri, TL						
Metod	İNA	Benzer Çarpan	Hizmet Çarpan	Borsa Değeri	Güncel Pay Devir Bedeli	Özkaynak
Hesaplanan Değer	2.069.379.169	3.187.646.653	2.397.770.809	MD	MD	924.153.314
Ağırlık	40,00%	10,00%	30,00%	0,00%	0,00%	20,00%
Nihai Değer	2.050.678.238					
Likidite İskontosu	-8,8%					
Birleşmeye Esas Değer	1.870.000.000					

MD: Mevcut Değer

Birleşme & Hisse Değişim Oranı

Birleşmeye konu olan nihai piyasa değeri Big Medya için 2.566.252.373 TL ve Wisest Yazılım için 1.870.000.000 TL hesaplanmıştır. Birleşme oranı Big Medya için **0,578473035** ve Wisest Yazılım için **0,421526965** hesaplanmaktadır. Big Medya'nın sermayesi beheri 1 TL olan 19.559.175 adet paydan oluşmakta olup toplam 19.559.175 TL'dir. Wisest Yazılım'ın sermayesi beheri 1 TL olan 150.000.000 adet paydan oluşmakta olup toplam 150.000.000 TL'dir. Değişim oranı **0,095017044** hesaplanmış olup 1 TL nominal değeri olan 1 adet Wisest Yazılım pay senedi için 0,095017044 adet 1 TL nominal değere sahip Big Medya pay senedi verilecektir. **Şirketlerin değerlerinin hesaplanmasında kullanılan varsayımlar dahilinde hesaplanan değişim oranının adil ve makul olduğu kanaatindeyiz.**

Big Medya & Wisest Yazılım Uzman Kuruluş Raporu

Toplamda 150.000.000 adet Wisest Yazılım pay senedi için 14.252.556,62 adet 1 TL nominal bedelli Big Medya pay senedi verilecek olup Big Medya'nın sermayesi %72,87 oranında 14.252.556,62 TL artırılarak 33.811.731,62 TL'ye yükseltilecektir.

Big Medya & Wisest Birleşme ve Hisse Değişim Oranı					30.06.2025
Şirket	Birleşmeye Esas Değer, TL	Birleşme Oranı	Sermaye, TL	Hisse Adedi	Değişim Oranı
Big Medya	2.566.252.373	0,578473035	19.559.175	19.559.175	1
Wisest	1.870.000.000	0,421526965	150.000.000	150.000.000	0,095017044
Toplam	4.436.252.373	1			

Big Medya Birleşme Sonrası Sermaye Hesabı, TL				30.06.2025
Birleşme Öncesi Sermaye	Sermaye Artış Oranı	Artırılan Sermaye	Birleşme Sonrası Sermaye	
19.559.175,00	72,87%	14.252.556,62	33.811.731,62	

Kullanılan varsayımların değişmesi halinde birleşmeye esas olan piyasa değerlerinin değişebileceği ve bu durumun birleşme ve değişim oranını etkileyebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Çekince

Şirketlerin gelecek dönem iş planını gerçekleştirebilmek için işbu raporda yer verilen projeksiyonlarda görülebildiği üzere kendi faaliyetlerinden üretilmesi öngörülen nakit akımlarının yeterli olduğu anlaşılmaktadır. Bununla beraber şirketlerin kontrolü dışında gelişen finansal gelişmeler veya olağandışı sebepler nedeniyle öngörülen iş planının gerçekleşmesi adına şirketlerin dış kaynak temin etmesi gerekebilir. Bu durumda bu dış kaynak ortaklar tarafından sermaye şeklinde şirkete konulabileceği gibi borç olarak da sağlanabilir veya doğrudan finansal borç kullanmak suretiyle de temin edilebilir. Ortakların veya finans kuruluşlarının Şirket'e ilave kaynak sağlamamaya karar vermesi durumunda Şirketlerin öngördüğü iş planının sekteye uğrama ihtimali bulunmakta olup bunun neticesinde oluşacak nakit sıkışıklığının operasyonları olumsuz etkilemesi riski bulunmaktadır. Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak hazırlamış olduğumuz bu raporda Şirketlerin iş planlarını gerçekleştirirken ortaklardan veya finans kurumlarından kaynak temin etmede herhangi bir aksaklık olmayacağı varsayılmış olup gelecek dönemde böyle bir aksaklık olması ve neticesinde Şirket'in operasyonlarında bozulma olması halinde herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. İşbu raporun muhatapları bu durumu göz önünde bulundurarak işbu raporu okumalı ve yorumlamalıdır.

Bu raporda hesaplanan değerler birçok varsayım ve parametreye bağlı olup kullanılan varsayım ve parametrelerde yaşanabilecek değişiklikler Şirketlerin değeri üzerinde aşağı ya da yukarı yönlü etkiye bulunabilir.

Gerçekleşen sonuçlar ve finansal projeksiyonlar çoğu zaman birebir uyumsuz, tahmin edilenle gerçekleşen veriler farklılık arz eder. Buna, kimi zaman irade dışı gelişen olaylar ve piyasa şartları ile diğer şartlarda vukuu bulan ve öngörülemezlikler sebep olur. Bu nedenle değerlendirme çalışmamız 2025 ve sonraki yıllara ilişkin finansal ve diğer projeksiyonların gerçekleşeceğine dair bir teminat olarak kabul edilmemelidir. Piyasa şartlarında ve/veya diğer şartlarda, öngörülenlerin dışında vukuu bulan gelişmelerden dolayı sorumluluk almamız mümkün değildir. Öte yandan, rapor tarihinden sonra oluşan piyasa şartları ve/veya diğer şartlar dolayısıyla, bu raporu yeniden tanzim etme ya da revize etme yükümlülüğümüz bulunmamaktadır.

Bizim Menkul Değerler A.Ş.

20 Kasım 2025

İçindekiler

1. Birleşmeye Taraf Şirketler Hakkında Bilgi	- 8 -
1.1. Devralan Şirket: Big Medya&Teknoloji A.Ş.	- 8 -
1.1.1. Ortaklık Yapısı.....	- 8 -
1.1.2. Faaliyetlere İlişkin Bilgiler.....	- 9 -
1.1.3. Faaliyetlere İlişkin Gelişmeler	- 10 -
1.2. Devrolunan Şirket: Wisest Yazılım A.Ş.	- 12 -
1.2.1. Ortaklık Yapısı.....	- 12 -
1.2.2. Faaliyetlere İlişkin Bilgiler.....	- 13 -
1.2.3. Operasyonel Yapı & İş Modeli.....	- 14 -
1.2.4. Yazılım Geliştirme Süreç ve Metodolojisi	- 14 -
1.2.5. Operasyonel Süreçler, Üretim Modeli ve Hizmet Akışı.....	- 14 -
1.2.6. Sunulan Hizmetler.....	- 15 -
1.3. Sektör.....	- 18 -
1.3.1. Medya Sektörü	- 18 -
1.3.2. Kısaca Dijital Reklam ve Pazarlama Sektörü	- 20 -
1.3.3. Bilişim Teknolojileri Sektörü	- 22 -
1.3.4. Siber Güvenlik Sektörü	- 25 -
2. Mali Veriler	- 31 -
2.1. Big Medya Gelir Tablosu - TFRS	- 31 -
2.2. Big Medya Bilanço - TFRS	- 32 -
2.3. Wisest Yazılım Gelir Tablosu – TFRS.....	- 33 -
2.4. Wisest Yazılım Bilanço- TFRS	- 34 -
3. DEĞERLEME.....	- 36 -
3.1. Varsayımlar, Kısıtlamalar ve Şartlar;	- 36 -
3.2. Değerleme Yöntemleri	- 38 -
3.2.1. Maliyet Yaklaşımı.....	- 38 -
3.2.2. Gelir Yaklaşımı	- 38 -
3.2.3. Pazar Yaklaşımı	- 40 -
3.3. İşbu Değerleme Raporunda Kullanılan Yöntemler	- 41 -
4. Big Medya Değerlemesi	- 42 -
4.1. Big Medya İndirgenmiş Nakit Akımları Değerlemesi	- 42 -
4.1.1. Genel Varsayımlar.....	- 42 -
4.1.2. İndirgeme Oranı Tespiti.....	- 43 -
4.1.3. Net Borç	- 44 -
4.1.4. Ciro & Maliyet & Giderler	- 44 -
4.1.5. İşletme Sermayesi & Yatırımlar	- 47 -
4.1.6. İndirgenmiş Nakit Akımları Değeri	- 47 -
4.2. Big Medya Benzer Şirket Çarpan Değerlemesi	- 49 -
4.3. Big Medya Hizmet Endeksi Çarpan Değerlemesi.....	- 49 -
4.4. Big Medya Özkaynak Değeri	- 50 -
4.5. Big Medya Borsa Değeri	- 50 -
4.6. Big Medya En Güncel Pay Devir Bedeli.....	- 51 -
4.7. Big Medya Nihai Değer Takdiri	- 52 -

5. Wisest Yazılım Değerlemesi	53 -
5.1. Wisest Yazılım İNA Değerlemesi	53 -
5.1.1. İNA Genel Varsayımlar	53 -
5.1.2. İndirgeme Oranı Tespiti.....	54 -
5.1.3. Net Borç	55 -
5.1.4. Ciro & Maliyet&Giderler.....	55 -
5.1.5. İndirgenmiş Nakit Akımları Değeri	56 -
5.2. Wisest Yazılım Benzer Şirket Çarpan Değerlemesi	58 -
5.3. Wisest Yazılım Hizmet Endeksi Çarpan Değerlemesi	59 -
5.4. Wisest Yazılım Özkaynak Değeri	59 -
5.5. Wisest Yazılım Nihai Değer Takdiri	60 -
Çekince	60 -
Ekler	61 -
Ek1: Değerlemeyi Yapan Kişinin Beyanı	61 -
Ek2: Değerlemeyi Yapan Kişinin Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı	61 -
Ek3: Değerlemeye Konu Şirketlerin Değerlemeye Konu Mali Verileri.....	62 -
Ek4: Bizim Menkul Değerler Bağımsızlık ve Tebliğ'e Uyum Beyanı	62 -
Ek5: Bizim Menkul Değerler Sorumluluk Uyum Beyanı.....	63 -
Ek6: Bizim Menkul Değerler Etik İlkeler'e Uyum Beyanı	63 -

1. Birleşmeye Taraf Şirketler Hakkında Bilgi

1.1. Devralan Şirket: Big Medya&Teknoloji A.Ş.

Big Medya&Teknoloji A.Ş. 1988 yılında İstanbul, Türkiye’de Hür güç Gazetecilik Ticaret Turizm ve Organizasyon A.Ş. adıyla kurulmuş ve tescil edilmiştir. Şirket’in unvanı 1989 yılında Hür - Güç Gazetecilik Ticaret Turizm ve Organizasyon Anonim Şirketi olarak, 2000 yılında DOĞAN BURDA RİZZOLİ DERGİ YAYINCILIK VE Pazarlama A.Ş. olarak, 2005 yılında Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama Anonim Şirketi olarak değiştirilmiş olup işbu rapor tarihi itibarıyla mevcut unvanı Big Medya&Teknoloji A.Ş. olarak değiştirilmesine yönelik esas sözleşme değişikliği T.C. Ticaret Bakanlığının 08.08.2025 tarihli yazısı ve SPK’nın 24.07.2025 tarih E-29833736-110.03.03-75665 sayılı yazısı ile onaylanmış olup genel kurul süreci başlatılmıştır. 30 Haziran 2025 tarihi itibarıyla Grup bünyesinde istihdam edilen personel sayısı 187 kişidir (31 Aralık 2024: 175).

Ticari Unvanı : Big Medya&Teknoloji A.Ş.
Adres : Altunizade Mh. Kuşbakışı Caddesi No:27/134662 Üsküdar, İstanbul Türkiye
Ticaret Sicil Müd./ No : İstanbul / 247338
Tel : (212) 410 36 54
Faks : (212) 892 51 25
Kurumsal İnternet Sitesi : www.doganburda.com

Big Medya, 04 Eylül 2024 tarihinde Dergi Pazarlama Planlama ve Ticaret A.Ş.’yi (DPP) satın almış olup sermayesinde %100 pay sahibidir. DPP, 26.07.2002 yılında İstanbul’da kurulmuş olup faaliyet konusu yasa ve sair mevzuat hükümleri çerçevesinde dergi pazarlama ve planlama hizmeti ve diğer sair işlerdir.

Şirket Borsa İstanbul A.Ş.’de (“Borsa İstanbul” veya “BİST”) 28 Mart 2000 tarihinde işlem görmeye başlamıştır. Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu’na (“SPK”) kayıtlıdır ve payları BİST’te işlem görmektedir. SPK’nın 30 Ekim 2014 tarih ve 31/1059 sayılı İlke Kararı ile değişik 23 Temmuz 2010 tarih ve 21/655 sayılı İlke Kararı gereğince; Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. kayıtlarına göre; 30 Haziran 2025 tarihi itibarıyla Doğan Burda sermayesinin %29,99’una (31 Aralık 2024: %29,99) karşılık gelen payların “dolaşımda” olduğu kabul edilmektedir.

1.1.1. Ortaklık Yapısı

Big Medya’nın 30 Haziran 2025 tarihi itibarıyla esas sermayesi 19.559.175 TL’dir. Bu sermayenin her biri 1 TL nominal değerli olmak üzere 19.559.175 adet hisseden oluşmaktadır. Sermayede pay grubu bulunmamakta olup bütün payların 1 oy hakkı bulunmaktadır. Şirket’in 30.06.2025 ve 17.11.2025 tarihi itibarıyla KAP’tan temin edilen ortaklık yapısı aşağıda yer almaktadır.

Big Medya Ortaklık Yapısı, TL	30.06.2025		17.11.2025	
Ortak	Nominal Sermaye	Sermaye Payı	Nominal Sermaye	Sermaye Payı
Re-Pie Yatırım Holding A.Ş.	5.370.277,00	27,46%	5.370.277,00	27,46%
Alt Capital Holding A.Ş.	4.685.706,00	23,96%	4.685.706,00	23,96%
Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Altun Capital GSYF	3.635.440,00	18,59%	2.275.825,00	11,64%
Diğer	5.867.752,00	30,00%	7.227.367,00	36,95%
Toplam	19.559.175,00	100,00%	19.559.175,00	100,00%

08.07.2024 tarihinde <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1307677> adresinde Big Medya tarafından paylaşılan açıklama aşağıda yer almaktadır.

“Şirketimizin 19.559.175 Türk Lirası ödenmiş sermayesinde; Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.’nin (Doğan Holding) sahip olduğu % 38,22 oranındaki pay (7.474.920 adet pay) ve Burda GmbH’in sahip olduğu % 38,09 oranındaki pay (7.449.670 adet pay) olmak üzere toplam % 76,30 oranındaki payın (14.924.590 adet pay); Alt Capital Holding A.Ş. (4.791.998 adet DOBUR payı), Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Altun Capital Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (3.422.856 adet DOBUR payı), Re-Pie Yatırım Holding A.Ş. (5.476.569 adet DOBUR payı) ve Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş.’ye (1.233.167 adet DOBUR payı) (Alicılar) yapılan pazarlıklar neticesinde, bazı uyarlamalara tabi olarak toplamda 10.000.000 Amerikan Doları bedel (Satış Bedeli) ile satılmasına (işlem) yönelik olarak Doğan Holding ve Burda GmbH ile Alicılar arasında 08/07/2024 tarihli ‘Pay Devir Sözleşmesi’ akdedilmiştir.

Alt Capital Holding A.Ş., Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Altun Capital Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, Re-Pie Yatırım Holding A.Ş. ve Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. ("Alicılar") ile Burda GmbH ve Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.

arasında imzalanan 8 Temmuz 2024 tarihli Pay Devir Sözleşmesi tahtında öngörülen işlem kapsamında pay devri 18 Eylül 2024 tarihinde tamamlanmıştır. İşlem sonucunda Alıcılar, Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama Anonim Şirketi ("DOBUR") paylarının %70,01 oranında pay sahibi olmuştur. Böylelikle toplam 14.924.590 adet DOBUR payı 10.000.000 USD bedelle satın alınmış olup pay başı satın alma fiyatı 0,6700 USD hesaplanmaktadır.

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 26. maddesi ve Pay Alım Teklifi Tebliği (II-26.1) hükümleri uyarınca Alıcılar tarafından zorunlu pay alım teklifi yapılması yükümlülüğüne istinaden, alıcılar A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. aracılığıyla 26 Eylül 2024 Sermaye Piyasası Kurulu'na gerekli başvuruyu yapmışlardır.

Bu kapsamda zorunlu pay alım teklifi 26 Kasım 2024-09 Aralık 2024 tarihleri arasında yapılmış olup, tamamlanmıştır.

1.1.2. Faaliyetlere İlişkin Bilgiler

Şirket'in faaliyet konusu basın, yayın, tanıtım ve haber hizmetleri yapmak ve sunmaktır. Şirket'in yayınlamakta olduğu dergi sayısı 25 (31 Aralık 2024: 25) olup, bu dergilerin 13 (31 Aralık 2024: 14) tanesi lisans sözleşmeleri dahilinde yurt dışından alınan isim hakları kapsamında çıkartılmaktadır. Grup'un aşağıdaki şirketlerle lisans anlaşmaları mevcuttur;

- Axel Springer Auto-Verlag GmbH
- Verlag Aenne Burda GmbH & Co.
- Grüner + Jahr International Magazines GmbH
- Hachette Filipacchi Presse S.A.
- Cote Maison
- Hola, S.L.
- Five Monkeys Media
- Camden Media Inc
- Future Publishing Limited

Big Medya'nın portföyünde yer alan dergi markaları aşağıda yer almaktadır.

Kadın, Sağlık, Dekorasyon



Ekonomi, Haber



Magazin, Seyahat, Eğlence, Gençlik



Bilişim, Bilgisayar



Özel İlgi, Hobi, Mutfak



1.1.3. Faaliyetlere İlişkin Gelişmeler

Big Medya bünyesinde, tüm pazar içerisinde yayınladığı toplam 2 tane on beş günlük, 8 tane aylık ve 45 tane diğer çeşitli periyotlardaki dergileriyle beraber toplam 55 tane yayınıyla, 2025 yılı ilk altı ayında 570 bin satış adedi (2024 yılı ilk ayı: 787 bin adet) gerçekleştirmiştir. Şirketin basılı pazarda liderliğinin sürdüğü hesaplanmaktadır.

Şirket yayınlarını çeşitli dijital kanallarda satışa sunmaktadır. Bu kanalların yanı sıra Şirket'in Dergilix platformunda dergileri e-kopya olarak paylaşılmaktadır.

Bayi satışları dikkate alındığında sektörlerinde lider konumda olan yayınlar **Level, İstanbul Life, Evim, Yacht Türkiye, Form Sante, Atlas, Popular Science, All About History ve Hey Girl'**dür.

2025 yılında **"All About History Özel", "How It Works Özel", "Arkeo Atlas", "Roma İmparatorluğu", "Bilim Bookazine UFO", "MineCraft", "Best of Maison", "Brides", "UniCorn", "İnsan Anatomisi", "Gaming", "Fit Mutfağı", "Ev Bahçe Rüya Bahçeler", "Astro Fizik"** isimli dergiler Bookazine kategorisinde piyasaya sunulmuştur.

Bilim ve tarih kategorisinde çıkarılan yayınların bu alandaki rekabet gücünü artırdığı düşünülmektedir.

Satış kanalları ve satış geliştirme:

Dağıtım şirketi tarafından gerçekleştirilen dağıtım, tanzim, teşhir ve yayın transferi faaliyetleri Big Medya yönetimi tarafından direkt ya da seçtiği yapılarca sürekli denetlenmiştir.

Dergilerin satıldığı zincir mağazaların adedi 2025 yılı ilk altı ayında 1.750 adettir. Big Medya'nın bu kanaldan sattığı dergilerin toplam dergi satışlarına oranı %90'dır. Dergilerin %87'si dağıtım şirketinin yaklaşık 2.000 adet satış noktasında, %13'ü ise abone ve kurumsal satış olarak okuryla buluşmuştur.

Dergilerin özel sayıları www.ozelsayi.dbabone.com adresinden direkt olarak satılmaya başlanmıştır.

Aynı dönemde okurlardan gelen 1.261 adet çağrının tümü ilgili yerlere aktararak cevaplanması sağlanmış ve kayıt altına alınmıştır.

Turkuvaz tarafından gerçekleştirilen satış geliştirme, tanzim teşhir ve yayın transferi faaliyetleri Doğan Burda yönetimi tarafından da sürekli denetlenmiştir. Denetim faaliyetleri Dergi Pazarlama Planlama ve Ticaret A.Ş. (DPP) de çalışmaya devam eden 3 saha yöneticisi ile gerçekleştirilmiştir.

Dış Yayınlar: 2025 yılı ilk altı ayında portföy verimliliği analizi sonucunda eliminasyon yapılarak 174 çeşit yayın yaklaşık 25,3 bin adet satılmıştır.

Reklam

Big Medya Dergi Reklam Pazarlama Departmanı'nın yaptığı analizlere göre, Türkiye toplam dergi reklam pazarının; 2025 yılının ilk altı ayında 278,1 Milyon TL seviyesinde olduğu tahmin edilmektedir.

Şirket'in reklam gelirleri 2025 yılının ilk altı ayında 207,9 Milyon TL ile 2024 yılı aynı dönemine göre endekslenmiş 256,1 Milyon TL ötelenen etkinlikler kaynaklı %19 azalış göstermiş olmasına rağmen pazar liderliği devam etmektedir.

Şirket, sorumlu yayıncılık anlayışını, köklü markaları ile efektif bir şekilde kombine ederek, kalite ve verimliliğini sürdürerek karlılık hedeflemektedir. Dijital medya alanında ise yatırımlarını sürdürüp gelir çeşitliliğini arttırmayı planlamaktadır. Bugün için sosyal medya, web ve mobil kanallardan birçok kişiye ulaşan Doğan Burda, dijital faaliyetlerinde önümüzdeki yıllarda etkin bir şekilde erişim sayısını arttırarak, dijital gelirlerin payını yükseltmeyi hedeflemektedir.

Faaliyette bulunulan çevrede önemli bir değişiklik bulunmamakla beraber gerek global gerekse yurt içinde oluşan piyasa dalgalanmalarından sektör de etkilenmektedir. Şirket hem basılı hem de dijital portföyünde revizeler yaparak, dalgalanmalara karşı sektörde kendine sağladığı yeri korumaktadır.

Bununla birlikte dijital medya iş alanının geliştirilmesi ve yeni teknolojilerin kullanılması ile şirket verimliliğinin artırılması yönünde çalışmalara ve karlılığı arttıracak planlar uygulanmaya başlanmıştır.

Verimliliğinin ve karlılığının artırılması yönünde çalışmalara başlanmıştır

Faaliyetlerle İlgili Öngörülebilir Riskler

Sektördeki tiraj ve reklam hacimlerindeki dalgalanmaların yanı sıra; faiz oranı, kur hareketlerine bağlı hammadde ve lisans maliyetleri Şirket'in olağanüstü durumlarda operasyonel riskleridir.

Mali, Uyum ve Operasyonel Risk Yönetimi:

Şirket maruz kaldığı risklerin olumsuz etkilerini asgari seviyeye indirmeyi amaçlamaktadır. Şirket'in karşı karşıya bulunduğu risklerin tanımlanması ve tespiti çalışmaları ile bu risklerin azaltılması ve kontrol altına tutulmasına yönelik risk yönetimi faaliyetleri Şirket üst yönetimi ile Riskin Erken Saptanması Komitesi koordinasyonunda yürütülmektedir.

Finansal Risk Yönetimi:

Şirket faaliyetlerinden dolayı, kur riskine maruz kalmaktadır. Şirket, finansal risklerini, yerli ve yabancı piyasalardaki gelişmeleri düzenli bir şekilde takip ederek, Şirket'in faaliyetleri ile ilgili maruz kalabileceği ya da kaldığı finansal risklerin seviyesini ve büyüklüğünü gözlemlemekte ve yönetmektedir.

Big Medya SWOT Analizi	
Güçlü Yanlar Lider pozisyon & pazar payı Geniş ve tanınmış portföy Uluslararası ortaklık avantajı Çok kanallı yayım gücü	Zayıf Yanlar kârlılık sorunları Sektörde daralma ve pazar küçülmesi Yüksek sabit maliyetler
Fırsatlar Dijital yayın gelirlerinin artırılması Niş ve özel dergi segmentleri Çocuk ve eğitim segmentlerinde potansiyel Yeni organizasyon yapma becerisi ve potansiyeli	Tehditler Dijital medyada yoğun rekabet Rakiplerin reklam pazarında agresif büyümesi Yüksek maliyet baskısı

1.2. Devrolunan Şirket: Wisest Yazılım A.Ş.

Wisest Yazılım Anonim Şirketi ("Wisest Yazılım") 19.10.2021 tarihinde Ankara'da kurulmuştur. Şirket, 518380 sicil numarası ile Ankara Ticaret Sicil Müdürlüğü'ne kayıtlıdır. Şirketin yasal merkezi; Söğütözü Mahallesi Söğütözü Caddesi No:2C/17 Çankaya/Ankara'dır. Şirketin iki adet şubesi bulunmaktadır, şubelere ilişkin bilgi aşağıdaki gibidir;

Şube-1 Unvanı: Wisest Yazılım Anonim Şirketi Gazi Teknopark Şubesi Adresi: Bahçelievler Mah. 323/1 Cadde B Blok Gazi Üniversitesi Teknokent Binası No:10/50 B İç Kapı No:9 Gölbaşı/ANKARA

Şube -2 Unvanı: Wisest Yazılım Anonim Şirketi Çanakkale Teknokent Şubesi Adresi: Çardak Beldesi Tekke Mah. 18 Mart Cad. No: 7 İç Kapı No: Z13 Lapseki / ÇANAKKALE

Wisest Yazılım A.Ş., tüm yazılım geliştirme ve Ar-Ge faaliyetlerini, Türkiye'nin önde gelen üniversite teknoparklarından biri olan **Gazi Üniversitesi Teknopark** yerleşkesindeki ofisinde yürütmektedir.

- **Üretim modeli:** %100 yazılım tabanlı, donanım bağımsız üretim yapısı
- **Tesis türü:** Gelişmiş yazılım geliştirme laboratuvarı
- **Geliştirme Ortamları:**
 - Web, mobil, masaüstü ve gömülü sistem yazılım geliştirme platformları
 - Yapay zekâ modelleme ve görüntü işleme için GPU destekli test ortamları
 - Büyük veri kümeleri için yüksek kapasiteli sunucu ve yedekleme altyapısı
- **Sertifikasyon ortamları:** ISO/IEC 42001, ISO 27001 ve ISO 22301 kapsamındaki test ve denetim ortamlarına uygunluğu sağlanmıştır.

Gazi Teknopark bünyesinde faaliyet göstermenin Wisest'e sağladığı başlıca avantajlar:

- **Akademik iş birlikleri:** Üniversite akademisyenleriyle sürekli etkileşim ve proje ortaklığı
- **Teknoloji transferi ve AR-GE destekleri:** TÜBİTAK, KOSGEB ve Avrupa Birliği destekli proje yürütme altyapısı
- **Vergisel avantajlar:** 5746 sayılı Kanun kapsamında gelir, kurumlar ve stopaj vergisi teşvikleri
- **Erişim kolaylığı:** Ankara merkezli kamu kurumlarına hızlı ulaşım imkânı

Şirket'in ana faaliyet konusu; özel yazılım geliştirmek, yapay zekâ ile çözümler üretmek, sanal gerçeklik (VR) ve artırılmış gerçeklik (AR) uygulamaları yapmak, akıllı şehir ve IOT çözümleri üretmek, bulut bilişim ve büyük veri çözümleri, siber güvenlik ve veri koruma alanlarında hizmet vermek ve donanım ürünleri, alt yapı, kablo elektrik kablosu pano switch v.b. ürünlerin alım-satımını yapmaktır.

Şirket, yazılım geliştirme ve özel yazılım projeleri oluşturma konusunda hizmet veren bir teknoloji firmasıdır. Geliştirdiği çözümler, işletmelerin dijitalleşme süreçlerini hızlandırarak verimliliklerini artırmalarına yardımcı olmayı hedeflemektedir. Projeler, sanal gerçeklikten trafik optimizasyonuna kadar geniş bir yelpazeye yayılmaktadır. Her projede kullanıcı odaklı yaklaşımıyla, sektördeki en yenilikçi ve etkili çözümleri sunmayı hedeflemektedir.

Şirketin vizyonu; Teknolojinin gücünü kullanarak, global düzeyde inovasyon yapan, sektördeki en yaratıcı yazılım çözümleriyle ön plana çıkan bir lider firma olmak. Kullanıcıların ihtiyaçlarına en uygun yazılım çözümleri sunarak, dijital dönüşümü desteklemek.

Şirketin misyonu; Yazılım alanındaki bilgi birikimini ve deneyimini kullanarak, müşterilere sürdürülebilir ve yenilikçi çözümler sunmak. Teknolojik trendleri takip ederek, her projede mükemmeliyet ve müşteri memnuniyetini ön planda tutmaktır. Şirket hizmetlerini ve diğer faaliyetlerini, çalışanlarının yarımının yanı sıra yönetim kurulu üyeleri ve dışardan sağlanan danışmanlar tarafından out-source edilerek, sürdürmektedir.

Şirket'in raporlama tarihi itibari ile çalışan personel sayısı 22 kişidir.

1.2.1. Ortaklık Yapısı

Wisest Yazılım Ortaklık Yapısı, TL				17.11.2025
Ortak	Nominal Sermaye, TL	Sermaye Payı	Oy Hakkı	Oy Hakkı Payı
Muhammet Görkem KUŞÇU	150.000.000	100,00%	150.000.000	100,00%
Toplam	150.000.000	100,00%	150.000.000	100%

Wisest Yazılım'ın sermayesi 150.000.000 TL olup her biri 1 TL kıymetinde 150.000.000 adet paya ayrılmıştır (31.12.2024, 31.12.2023, 31.12.2022 ve 01.01.2022: Her biri 5 TL 10.000 adet paya ayrılmıştır.) Şirket sermayesini 50.000 TL'den 150.000.000 TL'ye arttırmış olup, arttırılan sermayenin tamamı ödenmiştir. Söz konusu sermaye arttırımı 16.01.2025 tarih ve 11251 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi ile tescil ve ilan olunmuştur.

Şirket'in konsolidasyona tabi, bağlı ortaklığı bulunmamaktadır.

1.2.2. Faaliyetlere İlişkin Bilgiler

Wisest Yazılım, yazılım geliştirme ve özel yazılım projeleri oluşturma konusunda uzmanlaşmış bir teknoloji firmasıdır. Geliştirdiği çözümler, işletmelerin dijitalleşme süreçlerini hızlandırarak verimliliklerini artırmalarına yardımcı olmaktadır. 12 kişilik mühendis kadrosu ve 50'den fazla müşteri portföyüne sahiptir.

Ana Ürün Grupları ve Teknolojik Bileşenler

Trafik İzleme ve Optimizasyon Sistemleri

- Gerçek zamanlı trafik yoğunluğu tespiti
- Kamera destekli kavşak analizi
- Veri tabanlı sinyalizasyon kontrolü
- Karbon ayak izi ve güzergâh optimizasyonu
- Entegre mobil uygulama bildirimleri (iOS / Android)

Görüntü Tabanlı Karar Destek Sistemleri

- Sabit ve mobil kameralardan alınan görüntüler ile:
 - Anormal davranış tespiti
 - Araç/kişi takibi
 - Yüz tanıma / plaka tanıma (FR / PTS)
 - Güvenlik skorlama
- Yapay zekâ tabanlı analiz motorları

Yapay Zekâ Destekli Tahminleme ve Öngörü Sistemleri

- Trafik yoğunluğu tahminleme
- Sosyal medya ve dijital içerik analizi (SMETT / SOCINT / UYARSİS)
- Kriz yönetimi ve erken uyarı sistemleri
- Trend analizi ve istatistiksel öngörü modülleri

Ziyaretçi ve Personel Takip Sistemleri

- QR kod, NFC ve biyometrik doğrulama altyapıları
- Ziyaretçi ön kayıt ve geçiş takibi
- Personel devam kontrol (PDKS) ve raporlama

Veri Yönetimi ve Büyük Veri Analitiği

- Modüler veri toplama ve saklama sistemleri
- Coğrafi Bilgi Sistemi (GIS) destekli analiz katmanı
- PostgreSQL, MongoDB, Elasticsearch tabanlı veri kümeleri
- Dashboard & Raporlama (Grafana, Kibana, Power BI)

Kurumsal Web ve Mobil Uygulama Geliştirme

- Kurumlara özel web portalları
- iOS ve Android tabanlı mobil uygulamalar
- React / Flutter / Next.js ile hızlı arayüz üretimi
- Kullanıcı deneyimi odaklı tasarım (UX/UI)

Siber Güvenlik ve Erişim Kontrol Yazılımları

- Güvenlik kamerası yazılım entegrasyonu

- Sunucu/istemci güvenlik yazılımları
- Anlık olay bildirimi ve log yönetimi
- Ağ güvenlik cihazları ile yazılım düzeyinde entegre kontrol

1.2.3. Operasyonel Yapı & İş Modeli

- **Hizmet Yelpazesi:** Yapay zekâ, büyük veri analitiği, VR/AR, mobil ve web uygulamaları, akıllı şehir entegrasyonları gibi ileri düzey teknolojiler sunulmaktadır. Her çözüm, müşteri ihtiyaçlarına göre tamamen özelleştirilir.
- **Temel Yaklaşım:**
 - *Proje-tabanlı özel geliştirme:* Her müşteriye özel, sektör odaklı dijital çözümler.
 - *Uzun vadeli stratejik ortaklık:* Proje sonrası bakım, güncelleme ve optimizasyon hizmetleriyle sürdürülebilir başarı
 - *ISO uyumu ve kalite güvencesi:* ISO/IEC 42001 (Yapay Zekâ Yönetim Sistemi) ve ISO 22301 (İş Sürekliliği) sertifikasyonlarıyla, teknoloji üretiminin sorumlu ve güvenli temeller üzerine inşa edildiği belgelenmiş oldu.

1.2.4. Yazılım Geliştirme Süreç ve Metodolojisi

Yazılım projeleri, titizlikle tanımlanmış süreçler eşliğinde yürütülmektedir.

- **İhtiyaç Analizi** – Müşteri odaklı, iş hedeflerine yönelik detaylı gereksinim tespiti.
- **Prototipleme & Ara Dönem Tasarım** – Tasarlanan mimarinin prototipleriyle somut testlere dayalı ilerleme.
- **Çevik Geliştirme (Agile/Scrum)** – Kısa döngülerle geliştirme, sürekli geri dönüt ve hız.
- **Kalite Güvencesi** – Yüksek test standartları (birim, entegrasyon, kullanıcı kabul).
- **Canlıya Alım & Eğitim** – Üretim ortamına güvenli transfer, kullanıcı eğitimi ve geçiş süreci.
- **Sürdürülebilir Destek** – Performans izleme, düzenli güncelleme, güvenlik yönetimi ve müşteri memnuniyeti.

1.2.5. Operasyonel Süreçler, Üretim Modeli ve Hizmet Akışı

Wisest Yazılım A.Ş., uçtan uca dijital çözümler üretmek amacıyla tasarlanmış yalın ve çevik bir operasyonel yapıya sahiptir. Sadece yazılım tabanlı ürünler üretmesi sebebiyle, donanım tedariki, fiziksel üretim, montaj gibi süreçler bulunmaz. Tüm üretim, yazılım geliştirme ortamlarında gerçekleştirilir.

Müşteri ile İlk Temas ve Proje Tanımı (TO Anı)

- **İhtiyaç Analizi:** Proje öncesi müşteri ile detaylı görüşmeler gerçekleştirilerek kurumun hedefleri, operasyonel ihtiyaçları ve beklentileri analiz edilir.
- **Proje Tanımı:** Projenin kapsamı, çıktıları, teknik mimarisi ve teslim kriterleri belirlenir.
- **Tekliflendirme:** Gereksinimlere uygun olarak hazırlanan teknik ve mali teklif sunularak süreç başlatılır.

Yazılım Geliştirme Planlaması ve Uygulama

- **Proje Zaman Çizelgesi:** Sprint tabanlı planlama yapılır. Geliştirme ve test takımları oluşturulur.
- **Ekip Organizasyonu:** Proje Yöneticisi liderliğinde geliştirici, testçi, UX/UI tasarımcı ve analist ekipler ataması yapılır.
- **Dokümantasyon ve Takip:** Tüm süreçler JIRA/ClickUp gibi proje yönetim yazılımlarıyla izlenir.

Yazılım Üretim Süreci

- **Prototipleme:** Uygulama ekranları ve iş akışları düşük maliyetli test ortamında tasarlanır.
- **Kodlama:** Mikroservis mimarisiyle geliştirilen çözümler Python, Node.js, React, .NET gibi dillerle oluşturulur.
- **Test Süreci:** Birim, entegrasyon, sistem ve kullanıcı kabul testleri yapılır.
- **ISO Uyumlu Kalite Süreci:** Geliştirme süreçleri ISO 9001, ISO 42001 gibi kalite belgeleri çerçevesinde yürütülür.

Yaygınlaştırma ve Kullanıcı Geçişi

- **Eğitim ve Dokümantasyon:** Kullanıcı eğitimleri, teknik döküman ve kullanım kılavuzları sağlanır.
- **Canlıya Alım:** Uygulama güvenli ve kontrollü biçimde canlıya alınır.

- Versiyonlama ve Yedekleme: Sistemin her versiyonu yedeklenerek güvenli şekilde saklanır.

Satış Sonrası ve Müşteri Desteği

- Uzaktan Teknik Destek: Gerekğinde 7/24 teknik destek hattı sağlanır.
- Bakım ve Güncelleme: SLA kapsamında düzenli güncellemeler ve güvenlik yamaları sunulur.
- CRM Entegrasyonu: Müşteri geri bildirimleri dijital platformlardan toplanır, kalite iyileştirme sürecine dahil edilir.

Faturalama ve Finansal Süreçler

- Sipariş Sonrası Avans: Büyük projelerde ön ödeme alınır, küçük ölçekli işlerde ise iş sonunda faturalama yapılır.
- Hakkedilmiş Projeler: Yıllara yaygın işlerde, aylık veya faz bazlı ödeme planı uygulanır.
- Finansal Takip: Cari takip sistemleriyle ödeme planları izlenir, gerektiğinde müşteriyle yeniden yapılandırma yapılır.

Sürdürülebilirlik ve Sürekli İyileştirme

- Sertifikalı Süreçler: Tüm operasyonlar ISO/IEC 15504 SPICE ve ISO 27001 Bilgi Güvenliği gibi standartlara uygun olarak yürütülür.
- İzleme ve Değerlendirme: Geliştirme sonrası sistem kullanımı, performans metrikleri ve kullanıcı memnuniyeti düzenli olarak izlenir.
- Geribildirim Döngüsü: Her proje sonrası, kullanıcıdan alınan geribildirimler ile sistem ve süreçler optimize edilir.

1.2.6. Sunulan Hizmetler

Özel Yazılım Geliştirme

"İşinize özel, esnek ve ölçeklenebilir çözümler."

- Müşteriye özgü yazılım projeleri geliştirilir.
- Mevcut sistemlerle entegre çalışacak şekilde tasarlanır.
- Süreç optimizasyonu ve uzun vadeli kullanım kolaylığı sağlar.

Sosyal Medya Yönetimi ve Öngörüsü

"Dijital Dünyada Güçlü Sosyal Medya Stratejileri"

- Sosyal medya ve dijital mecralardan anlık veri toplama ve analiz
- Erken sinyal tespiti ile krizleri öngören ve yöneten yapılar
- Yapay zekâ destekli içerik üretimi ve etkileşim optimizasyonu
- Kuruma özel itibar skorları ve karar destek panelleri
- Esnek, ölçeklenebilir ve modüler yapıda SaaS çözümler

Yapay Zeka ve Akıllı Sistemler

"Veriden değere, değerden çözüme!"

- Yapay zeka destekli karar mekanizmaları ve otomasyon sistemleri.
- Öngörücü modelleme, veri analizi ve nesne tanıma gibi ileri seviye uygulamalar.
- Güvenlik, savunma ve kurumsal yönetim odaklı çözümler.

Sanal Gerçeklik (VR) Uygulamaları

"Gerçeğin ötesinde deneyimler."

- Eğitim ve simülasyon amaçlı VR uygulamaları.
- Tasarım, prototip ve metaverse tabanlı çözümler.
- Yüksek etkileşimli ve kullanıcı odaklı sanal ortamlar.

Akıllı Şehir ve IoT Çözümleri

"Şehirler için daha güvenli ve akıllı altyapılar."

- IoT tabanlı veri toplama ve yönetim sistemleri
- Akıllı trafik, güvenlik ve enerji çözümleri
- Belediye ve kamuya yönelik entegre sistemler

Bulut Bilişim ve Büyük Veri Çözümleri

"Bilgileriniz güvende, altyapınız koruma altında."

- Ağ güvenliği ve sızma testleri
- Veri şifreleme ve yedekleme çözümleri
- Kurumsal güvenlik politikalarının oluşturulması

Siber Güvenlik ve Veri Koruma

"Şehirler için daha güvenli ve akıllı altyapılar."

- IoT tabanlı veri toplama ve yönetim sistemleri
- Akıllı trafik, güvenlik ve enerji çözümleri
- Belediye ve kamuya yönelik entegre sistemler

Teknoloji Geliştirme ve Entegrasyon

"Mevcut sistemlere yenilik"

- Donanım ve yazılım altyapılarının uyumlu şekilde geliştirilmesi.
- Kurumlara özel teknoloji entegrasyonu ve modernizasyon projeleri.
- İnovatif ve sürdürülebilir teknoloji stratejileri.

Wisest Yazılım 2025 Devam Eden Projeler				
No	Proje Adı	Kategori	Durum	Proje Açıklaması
1	Trafik İzleme ve Optimizasyon Sisteminin Geliştirilmesi	Yazılım	Devam ediyor	Bu proje kapsamında, trafik ışıklarına yerleştirilecek kameralar ile anlık trafik yoğunluğu tespit edilecek ve mevcut online trafik servisleriyle entegre bir sistem kurulacaktır. Böylece, kazalar gibi öngörülemeyen yoğunluklar da dikkate alınarak kapsamlı bir trafik izleme altyapısı oluşturulacaktır. Mevcut servislerin (Google ~10 dk, Apple ~5 dk) gecikmeli ve manipülasyona açık veri sorunları bu sistemle aşılabacaktır. Toplanan verilerle, en kısa yol algoritmaları kullanılarak kullanıcılara en hızlı ve düşük karbon ayak izine sahip güzergah önerileri sunulacaktır.
2	SMETT (Sosyal Medya, Etkileşim ve Trend Tahminleme Platformu)	Yazılım	Ön Kabul Aşamasında	SMETT, sosyal medya ve dijital platformlardan toplanan verileri yapay zekâ ile analiz ederek erken sinyal tespiti ve trend öngörüsü yapan bir strateji platformudur. Kurumlara gelecekteki yönelimleri görme, fırsatları belirleme ve proaktif karar alma imkânı sağlar. Modüler yapısı sayesinde farklı sektörler için özelleştirilebilir, abonelik bazlı SaaS modeliyle ticarileştirilir.
3	SOCINT (Sosyal Zekâ Destekli İçerik Takip ve Üretim Platformu)	Yazılım	Ön Kabul Aşamasında	SOCINT, sosyal medya ve haber kaynaklarını gerçek zamanlı tarayarak dijital görünürlük, itibar yönetimi ve otomatik içerik üretimi sağlayan bir yapay zekâ tabanlı platformdur. Kurumlar için içerik stratejilerini optimize eder, krizleri erken aşamada tespit eder ve departman bazlı karar destek panelleri sunar. SaaS modeliyle ölçeklenebilir bir gelir yapısına sahiptir.
4	UYARSİS (Uyarı ve Algı Yönetim Sistemi)	Yazılım	Ön Kabul Aşamasında	UYARSİS, sosyal medya ve dijital mecralardaki algı değişimlerini ve kriz sinyallerini gerçek zamanlı izleyen ve analiz eden bir platformdur. Kurumlara dijital itibar skoru çıkarır, krizleri öngörür ve otomatik aksiyon önerileri sunar. Kamu, özel sektör ve siyasal kampanyalar için özelleştirilebilir, proaktif kriz yönetimini kolaylaştırır ve SaaS modeliyle pazara sunulur.

WİSEST YAZILIM A.Ş. SWOT ANALİZİ

Güçlü Yönler

- Yapay zekâ, artırılmış ve sanal gerçeklik, mobil uygulama geliştirme ve özel yazılım çözümlerine odaklanma; teknolojiye yön veren alanlarda faaliyet göstermeyi ve sektörde fark yaratmayı mümkün kılmaktadır.
- Gazi Üniversitesi Teknokent bünyesinde yer alması, Ar-Ge çalışmalarına bilimsel bir derinlik kazandırmakta ve üniversite-sanayi iş birliklerine açık olmayı sağlamaktadır.
- Uluslararası düzeyde sahip olduğu etik, sürdürülebilir ve stratejik yapay zekâ sertifikalarının bulunması, hizmetlerin küresel standartlarla uyumlu olmasını ve güvenilirliği artırmasını mümkün kılmaktadır.

- Müşteri ihtiyaçlarını odağına alması ve sektöre özgü çözümler sunma yaklaşımını, farklı sektörlerde etkin yazılım üretimi gerçekleştirilmesine olanak tanımaktadır.
- Yerli ve özgün yazılımlar geliştirmeye öncelik verilmesi, hem ulusal yazılım ekosistemine katkı sunulmasını hem de devlet desteklerinden yararlanılmasını kolaylaştırmaktadır.

Zayıf Yönler

- Marka bilinirliğinin henüz sektör geneline yayılmamış olması, daha geniş bir müşteri tabanına ulaşılmasını sınırlandırabilmektedir.
- Mali yapı ve operasyonel büyüklüğe dair kamuya açık bilgilerin sınırlı olması, yatırımcılar ve iş ortakları nezdinde değerlendirme yapılmasını zorlaştırabilmektedir.
- Dijital iletişim kanallarında yer alan içeriklerin detaylandırılmamış olması, sunulan hizmetlerin kapsamının dışarıdan yeterince anlaşılmasını engelleyebilmektedir.
- Referans projeler, başarı hikâyeleri ve müşteri deneyimlerinin sınırlı paylaşılması, potansiyel müşterilerin güven duymasında gecikmelere neden olabilmektedir.

Fırsatlar

- Yapay zekâ, akıllı sistemler ve VR/AR teknolojilerine olan talebin dünya genelinde artış göstermesi, bu alanlara yatırım yapılmasını stratejik olarak daha değerli hale getirmektedir.
- Eğitim, sağlık, inşaat, savunma gibi sektörlerin dijitalleşme süreçlerine katkı sağlanması, ürün ve hizmetlerin farklı pazarlara açılmasını kolaylaştırmaktadır.
- Yerli yazılım üretiminin devlet politikalarıyla destekleniyor olması, Ar-Ge ve ürün geliştirme faaliyetleri için ek kaynaklara ulaşılmasını mümkün kılmaktadır.
- Uluslararası alanda kazanılan belgeler ve yetkinliklerin artması, küresel pazarda daha görünür olmayı ve yurt dışı açılımını desteklemektedir.
- Üniversitelerle geliştirilecek iş birliklerinin artması hem teknik kapasitenin büyütülmesine hem de nitelikli insan kaynağına erişim sağlanmasına olanak tanımaktadır.

Tehditler

- Yazılım ve teknoloji sektörünün hızla büyümesi ve yoğun rekabetin varlığı, pazardaki konumu korumayı zorlaştırabilmektedir.
- Teknolojinin sürekli olarak yenilenmesi, sürekli Ar-Ge yatırımı yapılmasını ve Şirket'in güncel tutulmasını zorunlu kılmaktadır.
- Ekonomik belirsizlikler, döviz kurlarındaki dalgalanmalar ve dışa bağımlı donanım maliyetleri gibi unsurlar, finansal planlamayı zaman zaman zorlaştırabilmektedir.
- Nitelikli yazılım geliştiricilerine olan yoğun talep, insan kaynağına erişimi ve elde tutulmasını zorlaştırabilmektedir.
- Kamu ve özel sektör projelerinde karşılaşılan bürokratik süreçlerin uzunluğu, bazı fırsatların zamanında değerlendirilmesini engelleyebilmektedir.

1.3. Sektör

1.3.1. Medya Sektörü

Bu sektör Türkiye’de özellikle 90’lı yılların başından itibaren TRT eliyle yürütülen devlet tekelinin “de facto” olarak yıkılması, özel radyo ve televizyonların hayata geçmesi, yeni iletişim mecralarının katılımı ile yeni bir oluşum içerisine girmiştir. Bu oluşumla birlikte dünyanın pek çok yerinde olduğu gibi bu yeni medya düzeni, günümüzde gerek ticari kaygılar gerekse kurumsal güç kazanma anlamında ticari işletmelerin faaliyet gösterdiği yeni bir ekonomik aktör haline de gelmiştir. Türkiye’nin demografik yapısına, televizyon alıcılarının sayısına bakıldığında radyo televizyon yayıncılığının kamuoyunun yaklaşım ve kararlarına ne denli etkili olduğu ortaya çıkacak ve bu sektörün neden bir cazibe alanı haline geldiği anlaşılabilecektir. Öte yandan günümüzde sosyal ağ paylaşımı öylesine etkin bir hale ulaşmıştır ki neredeyse ülkelerin kaderlerini bile değiştirme noktasına gelmiş olup, aynı durum radyo ve televizyonlar için de geçerlidir. Özellikle televizyonlar, hayatın içine öylesine girmiştir ki bireyler artık alışkanlıklarını, yaşam tarzlarını, televizyon programlarına uygun olarak düzenlemeye başlamışlardır. 2012 yılında RTÜK’ün yaptığı kamuoyu araştırmasında Türk insanının büyük bölümünün günde 3 saatten daha fazla bir süreyi televizyon karşısında geçirdiğini göstermektedir. Radyo televizyon yayıncılık sektörünün çağımız toplumları için ve diğer başka sektörlerden önemli olması elbette siyaset ve sosyal dünyaya etkisinin diğer başka sektörlerden daha güçlü olması ile açıklanabilir. Ayrıca medya sektörünü kontrol altına alarak toplumun düşünceleri ve algıları üzerinde etkili olma yaklaşımı ve başka faaliyet alanlarında güç kullanımını kolaylaştırması da radyo ve televizyonculuğu vazgeçilmez kılar. Türkiye’nin hızla bir tüketim toplumuna dönüşmesine koşut olarak, büyük sermayenin, ciddi karların elde edildiği bu sektöre sadece tecimsel kaygılarla girdiği gerçeğini de inkâr edemeyiz. Türkiye’de radyo televizyon yayıncılığının tarihi gelişimini dört bölüm altında görmek gerekir. 1926-1936 dönemi 1937-1960 dönemi , 1961 Anayasası dönemi , 1982 Anayasası dönemi.

Dünyada ve Türkiye’de Medya: Bugünü ve Geleceği

Giderek hızlanan sayısallaşma eğilimi, hemen her sektörde olduğu gibi yayıncılık sektöründe de etkisini ciddi şekilde hissettirmiş; mecralara yönelik tespit ve beklentilerin içerik üretiminden çok bunların iletimine odaklanmasına sebep olmuştur. Son yıllarda ise içeriğin önemi tekrar ön plana çıkmış hem içerik üretimi hem de iletim metotları aynı önem derecesinde ele alınmaya başlanmıştır. Bunun sonucu olarak da geleneksel medya hizmet sağlayıcıları arasında yer alan radyolar ve televizyonlar, yeni dağıtım yöntemlerinden de faydalanmak suretiyle cazibesini korumaktadır. Radyo ve televizyonların yanı sıra internet üzerinden iletim yapan platformların da özgün içerik üretimine ağırlık vermeye başladığı gözlemlenmektedir.

Dünya genelinde önceki yıllarla karşılaştırıldığında, tüm dinleyicilerde radyo erişim oranları değişkenlik göstermezken, genç dinleyicilerin erişim oranlarında bir miktar düşüş gözlemlenmektedir. İsteğe bağlı izleme platformlarının her geçen gün gelişmesi ve sayısının artmasına karşılık televizyon mecrasında canlı izleme eğilimi gücünü korumaktadır. Avrupa genelinde hem tüm kişilerde hem de gençler arasında izleme oranı %90’ın üzerindeki seyrini sürdürmektedir. Bunun yanında ‘aynı gün zaman kaydırmalı’ ve ‘zaman kaydırmalı’ izleme oranlarında ise artış eğilimi hızlanmaktadır.

İnternet üzerinden içerik sunan platformların yaygınlaşması eğilimi doğrultusunda birçok medya kuruluşunun, içeriklerini internet üzerinden doğrudan son kullanıcıya sunan platformlar oluşturdukları gözlemlenmektedir. Örneğin Disney’in, Netflix ile olan anlaşmasını sonlandırarak, kendi içeriğini internet üzerinden sunacak bir platform oluşturmak üzere bir teknoloji firmasını satın aldığı bilinmektedir.

Dağıtım platformları kullanıcı verilerini paylaşmaya yanaşmadığından, bu yolla medya kuruluşlarının kullanıcı ile doğrudan iletişim kurmasının ve bunları işleyerek kullanıcı odaklı içerik üretmesinin önü açılmış olacaktır. Öte yandan reklam verenlerin, reklam engelleme araçlarını en çok kullanan genç, çalışan, iyi eğitilmiş ve yüksek gelire sahip kitleye ulaşmak için, kolayca engellenemeyecek reklamlara yönelmeleri beklenmektedir. Bu sebeple en hızlı büyüyecek reklam kategorileri arasında mobil reklamlar ve uygulamalar ile sosyal medya fenomenleri aracılığıyla yapılan reklamlar örnek olarak sayılabilir.

Karasal Ortamdan Yapılan Yayınlar:

Kuruluşların karasal ortamdan yayın yapmak üzere 1995 yılında Radyo ve Televizyon Üst Kurulu (RTÜK)’na yapmış oldukları başvuruları değerlendirilerek, yapılacak sıralama ihalesine kadar, 6112 sayılı Kanunun Geçici 4’üncü maddesi kapsamında; sadece mülga 3984 sayılı Radyo ve Televizyonların Kuruluş ve Yayınları Hakkında Kanunun geçici 6’ncı maddesi uyarınca karasal ortamda yayında olan radyo ve televizyon kuruluşlarının, RTÜK tarafından yayın yapmalarına müsaade edilmiş olan yerleşim yerleri ile sınırlı olmak kaydıyla, yayınlarına devam etmelerine izin verilmiştir. Bu kapsamda, 6112 sayılı Kanunun yayımlanmasından sonra yasal düzenlemeler doğrultusunda

ve RTÜK kayıtları esas alınarak yapılan çalışmalar sonrasında, karasal ortamdan yayın yapan kuruluşların yayın yapabilecekleri yerleşim yerleri ve yayın frekans/kanalları tablo halinde RTÜK internet sitesinde yayımlanmıştır.

Uydu yayınları;

Uydu yayınları, yayın hizmetinin uydu ortamından şifreli veya şifresiz olarak alıcılara iletilmesiyle yapılan yayın olarak ifade edilmektedir. Uydu ortamından yayıncılık ülkemizde en yaygın yayın yöntemlerinden birisidir. Yayın iletiminin kolaylığı, bir uydu üzerinden geniş bir coğrafyanın kapsanarak kaliteli bir şekilde pek çok yayının aynı anda izleyicilere iletilmesi, uyduyu diğer yayın iletim ortamları arasında daha avantajlı kılmaktadır. Halihazırda, uydu ortamından yapılan yayınlara yönelik yayın lisans işlemleri ile altyapı ve platform işletmecilerine yönelik işlemler, 15/06/2011 tarihli ve 27965 sayılı Resmî Gazetede yayımlanan “Radyo ve Televizyon Üst Kurulu Uydu Yayın Yönetmeliği” kapsamında yürütülmektedir. Uydu ortamından yayın hizmeti sunmak isteyen medya hizmet sağlayıcı kuruluşların yayın lisans talepleri, Üst Kurul mevzuat çerçevesinde değerlendirilerek ve yerinde denetim de yapılarak yükümlülüklerini yerine getirdiği tespit edilen kuruluşlara Üst Kurulca 10 (on) yıl süreli uydu yayın lisansı verilmektedir. Uydu ortamından yapılan yayınları doğrudan izleyicilere ulaştıran veya platform işletmecilerine kapasite tahsis eden uydu altyapı işletmecileri ile uydu platform işletmecilerinin yayın iletim yetkilendirme işlemleri ve verilen yetki çerçevesinde yayınların iletiminin takibi, anılan yönetmelik hükümleri çerçevesinde Üst Kurulca yapılmaktadır.

Kablo Ortamından Yapılan Yayınlar:

Radyo ve Televizyon Üst Kurulu (RTÜK) tarafından yapılan düzenlemeler çerçevesinde, 1997 yılından itibaren kablo ortamından yapılan yayınlara yönelik yayın lisans ve izinleri verilmeye başlanmıştır. 6112 sayılı Kanunun yürürlüğe girmesi ile kablo ortamından yapılan yayınlarla ilgili ikincil mevzuat yeniden düzenlenmiş, bu çerçevede “Radyo ve Televizyon Üst Kurulu Kablolu Yayın Yönetmeliği”, 15.06.2011 tarihli ve 27965 sayılı Resmî Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Kablo ortamından yapılan kablolu TV yayınları ve IPTV yayınları ile ilgili yayın lisans işlemleri anılan yönetmelik hükümleri ile düzenlenmektedir. Ayrıca bu yayın hizmetinin iletim altyapısını işleten altyapı işletmecileri ile platform işletmecilerinin (çok sayıda yayın hizmetini bir veya birden fazla sinyal hâline getirerek uygun ortamlardan şifreli ve/veya şifresiz olarak izleyicinin (abonelerin) alacağı şekilde iletimini sağlayan kuruluşlar) yayın iletimi için yetkilendirme işlemleri de aynı yönetmelik hükümleri çerçevesinde sürdürülmektedir. Kablo ortamından radyo veya televizyon yayın hizmeti sunmak isteyen medya hizmet sağlayıcı kuruluşların yayın lisans talepleri, RTÜK mevzuatı çerçevesinde değerlendirilmekte ve yerinde teknik denetim yapılmaktadır. Yükümlülüklerini yerine getirdiği belirlenen kuruluşlara RTÜK tarafından “Çok İl” (radyo veya televizyon) veya “Tek İl” (radyo veya televizyon) olmak üzere, 10 (on) yıl süreli kablolu yayın lisansı verilmektedir. Bu yayın lisansını alan yayıncı kuruluşlar kablo platformu üzerinden kablolu TV hizmetini, IPTV platformu üzerinden de IPTV hizmetini sunabilmektedir.

IPTV Yayınları:

Yeni teknolojik gelişmeler ile şifreli/şifresiz TV yayınlarının ve depolanan ses ve görüntü bilgilerinin IP paketlerine dönüştürülerek geniş bant iletim alt yapısı üzerinden son kullanıcıya ulaştırılmasını sağlayan IPTV, sayısal televizyon yayınlarının mobil cihazlarda izlenmesini sağlayan yeni yayıncılık alanları ile ilgili düzenlemeleri gündeme getirmiştir. Bu çerçevede, 15.06.2011 tarihinde yayımlanan Radyo ve Televizyon Üst Kurulu (RTÜK) ‘Kablolu Yayın Yönetmeliği’ ile kablolu yayın lisansı alan medya hizmet sağlayıcı kuruluşların hem kablolu yayın hem IPTV yayını yapmaları mümkün olmuştur. Söz konusu Yönetmelik kapsamında IPTV yayını veya kablolu yayın yapmak üzere müracaat eden kuruluşların lisans müracaatları, mevzuat çerçevesinde değerlendirilmekte, yükümlülüklerini yerine getiren kuruluşlara RTÜK tarafından 10 (on) yıl süreli yayın lisansı verilmektedir.

Türk Radyo ve Televizyon Yayıncılığında Yoğunlaşma

Yoğunlaşma, az sayıda teşebbüsün toplam satışlar, varlıklar veya istihdam gibi ölçütlere göre ekonomik faaliyetin büyük kısmını elde tutmaları durumudur. Radyo ve televizyon yayıncılığında yoğunlaşma, yatay, dikey ve çapraz olarak üç boyutta incelenebilir. Radyo ve televizyon yayıncılığında yatay yoğunlaşma ulusal ve uluslararası medya pazarındaki şirketlerin aynı anda radyo, televizyon, isteğe bağlı yayın, film, müzik, e-gazete, e-dergi, e-kitap gibi alanların bir kısmında ya da hepsinde birden faaliyet göstermesidir. Bunun kadar önemli olan bir diğer boyut ise radyo ve televizyon yayıncılığının içerik ve sunuşunun oluşturulması ve geliştirilmesi, üretimden kanal kontrolüne, dağıtımına ve tüketimine kadar olan değer zinciri boyunca oluşan dikey yoğunlaşmadır. Özellikle televizyon yayıncılığında konsept ve program geliştirme, içerik üretimi ve hakların yönetimi, kanalların paketlenmesi ve kontrolü, kodlama, sıkıştırma ve paketleme, uydu, kablo ve karasal iletim yoluyla dağıtım ve tüketim faaliyetleri belli şirketlerde toplanmaktadır. Çapraz yoğunlaşma diğer yoğunlaşma türlerine nazaran daha yakın bir zamanda ortaya çıkmıştır. Çapraz bütünleşme ya da çapraz sahiplik terimiyle de ifade edilen bu yoğunlaşma türünde, belirli

bir araç üzerindeki kontrollerini birleşme ya da satın alma yoluyla güçlendiren büyük şirketler, farklı sektörlerde el atarak kontrol alanlarını genişletebilmektedirler. Türk medyasındaki sıkıntılar özellikle ekonominin bozulduğu 80'lerde ortaya çıkmış ve o dönemde basın sermayesi zora girmiştir. 24 Ocak 1980 kararları ile basına verilen sübvansiyonlar kesilmiş ve finansal desteğe ihtiyaç duyulmuştur. Bu durum büyük holdinglerin basına iştirakine yol açmış ve birçok holding gazete sahibi olmuştur. Ticari televizyonların 90'larda yayın hayatına başlaması ile basına hâkim olan büyük ailelerin oluşturduğu Türk medyası, medya dışındaki büyük sermaye gruplarının hâkim olduğu bir sektöre dönüşmüştür. Türk medyasında ortaya çıkan çapraz yoğunlaşma bu dönemde başlamıştır. Türkiye'de medya sahiplik yapısındaki değişme, büyüyen ekonominin bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. 1990'lı yıllarda, Türkiye'de özel kanallarının sayısı giderek artmış ve birkaç medya grubu sektöre hâkim olmaya başlamıştır. 1990 sonrası dönemde çapraz yoğunlaşmalar ile gazete, radyo ve TV sahiplerinin finans, enerji gibi sektörlerde de kuruluşlara sahip oldukları görülmüştür. 2001 krizi medyayı da büyük ölçüde etkilemiş ve bu sektörde ciddi işsizliğe sebep olmuştur. Medya sahiplerinin bankalarına el konulması medyada sahiplik yapısının tekrar değişmesine neden olmuş ve yabancı sermayenin de iştiraki ile yeniden şekillenmiştir. Radyo ve televizyon yayıncılığı beklenildiği ya da gerektiği kadar kar getirmese de medyanın maddi kazancın dışında sunduğu kitlelere ulaşabilme, onlara istenilen mesajı verebilme, etkileyebilme, bundan dolayı iktidar gücü kullanma, paylaşma, rakiplerine ya da siyasi erke karşı kullanabilme gibi durumlar, onu vazgeçilmez kılmaktadır. Bunun sonucu olarak hem yatay hem dikey hem de çapraz yoğunlaşmayı önlemek için birçok ülkede hukuksal düzenlemelerin yapılmasına karşın yoğunlaşma eğilimlerinin önüne geçilememiştir. Ancak Türkiye'de radyo televizyon yayıncılığında yoğunlaşmayı önlemek amacıyla düzenlemeler içeren 6112 Sayılı Kanun'un yayımlandığı yıl olan 2011 yılından bugüne kadar hazırlanan ticari iletişim geliri raporlarında sektörün toplam yıllık ticari iletişim gelirinin %30'unu aşan gerçek ve tüzel kişilerin bulunmadığı görülmüştür.

1.3.2. Kısaca Dijital Reklam ve Pazarlama Sektörü

Dijital reklam ve pazarlama sektörünün endüstri birliği olan IAB Europe'ın 2023 AdEx Benchmark Raporu'na göre, Rapora göre, Avrupa'daki dijital reklam pazarı 2023 yılında %11,1 büyüyerek 96,9 milyar euro ile tüm zamanların en yüksek pazar değerine ulaştı ve büyüme oranı açısından %7,3'lük yıllık büyümeye sahip olan ABD pazarını geride bıraktı.

Rapora göre, dijital reklam yatırımlarının büyüklüğüne göre 29 ülke arasında 8'inci pazar olan Türkiye, %118'lik rekor büyüme oranıyla 2022'de olduğu gibi 2023'te de en fazla büyüyen ülke konumundadır. Türkiye'nin de içinde bulunduğu 13 pazarda çift haneli büyüme gerçekleşirken, Avrupa dijital reklam yatırımlarının %69'unu İngiltere, Almanya, Fransa, İspanya ve İtalya oluşturdu.

AdEx Benchmark'a göre Türkiye'deki dijital reklam yatırımlarının büyüklüğü 2023 sonu itibarıyla 3 milyar 476 milyon avroya ulaştı. Türkiye, enflasyondan arındırılmış %50 büyüme oranıyla Avrupa ortalamasından 4,5 kat daha fazla büyüme kaydetti. Görüntülü reklam yatırımları Avrupa genelinde %13 büyürken, %18 büyüyene sosyal medya yatırımlarının görüntülü reklamlar içindeki payı %48'e yükseldi. Bu pay Türkiye'de %59 olarak gerçekleşti.

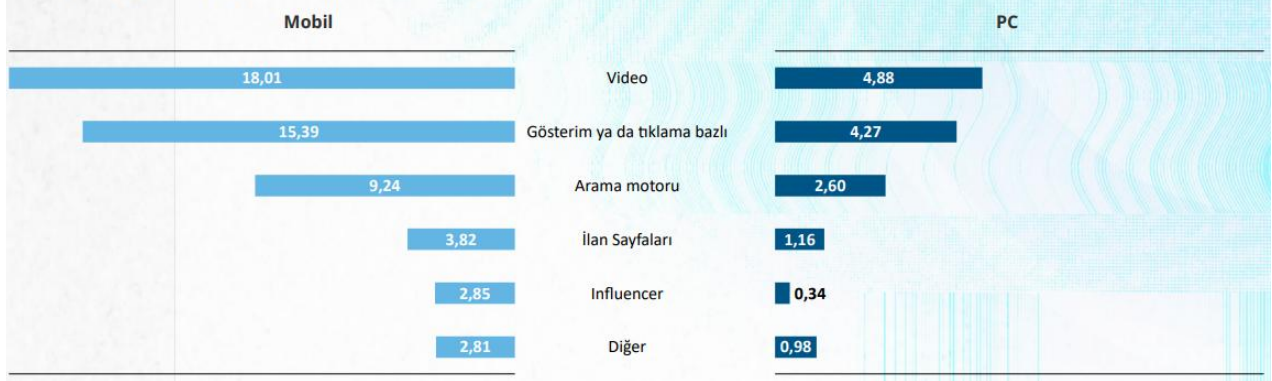
Formatlara göre 2023 yılı büyüme oranlarına bakıldığında, Türkiye %180 büyümeye videoda, %215 büyümeye ses reklamlarında ve %91 büyümeye arama motoru reklamcılığında Avrupa'da ilk sırada, %131 büyümeye görüntülü reklam kategorisinde 2'nci sırada yer aldı.

Deloitte'nin Türkiye'de Tahmini Medya ve Reklam Yatırımları 2024 İlk 6 Ay Raporu'na göre Türkiye'de 2024'ün ilk yarısında dijital medya yatırımları 66 milyar 340 bin TL'ye ulaşmış ve toplam medya yatırımları içinde %71,2'lik bir paya sahip olmuştur. Video reklamcılığı, gösterim reklamları ve arama motoru kategorileri, dijital medya yatırımları içinde en büyük paya sahip kategoriler olarak, geçen yılın aynı dönemindeki yerini korumaktadır.

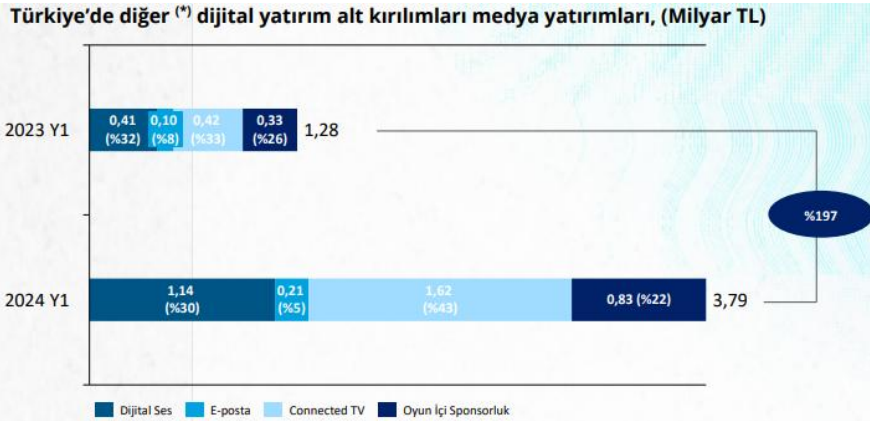


Dijital medya reklamlarının %78,5'i mobil cihazlarda gerçekleşmektedir.

Türkiye'de dijital medya yatırımları, platform türüne göre dağılım, 2024 ilk 6 ay (Milyar TL)



2023 yılında yaşanan deprem ve ekonomik zorlukların medya yatırımlarını olumsuz etkilediği, ancak 2024 yılında hızlı bir toparlanma yaşandığı gözlemlenmektedir. Video reklamcılığı, dijital içerik tüketimindeki artışa paralel olarak %167 oranında büyüyerek, dijital medya yatırımları içinde geçen seneye yakın bir oranda %34'lük pay almıştır. Dijital Ses, Connected TV (Smart TV ve oyun konsollarında internet bağlantısıyla yayınlanan video içerikleri), e-posta ve Oyun içi Sponsorluk yatırımlarının toplamı dijital medya yatırımları içinde %6 pay alarak %27 büyümeye kaydetmiştir. Dijital ses ve podcastler özellikle genç kitleler arasındaki popülariteleri sayesinde %175 oranında büyümüş, Connected TV ise %283 gibi yüksek bir büyümeye oranı yakalamıştır. Sosyal medya ise, %168,67 oranındaki büyümeye ile dijital medya yatırımları içindeki %45,32'lik payını koruyarak, etkileşimli ve doğrudan iletişim stratejilerinde en çok tercih edilen mecra olmaya devam etmektedir. Influencer (sosyal medya etkileyicileri) pazarlaması yatırımları ise %87 oranında büyüyerek 3 milyar 190 milyon TL'ye ulaşmış ve toplam yatırımlar içindeki %5'lik payını almıştır.



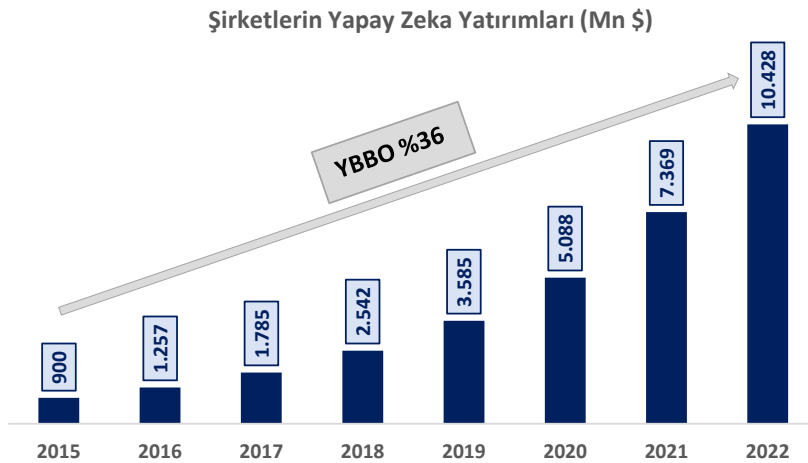
1.3.3. Bilişim Teknolojileri Sektörü

Günümüzde şirketler, iş süreçlerini optimize etmek ve verimliliği artırmak adına yapay zekâ teknolojilerini daha fazla kullanmaktadır. Sektöre özgü gereksinimleri karşılamak üzere tasarlanmış bulut hizmetlerinin kullanımı her geçen gün artmaktadır. Son yıllarda iş süreçlerinin otomatikleştirilmesi için kullanılan yapay zekâ teknolojileriyle birlikte, insan etkileşimini minimize etmeyi amaçlayan hiperotomasyon gündeme gelmiştir. Gün geçtikçe farkındalığın artmasıyla şirketler teknoloji gündemlerine sürdürülebilirliği entegre etmeye başlamıştır.

Teknolojik gelişmeler, AI altyapılı sistemlerin her zamankinden daha yaygın ve kolay şekilde sağlanmasına olanak tanımaktadır. Şirketler, süreç akışlarının otomatikleştirilmesi yoluyla işletme verimliliğini artırmak ve maliyetleri düşürmek amacıyla AI kullanmaktadır. Örneğin, AI destekli sohbet botları şirketlerin süreç maliyetlerini %30'a kadar düşürmelerine olanak sağlar. Ayrıca yapay zekâ stratejisi olan şirketlerin, bu alanda bir stratejisi olmayan şirketlere kıyasla hedeflerine ulaşma ihtimali 1,7 kat daha fazladır.

Üretken yapay zekâ (Generative AI) teknolojisinin de gelişmesiyle, yapay zekâyı yardımcı teknoloji olarak kullanan şirketler uygulama geliştirme süresini kısaltmaktadır. Üretken yapay zekâ, öğrendiği verilerin özelliklerini yansıtan, ancak tekrar etmeyen yeni veriler üretir. Bu süreç için, mevcut verileri öğrenebilir. Görüntü, video, müzik, konuşma, metin, yazılım kodu ve ürün tasarımları gibi çeşitli yeni içerikler üretebilir. Üretken AI'nın kod, tasarım ve yazılar gibi zaman gerektiren işleri saniyeler içinde yapmasının ekonomik ve sosyal etkilerinin kısa vadede kendini göstermektedir.

ChatGPT ve DALL-E gibi uygulamaların kullanımı yaygınlaşmakta; kod, yazı, video, simülasyon ve diğer çıktılar yapay zekâ tarafından üretilebilmektedir.



2025'e kadar üretken yapay zekâ tarafından üretilen verilerin, tüm verilerin %10'unu oluşturması beklenmektedir. 2025'e kadar, büyük kuruluşlardan gelen pazarlama mesajlarının %30'unun AI tarafından üretileceği öngörülmektedir. 2027 yılına kadar üreticilerin %30'unun ürün geliştirme verimliliğini artırmak için üretken yapay zekâ kullanması beklenmektedir.

Yapay zekanın değeri artık tartışılmazken, gündem artık yapay zekanın en verimli nasıl kullanılabileceği haline geldi, verimliliği artırma noktasında da çalışanların ve kullanıcıların yapay zekaya güveni kritik önem taşımaktadır. Şirketler için bilgisayarlar sayısal işlemlerden ibaret olmaktan çıkarak, karar verme süreçlerine de dahil olmaya başladıkça, yapay zekaya olan güven önem kazanmaya başladı. Birçok iş sürecinin veri odaklı olmaya başladığı günümüzde, yapay zekaya güvenerek daha verimli kullanan şirketler, hedeflerine ulaşma yolunda daha hızlı ilerlemektedir. Sektörlerde yapay zekâ kullanımının yaygınlaşması, teknolojiye erişimi de daha kolay hale getirdi. Erişimin de kolaylaşması sonrasında, daha iyi algoritmayı oluşturmak değil, yapay zekaya olan güven ve verimli kullanım daha önemli hale geldi.

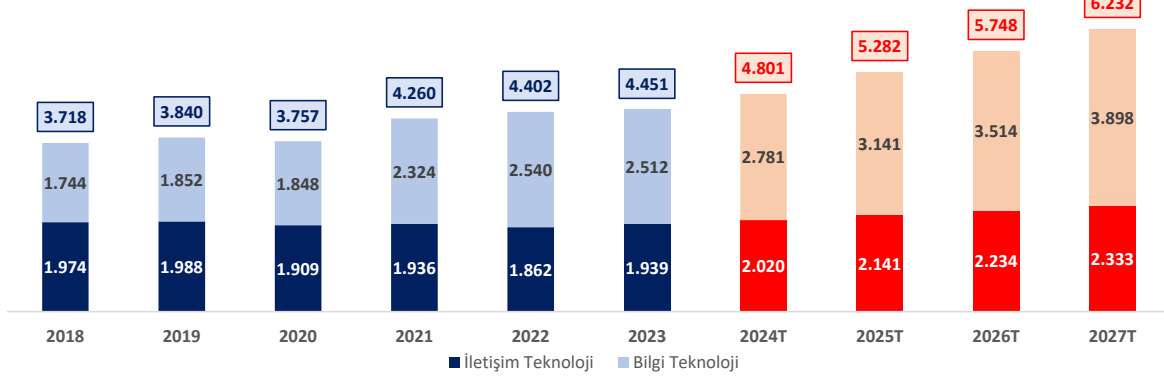
Yapay zekanın dışında sektörel bulut platformlarını kullanan şirketler; SaaS, PaaS ve IaaS ile sektöre özgü işlevsellik sunarak spesifik gereksinimlere cevap verecek olan sistemleri kullanmaktadır. Şirketlerin, değişen taleplere ve iş yapış şekillerine yanıt verebilmek ve çevikliklerini artırmaları adına sektörel bulut platformlarına yapılacak yatırımları artırması beklenmektedir. 2027 yılına kadar işletmelerin %50'sinden fazlasının iş girişimlerini hızlandırmak için sektörel bulut platformlarını kullanması beklenmektedir.

Meta Bulut yaklaşımı; depolama, yapay zekâ, veri, güvenlik, yönetim ve uygulama geliştirme gibi ortak hizmetlere erişim sağlayan bir uyumluluk katmanı oluşturur. Bu katman ile birden fazla bulut platformunu kontrol altında tutarak güvenliği ve uygulamaların tutarlı bir şekilde çalışmasını sağlar. Bulut hizmetlerini basitleştirerek şirketler güvenlik riskini azaltabilir, kullanıcı gizliliğini artırabilir, maliyetleri düşürebilir ve daha az kaynakla daha fazla iş yapabilir.

Organizasyon odaklı hiperotomasyon, organizasyonların iş ve BT süreçlerini mümkün olduğunca hızlı bir şekilde tanımlamak, değerlendirmek ve otomatikleştirmek için kullandıkları disiplinli bir yaklaşımdır. Hiper otomasyon; AI, makine öğrenimi, robotik süreç otomasyonu (RPA), iş süreç yönetimi (BPM) gibi birden fazla teknoloji, araç veya platformun entegrasyonunu içerir. Hiperotomasyonun trend olmaya devam etmesinin ana nedeni, şirketlerin sürekli olarak devam eden hızlandırılmış büyüme talebi olması ve otomasyonun herhangi bir teknoloji ya da sağlayıcıya bağlı kalmaksızın iş süreçlerine entegre edilebilmesidir.

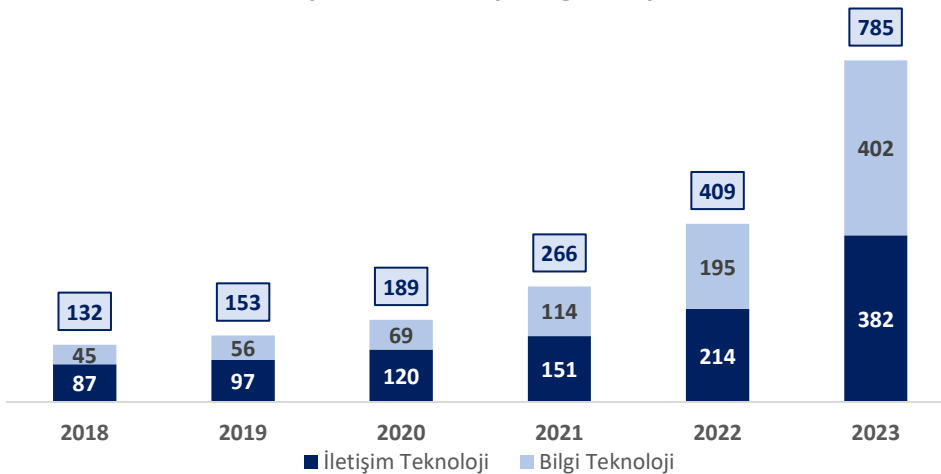
TÜBİSAD'ın Mayıs 2024'de açıkladığı "Bilgi ve İletişim Teknolojileri Sektörü-2023 Pazar Verileri" Raporu'na göre global BİT Pazar büyüklüğü 2023 yılında %1,1'lik büyümeye ile 4,45 trilyon dolar seviyesine yükselirken bilgi teknolojileri pazarı aynı oranda daralma göstermiş; iletişim teknolojileri pazar büyüklüğünde ise %4,1'lik bir büyümeye görülmüştür. Global BİT pazar büyüklüğünün 2024 yılında 4,8 trilyon dolar seviyesine ulaştıktan sonra yıllık %9 büyümeye ile 2027 yılında 6,2 trilyon dolar büyüklüğe ulaşacağı öngörülmektedir.

Bilgi ve İletişim Teknolojileri Pazar Büyüklüğü (Milyar \$)



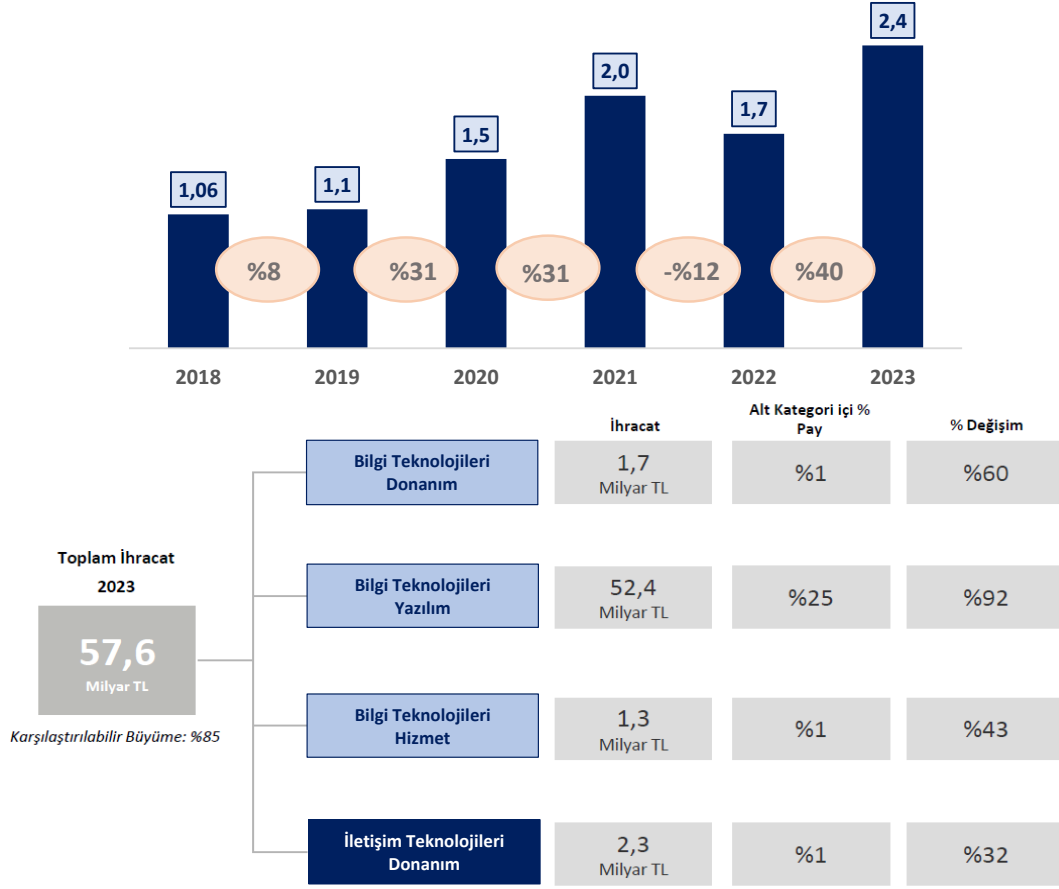
Türkiye'de 2023 yılında pazar büyüklüğü 784,6 milyar TL'ye (33 milyar USD'ye) ulaşmıştır. 2019-2023 yılları arasında sektörün TL bazındaki yıllık ortalama büyümesi %50 civarında seyretmiştir. Türkiye'de Bilgi Teknolojileri, İletişim Teknolojileri'ne göre 2019-2023 yılları arasında daha hızlı büyümüş olup, 2023 senesinde pazar büyüklüğü olarak İletişim Teknolojileri'nin önüne geçmiştir.

Türkiye BİT Pazar Büyüklüğü (Milyar TL)



Sektörün toplam ihracatı 2019-2023 yılları arasında dolar bazında yıllık ortalama %21 büyümüştür. 2023 yılında toplam sektör büyüklüğü TL bazında % 83 büyümüş olup toplam ihracatta da buna paralel olarak %85'lik büyümeye gözlenmiştir. Artışı destekleyen en önemli kategori, ihracat içerisinde de en büyük paya sahip olan Bilgi Teknolojileri-Yazılım kategorisindeki büyümedir. 2019-2023 arası dolar bazında ihracatta yıllık ortalama büyümeye yaklaşık %22 olarak gözlenirken, 2021-2022 arası değişen kurlar ile 2021-2022 arası dolar bazında daralma gözlenmiştir. Ancak bu durum 2022-2023 yılları arasında değişerek %40'lık bir büyümeye elde edilmiştir.

Bilgi ve İletişim Teknolojileri İhracatı (Milyar \$)

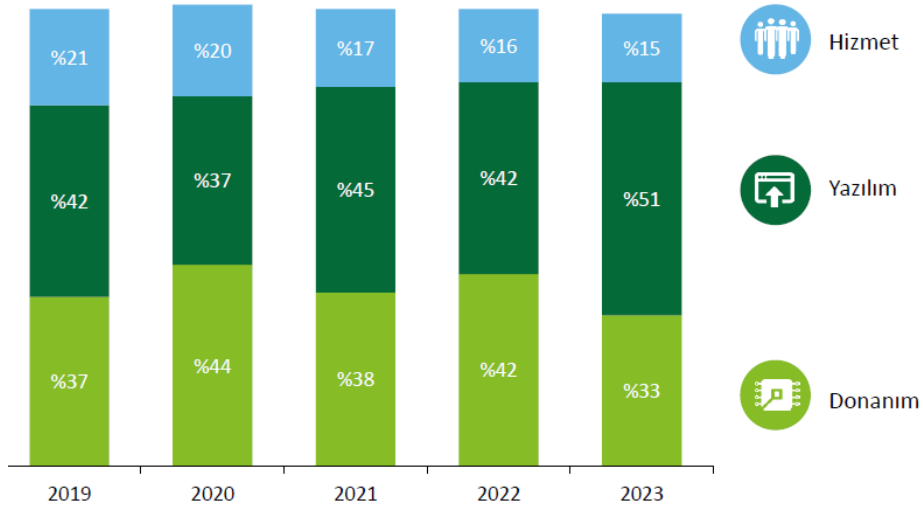


Sektörün toplam istihdamı %11'lik büyüme ile 2023 yılında 237 bin kişiye ulaşmıştır. 2024 yılında sektör istihdamının artmasını bekleyen sektör oyuncularının oranı 2023'e göre azalmıştır.



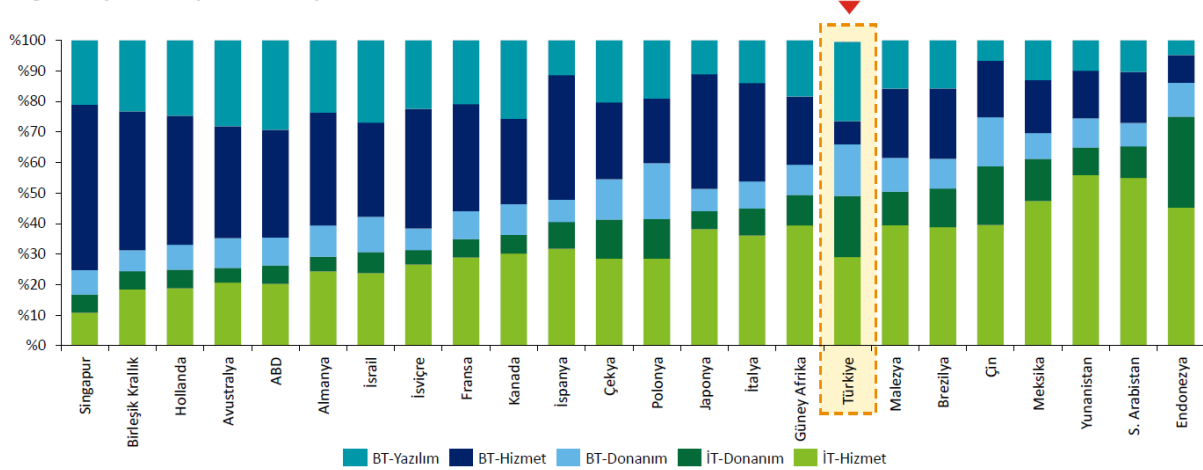
2023 yılında yaşanan değişimler, bilgi teknolojileri pazar bileşenleri dağılımında yazılımın payının artmasına ve donanımın payının azalmasına sebep olmuştur. 2023 yılında toplam pazar içindeki Bilgi Teknolojilerinin payında kayda değer bir artış gözlenmiştir. Bilgi Teknolojilerinin alt kategorilerinde de geçen yıla göre yaşanan değişim dikkat çekmektedir. 2020-21 arasında payı kayda değer miktarda düşen donanımın, 2023 yılında da düştüğü görülmektedir. Bilgi Teknolojileri pazarının yarısına yakınına oluşturan yazılım tarafında 2020-2021 arasındaki yükseliş sonrası 2021-2022 arasında düşüş gözlemlenmiştir.

Bilgi Teknolojileri Pazar Bileşenleri



Değerlendirmeye alınan ülkeler arasında toplam sektör büyüklüğü içerisinde Bilgi Teknolojileri'nin payına göre sıralama yapıldığında Türkiye gelişmekte olan ülkelere benzer bir profil göstermektedir.

Bilgi ve İletişim Teknolojileri Pazar Bileşenleri, 2023



Kaynak: TÜBİSAD, Gartner, Deloitte analizi

1.3.4. Siber Güvenlik Sektörü

Bilgi İşlem Teknolojileri, toplumu birçok alanda etki altına alması ile birlikte kritik bir varlık olarak değerlendirilmiştir. Bu yüzden teknolojinin bu kadar etkin olarak kullanıldığı günümüzde, çeşitli problemler ile karşılaşılması kaçınılmazdır. Bilgi güvenliği sadece kişisel bazda değil, toplumu oluşturan diğer kurumları da ciddi oranda ilgilendirmektedir. Firmalar ve devlet kurumları çerçevesinde bilgi ve bilişim güvenliği üzerinde kapsamlı çalışmalar yapılmakta ve bu konuda farkındalığın artırılması için çok ciddi araştırmalar yapılmaktadır.

Son zamanlarda bilişim sistemlerine ait saldırı ve güvenlik ihlalleri hızla artmaktadır. Yapılan araştırmalarda bilişim teknolojilerinin birer saldırı unsuru, kullandığımız sistemler de birer hedef haline geldiği vurgulanmıştır. Özellikle iletişim, banka hizmetleri, kamu faaliyetleri, savunma sistemleri, askeri sistemler ve ağ sistemleri gibi unsurlar ana hedef haline gelmiştir. Bu kapsamda bilgi güvenliğinin temel prensiplerine hâkim olma ve bunları pratik hayatta kullanmak oldukça önem kazanmaktadır.

Tanımlara bakılarak; "siber" kavramı için, bilgisayar ve buna bağlı elektronik sistemlerden meydana gelen ortam, "bilişim" için ise bu meydana gelen teknolojik ortamlardan faydalanma anlamlarının çıkarılabileceği görülmektedir. Siber güvenlik (Cyber Security); siber ortamda kurum kuruluş ve kullanıcıların varlıklarını korumak amacıyla kullanılan araç, politika, güvenlik kavramları, risk yönetim yaklaşımları, güvenlik teminatları,

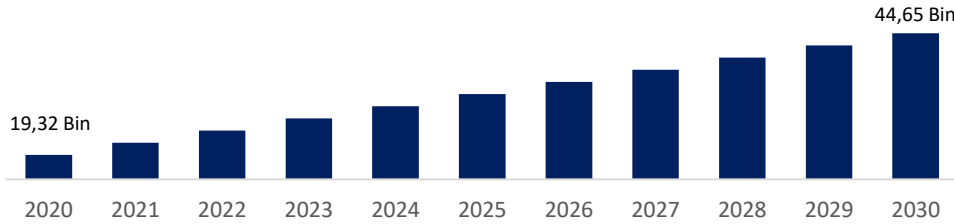
faaliyetler, eğitimler, uygulamalar ve teknolojiler bütünüdür. Bu tanım kurum ve kuruluşların bilgi işlem donanımları, personel, altyapı, uygulamalar, hizmetler, elektronik haberleşme sistemleri ve siber ortamda iletilen ve saklanan tüm bilgileri kapsamaktadır.

Siber saldırılar herhangi bir kullanıcının bilgilerini çalmaktan, ülkelerin stratejik önem arz eden sistemlerinin çalışmalarını engellemeye kadar çok geniş bir alanı risk altında bırakmaktadır. Bunun yapılması kasıtlı olabileceği gibi kasıtsız bir şekilde de olabilir. Siber tehditlerin virüs, casuslar, bilgisayar korsanları, terörist gruplar, yabancı ulusların istihbarat birimleri gibi birçok kaynaktan gelmesi muhtemeldir.

Küresel Endüstriyel Siber Güvenlik Pazarı büyüklüğünün 2022 yılında 22,91 milyar ABD doları değerinde olduğu ve 2030 yılına kadar 44,65 milyar ABD dolarına ulaşarak 2023'ten 2030'a kadar %8,54'lük bir Bileşik Büyüme Oranı ile büyüyeceği tahmin edilmektedir. Endüstriyel siber güvenlik pazarının büyümesi, artan sayıda Üstün siber güvenlik platformlarını teşvik eden politika ve prosedürlerin uygulanması da dahil olmak üzere güçlü bir siber güvenlik ağının yatırımları ve sürekli geliştirilmesi. KOBİ'ler arasında bulut tabanlı güvenlik çözümlerine olan artan ihtiyaç, pazarın büyümesini daha da artırıyor. Çalışma kapsamında raporda ABS Group of Companies, Inc., Bechtel Corporation, Cisco Systems, Inc., Fortinet, Inc., Honeywell International Inc., Microsoft, Rockwell Automation, Schneider Electric, Siemens, Thales, IBM ve diğerleri yer almaktadır.

Nesnelerin İnterneti (IoT) ve bulut bilişim gibi yeni teknolojilerin kullanıma sunulması, siber saldırılara ve veri ihlallerine karşı koruma sağlamak üzere tasarlanmış çeşitli endüstriyel sektörlerde artan siber güvenlik ihtiyacını da hızlandırdı. Ancak eğitilmiş profesyonellerin eksikliği pazarın genişlemesini sınırlıyor. Siber güvenlik hizmetlerine ilişkin yanlış kanılar ve Nesnelerin İnterneti cihazlarıyla ilgili duyarlılık sorunları, pazarın büyümesi önünde önemli engeller teşkil ediyor.

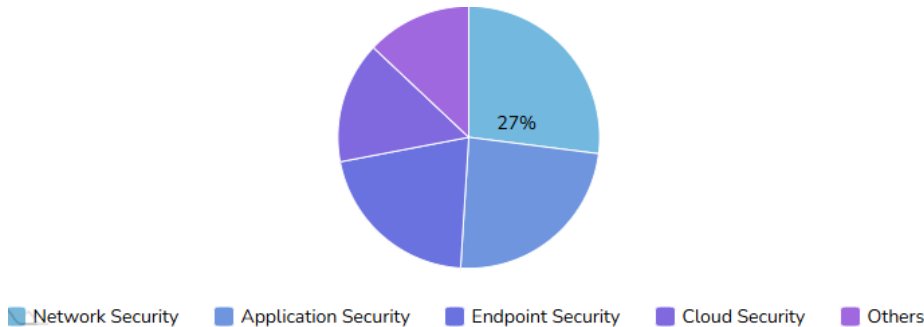
Küresel Endüstriyel Siber Güvenlik Pazarı Büyüklüğü
2020-2030 (Milyar ABD Doları)



Bağlantılı cihazların güvenliğini sağlama ihtiyacına ilişkin artan farkındalık ve genelinde güvenliği artırmak için bilgi teknolojisi (IT) ile operasyonel teknoloji (OT) ekipleri arasında daha iyi koordinasyon ihtiyacı Endüstriyel sistemler ve ağlar, endüstriyel siber güvenlik pazarının büyümesini hızlandırıyor. CAraç korsanlığı, mobil cihaz güvenliği ve yapay zekanın (AI) siber saldırılar için olası kullanımına ilişkin endişeler de gündeme geldi ve bu da endüstriyel siber güvenlik platformlarına olan ihtiyacı hızlandırdı.

Küresel endüstriyel siber güvenlik pazarı türe, bileşene, son kullanıcıya ve coğrafyaya göre bölümlere ayrılmıştır. Türe göre pazar, ağ güvenliği, uç nokta güvenliği, bulut güvenliği, uygulama güvenliği ve diğerleri olarak sınıflandırılır. Ağ güvenliği segmenti, 2022 yılında 6,28 milyar ABD doları piyasa değeriyle hakim segment oldu. Segmentin büyük piyasa değeri, ağ güvenlik cihazlarının sayısındaki artışa ve çeşitli kurumsal ağların güvenliğine yönelik artan talebe bağlıdır.

Küresel Endüstriyel Siber Güvenlik Pazar Payı Türe Göre, 2022 (%)



Son kullanıcıya dayalı olarak pazar, enerji ve kamu hizmetleri, ulaşım sistemleri, kimyasallar ve imalat ve diğer kategorilere ayrılmıştır. Enerji ve kamu hizmetleri segmenti, 2022'de 8,63 milyar ABD doları piyasa değeriyle hakim segment oldu. Segment büyümesi, endüstriyel kontrol sistemlerini siber saldırılardan korumaya yönelik endüstriyel siber güvenlik çözümlerine olan artan ihtiyaçtan kaynaklanıyor. Enerji ve hizmet çözümleri, endüstriyel ortamlarda entegre, otomatik koruma sağlayarak sektör genelinde güvenliğe yardımcı oluyor.

Kuzey Amerika Endüstriyel Siber Güvenlik Pazarı'nın küresel pazardaki payı 2022 yılında 9,71 milyar ABD doları değerlendirme ile %42 civarında gerçekleşti. Pazar büyümesi, ABD ve Kanada'da özellikle enerji, su, ulaşım ve üretim sistemleri dahil olmak üzere kritik altyapılara ilişkin siber güvenlikle ilgili artan endişelerden kaynaklanıyor. ABD hükümeti politikalar, düzenlemeler ve en iyi uygulamaları geliştirerek endüstriyel siber güvenliği ele almak için adımlar atıyor.

Ayrıca ülkenin kritik altyapısını siber tehditlerden korumak amacıyla Siber Güvenlik ve Altyapı Ajansı (CISA) devreye alındı. Ayrıca bölgedeki kuruluşlar, sistemlerini güvence altına almak için güvenli kodlama uygulamaları, düzenli yazılım güncellemeleri, izinsiz giriş tespit ve önleme sistemleri ve çalışanların eğitimi gibi önde gelen uygulamaları kullanma çabalarını inceliyor. Federal hükümet, kuruluşlara siber güvenliklerini iyileştirmeleri için kaynak ve rehberlik sağlama çabalarını sürdürüyor ve kuruluşları, bölge genelinde pazar büyümesini teşvik eden sistemlerini güvence altına almak için en iyi uygulamaları benimsemeye teşvik edecek teşvikler sağlıyor.

Asya Pasifik, hükümetin risk değerlendirmeleri, güvenlik açığı değerlendirmeleri, düzenli güvenlik denetimleri ve olay müdahale planlamasını içeren siber güvenliğe yönelik proaktif bir yaklaşıma yönelik artan odağının etkisiyle 2022'de %20'lik pazar payıyla en hızlı büyüyen bölge oldu. Bölgedeki hükümet, bölgenin kritik altyapısının güvenliğinin iyileştirilmesine odaklanmayı teşvik eden girişimler sağlıyor.

Örneğin, Avustralya hükümeti yakın zamanda kritik altyapı sektörlerinde siber güvenliği iyileştirmeye yönelik girişimleri içeren Siber Güvenlik Stratejisi 2020'yi başlattı. Benzer şekilde Singapur hükümeti, ülkenin kritik altyapısının siber tehditlere karşı dayanıklılığını güçlendirmek için bir Siber Güvenlik Yasası geliştirdi. Bölgedeki pazar tedarikçileri yenilikçi siber yetenekler başlatıyor, güvenlik veri merkezlerinin kapladığı alanı genişletiyor ve kuruluşların savunmalarını güçlendirmelerine ve tahmini zaman dilimi boyunca pazar payını artıran dijital dönüşümlerini katalize etmelerine yardımcı olmak için özel bir mühendislik ekibi kurmaya devam ediyor.

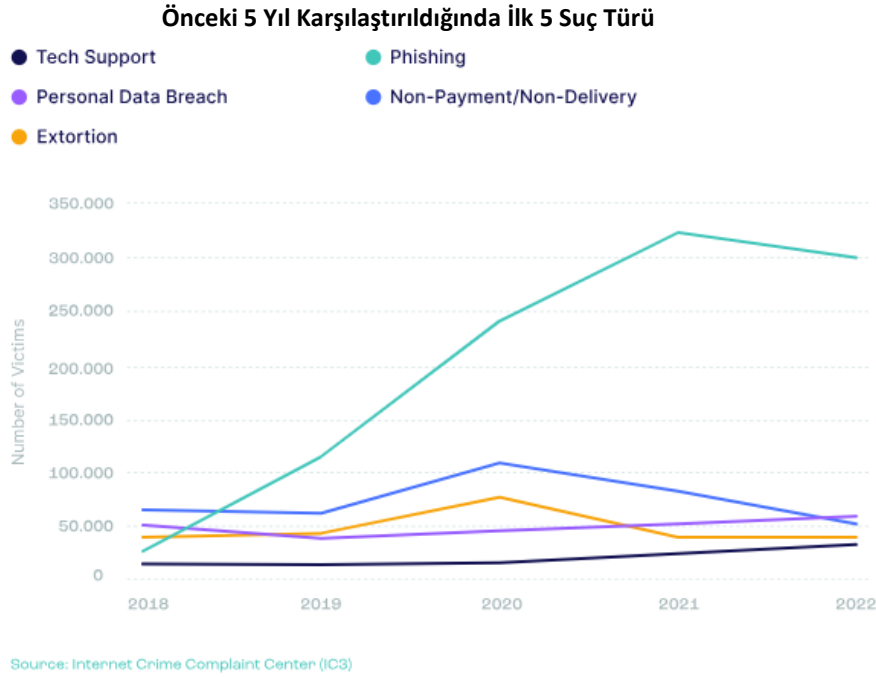
Dünya Çapında Siber Tehdit

Siber Güvenlik Puanları, NCSI, GCI ve CEI'nin en son puanlarının toplanması ve ardından bu üç veri noktasının ortalamasının hesaplanmasıyla hesaplanır. Ölçeğin diğer ucunda siber suçlara karşı en az korumayı sunan ülkeler yer alır. Bu ülkelerin siber suçlarla ilgili çok zayıf mevzuatları vardır hatta hiç yoktur ve bu nedenle hassas işlemleri işlerken en büyük riski taşırlar.

Ülke	Ulusal Siber Güvenlik Endeksi (NCSI) 2020	Siber Güvenlik Risk Endeksi, 2020	Siber Güvenlik Puanı (NCSI, GCI ve CEI'nin Ortalaması)
Belçika	94.81	96.25	90.69
Finlandiya	85.71	95.78	90.16
İspanya	88.31	98.52	88.61
Danimarka	84.42	92.60	88.44
Almanya	90.91	97.41	88.07
Litvanya	93.51	97.93	87.25
Fransa	84.42	97.60	86.41
İsveç	84.42	94.55	85.99
Birleşik Krallık	77.92	99.54	85.59
Portekiz	89.61	97.32	85.54

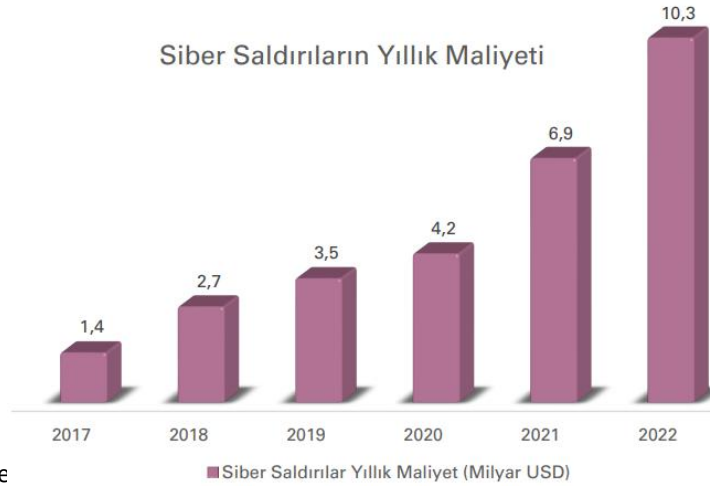
İlk üç sırada sırasıyla 90.69, 90.16 ve 88.61 Siber Güvenlik Puanıyla Belçika, Finlandiya ve İspanya yer almaktadır. Siber Güvenlik Puanı düşük olan ilk üç ülke sırasıyla 5.63'lük Siber Güvenlik Puanı ile Afganistan, 18.60'lık Siber Güvenlik Puanı ile Myanmar ve 19.72'lik Namibya oldu.

Aşağıdaki tabloda 2022'nin en sık bildirilen siber suçlarını ve 2018'e kadar uzanan süreci görülmektedir. Bu rakamlar FBI tarafından yönetilen ABD İnternet Suç Şikâyet Merkezi'nden (IC3) gelmektedir. Muhtemelen vakaların azınlığı göz önüne alındığında yalnızca ABD'de işlenen siber suçlarla sınırlı ve yalnızca gerçekten bildirilen suçları yansıtır. Ancak, siber suçluların izlediği güncel eğilimlere dair fikir vermekte ve internetin yasadışı faaliyetler için en yaygın olarak hangi şekillerde kullanıldığını göstermektedir.



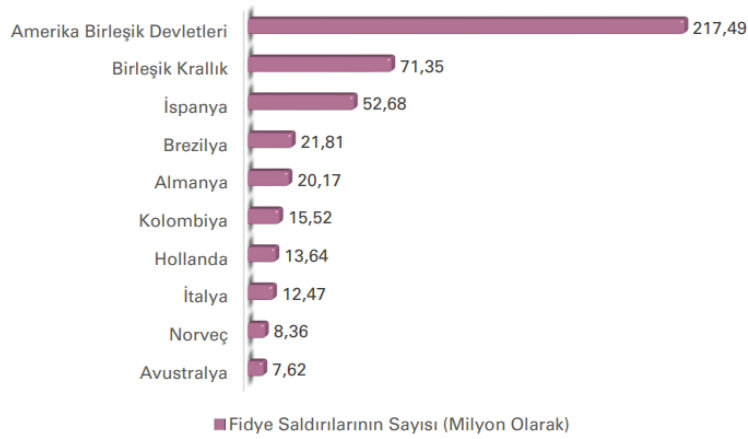
Siber Suçlar

2022 verileri, siber saldırı maliyetlerinin global çapta önemli bir artış gösterdiğini belirtiyor. Bu durum, siber güvenlik önlemlerinin sürekli güncellenmesinin ve yeni tehditlere karşı hızla uyum sağlayabilmenin gerekliliğini vurgulamaktadır. Risk yönetimi ve erken müdahale yatırımlarının maliyeti, saldırı sonrası finansal kayıplara kıyasla daha düşük olduğundan, kurumların güvenlik politikalarını güncel tutmaları finansal açıdan hayati önem taşımaktadır.



Grafik incelendiğinde de görülmektedir. Bu durum, siber güvenlik önlemlerinin sürekli güncellenmesi ihtiyacını ortaya koyuyor. Birleşik Krallık ve İspanya'nın da yüksek sayıda saldırıyla karşılaştığı göz önüne alındığında, uluslararası düzeyde siber güvenlik iş birliğinin ve koordinasyonun öneminin daha da arttığı görülmektedir.

Fidye Saldırılarının En Çok Hedef Aldığı Ülkeler



2022'de 493 milyondan fazla fidye yazılımı saldırısı girişimi görüldü. Fidye saldırısı girişimlerinde bir önceki yıla göre bir düşüş gözlenmiş olmasına rağmen, bu girişimlerin sayısı hala yarım milyara yakın bir seviyededir. Bu durum, fidye yazılımlarının devam eden ciddi bir siber tehdit olduğunu ve savunma stratejilerinin sürekli güncellenmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. Kamu ve hizmet sektörlerinin fidye saldırıları karşısında en yüksek etkiyi aldığını, finans ve BT sektörlerinin ise görece daha az etkilendiğini ortaya koyuyor. Bu durum, finans ve BT sektörlerinin siber güvenlik önlemlerinde daha ileri seviyede olabileceğine işaret ederken, diğer sektörlerin izleme ve savunma mekanizmalarına daha fazla yatırım yapmalarının gerekliliğini vurgulamaktadır.

Güvenlik Açıkları ve İhlaller

İşletmeler giderek daha fazla dijital teknoloji ve platform benimserken, veri temas noktalarındaki patlama güvenlik açıklarını artırdı. Ulusal Güvenlik Açığı Veritabanı (NVD), yarısı yüksek veya kritik öneme sahip olarak sınıflandırılan 30.000'den fazla yeni Ortak Güvenlik Açığı ve Maruziyet (CVE) kaydetti.

2023 MoveIt güvenlik açığı ve açık kaynak dünyasındaki Log4j gibi siber olaylar, dünya çapındaki kuruluşlar için birçok zorluğa neden oldu. Ayrıca, veri ihlalleri son on yılda %200 artarak artış eğilimi gösterdi.

- Her 17 dakikada bir yeni bir güvenlik açığı tanımlanıyor ve yayınlanıyor. Tüm güvenlik açıklarının yarısı son beş yılda yayınlandı
- Veri ihlallerinin sayısı 2013 ile 2022 arasında %200 arttı. Araştırmalara göre 2021 ile 2023 arasında 2,6 milyardan fazla kişisel kayıt tehlikeye atıldı
- 2024 yılında, küresel bir veri ihlalinin ortalama maliyeti, bir önceki yıla göre %10 artışla 4,88 milyon dolardı
- Güvenlik ekiplerinin bir veri ihlalini tespit edip kontrol altına alması ortalama 277 gün sürerken, kaybolan veya çalınan kimlik bilgilerini içeren ihlallerin tespit edilip kontrol altına alınması 328 gün sürüyor
- Verizon'un "Veri İhlali Araştırma Raporu"na göre, veri ihlallerinin %68'inin ortak temel nedeni insan unsurudur

IMF'ye (Uluslararası Para Fonu) göre, siber saldırıların sıklığı COVID-19 salgınından bu yana iki katına çıktı. Siber saldırıların bildirilen maliyetleri değişiyor; Cybersecurity Ventures, 2025 yılına kadar değeri 10,5 trilyon dolar olarak tahmin ederken, başka bir tahmin, siber suçun maliyetinin 2027 yılına kadar 23 trilyon dolar olacağını belirtiyor. Siber saldırıların maliyeti ve sıklığı bağlamında bazı ilgili siber güvenlik istatistikleri aşağıdaki gibidir.

- Avrupa ve ABD'de 1.000'den fazla çalışanı olan şirketlere yönelik siber saldırıların ortalama maliyetinin 53.000 dolardan fazla olduğu tahmin ediliyor
- Yarı iletken endüstrisi tedarikçisi MKS Instruments, fidye yazılımı saldırısından dolayı gelirinin 200 milyon dolar olumsuz etkilendiğini bildirdi
- 2024 yılında bir veri ihlalinin küresel ortalama maliyeti, bir önceki yıla göre %10 artışla 4,88 milyon dolardır

- Veri ihlallerini önlemek için güvenlik yapay zekâsı ve otomasyonunu kapsamlı bir şekilde kullanan kuruluşlar, bunu kullanmayanlara kıyasla yıllık ortalama 2,22 milyon dolar maliyet tasarrufu elde ediyor
- Kuruluş başına düşen ortalama siber saldırı sayısı yılda üçten dörde %25 arttı
- Ciro 5,5 milyar dolardan fazla olan büyük kuruluşların %75'inin siber sigortası bulunurken, ciro 250 milyon dolardan az olan kuruluşların sadece %25'inin bu poliçesi bulunuyor.

Siber suçlular daha da karmaşık hale gelirken, işletme kuruluşları ve tüketiciler, AI odaklı saldırılar gibi en son tehditler konusunda kendilerini güncel tutarak risk konusunda bilinçlendiler. Ancak, saldırının maliyetlerini ve sonuçlarını, saldırıları önleme teknolojisini ve saldırı gerçekleştiğinde sonuçları sınırlamak için hafifletme planlarını anlamak için siber güvenlik verilerini analiz etmek de aynı derecede önemlidir.

- 2024 yılında, tedarik zinciri siber saldırılarından etkilenen müşteri sayısı 1.83.000 oldu; bu bir önceki yıla göre %33'lük bir artış anlamına geliyor
- Gartner'a göre tedarik zinciri kuruluşlarının %60'ı üçüncü taraf iş ilişkileri ve işlemleri için kritik değerlendirme kriteri olarak siber güvenlik risklerini kullanacak
- Şifreli tehditler 2024'te %92 oranında arttı ve bu da siber suçluların giderek daha karmaşık hale geldiğini gösteriyor
- Kötü amaçlı yazılımlar 2024'ün ilk yarısında %30 arttı. Tüm kötü amaçlı yazılımların %15'i birincil MITRE TTP olarak yazılım paketlemesinden yararlanıyor

Küresel olarak, Cryptojacking Hindistan hariç %60 azaldı, Hindistan'da ise %409 arttı.

2. Mali Veriler

2.1. Big Medya Gelir Tablosu - TFRS

KGK'nın 23 Kasım 2023 tarihinde yayımladığı Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Finansal Tablolarının Enflasyona Göre Düzeltilmesi Hakkında Duyuru kapsamında TFRS'yi uygulayan işletmelerin 31 Aralık 2023 tarihinde veya sonrasında sona eren yıllık raporlama dönemine ait finansal tablolarının TMS 29'da yer alan ilgili muhasebe ilkelerine uygun olarak enflasyon etkisine göre düzeltilerek sunulması gerektiği belirtilmiştir. Bununla birlikte, SPK'nın 28 Aralık 2023 tarihli ve 81/1820 sayılı kararı uyarınca, TFRS'yi uygulayan finansal raporlama düzenlemelerine tabi ihraççılar ile sermaye piyasası kurumlarının, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere TMS 29 hükümlerini uygulamak suretiyle enflasyon muhasebesi uygulamasına karar verilmiştir.

Big Medya'nın TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren gelir tabloları aşağıda yer almakta olup TL'nin 30.06.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre gösterilmektedir.

Big Medya Gelir Tablosu, TMS/TFRS, Milyon TL	2022/12	2023/12	2024/12	2024/06	2025/06
Hasılat	505,44	620,72	645,95	362,24	288,84
<i>Yıllık Değişim</i>		22,8%	4,1%		-20,3%
Satışların Maliyeti	-285,24	-344,63	-348,65	-167,43	-173,74
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	220,19	276,10	297,30	194,81	115,10
<i>Yıllık Değişim</i>		25,4%	7,7%		-40,9%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	43,6%	44,5%	46,0%	53,8%	39,9%
Brüt Kar (Zarar)	220,19	276,10	297,30	194,81	115,10
<i>Yıllık Değişim</i>		25,4%	7,7%		-40,9%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	43,6%	44,5%	46,0%	53,8%	39,9%
Faaliyet Giderleri (-)	-238,97	-293,99	-344,96	-185,47	-159,17
<i>Yıllık Değişim</i>		23,0%	17,3%		-14,2%
<i>Gelire Oranı</i>	47,3%	47,4%	53,4%	51,2%	55,1%
Genel Yönetim Giderleri	-52,44	-68,48	-91,01	-38,70	-51,08
<i>Yıllık Değişim</i>		30,6%	32,9%		32,0%
<i>Gelire Oranı</i>	10,4%	11,0%	14,1%	10,7%	17,7%
Pazarlama Giderleri	-186,52	-225,51	-253,96	-146,77	-108,09
<i>Yıllık Değişim</i>		20,9%	12,6%		-26,4%
<i>Gelire Oranı</i>	36,9%	36,3%	39,3%	40,5%	37,4%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	-18,77	-17,89	-47,67	9,33	-44,07
<i>Yıllık Değişim</i>		-4,7%	166,5%		
<i>Gelire Oranı</i>	-3,7%	-2,9%	-7,4%	2,6%	-15,3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	56,06	58,92	38,98	21,79	16,45
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-13,34	-15,63	-18,90	-15,17	-11,80
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	23,94	25,39	-27,58	15,95	-39,41
<i>Yıllık Değişim</i>		6,1%			
<i>Gelire Oranı</i>	4,7%	4,1%	-4,3%	4,4%	-13,6%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0,14	2,63	1,52	0,00	61,66
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	0,00	0,00	0,00	-0,09	-0,03
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	24,07	28,03	-26,06	15,87	22,22
Finansman Gelirleri	0,00	3,03	0,00	0,00	0,00
Finansman Giderleri	-2,28	-10,90	-6,45	-3,66	-11,13
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	-22,03	-21,74	15,10	0,19	2,43
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	-0,24	-1,59	-17,40	12,40	13,52
<i>Yıllık Değişim</i>		555,5%	992,9%		9,0%
<i>Gelire Oranı</i>	0,0%	-0,3%	-2,7%	3,4%	4,7%
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri	-18,62	-9,75	-2,97	-4,09	5,29
<i>Dönem Vergi (Gideri) Geliri</i>	-13,82	-13,37	0,00	-5,65	-6,51
<i>Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri</i>	-4,80	3,62	-2,97	1,56	11,80
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı (Zararı)	-18,86	-11,34	-20,37	8,30	18,80
<i>Yıllık Değişim</i>		-39,9%	79,7%		126,5%

Big Medya Gelir Tablosu, TMS/TFRS, Milyon TL	2022/12	2023/12	2024/12	2024/06	2025/06
<i>Gelire Oranı</i>	-3,7%	-1,8%	-3,2%	2,3%	6,5%
Dönem Karı (Zararı)	-18,86	-11,34	-20,37	8,30	18,80
Ana Ortaklık Payları	-18,86	-11,34	-20,37	8,30	18,80
Amortisman Giderleri , İtfa Ve Tükenme Payları	11,67	11,97	17,48	7,13	7,59
FAVÖK	-7,10	-5,92	-30,18	16,47	-36,47
<i>Yıllık Değişim</i>		-16,7%	409,9%		
<i>Gelire Oranı</i>	-1,4%	-1,0%	-4,7%	4,5%	-12,6%

2.2. Big Medya Bilanço - TFRS

Big Medya'nın TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren bilançosu aşağıda yer almakta olup TL'nin 30.06.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre gösterilmiştir.

Big Medya Bilanço, TMS/TFRS, Milyon TL	2022/12	2023/12	2024/12	2025/06
DÖNEN VARLIKLAR	245,27	257,86	200,51	239,06
Nakit ve Nakit Benzerleri	108,50	30,84	27,84	63,32
Finansal Yatırımlar	0,00	48,89	0,00	0,00
Ticari Alacaklar	120,39	162,99	156,40	156,15
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	0,80	5,61	16,67	14,56
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	119,58	157,38	139,73	141,59
Diğer Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,35
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	0,00	0,00	0,00	0,35
Stoklar	9,21	7,66	5,44	4,56
Peşin Ödenmiş Giderler	6,29	6,30	3,31	13,37
İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	6,29	6,30	3,31	13,37
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0,00	0,00	5,20	0,00
Diğer Dönen Varlıklar	0,88	1,17	2,32	1,30
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Dönen Varlıklar	0,88	1,17	2,32	1,30
DURAN VARLIKLAR	38,23	52,96	75,20	113,33
Diğer Alacaklar	0,01	0,00	0,00	0,00
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	0,01	0,00	0,00	0,00
Maddi Duran Varlıklar	9,86	7,81	6,72	12,60
Binalar	1,72	0,00	0,00	0,00
Mobilya ve Demirbaşlar	7,58	0,00	0,00	0,00
Özel Maliyetler	0,56	0,00	0,00	0,00
Diğer Maddi Duran Varlıklar	0,00	0,00	6,72	12,60
Kullanım Hakkı Varlıkları	5,20	10,45	18,89	43,41
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,17	0,68	7,63	9,55
Şerefiye	0,00	0,00	7,37	7,37
Diğer Haklar	1,15	0,00	0,00	0,00
Bilgisayar Yazılımları	0,02	0,00	0,00	0,00
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0,00	0,68	0,26	2,18
Ertelenmiş Vergi Varlığı	22,00	34,01	41,97	47,77
TOPLAM VARLIKLAR	283,50	310,82	275,72	352,39
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	140,44	191,95	169,90	210,81
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0,00	0,00	0,00	30,51
İlişkili Olmayan Taraflardan Kısa Vadeli Borçlanmalar	0,00	0,00	0,00	30,51
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	3,07	4,61	7,41	8,73
İlişkili Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	3,06	4,48	0,00	0,00
İlişkili Olmayan Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0,01	0,13	7,41	8,73
Ticari Borçlar	80,79	118,59	83,09	103,07
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	5,51	13,63	0,00	0,00
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	75,29	104,96	83,09	103,07
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	20,42	22,84	23,79	10,32
Diğer Borçlar	2,07	3,99	9,10	9,79
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	2,07	3,99	9,10	9,79

Big Medya Bilanço, TMS/TFRS, Milyon TL	2022/12	2023/12	2024/12	2025/06
Devam Eden İnşaat, Taahhüt veya Hizmet Sözleşmelerinden Borçlar	6,29	9,05	5,50	2,65
<i>Diğer Sözleşme Yükümlülükleri</i>	6,29	9,05	5,50	2,65
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0,89	1,56	2,68	4,11
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)</i>	0,89	1,56	2,68	4,11
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	4,41	4,19	0,00	3,98
Kısa Vadeli Karşılıklar	22,51	27,12	38,31	37,59
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	19,88	25,93	37,70	37,09
<i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	2,63	1,19	0,61	0,50
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0,00	0,00	0,03	0,05
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler</i>	0,00	0,00	0,03	0,05
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	63,22	75,54	112,97	129,93
Uzun Vadeli Borçlanmalar	0,64	2,65	9,11	32,20
<i>İlişkili Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmalar</i>	0,64	2,61	0,00	0,00
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Uzun Vadeli Borçlanmalar</i>	0,00	0,04	9,11	32,20
Devam Eden İnşaat, Taahhüt veya Hizmet Sözleşmelerinden Borçlar	0,00	1,96	0,68	0,00
<i>Diğer Sözleşme Yükümlülükleri</i>	0,00	1,96	0,68	0,00
Uzun Vadeli Karşılıklar	62,57	70,93	103,18	97,74
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	62,57	70,93	103,18	97,74
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	203,65	267,49	282,87	340,74
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	79,85	43,33	-7,16	11,65
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	79,85	43,33	-7,16	11,65
Ödenmiş Sermaye	32,95	22,82	19,56	19,56
Sermaye Düzeltme Farkları	422,31	432,44	435,70	13,39
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-18,31	-43,49	-73,59	-73,59
<i>Yeniden Değerleme ve Ölçüm Kazançları (Kayıpları)</i>	-18,31	-43,49	-73,59	-73,59
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	140,18	141,60	141,84	14,27
<i>Yasal Yedekler</i>	140,18	141,60	141,84	14,27
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	-478,43	-498,71	-510,28	19,22
Net Dönem Karı veya Zararı	-18,86	-11,34	-20,37	18,80
TOPLAM KAYNAKLAR	283,50	310,82	275,72	352,39

2.3. Wisest Yazılım Gelir Tablosu – TFRS

Wisest Yazılım'ın TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren gelir tabloları aşağıda yer almakta olup TL'nin 30.06.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre gösterilmektedir.

Wisest Yazılım Gelir Tablosu, TFRS, TL	2022/12	2023/12	2024/12	2024/06	2025/06	Son 4Ç
Hasılat	128.641.654	1.001.288.220	545.104.547	166.829.562	392.416.064	770.691.049
<i>Yıllık Değişim</i>		678,4%	-45,6%		135,2%	
Satışların Maliyeti (-)	-74.338.236	-436.537.855	-311.498.981	-98.943.917	-164.588.634	-377.143.698
<i>Yıllık Değişim</i>		487,2%	-28,6%		66,3%	
Brüt Kar (Zarar)	54.303.418	564.750.365	233.605.566	67.885.645	227.827.430	393.547.351
<i>Yıllık Değişim</i>		940,0%	-58,6%		235,6%	
<i>Brüt Kar Marjı</i>	42,2%	56,4%	42,9%	40,7%	58,1%	51,1%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1.434.083	-220.228	-1.255.328	-571.302	-725.154	-1.409.180
<i>Yıllık Değişim</i>		-84,6%	470,0%		26,9%	
<i>Gelire Oranı</i>	-1,1%	0,0%	-0,2%	-0,3%	-0,2%	-0,2%
Faaliyet Karı	52.869.335	564.530.137	232.350.238	67.314.343	227.102.276	392.138.171
<i>Yıllık Değişim</i>		967,8%	-58,8%		237,4%	
<i>Gelire Oranı</i>	41,1%	56,4%	42,6%	40,3%	57,9%	50,9%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler			321.598	1.959	1.253	320.892
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)		-451.821			-341.459	-341.459
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	52.869.335	564.078.316	232.671.836	67.316.302	226.762.070	392.117.604

Big Medya & Wisest Yazılım Uzman Kuruluş Raporu

Wisest Yazılım Gelir Tablosu, TFRS, TL	2022/12	2023/12	2024/12	2024/06	2025/06	Son 4Ç
Yıllık Değişim		966,9%	-58,8%		236,9%	
Gelire Oranı	41,1%	56,3%	42,7%	40,4%	57,8%	50,9%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	990.014	13.705.801	9.446.666	944.609	3.325.553	11.827.610
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)				-607.987	-607.987	-607.987
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	53.859.349	577.784.117	242.118.502	68.260.911	229.479.636	403.337.227
Finansman Giderleri	-19.896	-84.809	-85.240	-48.600	-7.799	-44.439
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	11.006.578	-21.717.111	-149.181.577	-86.650.138	-17.374.804	-79.906.243
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	64.846.031	555.982.197	92.851.685	-18.437.827	212.097.033	323.386.545
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	7.492.293	-2.163.134	8.146.402	860.342	-16.091.309	-8.805.249
Dönem Vergi Gideri/Geliri	-158.418	-4.004.900			-814.956	-814.956
Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri	7.650.711	1.841.766	8.146.402	860.342	-15.276.353	-7.990.293
Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı (Zararı)	72.338.324	553.819.063	100.998.087	-17.577.485	196.005.724	314.581.296
Dönem Karı (Zararı)	72.338.324	553.819.063	100.998.087	-17.577.485	196.005.724	314.581.296
Amortisman	1.853.839	6.946.719	22.334.026	11.156.781	33.487.540	44.664.785
FAVÖK	54.723.174	571.476.856	254.684.264	78.471.124	260.589.816	436.802.956
Yıllık Değişim		944,3%	-55,4%		232,1%	
Gelire Oranı	42,5%	57,1%	46,7%	47,0%	66,4%	56,7%

2.4. Wisest Yazılım Bilanço- TFRS

Wisest Yazılım'ın TFRS'ye göre hazırlanmış ve TMS 29 etkilerini içeren bilançosu aşağıda yer almakta olup TL'nin 30.06.2025 tarihindeki satın alma gücüne göre gösterilmiştir.

Wisest Yazılım Bilanço, TMS/TFRS, TL	2022/12	2023/12	2024/12	2025/06
Dönen Varlıklar	108.055.565	602.494.753	223.778.974	252.947.475
Nakit ve Nakit Benzerleri	76.566	1.750.994	5.782.842	22.029.495
Finansal Yatırımlar		1.113.472	20.108.967	16.627.187
Ticari Alacaklar	7.942.223	150.071.386	85.922.069	190.192.052
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar				10.000.000
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	7.942.223	150.071.386	85.922.069	180.192.052
Diğer Alacaklar	71.396.851	438.328.173	62.182.195	845.827
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	71.396.851	438.328.173	62.181.467	413.065
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar			728	432.762
Stoklar		11.230.728	32.345.484	15.682.893
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar			99.138	
Peşin Ödenmiş Giderler	28.534.204		13.142.922	5.221.968
Diğer Dönen Varlıklar	105.721		4.195.357	2.348.053
Duran Varlıklar	80.867.822	219.536.276	669.180.739	681.300.016
Maddi Duran Varlıklar				542.315
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	73.217.111	213.051.340	656.542.729	680.757.701
Ertelenmiş Vergi Varlığı	7.650.711	6.484.936	12.638.010	
TOPLAM VARLIKLAR	188.923.387	822.031.029	892.959.713	934.247.491
Kısa Vadeli Yükümlülükler	115.592.950	194.881.525	164.812.122	5.621.585
Ticari Borçlar	43.814.266	189.754.403	154.535.700	862.747
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar			49.895	126.794
Diğer Borçlar	152.761	188.741	0	0
- İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	137			
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	152.624	188.741		
Ertelenmiş Gelirler	71.364.254		6.673.285	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	156.349	4.003.097		430.303
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	105.320	935.284	3.553.242	4.201.741
Uzun Vadeli Yükümlülükler				4.472.592
Uzun Vadeli Karşılıklar	0	0	0	28.107

Big Medya & Wisest Yazılım Uzman Kuruluş Raporu

Wisest Yazılım Bilanço, TMS/TFRS, TL	2022/12	2023/12	2024/12	2025/06
- Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar				28.107
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü				4.444.485
ÖZKAYNAKLAR	73.330.437	627.149.504	728.147.591	924.153.314
Ödenmiş Sermaye	50.000	50.000	50.000	150.000.000
Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları	187.989	187.989	187.989	16.808.447
Geçmiş Yıllar Karları	754.124	73.092.452	626.911.515	561.339.143
Net Dönem Karı	72.338.324	553.819.063	100.998.087	196.005.724
TOPLAM KAYNAKLAR	188.923.387	822.031.029	892.959.713	934.247.491

3. DEĞERLEME

3.1. Varsayımlar, Kısıtlamalar ve Şartlar;

Değerlemeyi gerçekleştirenin niteliği ve kapsamı ile konuya ilişkin kısıtlamalar:

Yapılan değerlendirme çalışması kapsamında BMD tarafından genel kabul görmüş denetim standardına göre tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışması yapılmamıştır.

Değerleme kapsamında kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler Şirket yönetiminin görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

BMD tarafından değerlemeye konu Şirket ve/veya iştirak/bağlı ortaklık/finansal yatırımlar ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespiti de yapılmamıştır. Dolayısıyla BMD, değerlendirme çalışması kapsamında, Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Muhataplarca değerlendirme yapılırken, raporda ifade edilen değer, hukuki ve vergi durum tespitleri haricinde belirlendiği göz ardı edilmemelidir.

BMD değerlendirme çalışmasındaki analizlerine esas verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu, özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşmamıştır; bununla birlikte BMD elde edilmiş bilgi ve belgelerin doğru olduğunu taahhüt edememektedir.

Eldedilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşünülen verilere göre hazırlanan bu raporda, verilerin benimsenmesinde gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması halinde BMD ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır.

Değerlemeyi gerçekleştirenin dayanak olarak kullandığı bilgilerin nitelikleri ve kaynakları:

Raporda kullanılan veriler değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen Şirket yönetiminin sağladığı bilgilere, finansal verilere, kamuya açık olan kaynaklardan edilen bilgilere ve bulgulara dayanmaktadır.

BMD olarak, iş bu değerlendirme raporunda yer alan bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan etmekle birlikte, tarafımızla paylaşılan bilgilerin doğru olmadıklarının ortaya çıkması halinde BMD ve çalışanlarınca herhangi bir sorumluluk kabul edilmeyecektir.

Önemli ve/veya anlamlı varsayımlar ve/veya özel varsayımlar:

Raporda şirketlerin ve varlıkların hiçbir hukuki sorumluluk taşımadığı varsayılmıştır. Bu kapsamda değerlendirme çalışması her türlü ipotek, rehin sözleşmesi, icra davası gibi yükümlülüklerden bağımsız ve tümüyle pazarlanabilir sahiplik payları temel alınarak gerçekleştirilmiştir.

Genel Varsayımlar

Bu çalışma Şirket tarafından sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmış, Şirket'in mevcut yapısı ile geleceğe ilişkin kurumsal ve sektörel beklentiler değerlendirilmiş ve bu süreçte Türkiye ekonomisinin gösterdiği ve ileride göstereceği tahmin edilen performans da dikkate alınmıştır.

Raporun bütünlüğünü ve değerlemenin daha anlaşılır olmasını sağlamak adına Şirket yetkililerinin tarafımıza ilettiği olduğu veriler dışında BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenmiş veriler de raporda kullanılmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler rapor tarihi itibarıyla geçerlidir. BMD Kurumsal Finansman Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka tahmin, yorum ve tavsiyelerde bulunabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporun hazırlanma tarihinden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Kurumsal Finansman Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur.

Değerleme raporunun oluşturulmasında aşağıda sayılan varsayımlar kullanılmıştır:

- Şirket'in ve/veya bağlı ortaklık/iştirak/finansal yatırımlarının, faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyen olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler

vb. gibi alışlagelenin dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği,

- Şirket'in ve/veya bağlı ortaklık/iştirak/finansal yatırımlarının yönetim ve personel kadrosunda işletmenin sürekliliğini, bilgi ve tecrübe birikimini etkileyecek, alışlagelen personel dönüşümü dışında olumsuz önemli bir değişimin olmayacağı,
- Türkiye ve dünya ekonomisinde yakın gelecekteki gerçekleştirmelerin bu rapordaki varsayımlar bölümündeki ekonomik verilerden ciddi sapma göstermeyeceği.

Bu varsayımların Şirket değerlemesini doğrudan etkileyen sonuçları vardır. Değerlemede ayrıca olağanüstü herhangi özel bir varsayımda bulunulmamıştır.

Şirket değerlemesi, değeri etkileyebilecek tüm faktörlerin dikkate alınması ile icra edilmektedir.

Bu faktörler;

- İşletmenin geçmişi,
- Ekonomik yapı ve işletmenin içinde bulunduğu sektörün genel görünümü,
- İşletmenin mali yapısı,
- İşletmenin kar yaratma kapasitesi,
- İşletmenin sabit ve dönen varlıklarının yapısı ve değerleri,
- Aynı ya da benzer sektörlerdeki halka açık şirketlerin piyasa değerleri.

Sınırlayıcı Şartlar

Bu rapor, Şirket değerini belirlemede etkisi olan faktörler dikkate alınarak hazırlanmıştır. Ancak, değerlendirme ile ilgili olarak aşağıda belirtilen sınırlayıcı koşulları da bünyesinde taşımaktadır:

- Değerlendirmemizde kullanılan veriler, işbu raporun 2 numaralı başlığı altında yer alan finansal veriler, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilere ve BMD'nin analizlerine dayanmaktadır.
- BMD, Değerleme Çalışmasındaki analizlerine esas verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır; bununla birlikte, BMD elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ve ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engeli olmadığını taahhüt edememektedir.
- Değerlemesi yapılan Şirket aktifleri için herhangi bir hukuki çalışma icra edilmemiştir. Değerleme çalışması esnasında Şirketin faaliyetlerini yürütmesinde belirleyici olan tüm yasal koşullara uygun hareket ettiği varsayılmış ve bu durum ayrıca incelemeye tabi tutulmamıştır. Bu hususta herhangi bir denetleme yapılmamıştır.
- Değerlemeye konu aktiflerin değer düşüklüğüne uğramamış veya değer kaybı olmaksızın satılabilir durumda olduğu ve aktifler üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı durum olmadığı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışması, bilinen ve genel kabul görmüş uluslararası esas ve standartlara uygun değerlendirme yöntemleri kullanılarak uzmanlık bilgisi ile hazırlanmıştır. Öte yandan, piyasa ve makroekonomik konularda meydana gelebilecek önemli değişikliklerin Şirket değerini etkileyebileceği ve dolayısıyla aşağı veya yukarı yönde değişime yol açabileceği ihtimali göz önünde bulundurulmalıdır.
- Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği, Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.
- Bu raporda ulaşılan sonuçlar; ekonomik koşullar, piyasa şartları ve hazırlanmış olduğu tarih itibarı ile geçerli olan fiyat ve bilanço dönemi gibi koşullar esas alınarak belirlenmiştir. Şirket tarafından BMD'ye sunulan herhangi bir bilginin eksik veya yanlış olması halinde bu durum rapordaki değerlemeleri ve tavsiyeleri maddi olarak etkileyebilecek nitelikte olabilir.
- İşbu Rapor, iktisadi, piyasa ve diğer koşullar esas alınarak ve rapor tarihi itibarı ile sunulan bilgiler esas alınarak hazırlanmıştır; takip eden dönemde meydana gelebilecek gelişmeler bu raporda tahmin edilen Şirket değeri üzerinde etkili olabilecektir.
- Farklı tarihlerdeki finansal veriler ile değerlendirme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

- Yapılan analizler ve bulunan sonuçlar değerlendirme raporunda belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olmak üzere doğrudur.

3.2. Değerleme Yöntemleri

İşbu değerlendirme raporunun hazırlanması kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemlerimde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımı incelenmiştir.

3.2.1. Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. Bazı şirketler için bilançolarında yer alan hesapların kayıtlı değeri rayiç değerine yakınsa en güncel özkaynak tutarı maliyet yaklaşımına esas oluştururken diğer birçok şirket için bilanço hesaplarının rayiç değerinin tekrar hesaplandığı Düzeltilmiş Net Aktif Değer kullanılmaktadır.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1’de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmaktadır.

3.2.2. Gelir Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 50.1 uyarınca gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olan bu yöntemler UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 60.1’de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde yaygın şekilde kullanılmaktadır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.2 uyarınca değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması ve varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Bu yaklaşım bir varlığın varlık sahipleri için yarattığı gelir üzerine odaklanmaktadır. Bu gelir, varlığın kullanılabilir ömrü boyunca yaratması beklenen nakit akışı ile değerlendirilir. Varlığın değeri gelecekte öngörülen nakit akışının bugünkü değere çekilmesi (“İndirgenmiş Nakit Akımları” veya “İNA”) ile bulunur.

Bugünkü değere çekerken kullanılan iskonto oranı varlığın beklenen nakit akışlarını yaratma riski ile birlikte paranın zaman değerini içermektedir.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi

Bu yöntemde Şirket’in mevcut yapısı, müşteri portföyü, pazar payı, hizmet potansiyeli, yaratıcılık gücü, organizasyonu ve yönetim kadrosu ile gelecekte şirketin ortaya çıkarması beklenen nakit akışlarının analizi yapılır.

Bu analiz sonucunda Şirket’in gelecekte yaratacağı nakit akımlarının değerlendirme tarihine indirgenmesi gerçekleştirilir. İndirgeme işlemi, piyasa koşullarına paralel ve şirketin risk profiline uygun bir iskonto oranının nakit akımlarına uygulanması sonucu gerçekleştirilmektedir. Bu iskonto oranı hesaplanırken Finansal Varlıkların Fiyatlandırılması Modeli (Capital Asset Pricing Model) kullanılmaktadır.

Bu yöntemde Firma değeri (FD), indirgenmiş nakit akımlarının toplamından oluşmaktadır. Özsermaye değeri hesaplanırken aynı zamanda değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut olan finansal borçlarının, hazır değerlerinin ve nakit akımlarında dikkate alınmayan faaliyet dışı varlıklarının piyasa değeri de göz önüne alınmaktadır.

Bu yöntem ile Şirket’in hisse değerleri hesaplanırken, iştirakleri için ayrı değerlemeler de yapılabilir veya bilançodaki kayıtlı değeri dikkate alınabilir.

İNA yönteminin uygulanması sırasında Şirket’e ait gelecek dönemde elde edilecek nakit akımlarını belirleyen finansal model geliştirilir. Bu finansal modele baz olan varsayımlar ve projeksiyonlar Şirket’in yönetimi tarafından temin edilen bilgiler esas alınarak hazırlanır.

İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi bir şirketin gelecekte yaratacağı nakit akışını dikkate alır. Bu yöntem, şirketin büyüme ve karlılık varsayımlarına çok bağımlıdır. Firma değerlemelerinde en çok kullanılan ve en bilimsel metod olduğu kabul edilen İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi Yöntemi'nin temeli, Şirket'e olan tüm operasyonel serbest nakit akışlarının "net bugünkü değer" yöntemiyle bugüne indirgenmesidir. Net bugünkü değer yöntemi, gelecekte gerçekleşmesi beklenen bir nakit akımının bugünkü değerini hesaplama metodudur.

Net Bugünkü Değer:

(Gelecekteki Nakit Akışı)/(1 + İndirgenme Oranı)^(Nakit Akışının Yılı-Mevcut Yıl)

"Gelecekteki Nakit Akışı" olarak "şirkete" olan toplam operasyonel serbest nakit akışı kullanılır. Şirkete olan toplam operasyonel serbest nakit akışı ise aşağıdaki gibi hesaplanır:

Şirkete Olan Toplam Operasyonel Serbest Nakit Akışı:

Faaliyet Karı*(1- Vergi Oranı) + Amortisman Gideri - İşletme Sermayesindeki Değişim - Yatırım Harcamaları

Nakit akışının bir kısmı sermayedarların getiri beklentilerini bir kısmı da borç verenlerin getiri beklentilerini karşılamak üzere kullanılacaktır. Bu nedenle şirket değerlemesinde, net bugünkü değer formülündeki "indirgenme oranı" olarak şirketi fonlayan hissedar ve borç verenlerin beklentilerinin ağırlıklı ortalamasını ifade eden "Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)" kullanılır.

AOSM hesaplamasının ayrıntıları aşağıdaki gibidir.

AOSM borç verenlerin ve sermayedarların sermayenin finansmanına yaptıkları katkılara göre ağırlıklandırılan getiri taleplerini yansıtır. AOSM'nin hesaplanması ve değişkenlerin tanımları aşağıdaki gibidir:

$$r = E / (D+E) \times r_e + D / (D+E) \times r_d \times (1 - t)$$

r = AOSM

r_e = Özsermaye Maliyeti

r_d = Borçlanma Maliyeti

E = Özsermaye Değeri

D = Finansal Borç Değeri

t = Kurumlar Vergisi Oranı

E/(D+E) = Sermaye yapısındaki özkaynak oranı

D/(D+E) = Sermaye yapısındaki finansal borç oranı

Sermaye maliyeti ise aşağıdaki formülle hesaplanır:

$$r_e = r_f + b \times (r_m - r_f)$$

r_f = Risksiz Getiri Oranı (devletin en uzun vadeli ve likit tahvil getirisi)

r_m = Piyasanın Ortalama Getiri Beklentisi

r_m - r_f = Piyasa Risk Primi

b = Beta = İlgili hissenin (veya sektörün) piyasa hareketleri ile olan ilişkisi - hisse senedi piyasa endeksi ile ilgili endeks / enstrüman getirisinin regresyon analizi ile bulunur.

Beta Katsayısı B: Beta katsayısı, pazardaki değişkenliğin hisse fiyatındaki oynaklığa olan orandır. Bir hisse senedinin beklenen getirisi (aynı zamanda riski), bu hisse senedinin Beta katsayısı ile doğrudan ilişkilidir.

Beta = 0 ise; beklenen getiri risksiz faiz oranına eşittir.

Beta > 1 ise; beklenen getiri piyasa getirisinden daha yüksek ve daha risklidir.

Beta < 1 ise; beklenen getiri piyasa getirisinden daha düşük ve daha az risklidir.

İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi yönteminde şirketin ömrü sonsuz olarak kabul edilmekte (şirketin ömrünün sonlu olduğu bilinmediği sürece) ve serbest nakit akışlarının bugünkü değeri iki farklı bileşenin toplamı olarak hesaplanmaktadır.

Projeksiyon Döneminden Gelen Değer: "Projeksiyon Dönemi" olarak adlandırılan dönemde şirketin bütün operasyonları ve gelir kalemleri detaylı varsayımlarla projekte edilerek, şirkete olan toplam serbest nakit akışları hesaplanmaktadır. Bu nakit akışları net bugünkü değer formülü ile bugüne indirgenmektedir.

Projeksiyon Dönemi Sonrasından Gelen Değer ("Artık veya Uç Değer"): Projeksiyon döneminin bitişinden itibaren sonsuza kadar olan dönemde serbest nakit akışlarının sabit bir oranla (sonsuz büyüme oranı) büyüyeceği varsayılır ve projeksiyon dönemi sonundan sonsuza kadar gerçekleşecek olan serbest nakit akışlarının toplam değeri hesaplanır. Bu değer; net bugünkü değer formülü kullanılarak tekrar bugüne indirgenir ve "Artık Değer veya Uç Değer" olarak isimlendirilir.

Toplam Firma Değeri: Projeksiyon Dönemi Net Bugünkü Değeri + Artık Değer

Toplam Firma Değeri hem hissedarlara hem de borç verenlere aittir. Hisse değerinin hesaplanabilmesi için şirketin net borcu toplam firma değerinden çıkarılır varsa iştirak hisselerin değeri eklenir.

Toplam Hisse Değeri: Toplam Firma Değeri - Net Borç + İştirak Hisse Değerleri + Faaliyetle ilgili olmayan yatırım amaçlı varlıkların rayiç değerleri

3.2.3. Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 20.1 uyarınca Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. UDS 105'in 20.2 maddesinin b bendi uyarınca değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesinden dolayı uygulanması zorunludur. Bu yaklaşım da UDS 200 İşletmeler ve işletmedeki Paylar madde 50.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri Madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde ana amaç belirli durumlara istinaden en uygun değerleme metodunun bulunması ve uygulanmasıdır. Bu çerçevede Şirket değerleme çalışmasında aşağıdaki hususlar göz önünde bulundurularak Pazar Yaklaşımı kullanılmaktadır;

- *Pazar Yaklaşımı kapsamında değerlemenin yapılabilmesi için gereken bilginin mevcudiyeti,*
- *Şirketin Pazar Yaklaşımı kapsamında diğer işletmelerle yapılacak karşılaştırmaların pratik ve güvenilir olduğunun düşünülmesi,*
- *Pazar Yaklaşımı'nın halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından sıkça kullanılan bir değerlendirme yaklaşımı olması,*
- *Şirket paylarının halka arzdan sonra teşkilatlanmış bir piyasada işlem göreceği olması,*

Şirket (varlık) değerlemesinde benzer büyüklüğe ve operasyonlara sahip şirketlerin çeşitli finansal rasyolarının ortalama veya medyanları ve / veya sektöre özgü geçmişte gerçekleşmiş işlemlerde oluşan çarpanlar / rasyolar dikkate alınarak değerin tespit edildiği bu yöntem, genel olarak iki ayrı şekilde gerçekleştirilmektedir.

Benzer İşlem Gören Şirket Analizi

Benzer İşlem Gören Şirket Metodu'nda, Şirket ile aynı veya benzer sektörlerde faaliyet gösteren karşılaştırılabilir halka açık şirketler incelenmektedir. Burada emsal olarak alınacak şirketlerin benzer ürün veya hizmetleri üretmesi beklenmektedir. Bu yöntemde şirket değeri, karşılaştırılabilir halka açık şirketlere ait finansal verilerin analizi sonucu bulunmakta ve finansal büyüklüklerin (net kar, satışlar, defter değeri, FAVÖK vb.) katları cinsinden ifade edilmektedir. Bu yöntemin kullanımındaki en büyük zorluk, bire-bir karşılaştırılabilir şirket bulunmasıdır.

Bir şirketin hisselerinin piyasa değeri ("PD"), birim hisse fiyatı ile hisse adedinin çarpımı olarak tanımlanabilir. Firma Değeri ("FD") ise şirketin toplam operasyonlarının piyasa değerini vermektedir. Bir şirketin Firma Değeri şirketin hisselerinin piyasa değeri ile net finansal borçlarının piyasa değerinin toplamına eşittir.

Benzer İşlem Çarpanları Analizi

İkinci temel yöntem olan Benzer İşlem Çarpanları Analizi çalışmasında ise benzer şirketlerin dünyada gerçekleşmiş satın alma ve birleşme işlemleri araştırılmaktadır.

Bu işlemlerde oluşan finansal rasyolar analiz edilmekte ve analiz sonuçları hedef şirketin büyüklükleri ile karşılaştırılmaktadır. Benzer işlemler seçilirken işleme tabi olan şirketin coğrafyası ve büyüklüğü dikkate alınmaktadır. Bu hesaplamalarda açıklanmamış işlemlerin sonuca etkisine dikkat edilmesi gerekmektedir.

Piyasa yaklaşımı uygulaması üç ana süreçten meydana gelmektedir:

- Piyasa yaklaşımı uygulanacak uygun benzer şirket ya da işlemlerin tespiti
- Uygun çarpanların/değerlerin tespiti
- Çarpanların tespit edilmiş uygun değerlere uygulanarak şirket değeri tespiti.

Uygun değerler normal bazda değerlemesi yapılan şirketin gelecekte büyümesi beklenen gelirleri olarak tanımlanır. Uygun değerlerin tespitinde değerlendirme yapılan şirketin geçmiş mali verilerinden, tahminlerden ve piyasa şartlarından faydalanılır.

Avantajları: Şirket değeri piyasada işlem gören güncel şirket değerlerine göre hesaplanmaktadır. Dolayısıyla yatırımcıların şirketler için öngördüğü değerler ön plandadır. Şirket satın alınırken kullanılan en uygun metotlardan biridir.

Dezavantajları: Şirketlerin geleceğine ilişkin beklentiler bu değerlendirme içerisinde tam olarak yer almadığı için ilgili risk ve beklentiler varsayılmamaktadır.

Piyasa çarpanları metodu, değerlemesi yapılacak şirketlere benzer şirketlerin uygun rayıç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır. Bu metot etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayıç değerlerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır. Şirket değerlemelerinde en yaygın çarpan analizi yöntemleri aşağıda yer almaktadır.

Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan toplam ana ortaklık özkaynaklarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Fiyat/Kazanç (F/K): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan son 12 aylık ana ortaklık net karına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcunun (Net Borç = Kısa Vadeli Finansal Yükümlülükler + Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler – Hazır Değerler [Nakit ve Nakit Benzerleri + Finansal Yatırımlar]) toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Karına (FAVÖK) bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Firma Değeri/Net Satışlar (FD/Satışlar): İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcun toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık net satışlarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Değerlemede Kullanılana Genel Kabul Görmüş Çarpanlar

Çarpan Yönetimi	Sembol	Hesaplanması	Şirket Değeri
Fiyat / Kazanç Oranı	F/K	(Pay Fiyatı * ödenmiş Sermaye) / Net Kar	F/K Çarpanı * Net Kar
Piyasa Değeri / Defter Değeri	PD/DD	(Pay Fiyatı * Ödenmiş Sermaye) / Özsermaye	PD/DD Çarpanı * özkaynaklar
Firma Değeri / Esas Faaliyet Karı	FD/FVÖK	[(Pay Fiyatı * Hisse Adedi)+Net Borç]/FVÖK	FD/FVÖK Çarpanı * FVÖK - Net Borç
Firma Değeri / FAVÖK	FD/FAVÖK	[(Pay Fiyatı * Hisse Adedi)+Net Borç]/FAVÖK	FD/FAVÖK Çarpanı * FAVÖK - Net Borç
Firma Değeri /Net Satışlar	FD/Ciro	[(Pay Fiyatı * Hisse Adedi)+Net Borç] / Satışlar	FD/Ciro Çarpanı * Net Satışlar - Net Borç

3.3. İşbu Değerleme Raporunda Kullanılan Yöntemler

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. İşbu değerlendirme raporunun hazırlanması kapsamında:

Big Medya'nın değer tespitinde; Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları, Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri, Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi ve En Güncel Pay Devir Bedeli dikkate alınmıştır.

Wisest Yazılım'ın değer tespitinde; Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları ve Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi dikkate alınmıştır.

4. Big Medya Değerlemesi

Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Big Medya'nın değerlemesi kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımı (Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı, Pazar Yaklaşımı) dikkate alınmıştır. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır.

İşbu uzman kuruluş raporunda Big Medya'nın piyasa değeri Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları, Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri, Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi ve En Güncel Pay Devir Bedeli yöntemleriyle tespit edilmiştir.

İNA değerlemesi yapılırken mevcut mali tablodaki kalemlerin gerçeğe uygun değerler olduğu kabul edilmiş, sonraki yıllardaki projeksiyon verilerinde de Şirket yönetimiyle yapılan görüşmeler ve geçmiş dönemdeki gerçekleştirmeler dikkate alınarak gelir, maliyet, brüt kar, faaliyet giderleri ve faaliyet karı tahmin edilmiştir. İşletme sermayesi kalemleri de benzer şekilde mali tablolardaki kalemlerin gerçeğe uygun olduğu ve şirket faaliyetlerinin süreklilik arz ettiği varsayımıyla şirket yönetimi ile yapılan görüşmeler ve geçmiş gerçekleştirmiş veriler dikkate alınarak ticari alacak-stok-ticari borç ve alınan avans gün süreleri üzerinden tahminler ve hesaplamalar yapılmıştır.

Şirket'in değerinin tespitinde aşağıdaki yöntemler dikkate alınmıştır.

1. Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak

Big Medya'nın değer hesabında TMS 29 enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 30.06.2025 özkaynaklarının Big Medya'nın varlık ve borçlarının gerçeğe uygun değerine bir gösterge olacağı göz önünde bulundurularak özkaynak metodu kullanılmıştır.

2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları

Big Medya'nın faaliyet konusunun doğrudan sınai veya ticari faaliyetlerde bulunarak gelir etmek olması göz önünde bulundurularak Şirket'in değer hesabında Gelir Yaklaşımı kullanılabileceği düşünülmüş ve indirgenmiş nakit akımları (İNA) metodu üzerinden değerlendirme yapılmıştır.

3. Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri

Big Medya'nın halka açık olması paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmesi göz önünde bulundurularak değerlendirme tarihi olan 30.06.2025 itibarıyla kapanış, 1 aylık ortalama, 3 aylık ortalama, 6 aylık ortalama ve 12 aylık ortalama günlük ağırlıklı ortalama fiyatları incelenerek Big Medya'nın değeri tespit edilmeye çalışılmıştır.

4. Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi

Big Medya'nın 30.06.2025 tarihli TFRS'ye göre hazırlanmış mali verileri üzerinden 30 Haziran 2025 tarihli BİST'te işlem gören ve Big Medya ile benzer faaliyette bulunan şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla ve genel yatırımcı fiyatlamasını gösterebilmek adına BİST Hizmet Endeksi'nde yer alan şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla değerlendirme yapılmıştır.

5. En Güncel Pay Devir Bedeli

Big Medya'nın yakın dönemde (son 1 yıl içinde) ilişkili olmayan taraflar arasında pay devrine konu olması nedeniyle devir bedeli üzerinden hesaplanan piyasa değeri Şirket'in nihai piyasa değerinin tespitinde kullanılmıştır.

4.1. Big Medya İndirgenmiş Nakit Akımları Değerlemesi

4.1.1. Genel Varsayımlar

- Big Medya'nın piyasa değeri, önümüzdeki dönemde faaliyetlerden üretilecek nakitlerin "İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi" (İNA) ile değerlendirme tarihine indirgenmesiyle hesaplanmıştır.
- Şirket'in gelir/maliyet modeli TL bazında olduğu için değerlendirme TL üzerinden yapılmıştır.
- Değerleme çalışmalarında kullanılan projeksiyon dönemi 01.07.2025 ve 2031 yıl sonu ile sınırlı tutulmuş, 2031 yılındaki gelir, gider varsayımları %5 artırılarak 2032 yılı projekte edilmiş ve uç değer büyümesi öncesi normalizasyon sağlanmıştır. 2032 yılındaki nakit akımları %5 uç değer büyüme varsayımıyla uç değer hesabı yapılmıştır.
- Değerlemeye ilişkin hesaplamalar, BMD tarafından Şirketin projeksiyon döneminde gerçekleştireceğine inandığı finansal ve operasyonel veriler, geleceğe dönük tahminler ve projeksiyonlara dayalı olarak yapılmıştır.

- e) Aksi belirtilmedikçe, mevcut aktiflerin iyi ve satılabilir durumda olduğu ve aktifler üzerinde herhangi bir haciz, ipotek ve irtifak hakkı bulunmadığı varsayılmaktadır. Sabit kıymet ve çeşitli aktiflerin hukuki durumu ve üzerlerindeki ipotek, irtifak v.b. şerhler hakkında tarafımızdan herhangi bir inceleme yapılmamış olup, bu konularda sorumluluk kabul edilmemektedir.
- f) Aksi belirtilmedikçe, Şirket'i ilgilendiren tüm kanun ve mevzuata tam olarak uyulduğu varsayılmaktadır.
- g) Değerleme çalışmasında şirketimize sunulan projeksiyonlar, tarafımızdan yorumlanarak kullanılmıştır.
- h) Gerçekleşen sonuçlar ve finansal projeksiyonlar çoğu zaman birebir uyuşmaz, tahmin edilenle gerçekleşen veriler farklılık arz eder. Buna, kimi zaman irade dışı gelişen olaylar ve piyasa şartları ile diğer şartlarda vukuu bulan ve öngörülemezlikler sebep olur. Bu nedenle değerleme çalışmamız 2025 ve sonraki yıllara ilişkin finansal ve diğer projeksiyonların gerçekleşeceğine dair bir teminat olarak kabul edilmemelidir. Piyasa şartlarında ve/veya diğer şartlarda, öngörülenlerin dışında vukuu bulan gelişmelerden dolayı sorumluluk almamız mümkün değildir. Öte yandan, rapor tarihinden sonra oluşan piyasa şartları ve/veya diğer şartlar dolayısıyla, bu raporu yeniden tanzim etme ya da revize etme yükümlülüğümüz bulunmamaktadır.
- i) Ekonomik şartlarda kriz olmayacağı, ekonomik gidişatın benzer şartlarda devam edeceği varsayılmıştır.
- j) Bu değerleme çalışması, bir özel durum tespit (due-dilligence) çalışması değildir.
- k) Üçüncü şahıslar tarafından sağlanan bilgilerin güvenilir olduğu kabul edilmiş ve raporda belirtilenlerin dışında bu bilgilerin doğruluğu denetlenmemiştir.
- l) Nakit akımları analizi şirket tarafından sağlanan ve www.kap.org.tr adresinde yayınlanan TFRS bazlı mali veriler ve projeksiyonlar üzerinden yapılmış olup VUK rakamlarıyla farklılık arz edebilir.

4.1.2. İndirgeme Oranı Tespiti

Şirketin faaliyetlerinden üretmeleri beklenen nakit akımları projeksiyon dönemi boyunca tespit edilerek Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli'ne (Capital Asset Pricing Model – CAPM) göre hesaplanan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) ile indirgenmiştir. Özsermaye maliyeti hesaplanırken risksiz getiri oranının değerlendirilme para cinsi olan TL bazında 2025-2028 döneminde her yıl BMD tarafından tahmin edilen ortalama enflasyon rakamlarının %20 fazlası olacağı, 2029-2032 yıllarında ise %15 olacağı varsayımıyla her yıl için değişen risksiz getiri oranı hesaplanmıştır.

Uzun vadeli risksiz getiri ve hisse senedi getirilerinin farkı olan Sermaye Piyasası Risk Primi Türkiye gibi finansal derinliği gelişmiş ülkelere göre nispeten daha az olan ülkelere çok kolay hesaplanamamaktadır. ABD gibi finansal tarihi oldukça eskiye giden ve halka açık şirket sayısı oldukça fazla olan bir ülkede bile bu risk priminin hesaplanmasına dair konsensüs bulunmamaktadır. Piyasada genel temayül %5-%6 bandında sermaye piyasası risk priminin makul olduğu şeklinde olmakla birlikte değerlendirilmede, %5,5 olarak kabul edilmiştir.

Özsermaye maliyeti için kaldıraçlı beta hesabı yapılmıştır.

Kaldıraçlı Beta = Kaldıraçsız Beta X (1 + (1 – Kurumlar Vergisi Oranı) X Borçlanma Oranı / Özsermaye Oranı)

formülüne göre $0,60 \times (1 + (1 - 0,25) \times 1,01) = 1,05$ hesaplanmaktadır.

Big Medya özelinde sermaye piyasası risk priminin dışında ilave risk primi sermaye maliyeti hesabında dikkate alınmamıştır.

Özsermaye maliyeti = Risksiz Getiri Oranı + (Beta X Sermaye Piyasası Risk Primi) + İlave Risk Primi

formülüne göre özsermaye maliyeti 2025 yılı için %50,52 hesaplanırken sonraki yıllarda enflasyon oranında beklenen düşüş neticesinde azalmakta olup uç değer indirgemesinde %22,30 hesaplanmıştır.

Şirket'in borçlanma maliyetinin, risksiz getiri oranının %15 fazlası olacağı öngörüsüyle hesaplama yapılmıştır.

Şirket için hesaplanan yıllara sari Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Big Medya AOSM, TL	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	Uç Değer
Ortalama Enflasyon	33,88%	21,78%	17,40%	13,53%	10,94%	9,76%	9,76%	9,76%	
Reel Faiz	6,78%	4,36%	3,48%	2,71%	4,06%	5,24%	5,24%	5,24%	
Risksiz Faiz Oranı	40,66%	26,13%	20,87%	16,24%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	
Kaldıraçsız Beta	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	
Kaldıraçlı Beta	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	
Piyasa Risk Primi	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	
Şirket Risk Primi	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Özkaynak Maliyeti	46,46%	31,93%	26,67%	22,04%	20,80%	20,80%	20,80%	20,80%	
Kaldıraç Oranı (Borç/(borç+Özkaynak))	34,92%	34,92%	34,92%	34,92%	34,92%	34,92%	34,92%	34,92%	
Borçlanma Maliyeti	46,76%	30,05%	24,01%	18,67%	17,25%	17,25%	17,25%	17,25%	
Kurumlar Vergisi Oranı	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	35,07%	22,54%	18,00%	14,00%	12,94%	12,94%	12,94%	12,94%	
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	42,48%	28,65%	23,65%	19,23%	18,05%	18,05%	18,05%	18,05%	
Dönem Ortası İndirgeme Faktörü	1,09	1,13	1,11	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	
Dönem Sonu İndirgeme Faktörü	1,19	1,29	1,24	1,19	1,18	1,18	1,18	1,18	
Kümülatif İndirgeme Faktörü	1,09	1,35	1,71	2,07	2,46	2,90	3,43	4,05	4,3971

4.1.3. Net Borç

30.06.2025 itibarıyla Big Medya'nın TFRS bazlı bilançosundan 20,22 milyon TL net borç hesaplanmış olup detayları aşağıdaki tablodadır.

Big Medya Net Borç (Nakit), TL	2025/06
Nakit ve Nakit Benzerleri	63,32
Finansal Yatırımlar	0,00
Diğer Alacaklar	0,35
Diğer Dönen Varlıklar	1,30
Kısa Vadeli Borçlanmalar	30,51
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	8,73
Diğer Borçlar	9,79
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	3,98
Uzun Vadeli Borçlanmalar	32,20
Net borç (Nakit), TL	20,22

4.1.4. Ciro & Maliyet & Giderler

Big Medya'nın geleceğe dönük projeksiyonları oluşturulurken geçmiş yıl gerçekleştirmeleriyle beraber Şirket Yönetimi'nin öngörmüş olduğu stratejik plan da dikkate alınmıştır. 2025 yılı gelir/gider kalemleri Şirket Yönetimi'nin bütçesi baz alınarak projeksiyonlarda dikkate alınmıştır.

Big Medya'nın temel anlamda hasılatını oluşturan 5 kalem bulunmaktadır. 1- Dergi Satış Geliri 2- Reklam Gelirleri 3- Dijital Gelir 4-Yabancı Yayın Satışı 5- Diğer Satış Geliri

- Dergi Satış Geliri:** Big Medya bünyesinde yer alan markalarla çıkarılıp dağıtımı yapılan dergilerin satış gelirlerinden oluşmaktadır. Toplam gelirler içindeki payının %19,9 - %20,6 bandında olması beklenmektedir.
- Reklam Geliri:** Big Medya'nın satışını yaptığı yazılı medya ürünleri üzerinden elde edilen reklam gelirlerinden oluşmakta olup dijital reklam tarafına ağırlık verilecek olması nedeniyle toplam gelirler içindeki payının 2025 yılında %64,4 seviyesinde olması ve sonraki yıllarda kademeli olarak %54,4 seviyesine gerilemesi beklenmektedir.
- Dijital Gelir:** 2025 yılında dijital gelir üretimine yönelik yatırım yapan ve ilave personel istihdam eden Big Medya'nın 2026 yılında bu segmentte %119 büyümeye 135 milyon TL gelir elde etmesi beklenmektedir. 2025 yılında toplam gelirler içindeki payının %8,7 olması beklenirken sonraki yıllarda kademeli artışla %20'nin üzerine çıkması beklenmektedir.

- Yabancı Yayın Satışı:** Yabancı menşeli yayınların satışından elde edilen gelirlerden oluşmakta olup gelirlerdeki payının 2025 yılında %4,0 olması ve sonraki yıllarda %3'ün altına gerilemesi öngörülmektedir.
- Diğer Gelirler:** önceki maddelerde bahsedilen gelir segmentlerine girmeyen hizmet gelirleri, bilet satış gelirleri gibi gelir kalemleri bu segmentte takip edilmekte olup 2025'te gelir payının %2,7 olması ve sonraki yıllarda %1,6'ya kadar gerilemesi beklenmektedir.

Böylelikle Big Medya'nın toplam gelirlerinin 2025 yılında 702 milyon TL olması beklenirken 2026 yılında %39,6 artışla 980 milyon TL'ye ulaşması ve sonraki yıllarda %12-%19 bandında gelir artışı olması beklenmektedir.

Projeksiyonda maliyet kalemi olarak kağıt, pafta, baskı ve yabancı yayın maliyetleri sınıflanmış olup diğer gider kalemleri faaliyet giderleri olarak sınıflanmıştır. Toplam maliyet kalemlerinin gelire oranının 2025 yılında %13,2 olması öngörülmüşken sonraki yıllarda %11 seviyesine gerileyeceği varsayılmıştır.

Faaliyet giderleri Personel Giderleri, Genel Giderler, Tanıtım/Etkinlik Gideri, Diğer Satış & Pazarlama Gideri ana başlıkları altında takip edilmektedir. Kalem bazında giderlerin yıllara sari gelişimi aşağıdaki tablolarda gösterilmektedir.

Şirket'in stratejik hedefi gelir üretme maliyeti nispeten düşük olan dijital alanda yüksek gelir büyümesi kaydederek karlılığını artırmaktır. Bu strateji brüt kar marjı ve FAVÖK marjı beklentilerinde kendini göstermektedir. 2025 yılında %4,9 olarak öngörülen FAVÖK marjının 2026 yılında %16,9'a, 2027 yılında %19,4'e ve sonraki yıllarda kademeli artışla 2030 yılında %26,0'a yükseleceği beklenmektedir.

Big Medya Projeksiyon, bin TL	2025B	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Toplam Gelir	701.941	979.590	1.168.161	1.357.108	1.559.962	1.754.054
<i>Yıllık Değişim</i>		39,6%	19,3%	16,2%	14,9%	12,4%
Dergi Satış Geliri	141.888	191.836	232.031	273.405	315.135	361.658
<i>Yıllık Değişim</i>		35,2%	21,0%	17,8%	15,3%	14,8%
<i>Gelire Oranı</i>	20,2%	19,6%	19,9%	20,1%	20,2%	20,6%
Toplam Reklam Gelirleri	451.796	594.920	688.367	776.739	861.484	953.583
<i>Yıllık Değişim</i>		31,7%	15,7%	12,8%	10,9%	10,7%
<i>Gelire Oranı</i>	64,4%	60,7%	58,9%	57,2%	55,2%	54,4%
<i>Nakit Reklam Geliri</i>	433.988	572.167	662.274	747.476	829.391	918.388
<i>Yıllık Değişim</i>		31,8%	15,7%	12,9%	11,0%	10,7%
<i>Gelire Oranı</i>	61,8%	58,4%	56,7%	55,1%	53,2%	52,4%
<i>Barter Reklam Geliri</i>	11.940	15.376	17.675	19.855	21.793	23.921
<i>Yıllık Değişim</i>		28,8%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%
<i>Gelire Oranı</i>	1,7%	1,6%	1,5%	1,5%	1,4%	1,4%
<i>Grup İçi Reklam Geliri</i>	8.936	11.508	13.228	14.859	16.310	17.903
<i>Yıllık Değişim</i>		28,8%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%
<i>Gelire Oranı</i>	1,3%	1,2%	1,1%	1,1%	1,0%	1,0%
<i>Ciro Primi (-)</i>	-3.067	-4.131	-4.810	-5.452	-6.011	-6.628
<i>Yıllık Değişim</i>		34,7%	16,5%	13,3%	10,3%	10,3%
<i>Gelire Oranı</i>	(0,4%)	(0,4%)	(0,4%)	(0,4%)	(0,4%)	(0,4%)
Dijital Gelir	61.375	134.579	183.542	237.532	309.103	359.391
<i>Yıllık Değişim</i>		119,3%	36,4%	29,4%	30,1%	16,3%
<i>Gelire Oranı</i>	8,7%	13,7%	15,7%	17,5%	19,8%	20,5%
<i>Dijital Reklam</i>	62.263	147.401	204.683	268.052	352.463	411.528
<i>Yıllık Değişim</i>		136,7%	38,9%	31,0%	31,5%	16,8%
<i>Gelire Oranı</i>	8,9%	15,0%	17,5%	19,8%	22,6%	23,5%
<i>Ciro Primi (-)</i>	-9.856	-23.394	-32.504	-42.583	-56.011	-65.406
<i>Yıllık Değişim</i>		137,4%	38,9%	31,0%	31,5%	16,8%
<i>Gelire Oranı</i>	(1,4%)	(2,4%)	(2,8%)	(3,1%)	(3,6%)	(3,7%)
<i>Dijital Diğer Gelir (Elle Beauty Box vb.)</i>	8.967	10.572	11.362	12.063	12.651	13.269
<i>Yıllık Değişim</i>		17,9%	7,5%	6,2%	4,9%	4,9%
<i>Gelire Oranı</i>	1,3%	1,1%	1,0%	0,9%	0,8%	0,8%
Yabancı Yayın Satışı	27.999	35.901	40.197	43.926	47.489	51.365
<i>Yıllık Değişim</i>		28,2%	12,0%	9,3%	8,1%	8,2%
<i>Gelire Oranı</i>	4,0%	3,7%	3,4%	3,2%	3,0%	2,9%

Big Medya & Wisest Yazılım Uzman Kuruluş Raporu

Big Medya Projeksiyon, bin TL	2025B	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Diğer Satış Geliri	18.883	22.354	24.025	25.506	26.751	28.057
<i>Yıllık Değişim</i>		18,4%	7,5%	6,2%	4,9%	4,9%
<i>Gelire Oranı</i>	2,7%	2,3%	2,1%	1,9%	1,7%	1,6%
Toplam Maliyet (Amortisman Hariç)	92.838	117.065	137.338	156.303	174.368	194.579
<i>Yıllık Değişim</i>		26,1%	17,3%	13,8%	11,6%	11,6%
<i>Gelire Oranı</i>	13,2%	12,0%	11,8%	11,5%	11,2%	11,1%
Üretim Gideri	71.972	92.401	109.858	126.383	142.171	159.932
<i>Yıllık Değişim</i>		28,4%	18,9%	15,0%	12,5%	12,5%
<i>Gelire Oranı</i>	10,3%	9,4%	9,4%	9,3%	9,1%	9,1%
<i>Kağıt Gideri</i>	31.888	40.939	48.674	55.996	62.991	70.860
<i>Yıllık Değişim</i>		28,4%	18,9%	15,0%	12,5%	12,5%
<i>Gelire Oranı</i>	4,5%	4,2%	4,2%	4,1%	4,0%	4,0%
<i>Pafta Gideri</i>	4.022	5.163	6.139	7.062	7.945	8.937
<i>Yıllık Değişim</i>		28,4%	18,9%	15,0%	12,5%	12,5%
<i>Gelire Oranı</i>	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
<i>Baskı Gideri</i>	36.062	46.298	55.045	63.325	71.236	80.135
<i>Yıllık Değişim</i>		28,4%	18,9%	15,0%	12,5%	12,5%
<i>Gelire Oranı</i>	5,1%	4,7%	4,7%	4,7%	4,6%	4,6%
Yabancı Yayın Maliyeti	20.866	24.665	27.480	29.920	32.197	34.647
<i>Yıllık Değişim</i>		18,2%	11,4%	8,9%	7,6%	7,6%
<i>Gelire Oranı</i>	3,0%	2,5%	2,4%	2,2%	2,1%	2,0%
Brüt Kar (Amortisman Hariç)	609.103	862.524	1.030.823	1.200.805	1.385.594	1.559.475
<i>Yıllık Değişim</i>		41,6%	19,5%	16,5%	15,4%	12,5%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	86,8%	88,0%	88,2%	88,5%	88,8%	88,9%
Faaliyet Giderleri	574.751	696.882	804.554	907.546	1.001.402	1.103.770
<i>Yıllık Değişim</i>		21,2%	15,5%	12,8%	10,3%	10,2%
<i>Gelire Oranı</i>	81,9%	71,1%	68,9%	66,9%	64,2%	62,9%
Personel Giderleri	280.302	347.205	399.121	448.337	492.368	540.655
<i>Yıllık Değişim</i>		23,9%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%
<i>Gelire Oranı</i>	39,9%	35,4%	34,2%	33,0%	31,6%	30,8%
Genel Giderler	129.160	157.756	182.687	206.639	228.946	252.685
<i>Yıllık Değişim</i>		22,1%	15,8%	13,1%	10,8%	10,4%
<i>Gelire Oranı</i>	18,4%	16,1%	15,6%	15,2%	14,7%	14,4%
<i>Lisans</i>	25.788	33.369	39.700	46.021	52.647	59.173
<i>Yıllık Değişim</i>		29,4%	19,0%	15,9%	14,4%	12,4%
<i>Gelire Oranı</i>	3,7%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%
<i>Dışarıdan Sağlanan Edit. Hizmet</i>	34.741	41.368	47.553	53.417	58.633	64.357
<i>Yıllık Değişim</i>		19,1%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%
<i>Gelire Oranı</i>	4,9%	4,2%	4,1%	3,9%	3,8%	3,7%
<i>Operasyonel Giderler</i>	34.524	41.969	48.244	54.194	59.484	65.292
<i>Yıllık Değişim</i>		21,6%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%
<i>Gelire Oranı</i>	4,9%	4,3%	4,1%	4,0%	3,8%	3,7%
<i>Kira</i>	7.130	8.582	9.865	11.082	12.164	13.351
<i>Yıllık Değişim</i>		20,4%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%
<i>Gelire Oranı</i>	1,0%	0,9%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
<i>Diğer</i>	26.977	32.468	37.323	41.926	46.019	50.512
<i>Yıllık Değişim</i>		20,4%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%
<i>Gelire Oranı</i>	3,8%	3,3%	3,2%	3,1%	3,0%	2,9%
Tanıtım/Etkinlik Gideri	121.630	146.390	168.279	189.030	207.485	227.742
<i>Yıllık Değişim</i>		20,4%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%
<i>Gelire Oranı</i>	17,3%	14,9%	14,4%	13,9%	13,3%	13,0%
<i>Nakit</i>	113.827	136.999	157.484	176.904	194.175	213.132
<i>Yıllık Değişim</i>		20,4%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%

Big Medya Projeksiyon, bin TL	2025B	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
<i>Gelire Oranı</i>	16,2%	14,0%	13,5%	13,0%	12,4%	12,2%
Barter	7.802	9.391	10.795	12.126	13.310	14.609
<i>Yıllık Değişim</i>		20,4%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%
<i>Gelire Oranı</i>	1,1%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%	0,8%
Diğer Satış & Pazarlama Gideri	43.659	45.531	54.467	63.539	72.603	82.688
<i>Yıllık Değişim</i>		4,3%	19,6%	16,7%	14,3%	13,9%
<i>Gelire Oranı</i>	6,2%	4,6%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%
Nakliye	3.081	3.708	4.263	4.789	5.256	5.769
<i>Yıllık Değişim</i>		20,4%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%
<i>Gelire Oranı</i>	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
Bayi Katkı Payı Komisyon + DPP + Kargo	40.577	41.823	50.205	58.751	67.347	76.919
<i>Yıllık Değişim</i>		3,1%	20,0%	17,0%	14,6%	14,2%
<i>Gelire Oranı</i>	5,8%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,4%
FAVÖK	34.352	165.642	226.269	293.259	384.192	455.705
<i>Yıllık Değişim</i>		382,2%	36,6%	29,6%	31,0%	18,6%
<i>FAVÖK Marjı</i>	4,9%	16,9%	19,4%	21,6%	24,6%	26,0%

4.1.5. İşletme Sermayesi & Yatırımlar

İşletme sermayesi gün süreleri için 2022-2023-2024-2025/06 dönemlerinin verileri incelenmiş ve alacak-stok-ticari borç ve alınan avans vadeleri belirlenmiştir. Öngörülen gün süreleri baz alınarak projeksiyon döneminde kullanılmıştır.

Yatırım harcamaları projekte edilirken 2022-2023-2024-2025/06 dönemlerinde yapılan yatırımın gelire oranının ortalaması olan %1,1 baz alınarak projeksiyon dönemi yatırım harcamaları tahmin edilmiştir. Yapılan yatırımların 5 yılda amortisman şeklinde giderleşeceği varsayılmıştır.

4.1.6. İndirgenmiş Nakit Akımları Değeri

Önceki maddelerdeki varsayımlar sonrası 1 Temmuz 2025 tarihinden itibaren üretilmesi planlanan FAVÖK rakamından, Kurumlar Vergisi, Sabit Kıymet Yatırımı ve her yıl için gerekecek ilave işletme sermayesi düşülerek serbest nakit akımları hesaplanmıştır. 2031 yılına kadar projeksiyon kurgulanırken 2031 yılındaki gelir ve gider parametreleri %5 artırılarak 2032 yılı için uç değerde kullanılacak olan nakit akımları tahmin edilmiş ve %5 uç değer büyüme oranı varsayımıyla uç değer hesabında dikkate alınmış ve devam eden değer hesaplanmıştır.

Serbest nakit akımları her yıl için enflasyona endeksli AOSM ile 30.06.2025 tarihine indirgenmiş ve net borç nakit öncesi firma değeri 1.321.253.304 TL olarak tespit edilmiştir. Firma Değeri'nden 20.220.650 TL net borç düşülerek Şirketin 30 Haziran 2025 tarihindeki piyasa değeri 1.301.032.654 TL tespit edilmiştir.

Big Medya İNA Değeri, TL	30.06.2025
İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışları	654.931.400
Devam Eden Değer Büyüme Oranı	5,00%
İndirgenmiş Devam Eden Değer	666.321.904
Firma Değeri	1.321.253.304
Net Borç (Nakit)	20.220.650
Piyasa Değeri	1.301.032.654

İndirgenmiş nakit akımları tablosu bir sonraki sayfadır.

Big Medya & Wisest Yazılım Uzman Kuruluş Raporu

Big Medya İndirgenmiş Nakit Akımları														
Mn TL	2022	2023	2024	6A24	6A25	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	Uç Değer
Yılsonu Enflasyon	64,3%	64,8%	44,4%			29,8%	20,4%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%	9,8%	5,0%	
Yıllık Ortalama Enflasyon	72,3%	53,9%	58,5%			33,9%	21,8%	17,4%	13,5%	10,9%	9,8%	9,8%	5,0%	
Net Satışlar	505,4	620,7	645,9	362,2	288,8	701,9	979,6	1.168,2	1.357,1	1.560,0	1.754,1	1.925,3	2.021,6	
Yıllık Değişim		22,8%	4,1%		-20,3%	8,7%	39,6%	19,3%	16,2%	14,9%	12,4%	9,8%	5,0%	
Satışların Maliyeti (-)	285,2	344,6	348,6	167,4	173,7	108,0	122,8	145,6	167,6	189,1	209,6	230,7	243,3	
Yıllık Değişim		20,8%	1,2%		3,8%	-69,0%	13,7%	18,6%	15,1%	12,8%	10,8%	10,1%	5,4%	
Brüt Kar	220,2	276,1	297,3	194,8	115,1	593,9	856,8	1.022,5	1.189,5	1.370,9	1.544,4	1.694,6	1.778,3	
Yıllık Değişim		25,4%	7,7%		-58,3%	99,8%	44,3%	19,3%	16,3%	15,2%	12,7%	9,7%	4,9%	
Brüt Kar Marjı	43,6%	44,5%	46,0%	53,8%	39,9%	84,6%	87,5%	87,5%	87,7%	87,9%	88,0%	88,0%	88,0%	
Faaliyet Giderleri (-)	239,0	294,0	345,0	185,5	159,2	574,8	696,9	804,6	907,5	1.001,4	1.103,8	1.211,5	1.272,1	
Yıllık Değişim		23,0%	17,3%		-14,2%	66,6%	21,2%	15,5%	12,8%	10,3%	10,2%	9,8%	5,0%	
Ciroya Oranı	47,3%	47,4%	53,4%	51,2%	55,1%	81,9%	71,1%	68,9%	66,9%	64,2%	62,9%	62,9%	62,9%	
FVÖK	-18,8	-17,9	-47,7	9,3	-44,1	19,2	159,9	218,0	282,0	369,5	440,7	483,1	506,2	
Yıllık Değişim		A.D.	166,5%		-572,2%	A.D.	734,5%	36,3%	29,4%	31,0%	19,3%	9,6%	4,8%	
FVÖK Marjı	-3,7%	-2,9%	-7,4%	2,6%	-15,3%	2,7%	16,3%	18,7%	20,8%	23,7%	25,1%	25,1%	25,0%	
Amortisman	11,7	12,0	17,5	7,1	7,6	15,2	5,7	8,3	11,3	14,7	15,0	17,1	19,0	
FAVÖK	-7,1	-5,9	-30,2	16,5	-36,5	34,4	165,6	226,3	293,3	384,2	455,7	500,2	525,2	
Yıllık Değişim		A.D.	409,9%		-321,5%	A.D.	382,2%	36,6%	29,6%	31,0%	18,6%	9,8%	5,0%	
FAVÖK Marjı	-1,4%	-1,0%	-4,7%	4,5%	-12,6%	4,9%	16,9%	19,4%	21,6%	24,6%	26,0%	26,0%	26,0%	
Vergi (-)			0,0		0,0	4,8	40,0	54,5	70,5	92,4	110,2	120,8	126,6	
Ticari Alacak	120,4	163,0	156,4		156,2	177,8	241,5	288,0	334,6	384,6				
Stok + Peşin Ödenmiş Gid.	15,5	14,0	8,7		17,9	15,5	11,2	13,0	14,7	16,3				
Ticari Borç	87,1	127,6	88,6		105,7	111,4	134,7	156,2	176,7	195,7				
Alınan Avanslar	0,9	1,6	2,7		4,1	2,7	5,4	6,4	7,4	8,5				
İşletme Sermayesi	47,9	47,8	73,9		64,2	79,2	112,7	138,5	165,2	196,7	221,2	242,8	254,9	
İşletme Sermayesi/Gelir	9,5%	7,7%	11,4%		11,1%	11,3%	11,5%	11,9%	12,2%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%	
NİS Değişimi		(0,2)	26,1		-9,6	5,3	33,4	25,8	26,7	31,5	24,5	21,6	12,1	
Ticari Alacak Gün Süresi	86,9	95,8	88,4		98,7	92,5	90,0	90,0	90,0	90,0				
Stok + PÖG Gün Süresi	10,8	8,0	4,6		9,8	8,3	5,0	5,0	5,0	5,0				
Ticari Borç Gün Süresi	60,6	73,0	46,6		58,0	59,5	60,0	60,0	60,0	60,0				
Alınan Avanslar Gün Süresi	0,6	0,9	1,5		2,6	1,4	2,0	2,0	2,0	2,0				
Yatırımlar	7,1	1,1	1,8	1,4	8,9	17,8	10,8	12,9	15,0	17,2	19,3	21,2	22,3	
Yatırımlar/Ciro	1,4%	0,2%	0,3%	0,4%	3,1%	2,5%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	
Serbest Nakit Akımı		-6,9	-58,1		-35,7	6,4	81,4	133,1	181,1	243,1	301,7	336,6	364,2	2.929,9
AOSM						42,48%	28,65%	23,65%	19,23%	18,05%	18,05%	18,05%	18,05%	18,05%
İndirgenmiş Nakit Akımları						38,6	60,1	77,9	87,3	98,8	103,9	98,2	90,0	666,3

4.2. Big Medya Benzer Şirket Çarpan Değerlemesi

Borsa İstanbul'da işlem gören Big Medya ile benzer faaliyet gösteren şirketlerin 30 Haziran 2025 itibarıyla hesaplanan 30x'dan küçük ve 5x'ten büyük FD/FAVÖK ve Fiyat/Kazanç, 10x'dan küçük FD/Ciro ve PD/DD çarpanlarının medyanlarıyla Big Medya için piyasa değeri hesaplanmıştır. Medyan kullanılmasının sebebi uç değerler olarak kabul edilen aşırı yüksek ve aşırı düşük değerleri elimine etmesidir.

Big Medya Yıllıklandırılmış Mali Veriler, TFRS, TL	30.06.2025
Ciro	701.940.798
FAVÖK	78.348.700
Net Kar	-9.872.106
Net Borç (Nakit)	20.220.650
Özkaynak	11.649.902

Big Medya'nın 30.06.2025 itibarıyla son 12 aylık kaydırılmış FAVÖK rakamı -83,2 milyon TL ile negatif olması nedeniyle 2025 yılında projekte edilen 34,4 milyon TL FAVÖK ve 2026 yılında öngörülen 165,6 milyon TL FAVÖK'ün İNA'da kullanılan AOSM ile indirgenmesi suretiyle hesaplanan 122,3 milyon TL FAVÖK'ün ortalaması alınarak çarpan analizinde 78,3 milyon TL FAVÖK baz alınmıştır. Sektördeki şirketlerin seçilmiş FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı 10,48x olup Big Medya için FD/FAVÖK çarpanından 800.560.159 TL değer tespit edilmiştir.

Net dönem karını etkileyen enflasyon muhasebesi ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen tek seferlik yüksek gelir/giderler nedeniyle F/K çarpanından değer hesaplanmamıştır. Big Medya'nın son 12 aylık kaydırılmış net karının negatif olması da F/K çarpanından değer hesaplanamamasının bir başka nedenidir.

FD/Ciro ve PD/DD çarpanlarının 10x'dan küçük olanlarının medyanı kullanılarak sırasıyla 1.169.272.101 ve 16.511.157 TL değer hesaplanmış olmakla birlikte PD/DD çarpanından hesaplanan değer aşağı yönlü ayrışması nedeniyle ağırlığı %0 alınmıştır.

FD/FAVÖK çarpanından ve FD/Ciro çarpanından hesaplanan değerlere %50'şer ağırlık verilmiş ve böylelikle benzer şirket çarpan analizinden Big Medya için 984.916.130 TL değer tespit edilmiştir.

Big Medya Benzer Şirketler Çarpanları, TL				30.06.2025	
Borsa Kodu	Şirket Unvanı	FD/ FAVÖK	F/K	FD/Ciro	PD/DD
CEOEM	Ceo Event Medya	A.D.	A.D.	1,69	3,88
DOBUR	Doğan Burda	A.D.	A.D.	13,53	556,98
DURDO	Duran Doğan Basım	10,11	A.D.	1,16	1,09
HURGZ	Hürriyet Gzt.	A.D.	A.D.	4,02	1,51
IHAAS	İhlas Haber Ajansı	A.D.	A.D.	12,07	15,49
IHGZT	İhlas Gazetecilik	80,14	5,84	0,57	0,33
PRZMA	Prizma Press Matbaacılık	1173,46	A.D.	17,06	2,20
SAMAT	Saray Matbaacılık	10,85	A.D.	3,54	1,32
Medyan		45,50	5,84	3,78	1,86
Ortalama		318,64	5,84	6,70	72,85
Seçilmiş Medyan		10,48	5,84	1,69	1,42
Büyük Eşit		5	5	0	0
Küçük Eşit		30	30	10	10
Çarpan Değeri		800.560.159	A.D.	1.169.272.101	16.511.157
Ağırlık		50,0%	0,0%	50,0%	0,0%
Ortalama Çarpan Değeri		984.916.130			

4.3. Big Medya Hizmet Endeksi Çarpan Değerlemesi

Big Medya ile benzer faaliyette bulunan şirketlerin değerleme çarpanlarıyla önceki maddede değer hesaplanmış olmasına rağmen genel yatırımcı fiyatlamasını da nihai değerde gösterebilmek adına BİST Hizmet Endeksi'nde yer alan şirketlerin değerleme çarpanlarıyla da değerlendirilmiştir. Borsa İstanbul Hizmet Endeksi'nde yer alan 129 şirketin 30 Haziran 2025 itibarıyla hesaplanan 30x'dan küçük ve 5x'ten büyük FD/FAVÖK ve Fiyat/Kazanç, 10x'dan küçük FD/Ciro ve PD/DD çarpanlarının medyanlarıyla Big Medya için piyasa değeri hesaplanmıştır.

Medyan kullanılmasının sebebi uç değerler olarak kabul edilen aşırı yüksek ve aşırı düşük değerleri elimine etmesidir.

BİST Hizmet Endeksi'ndeki şirketlerin seçilmiş FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı 9,22x olup Big Medya için FD/FAVÖK çarpanından 702.056.940 TL değer tespit edilmiştir.

Net dönem karını etkileyen enflasyon muhasebesi ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen tek seferlik yüksek gelir/giderler nedeniyle F/K çarpanından değer hesaplanmamıştır. Big Medya'nın son 12 aylık kaydırılmış net karının negatif olması da F/K çarpanından değer hesaplanamamasının bir başka nedenidir.

FD/Ciro ve PD/DD çarpanlarının 10x'dan küçük olanlarının medyanı kullanılarak sırasıyla 1.404.727.337 ve 19.256.760 TL değer hesaplanmış olmakla birlikte PD/DD çarpanından hesaplanan değer aşağı yönlü ayrışması nedeniyle ağırlığı %0 alınmıştır.

FD/FAVÖK çarpanından ve FD/Ciro çarpanından hesaplanan değerlere %50'şer ağırlık verilmiş ve böylelikle Hizmet Endeksi çarpan analizinden Big Medya için 1.053.392.139 TL değer tespit edilmiştir.

Hizmet Endeksi Şirketleri Çarpanları, TL				30.06.2025
	FD/ FAVÖK	F/K	FD/Ciro	PD/DD
Medyan	10,13	20,10	2,38	1,73
Ortalama	51,76	134,31	11,23	6,93
Seçilmiş Medyan	9,22	14,09	2,03	1,65
Büyük Eşit	5	5	0	0
Küçük Eşit	30	30	10	10
Çarpan Değeri	702.056.940	A.D.	1.404.727.337	19.256.760
Ağırlık	50,0%	0,0%	50,0%	0,0%
Ortalama Çarpan Değeri	1.053.392.139			

4.4. Big Medya Özkaynak Değeri

Big Medya'nın değer hesabında TMS 29 enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 30.06.2025 tarihli bilançosunda yer alan özkaynaklarının Big Medya'nın varlık ve borçlarının gerçeğe uygun değerine bir gösterge olacağı göz önünde bulundurularak özkaynak metodundan 11.649.902 TL değer hesaplanmış olmakla birlikte nihai değer çalışmasında ağırlığı %0 olarak dikkate alınmıştır.

4.5. Big Medya Borsa Değeri

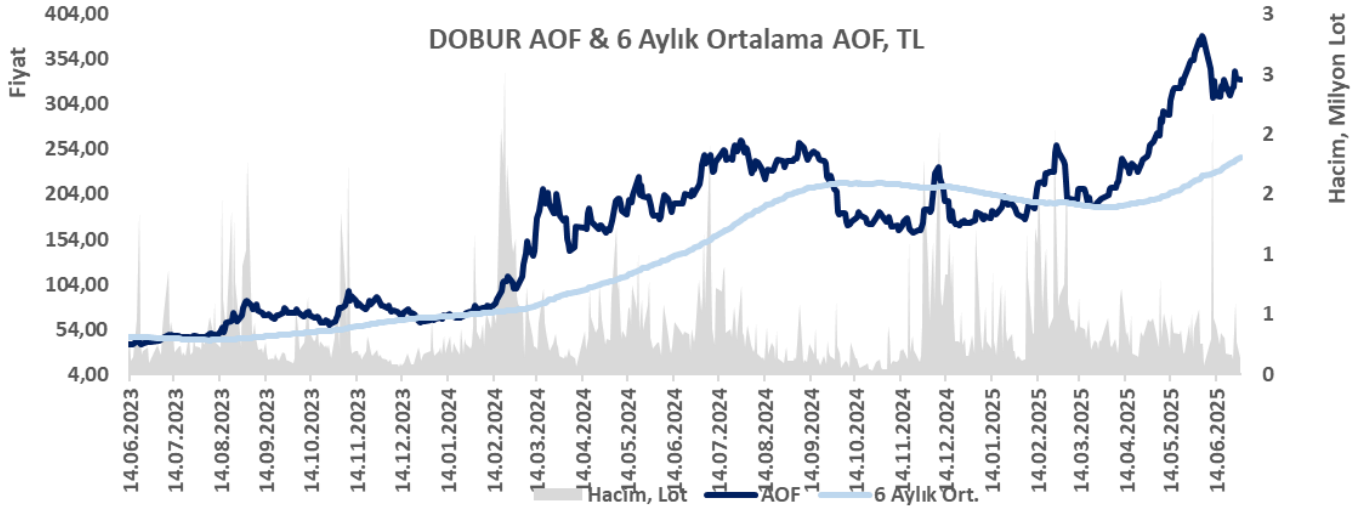
Big Medya'nın halka açık olması ve paylarının DOBUR koduyla Borsa İstanbul'da işlem görmesi göz önünde bulundurularak 30.06.2025 tarihi itibarıyla kapanış, 1 aylık ortalama, 3 aylık ortalama, 6 aylık ortalama ve 12 aylık ortalama günlük ağırlıklı ortalama fiyatlarıyla Big Medya'nın piyasa değeri tespit edilmeye çalışılmıştır. DOBUR pay senedinin 30.06.2025 itibarıyla 30.12.2022 tarihinden itibaren günlük ağırlıklı ortalama fiyatları (AOF) ile 6 aylık hareketli ortalaması aşağıdaki tablolarda ve grafiklerde gösterilmektedir. 30 Haziran 2025 DOBUR AOF'si 331,99 TL olup son 1 aylık ortalaması 335,70 TL, 3 aylık ortalaması 292,72 TL, 6 aylık ortalaması 244,81 TL ve 12 aylık ortalaması 225,92 TL'dir. 30.06.2025 itibarıyla 1 aylık getirisi -%11, 3 aylık getirisi %69, 6 aylık getirisi %88 ve 12 aylık getirisi ise %63 seviyesindedir. Fiyat grafiğine bakıldığında özellikle 2024'ün başından itibaren sert yükselişler yaşandığı görülmektedir. **Şirket'in KAP'a bildirdiği özel durum açıklamalarına bakıldığında bu yükselişi gerekçelendirecek önemli bir haber olmadığı görülmekle birlikte yatırımcıların DOBUR özelinde sahip olduğu beklentileri fiyata yansıttığı varsayımıyla Big Medya'nın borsa değeri 30.06.2025 AOF'siyle hesaplanan piyasa değerinin %40, 1 aylık ortalama fiyatla hesaplanan değer %30, 3 aylık ortalama fiyatla hesaplanan değer %10, 6 aylık ortalama fiyatla hesaplanan değer %10 ve 12 aylık ortalama fiyatla hesaplanan değer %10 ağırlıklandırılmasıyla 6.060.382.293 TL hesaplanmıştır.**

Big Medya'nın borsa değeri güncel finansal gelişmeler, tüketici güven endeksi, kredi faizleri, alternatif getirili enstrümanlar olan mevduat faizi ve tahvil faizlerinden bütün borsa şirketleri gibi etkilenmektedir. Bu sebeple kısa vadeli fiyatlamalarda oynaklık yüksek seyredebilmektedir. Bu sebeple sadece 30.06.2025 tarihindeki piyasa değeri dikkate alınmamış, 1 aylık, 3 aylık, 6 aylık ve 12 aylık ortalama AOF ile hesaplanan piyasa değeri de belirli ağırlıklarla borsa değeri hesabında göz önünde bulundurulmuştur.

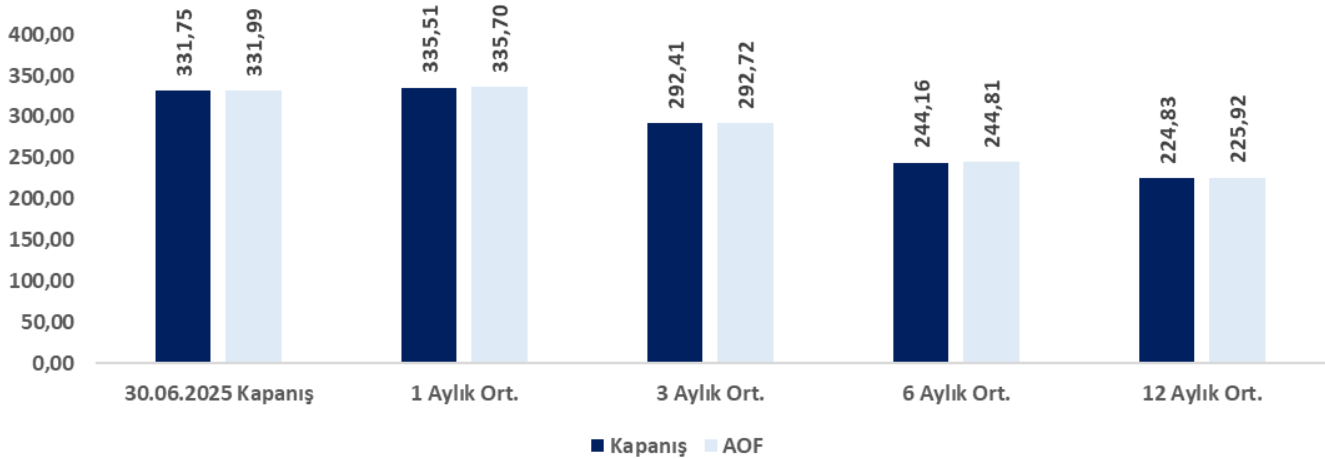
DOBUR Kapanış ve Ortalama Fiyatlara Göre Hesaplanan Piyasa Değeri				
Tarih	Kapanış	AOF	Piyasa Değeri	Ağırlık
30.06.2025 Kapanış	331,75	331,99	6.493.372.272	40%
1 Aylık Ort.	335,51	335,70	6.566.002.694	30%
3 Aylık Ort.	292,41	292,72	5.725.370.988	10%
6 Aylık Ort.	244,16	244,81	4.788.206.922	10%
12 Aylık Ort.	224,83	225,92	4.418.747.846	10%
Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri		309,85	6.060.382.293	100%

DOBUR 30.06.2025 İtibariyle TL Getiriler

1 Aylık Getiri	-11%
3 Aylık Getiri	69%
6 Aylık Getiri	88%
12 Aylık Getiri	63%



DOBUR 30.06.2025 İtibariyle 1-3-6-12 Aylık Kapanış ve AOF Ortalamaları, TL



4.6. Big Medya En Güncel Pay Devir Bedeli

Big Medya'nın yakın dönemde (son 1 yıl içinde) ilişkili olmayan taraflar arasında pay devrine konu olması nedeniyle devir bedeli üzerinden hesaplanan piyasa değeri Şirket'in nihai piyasa değerinin tespitinde kullanılmıştır. 08.07.2025 tarihinde <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/1307677> adresinde Big Medya tarafından paylaşılan açıklama aşağıda yer almaktadır.

"Şirketimizin 19.559.175 Türk Lirası ödenmiş sermayesinde; Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş.'nin (Doğan Holding) sahip olduğu % 38,22 oranındaki pay (7.474.920 adet pay) ve Burda GmbH'in sahip olduğu % 38,09 oranındaki pay (7.449.670 adet pay) olmak üzere toplam % 76,30 oranındaki payın (14.924.590 adet pay); Alt Capital Holding A.Ş. (4.791.998 adet DOBUR payı), Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Altun Capital Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (3.422.856 adet DOBUR payı), Re-Pie Yatırım Holding A.Ş. (5.476.569 adet DOBUR payı) ve Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş.'ye (1.233.167 adet DOBUR payı) (Alıcılar) yapılan pazarlıklar neticesinde, bazı uyarlamalara tabi olarak toplamda 10.000.000 Amerikan Doları bedel (Satış Bedeli) ile satılmasına (işlem) yönelik olarak Doğan Holding ve Burda GmbH ile Alıcılar arasında 08/07/2024 tarihli 'Pay Devir Sözleşmesi' akdedilmiştir.

Alt Capital Holding A.Ş., Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. Altun Capital Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, Re-Pie Yatırım Holding A.Ş. ve Re-Pie Portföy Yönetimi A.Ş. ("Alıcılar") ile Burda GmbH ve Doğan Şirketler Grubu Holding A.Ş. arasında imzalanan 8 Temmuz 2024 tarihli Pay Devir Sözleşmesi tahtında öngörülen işlem kapsamında pay devri 18 Eylül 2024 tarihinde tamamlanmıştır. İşlem sonucunda Alıcılar, Doğan Burda Dergi Yayıncılık ve Pazarlama Anonim Şirketi ("DOBUR") paylarının %70,01 oranında pay sahibi olmuştur. Böylelikle toplam 14.924.590 adet DOBUR payı 10.000.000 USD bedelle satın alınmış olup pay başı satın alma fiyatı 0,6700 USD hesaplanmaktadır.

Bu devir işlemine göre pay başına 0,67 USD bedel baz alındığında 19.559.175,00 TL sermayeye sahip Big Medya'nın piyasa değeri 13.105.334,89 USD hesaplanmakta olup 30.06.2025 tarihindeki TCMB Dolar/TL alış kuruna göre TL karşılığı 520.816.492,67 TL'ye denk gelmektedir.

4.7. Big Medya Nihai Değer Takdiri

Big Medya'nın nihai değer takdiri yapılırken İNA'dan hesaplanan 1.301.032.654 TL değere %30, Benzer Şirket Çarpan analizinden hesaplanan 984.916.130 TL değere ve Hizmet Endeksi Çarpan analizinden hesaplanan 1.053.392.139 TL değere %15,0'er ağırlık verilirken özkaynak yönteminden hesaplanan 11.649.902 TL değere %0, Borsa Değeri'nden hesaplanan 6.060.382.293 TL değere %30 ve Güncel Pay Devir Bedeli'nden hesaplanan 520.816.493 TL değere %10 ağırlık verilerek 2.566.252.373 TL nihai değere ulaşılmıştır.

İNA ve çarpan metoduyla hesaplanan değerlere %30,0'ar ağırlıkların verilmesinin sebebi şirket faaliyetlerinin sürekliliği varsayımında sahip olabileceği değere bu iki metodun daha uygun bir gösterge olabileceğidir. Piyasada şirket değerleme raporlarında ve fiyat tespit raporlarında sıklıkla bu iki metot üzerinden nihai şirket değerine ulaşılmaktadır.

Özkaynak yöntemiyle hesaplanan değere %0 ağırlık verilmesinin temel sebebi şirketin mevcut özkaynaklarının sahip olunan maddi ve maddi olmayan duran varlıklarının rayiç değerini içermemesidir.

Borsa değeri 6.060.382.293 TL ile en yüksek değere işaret etmekle birlikte borsa yatırımcısının Big Medya özelinde yapmış olduğu fiyatlamanın nihai değerde gösterilmesi adına ağırlığı %30 alınmıştır.

En güncel pay devrinden hesaplanan satış değerine %10 ağırlık verilmesinin sebebi ilişkili olmayan iki taraf arasında Big Medya'nın piyasa değerine yönelik yakın tarihli bir mutabakatla oluşan piyasa değerini nihai değer bir parçası olarak gösterebilmektir.

Big Medya için adil ve makul olduğunu düşündüğümüz nihai değer görüşümüz 30 Haziran 2025 itibarıyla **2.566.252.373 TL'dir**. Kullanılan ağırlıklandırmalar değiştiğinde Big Medya'nın piyasa değeri değişebilecektir. Özellikle Borsa Değeri'nin diğer metotlardan hesaplanan değer oldukça üzerinde yer alması nedeniyle ağırlıklandırmalardaki değişim nihai değer üzerinde yüksek etkiye sahiptir.

Big Medya Nihai Piyasa Değeri, TL						30.06.2025
Metod	İNA	Benzer Çarpan	Hizmet Çarpan	Borsa Değeri	Güncel Pay Devir Bedeli	Özkaynak
Hesaplanan Değer	1.301.032.654	984.916.130	1.053.392.139	6.060.382.293	520.816.493	11.649.902
Ağırlık	30,00%	15,00%	15,00%	30,00%	10,00%	0,00%
Nihai Değer	2.566.252.373					

5. Wisest Yazılım Değerlemesi

Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Wisest Yazılım değerlemesi kapsamında UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen 3 değerlendirme yaklaşımı (Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı, Pazar Yaklaşımı) dikkate alınmıştır. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.3 uyarınca bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır.

İşbu uzman kuruluş raporunda Wisest Yazılım piyasa değeri Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak, Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları ve Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi yöntemleriyle tespit edilmiştir.

İNA değerlemesi yapılırken mevcut mali tablodaki kalemlerin gerçeğe uygun değerler olduğu kabul edilmiş, sonraki yıllardaki projeksiyon verilerinde de Şirket yönetimiyle yapılan görüşmeler ve geçmiş dönemdeki gerçekleştirmeler dikkate alınarak gelir, maliyet, brüt kar, faaliyet giderleri ve faaliyet karı tahmin edilmiştir. İşletme sermayesi kalemleri de benzer şekilde mali tablolardaki kalemlerin gerçeğe uygun olduğu ve şirket faaliyetlerinin süreklilik arz ettiği varsayımıyla şirket yönetimi ile yapılan görüşmeler ve geçmiş gerçekleştirmiş veriler dikkate alınarak ticari alacak-stok-ticari borç ve alınan avans gün süreleri üzerinden tahminler ve hesaplamalar yapılmıştır.

Şirket'in değerinin tespitinde aşağıdaki yöntemler dikkate alınmıştır.

1. Maliyet Yaklaşımı: Özkaynak

Wisest Yazılım'ın değer hesabında TMS 29 enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 30.06.2025 özkaynaklarının Wisest Yazılım'ın varlık ve borçlarının gerçeğe uygun değerine bir gösterge olacağı göz önünde bulundurularak özkaynak metodu kullanılmıştır.

2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları

Wisest Yazılım'ın faaliyet konusunun doğrudan sınai veya ticari faaliyetlerde bulunarak gelir etmek olması göz önünde bulundurularak Şirket'in değer hesabında Gelir Yaklaşımı kullanılabileceği düşünülmüş ve indirgenmiş nakit akımları (İNA) metodu üzerinden değerlendirme yapılmıştır.

3. Pazar Yaklaşımı: Borsa Değeri

Wisest Yazılım'ın halka açık olmaması paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmemesi nedeniyle borsa değeri kullanılamamıştır.

4. Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi

Wisest Yazılım'ın 30.06.2025 tarihli TFRS'ye göre hazırlanmış mali verileri üzerinden 30 Haziran 2025 tarihli BİST'te işlem gören ve Wisest Yazılım ile benzer faaliyette bulunan şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla ve genel yatırımcı fiyatlamasını gösterebilmek adına BİST Hizmet Endeksi'nde yer alan şirketlerin değerlendirme çarpanlarıyla değerlendirme yapılmıştır.

5. En Güncel Pay Devir Bedeli

Wisest Yazılım'ın yakın dönemde (son 1 yıl içinde) ilişkili olmayan taraflar arasında pay devrine konu olmaması nedeniyle en güncel pay devir bedeli üzerinden değer hesaplanmamıştır.

5.1. Wisest Yazılım İNA Değerlemesi

5.1.1. İNA Genel Varsayımlar

- Wisest Yazılım'ın piyasa değeri, önümüzdeki dönemde bu varlıklardan üretilecek nakitlerin "İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi" (İNA) ile indirgenmesiyle hesaplanmıştır.
- Şirket'in gelir/maliyet modeli TL olduğu için değerlendirme TL üzerinden yapılmıştır.
- Değerleme çalışmalarında kullanılan projeksiyon dönemi 01.07.2025 ve 2031 yıl sonu ile sınırlı tutulmuş, 2031 yılındaki gelir, gider varsayımları %5 artırılarak 2032 yılı projekte edilmiş ve uç değer büyümesi öncesi normalizasyon sağlanmıştır. 2032 yılındaki nakit akımları %5 uç değer büyüme varsayımıyla uç değer hesabı yapılmıştır.
- Değerlemeye ilişkin hesaplamalar, BMD tarafından Şirketin projeksiyon döneminde gerçekleştireceğine inandığı finansal ve operasyonel veriler, geleceğe dönük tahminler ve projeksiyonlara dayalı olarak yapılmıştır.
- Aksi belirtilmedikçe, mevcut aktiflerin iyi ve satılabilir durumda olduğu ve aktifler üzerinde herhangi bir haciz, ipotek ve irtifak hakkı bulunmadığı varsayılmaktadır. Sabit kıymet ve çeşitli aktiflerin hukuki

durumu ve üzerlerindeki ipotek, irtifak v.b. şerhler hakkında tarafımızdan herhangi bir inceleme yapılmamış olup, bu konularda sorumluluk kabul edilmemektedir.

- f) Aksi belirtilmedikçe, Şirket'i ilgilendiren tüm kanun ve mevzuata tam olarak uyulduğu varsayılmaktadır.
- g) Değerleme çalışmasında şirketimize sunulan projeksiyonlar, tarafımızdan yorumlanarak kullanılmıştır.
- h) Gerçekleşen sonuçlar ve finansal projeksiyonlar çoğu zaman birebir uyuşmaz, tahmin edilenle gerçekleşen veriler farklılık arz eder. Buna, kimi zaman irade dışı gelişen olaylar ve piyasa şartları ile diğer şartlarda vukuu bulan ve öngörülemezlikler sebep olur. Bu nedenle değerleme çalışmamız 2025 ve sonraki yıllara ilişkin finansal ve diğer projeksiyonların gerçekleşeceğine dair bir teminat olarak kabul edilmemelidir. Piyasa şartlarında ve/veya diğer şartlarda, öngörülenlerin dışında vukuu bulan gelişmelerden dolayı sorumluluk almamız mümkün değildir. Öte yandan, rapor tarihinden sonra oluşan piyasa şartları ve/veya diğer şartlar dolayısıyla, bu raporu yeniden tanzim etme ya da revize etme yükümlülüğümüz bulunmamaktadır.
- i) Ekonomik şartlarda kriz olmayacağı, ekonomik gidişatın benzer şartlarda devam edeceği varsayılmıştır.
- j) Bu değerleme çalışması, bir özel durum tespit (due-dilligence) çalışması değildir.
- k) Üçüncü şahıslar tarafından sağlanan bilgilerin güvenilir olduğu kabul edilmiş ve raporda belirtilenlerin dışında bu bilgilerin doğruluğu denetlenmemiştir.
- l) Nakit akımları analizi şirket tarafından sağlanan TFRS bazlı mali veriler ve projeksiyonlar üzerinden yapılmış olup VUK rakamlarıyla farklılık arz edebilir.
- m) Bu rapor sadece raporun giriş kısmında belirtilen amaç için hazırlanmış olup, herhangi başka bir amaç için kullanılması uygun değildir. Belirtilen amaç dışı kullanımdan dolayı bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır.

5.1.2. İndirgeme Oranı Tespiti

Şirketin faaliyetlerinden üretmeleri beklenen nakit akımları projeksiyon dönemi boyunca tespit edilerek Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli'ne (Capital Asset Pricing Model – CAPM) göre hesaplanan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) ile indirgenmiştir. Özsermaye maliyeti hesaplanırken risksiz getiri oranının değerlendirilme para cinsi olan TL bazında 2025-2028 döneminde her yıl BMD tarafından tahmin edilen ortalama enflasyon rakamlarının %20 fazlası olacağı, 2029-2032 yıllarında ise %15 olacağı varsayımıyla her yıl için değişen risksiz getiri oranı hesaplanmıştır.

Uzun vadeli risksiz getiri ve hisse senedi getirilerinin farkı olan Sermaye Piyasası Risk Primi Türkiye gibi finansal derinliği gelişmiş ülkelere göre nispeten daha az olan ülkelerde çok kolay hesaplanamamaktadır. ABD gibi finansal tarihi oldukça eskiye giden ve halka açık şirket sayısı oldukça fazla olan bir ülkede bile bu risk priminin hesaplanmasına dair konsensüs bulunmamaktadır. Piyasada genel temayül %5-%6 bandında sermaye piyasası risk priminin makul olduğu şeklinde olmakla birlikte değerlemede, %5,5 olarak kabul edilmiştir.

Özsermaye maliyeti için kaldıraçlı beta hesabı yapılmıştır.

Kaldıraçlı Beta = Kaldıraçsız Beta X (1 + (1 – Kurumlar Vergisi Oranı) X Borçlanma Oranı / Özsermaye Oranı)

formülüne göre $0,60 \times (1 + (1 - 0,25) \times 0) = 0,6$ hesaplanmakta olmasına rağmen kaldıraçlı beta 1,0x kabul edilmiştir.

Wisest özelinde sermaye piyasası risk priminin dışında risksiz getiri oranının %5'i kadar ilave risk primi sermaye maliyeti hesabında dikkate alınmıştır.

Şirket'in teknokentte faaliyet göstermesi nedeniyle kurumlar vergisi istisnası bulunmaktadır. Bu sebeple 2028 yılına kadar efektif vergi oranı %1 kabul edilmiş olup 2029 yılından itibaren vergi istisnasının sona ereceği varsayılarak %25 kurumlar vergisi oranıyla vergi hesaplanmış ve nakit akımlarından düşülmüştür. Vergi istisnasının 2029 yılından sonra da devam etmesi durumunda Wisest'in değeri yukarı yönlü ayrışabilecektir.

Özsermaye maliyeti = Risksiz Getiri Oranı + (Beta X Sermaye Piyasası Risk Primi) + İlave Risk Primi

formülüne göre özsermaye maliyeti 2025 yılı için %48,19 hesaplanırken sonraki yıllarda enflasyon oranında beklenen düşüş neticesinde azalmakta olup uç değer indirgemesinde %21,25 hesaplanmıştır.

Şirket'in borçlanma maliyetinin, risksiz getiri oranının %15 fazlası olacağı öngörülmesine rağmen fonlamanın tamamen özkaynakla yapılacağı varsayılmış olup AOSM özsermaye maliyetine eşit hesaplanmaktadır.

Şirket için hesaplanan yıllara sari Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Wisest Yazılım AOSM, TL	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	Uç Değer
Ortalama Enflasyon	33,88%	21,78%	17,40%	13,53%	10,94%	9,76%	9,76%	9,76%	
Reel Faiz	6,78%	4,36%	3,48%	2,71%	4,06%	5,24%	5,24%	5,24%	
Risksiz Faiz Oranı	40,66%	26,13%	20,87%	16,24%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	
Kaldıraçsız Beta	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	
Kaldıraçlı Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Piyasa Risk Primi	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	
Şirket Risk Primi	2,0%	1,3%	1,0%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	
Özkaynak Maliyeti	48,19%	32,94%	27,42%	22,55%	21,25%	21,25%	21,25%	21,25%	
Kaldıraç Oranı (Borç/(borç+Özkaynak))	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Borçlanma Maliyeti	46,76%	30,05%	24,01%	18,67%	17,25%	17,25%	17,25%	17,25%	
Kurumlar Vergisi Oranı	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	46,29%	29,75%	23,77%	18,49%	12,94%	12,94%	12,94%	12,94%	
Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti	48,19%	32,94%	27,42%	22,55%	21,25%	21,25%	21,25%	21,25%	
Dönem Ortası İndirgeme Faktörü	1,10	1,15	1,13	1,11	1,10	1,10	1,10	1,10	
Dönem Sonu İndirgeme Faktörü	1,22	1,33	1,27	1,23	1,21	1,21	1,21	1,21	
Kümülatif İndirgeme Faktörü	1,10	1,40	1,83	2,28	2,78	3,37	4,09	4,96	5,46

5.1.3. Net Borç

30.06.2025 itibariyle Wisest Yazılım'ın TFRS bazlı bilançosunda yer alan dönem karı vergi yükümlülüğü ve diğer kısa vadeli yükümlülükler toplamından nakit ve benzerleri, finansal yatırımlar, diğer alacaklar ve diğer dönen varlıklar çıkarılarak 37.218.518 TL net nakit hesaplanmaktadır.

Wisest Yazılım Net Borç (Nakit), TMS/TFRS, TL	2025/06
Nakit ve Nakit Benzerleri	22.029.495
Finansal Yatırımlar	16.627.187
Diğer Alacaklar	845.827
Diğer Dönen Varlıklar	2.348.053
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	430.303
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	4.201.741
Net Borç (Net Nakit), TL	-37.218.518

5.1.4. Ciro & Maliyet&Giderler

Wisest Yazılım proje ve müşteri bazlı yazılım ve ürün geliştirmekte, farklı ürün segmentasyonlarıyla satış geliri elde etmektedir. 2025'ten itibaren gelirler geçmiş dönem gerçekleştirmeler ve Şirket Yönetimi'nin bütçe ve büyüme stratejileri göz önünde bulundurularak tahmin edilmiştir. 2025 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %135 artışla 392 milyon TL gelir kaydeden Şirket'in 2025 yılında 804 milyon TL gelir elde edeceği bütçelenmiştir. 2026-2030 arasında beklenen ortalama enflasyonun sırasıyla %11-%9-%7-%5-%5 üzerinde gelir büyümesi gerçekleşeceği öngörülmüşken 2031 yılında beklenen enflasyon olan %9,8'lik gelir büyümesi varsayılmıştır.

Amortisman hariç satışların maliyetinin gelire oranının 2025 yılının tamamı için 2025/06 dönemindekine benzer seviyelerde olacağı varsayılmış olup 2026 yılından itibaren bu oranın artacağı varsayılmıştır. Her yıl için hesaplanan amortisman giderleri maliyet hesabında dikkate alınmıştır. Böylelikle 2025/06 döneminde brüt kar marjı %58,1 seviyesinde yer alırken 2025 yılı için de aynı seviyede olacağı ve sonraki yıllarda amortisman giderlerinde yaşanması beklenen artışla %32'li seviyelere gerileyeceği öngörülmüştür.

Şirket'in faaliyet giderleri genel yönetim giderlerinden oluşmakta olup 2025 ilk 6 ayda 0,7 milyon TL seviyesindedir. Gelirlerdeki büyümeyi destekleyebilmek adına 2025 yılında faaliyet giderlerinin 3 milyon TL, 2026 yılında 10 milyon TL olacağı ve sonraki yıllarda gelirdeki artış kadar artacağı varsayılmıştır.

Böylelikle FAVÖK Marjı'nın projeksiyon dönemi boyunca %66,0'dan %48,6 seviyesine kadar gerileyeceği hesaplanmaktadır.

Şirket Ar-Ge giderlerini aktifleştirmekte ve yatırım olarak takip etmektedir. Bu sebeple yatırımların gelire oranı 2023 yılında %14,7, 2024 yılında %85,5, 2025'in ilk yarısında %14,8 kaydedilmiştir. 2025 yılının tamamında %14,5 olacağı öngörülmüşken 2026 yılında 2023-2024-2025 yıllarının ortalaması olan %38,2 seviyesinde olacağı, 2027'de %30, 2028'de %25,0 ve sonrasında %20,0 seviyesinde seyredeceği varsayılmıştır.

İşletme sermayesi gün süreleri için 2023-2024-2025/06 dönemlerinin verileri incelenmiş ve alacak-stok-ticari borç ve alınan avans vadeleri belirlenmiştir. Öngörülen gün süreleri baz alınarak projeksiyon döneminde kullanılmıştır.

5.1.5. İndirgenmiş Nakit Akımları Değeri

Önceki maddelerdeki varsayımlar sonrası 1 Temmuz 2025 tarihinden itibaren üretilmesi planlanan FAVÖK rakamından, Kurumlar Vergisi, Sabit Kıymet Yatırımı ve her yıl için gerekecek ilave işletme sermayesi düşülerek serbest nakit akımları hesaplanmıştır. 2031 yılına kadar projeksiyon kurgulanırken 2031 yılındaki gelir ve gider parametreleri %5 artırılarak 2032 yılı için uç değerde kullanılacak olan nakit akımları tahmin edilmiş ve %5 uç değer büyüme oranı varsayımıyla uç değer hesabında dikkate alınmış ve devam eden değer hesaplanmıştır.

Serbest nakit akımları her yıl için enflasyona endeksli değişken AOSM ile 30.06.2025 tarihine indirgenmiş ve net nakit öncesi firma değeri 2.032.160.651 TL olarak tespit edilmiştir. Firma Değeri'ne 37.218.518 TL net nakit eklenerek Şirketin 30 Haziran 2025 tarihindeki piyasa değeri 2.069.379.169 TL tespit edilmiştir.

Wisest İNA Değeri, TL	30.06.2025
İndirgenmiş Firma Serbest Nakit Akışları	1.420.112.639
Devam Eden Değer Büyüme Oranı	5,00%
İndirgenmiş Devam Eden Değer	612.048.012
Firma Değeri	2.032.160.651
Net Borç (Nakit)	-37.218.518
Piyasa Değeri	2.069.379.169

İndirgenmiş nakit akımları tablosu bir sonraki sayfadır.

Big Medya & Wisest Yazılım Uzman Kuruluş Raporu

Wisest İndirgenmiş Nakit Akımları														
Mn TL	2022	2023	2024	6A24	6A25	2025 T	2026 T	2027 T	2028 T	2029 T	2030 T	2031 T	2032 T	Uç Değer
Yıllık Enflasyon	64,3%	64,8%	44,4%			29,8%	20,4%	15,0%	12,3%	9,8%	9,8%	9,8%	5,0%	
Yıllık Ortalama Enflasyon	72,3%	53,9%	58,5%			33,9%	21,8%	17,4%	13,5%	10,9%	9,8%	9,8%	5,0%	
Net Satışlar	128,6	1.001,3	545,1	166,8	392,4	804,5	1.067,2	1.345,7	1.618,9	1.884,6	2.160,6	2.371,5	2.490,1	
Yıllık Değişim		678,4%	-45,6%		135,2%	47,6%	32,7%	26,1%	20,3%	16,4%	14,6%	9,8%	5,0%	
Satışların Maliyeti Amortisman Hariç	72,5	429,6	289,2	87,8	131,1	270,4	403,6	559,8	740,8	905,5	1.090,1	1.196,5	1.256,3	
Yıllık Değişim		492,7%	-32,7%		49,3%	-6,5%	49,3%	38,7%	32,3%	22,2%	20,4%	9,8%	5,0%	
Brüt Kar (Amortisman Hariç)	56,2	571,7	255,9	79,0	261,3	534,0	663,6	785,9	878,1	979,1	1.070,6	1.175,1	1.233,8	
Yıllık Değişim		918,0%	-55,2%		230,6%	108,7%	24,3%	18,4%	11,7%	11,5%	9,3%	9,8%	5,0%	
Amortisman Hariç Brüt Kar Marjı	43,7%	57,1%	47,0%	47,4%	66,6%	66,4%	62,2%	58,4%	54,2%	52,0%	49,5%	49,5%	49,5%	
SMM'deki Amortisman	1,9	6,9	22,3	11,2	33,5	67,0	104,8	185,6	266,5	341,9	405,0	418,4	437,2	
Satışların Maliyeti (Amortisman Dahil)	74,3	436,5	311,5	98,9	164,6	337,4	508,5	745,4	1.007,3	1.247,4	1.495,1	1.614,8	1.693,5	
Yıllık Değişim		487,2%	-28,6%		66,3%	8,3%	50,7%	46,6%	35,1%	23,8%	19,9%	8,0%	4,9%	
Brüt Kar (Amortisman Sonrası)	54,3	564,8	233,6	67,9	227,8	467,0	558,8	600,3	611,5	637,2	665,5	756,7	796,6	
Yıllık Değişim		940,0%	-58,6%		235,6%	99,9%	19,6%	7,4%	1,9%	4,2%	4,4%	13,7%	5,3%	
Brüt Kar Marjı	42,2%	56,4%	42,9%	40,7%	58,1%	58,1%	52,4%	44,6%	37,8%	33,8%	30,8%	31,9%	32,0%	
Faaliyet Giderleri (-)	1,4	0,2	1,3	0,6	0,7	3,0	10,0	12,6	15,2	17,7	20,2	22,2	23,3	
Yıllık Değişim		-84,6%	470,0%		26,9%	139,0%	233,3%	26,1%	20,3%	16,4%	14,6%	9,8%	5,0%	
Ciroya Oranı	1,1%	0,0%	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	
FVÖK	52,9	564,5	232,4	67,3	227,1	464,0	548,8	587,7	596,4	619,5	645,3	734,5	773,3	
Yıllık Değişim		A.D.	-58,8%		237,4%	99,7%	18,3%	7,1%	1,5%	3,9%	4,2%	13,8%	5,3%	
FVÖK Marjı	41,1%	56,4%	42,6%	40,3%	57,9%	57,7%	51,4%	43,7%	36,8%	32,9%	29,9%	31,0%	31,1%	
Amortisman	1,9	6,9	22,3	11,2	33,5	67,0	104,8	185,6	266,5	341,9	405,0	418,4	437,2	
FAVÖK	54,7	571,5	254,7	78,5	260,6	531,0	653,6	773,3	862,9	961,4	1.050,3	1.152,8	1.210,5	
Yıllık Değişim		A.D.	-55,4%		232,1%	108,5%	23,1%	18,3%	11,6%	11,4%	9,2%	9,8%	5,0%	
FAVÖK Marjı	42,5%	57,1%	46,7%	47,0%	66,4%	66,0%	61,2%	57,5%	53,3%	51,0%	48,6%	48,6%	48,6%	
Vergi (-)					0,8	4,6	5,5	5,9	6,0	15,9	161,3	183,6	193,3	
Ticari Alacaklar	7,9	150,1	85,9		190,2	147,4	195,6	246,6	296,7	345,4				
Stok + Peşin Ödenmiş Giderler	28,5	11,2	45,5		20,9	26,6	40,5	59,2	79,9	98,8				
Ticari Borç	43,8	189,8	154,5		0,9	105,7	160,9	235,3	317,4	392,7				
Alınan Avanslar	71,4	0,0	6,7		0,0	9,8	13,1	16,5	19,8	23,1				
İşletme Sermayesi	-78,7	-28,5	-29,8		210,2	58,5	62,1	54,1	39,4	28,5	32,7	35,9	37,7	
İşletme Sermayesi/Gelir	-61,2%	-2,8%	-5,5%		26,8%	7,3%	5,8%	4,0%	2,4%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	
NİS Değişimi		50,2	-1,3		240,0	88,3	3,6	-8,0	-14,7	-10,9	4,2	3,2	1,8	
Ticari Alacak Gün Süresi	22,5	54,7	57,5		88,5	66,9	66,9	66,9	66,9	66,9				
Stok + Peşin Ödenmiş Giderler Gün Süresi	137,5	9,4	53,1		23,1	28,5	28,5	28,5	28,5	28,5				
Ticari Borç Gün Süresi	211,1	158,6	180,4		1,0	113,3	113,3	113,3	113,3	113,3				
Alınan Avanslar Gün Süresi	202,5		4,5			4,5	4,5	4,5	4,5	4,5				
Yatırımlar	75,1	146,8	465,8	1,7	58,2	116,5	407,7	403,7	404,7	376,9	432,1	474,3	498,0	
Yıllık Değişim		A.D.	217,4%		3341,2%	-75,0%	250,0%	-1,0%	0,2%	-6,9%	14,6%	9,8%	5,0%	
Yatırımlar/Ciro	58,4%	14,7%	85,5%	1,0%	14,8%	14,5%	38,2%	30,0%	25,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	
Serbest Nakit Akımı		374,4	-209,8		-38,5	321,6	236,9	371,7	466,9	440,5	452,7	491,7	517,4	3.342,9
AOSM						48,19%	32,94%	27,42%	22,55%	21,25%	21,25%	21,25%	21,25%	21,25%
İndirgenmiş Nakit Akımları						326,3	168,8	203,5	204,5	158,3	134,2	120,2	104,3	612,0

5.2. Wisest Yazılım Benzer Şirket Çarpan Değerlemesi

Borsa İstanbul'da işlem gören Wisest Yazılım ile benzer faaliyet gösteren Bilişim Endeksi'ndeki şirketlerin 30 Haziran 2025 itibarıyla hesaplanan 30x'dan küçük ve 5x'ten büyük FD/FAVÖK ve Fiyat/Kazanç, 10x'dan küçük FD/Ciro ve PD/DD çarpanlarının medyanlarıyla Wisest Yazılım için piyasa değeri hesaplanmıştır. Medyan kullanılmasının sebebi uç değerler olarak kabul edilen aşırı yüksek ve aşırı düşük değerleri elimine etmesidir.

Wisest Yazılım Yıllıklandırılmış Mali Veriler, TFRS, TL	30.06.2025
Ciro	770.691.049
FAVÖK	436.802.956
Net Kar	314.581.296
Net Borç (Nakit)	-37.218.518
Özkaynak	924.153.314

Wisest Yazılım'ın 30.06.2025 itibarıyla son 12 aylık kaydırılmış FAVÖK rakamı 436.802.956 TL'dir. Sektördeki şirketlerin seçilmiş FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı 13,81x olup Wisest Yazılım için FD/FAVÖK çarpanından 6.067.436.230 TL değer tespit edilmiş ve nihai değerde ağırlığı %33,3 kabul edilmiştir.

Net dönem karını etkileyen enflasyon muhasebesi ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen tek seferlik yüksek gelir/giderler nedeniyle F/K çarpanından hesaplanan değer ağırlığı %0 kabul edilmiştir.

FD/Ciro ve PD/DD çarpanlarının 10x'dan küçük olanlarının medyanı kullanılarak sırasıyla 1.502.876.658 ve 1.992.627.060 TL değer hesaplanmış ve ağırlıkları %33,3 kabul edilmiştir.

FD/FAVÖK, FD/Ciro ve PD/DD çarpanından hesaplanan değerlere %33,3'er ağırlık verilmiş ve böylelikle benzer şirket çarpan analizinden Wisest Yazılım için 3.187.646.653 TL değer tespit edilmiştir.

Wisest Yazılım Benzer Şirketler Çarpanları, TL					30.06.2025
Borsa Kodu	Şirket Ünvanı	FD/ FAVÖK	F/K	FD/Ciro	PD/DD
ALCTL	Alcatel Lucent Teletaş	9,64	A.D.	0,62	1,36
ARDYZ	ARD Bilişim Teknolojileri	5,93	10,22	2,62	1,33
ARENA	Arena Bilgisayar	8,76	A.D.	0,22	1,07
ATATP	ATP Yazılım	3,18	6,15	2,09	2,50
AZTEK	Aztek Teknoloji	5,72	23,29	0,66	1,86
BINBN	Bin Ulaşım Teknolojileri	A.D.	A.D.	44,64	12,98
DESPC	Despec Bilgisayar	1,85	A.D.	0,10	2,55
DGATE	Datagate Bilgisayar	4,24	A.D.	0,18	8,87
EDATA	E-Data Teknoloji	A.D.	A.D.	1,11	2,10
ESCOM	Escort Teknoloji	5,99	A.D.	5,78	1,10
FONET	Fonet Bilgi Teknolojileri	15,27	23,70	4,75	1,57
FORTE	Forte Bilgi İletişim	19,96	A.D.	3,48	5,90
HTTBT	Hitit Bilgisayar	20,61	37,44	8,66	4,81
INDES	İndeks Bilgisayar	2,06	19,09	0,07	0,84
INGRM	Ingram Bilişim	22,58	A.D.	0,55	4,54
KAREL	Karel Elektronik	A.D.	A.D.	0,98	4,22
KFEIN	Kafein Yazılım	8,77	47,38	0,79	1,72
KRONT	Kron Teknoloji	16,26	59,62	4,15	2,45
LINK	Link Bilgisayar	36,19	34,74	12,57	10,88
LOGO	Logo Yazılım	9,29	13,18	3,40	4,92
MANAS	Manas Enerji Yönetimi	13,81	A.D.	3,54	0,99
MIATK	Mia Teknoloji	19,56	8,02	7,59	2,38
MOBTL	Mobitel İletişim	13,16	22,59	0,77	0,94
MTRKS	Matriks Finansal Teknolojiler	4,76	20,97	1,90	2,69
NETAS	Netaş Telekom.	23,41	A.D.	0,50	0,00
OBASE	Obase Bilgisayar	10,70	A.D.	2,11	2,16
ODINE	Odine Teknoloji	29,13	33,13	8,45	6,06
PAPIL	Papillon Savunma	95,49	A.D.	29,64	13,83
PATEK	Pasifik Teknoloji	A.D.	36,72	5,65	9,59
PENTA	Penta Teknoloji Ürünleri Dağıtım	4,69	16,34	0,19	1,33
PKART	Plastikkart	17,44	198,91	0,94	3,53

Wisest Yazılım Benzer Şirketler Çarpanları, TL					30.06.2025
Borsa Kodu	Şirket Ünvanı	FD/ FAVÖK	F/K	FD/Ciro	PD/DD
REEDR	Reeder Teknoloji	A.D.	A.D.	4,07	1,20
SMART	Smartiks Yazılım	6,08	A.D.	4,02	1,78
VBTYZ	VBT Yazılım	23,26	38,57	1,80	2,63
Medyan		10,70	23,49	2,10	2,42
Ortalama		15,79	36,12	4,96	3,73
Seçilmiş Medyan		13,81	17,71	1,90	2,16
<i>Büyük Eşit</i>		5	5	0	0
<i>Küçük Eşit</i>		30	30	10	10
Çarpan Değeri		6.067.436.230	5.571.567.780	1.502.876.668	1.992.627.060
Ağırlık		33,3%	0,0%	33,3%	33,3%
Ortalama Çarpan Değeri		3.187.646.653			

5.3. Wisest Yazılım Hizmet Endeksi Çarpan Değerlemesi

Wisest Yazılım ile benzer faaliyette bulunan şirketlerin değerleme çarpanlarıyla önceki maddede değer hesaplanmış olmasına rağmen genel yatırımcı fiyatlamasını da nihai değerde gösterebilmek adına BİST Hizmet Endeksi'nde yer alan şirketlerin değerleme çarpanlarıyla da değerleme yapılmıştır. Borsa İstanbul Hizmet Endeksi'nde yer alan 129 şirketin 30 Haziran 2025 itibarıyla hesaplanan 30x'dan küçük ve 5x'ten büyük FD/FAVÖK ve Fiyat/Kazanç, 10x'dan küçük FD/Ciro ve PD/DD çarpanlarının medyanlarıyla Wisest Yazılım için piyasa değeri hesaplanmıştır. Medyan kullanılmasının sebebi uç değerler olarak kabul edilen aşırı yüksek ve aşırı düşük değerleri elimine etmesidir.

BİST Hizmet Endeksi'ndeki şirketlerin seçilmiş FD/FAVÖK çarpanlarının medyanı 9,22x olup Wisest Yazılım için FD/FAVÖK çarpanından 4.063.998.597 TL değer tespit edilmiştir.

Net dönem karını etkileyen enflasyon muhasebesi ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen tek seferlik yüksek gelir/giderler nedeniyle F/K çarpanından hesaplanan değer için ağırlığı %0 kabul edilmiştir.

FD/Ciro ve PD/DD çarpanlarının 10x'dan küçük olanlarının medyanı kullanılarak sırasıyla 1.601.730.315 TL ve 1.527.583.514 TL değer hesaplanmış ve ağırlıkları %33,3 kabul edilmiştir.

FD/FAVÖK, FD/Ciro ve PD/DD çarpanından hesaplanan değerlere %33,3'er ağırlık verilmiş ve böylelikle BİST Hizmet Endeks şirketleri çarpan analizinden Wisest Yazılım için 2.510.792.355 TL değer tespit edilmiştir.

Hizmet Şirketleri Çarpanları, TL	30.06.2025			
Şirket	FD/ FAVÖK	F/K	FD/Ciro	PD/DD
Medyan	10,13	20,10	2,38	1,73
Ortalama	51,76	134,31	11,23	6,93
Seçilmiş Medyan	9,22	14,09	2,03	1,65
<i>Büyük Eşit</i>	5	5	0	0
<i>Küçük Eşit</i>	30	30	10	10
Çarpan Değeri	4.329.513.561	4.637.705.741	1.601.730.315	1.601.133.187
Ağırlık	33,3%	0,0%	33,3%	33,3%
Ortalama Çarpan Değeri	2.397.770.809			

5.4. Wisest Yazılım Özkaynak Değeri

Wisest Yazılım'ın değer hesabında TMS 29 enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 30.06.2025 özkaynaklarının varlık ve borçlarının gerçeğe uygun değerine bir gösterge olacağı göz önünde bulundurularak özkaynak metodundan 924.153.314 TL değer hesaplanmıştır.

5.5. Wisest Yazılım Nihai Değer Takdiri

Wisest Yazılım'ın nihai değer takdiri yapılırken İNA'dan hesaplanan 2.069.379.169 TL değere %40, Benzer Şirket Çarpan analizinden hesaplanan 3.187.646.653 TL değere %10, Hizmet Endeksi Çarpan analizinden hesaplanan 2.397.770.809 TL değere %30 ağırlık verilirken özkaynak yönteminden hesaplanan 924.153.314 TL değere %10 ağırlık verilerek 2.050.678.238 TL nihai değere ulaşılmıştır.

İNA ve çarpan metoduyla hesaplanan değerlere sırasıyla %40 ve %40 ağırlıkların verilmesinin sebebi şirket faaliyetlerinin sürekliliği varsayımında sahip olabileceği değere bu iki metodun daha uygun bir gösterge olabileceğidir. Piyasada şirket değerlendirme raporlarında ve fiyat tespit raporlarında sıklıkla bu iki metod üzerinden nihai şirket değerine ulaşılmaktadır.

Özkaynak yöntemiyle hesaplanan değere %20,00 ağırlık verilmesinin temel sebebi şirketin asgari olarak varlıklarının kayıtlı değerleriyle borçlarını ödemesi sonrası kalan değeri göstermesi olup likidasyon olması halinde şirketin sahip olabileceği değeri göstermesidir.

Wisest Yazılım için her bir değerlendirme metodolojisi özelinde kullanılan varsayımlar dahilinde adil ve makul olduğunu düşündüğümüz nihai değer görüşümüz 30 Haziran 2025 itibarıyla **2.050.678.238 TL'dir**. Wisest Yazılım'ın herhangi bir borsaya kote olmaması sebebiyle hisse senetlerinin borsada işlem görmediği değerlendirilerek hesaplanan nihai değere %8,8 likidite iskontosu uygulanarak birleşmeye esas piyasa değeri **1.870.000.000 TL** hesaplanmıştır. Kullanılan ağırlıklandırmalar değiştiğinde Wisest Yazılım'ın piyasa değerinin değişebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Wisest Nihai Piyasa Değeri, TL						
Metod	İNA	Benzer Çarpan	Hizmet Çarpan	Borsa Değeri	Güncel Pay Devir Bedeli	Özkaynak
Hesaplanan Değer	2.069.379.169	3.187.646.653	2.397.770.809	MD	MD	924.153.314
Ağırlık	40,00%	10,00%	30,00%	0,00%	0,00%	20,00%
Nihai Değer	2.050.678.238					
Likidite İskontosu	-8,8%					
Birleşmeye Esas Değer	1.870.000.000					

MD: Mevcut Değer

Çekince

Şirketlerin gelecek dönem iş planını gerçekleştirebilmek için işbu raporda yer verilen projeksiyonlarda görülebileceği üzere kendi faaliyetlerinden üretilmesi öngörülen nakit akımlarının yeterli olduğu anlaşılmaktadır. Bununla beraber şirketlerin kontrolü dışında gelişen finansal gelişmeler veya olağandışı sebepler nedeniyle öngörülen iş planının gerçekleşmesi adına şirketlerin dış kaynak temin etmesi gerekebilir. Bu durumda bu dış kaynak ortaklar tarafından sermaye şeklinde şirkete konulabileceği gibi borç olarak da sağlanabilir veya doğrudan finansal borç kullanmak suretiyle de temin edilebilir. Ortakların veya finans kuruluşlarının Şirket'e ilave kaynak sağlamamaya karar vermesi durumunda Şirketlerin öngördüğü iş planının sektöre uğrama ihtimali bulunmakta olup bunun neticesinde oluşacak nakit sıkışıklığının operasyonları olumsuz etkilemesi riski bulunmaktadır. Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak hazırlamış olduğumuz bu raporda Şirketlerin iş planlarını gerçekleştirirken ortaklardan veya finans kurumlarından kaynak temin etmede herhangi bir aksaklık olmayacağı varsayılmış olup gelecek dönemde böyle bir aksaklık olması ve neticesinde Şirket'in operasyonlarında bozulma olması halinde herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. İşbu raporun muhatapları bu durumu göz önünde bulundurarak işbu raporu okumalı ve yorumlamalıdır.

Bu raporda hesaplanan değerler birçok varsayım ve parametreye bağlı olup kullanılan varsayım ve parametrelerde yaşanabilecek değişiklikler Şirketlerin değeri üzerinde aşağı ya da yukarı yönlü etkiye bulunabilir.

Gerçekleşen sonuçlar ve finansal projeksiyonlar çoğu zaman birebir uyuşmaz, tahmin edilenle gerçekleşen veriler farklılık arz eder. Buna, kimi zaman irade dışı gelişen olaylar ve piyasa şartları ile diğer şartlarda vukuu bulan ve öngörülemeyen değişiklikler sebep olur. Bu nedenle değerlendirme çalışmamız 2025 ve sonraki yıllara ilişkin finansal ve diğer projeksiyonların gerçekleşeceğine dair bir teminat olarak kabul edilmemelidir. Piyasa şartlarında ve/veya diğer şartlarda, öngörülenlerin dışında vukuu bulan gelişmelerden dolayı sorumluluk almamız mümkün değildir. Öte yandan, rapor tarihinden sonra oluşan piyasa şartları ve/veya diğer şartlar dolayısıyla, bu raporu yeniden tanzim etme ya da revize etme yükümlülüğümüz bulunmamaktadır.

Ekler

Ek1: Değerlemeyi Yapan Kişinin Beyanı

İlker Şahin olarak, iş bu değerlendirme çalışmasını gerçekleştirebilmek için gerekli olan akademik eğitime, mesleki bilgi ve tecrübeye, teknik niteliğe ve Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı'na sahip olduğumu; değerlemeyi gerçekleştirirken bağımsızlık ilkelerine uyduğumu beyan ederim.

Ek2: Değerlemeyi Yapan Kişinin Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı



Sermaye Piyasası
Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu

Tarih : 01.06.2016

No : 211071

SERMAYE PİYASASI FAALİYETLERİ DÜZEY 3 LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i (VII-128.7) uyarınca

İlker ŞAHİN

Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansını almaya hak kazanmıştır.



Levent HANLIOĞLU
LİSANSLAMA VE SİCİL MÜDÜRÜ



Tuba ERTUGAY YILDIZ
GENEL MÜDÜR



Ek3: Değerlemeye Konu Şirketlerin Değerlemeye Konu Mali Verileri

Şirketlerin TFRS'ye göre hazırlanmış mali verileri üzerinden değerlendirme çalışması gerçekleştirilmiştir. Şirketlerin mali verileri bu raporun 2 numaralı bölümü altında gösterilmektedir.

Ek4: Bizim Menkul Değerler Bağımsızlık ve Tebliğ'e Uyum Beyanı

Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak iş bu değerlendirme raporunu hazırlarken;

- Şirket değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu olarak beyan ederiz.
- Şirket değerlendirme çalışmasının Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğinin 9 Ekim 2019 tarihli 42 no'lu "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemeleri İçin Hazırlanan Raporlarda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" genelgesine uygun olduğunu olarak beyan ederiz.
- Değerleme Uzmanı'nın değerlendirme raporunu oluştururken tarafsızlık ilkesine bağlı kaldığını beyan ederiz.
- Raporun kapsamının hiçbir fayda şartına bağlanmamış ve önyargısız olarak hazırlanmış olduğunu beyan ederiz.
- Raporda sunulan bulgular ve kullanılan tüm bilgiler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılamamıştır. Söz konusu bilgilerin ve bulguların sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde tüm önemli yönleriyle gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterildiğini beyan ederiz.
- Pazar Değeri'nin tespiti ve raporlanması sürecinde Sermaye Piyasası Kurulunun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararında belirtilen
 - Kurul'ca kısmi veya geniş yetkili olarak yetkilendirilen ve değerlemeyi yapacak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip en az 10 kişiyi tam zamanlı olarak istihdam eden aracı kurumlar
 - Ayrı bir "Kurumsal Finansman Bölümü"ne veya değerlendirme hizmeti sunmak üzere oluşturulmuş benzer nitelikteki özel bir birime sahip olması,
 - Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlerinin bulunması,
 - Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olması,
 - Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurların bulunması,
 - Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olması

şartlarını haiz olduğumuzu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Ek5: Bizim Menkul Değerler Sorumluluk Uyum Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı karar uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 ve 2019/19 sayılı haftalık bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. Maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, Şirket Değerleme Raporu'nun bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Ek6: Bizim Menkul Değerler Etik İlkeler'e Uyum Beyanı

İşbu Değerleme Raporu'nda yer alan Değerleme Çalışmasının, SPK'nin Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (III-62.1) ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan Değerleme Çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatici, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Bizim Menkul, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içerisinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Bizim Menkul, müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket etmiştir.
- Görev, bağımsızlık ve objektiflik içerisinde kişisel çıkarlar gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme Ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgilerden oluşmaktadır.

Bizim Menkul Değerler olarak Değerleme Çalışmasındaki analizlerin doğru ve güvenilir olduğunu beyan etmekteyiz.

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma & Kurumsal Finansman
Merdivenköy Mah. Bora Sok. Göztepe
Nida Kule İş Merkezi No:1 Kat:17
34732 Kadıköy
Tel: +90 (216) 547 13 00

