

ÜNLÜ YATIRIM HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN YÖNETİM KURULU TARAFINDAN HAZIRLANAN GERÇEKLEŞME VE DEĞERLENDİRME RAPORU

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kanunu'nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır.

Rapor Tarihi : 23 Haziran 2021

1. GENEL BİLGİLER

Ticaret Ünvanı : Ünlü Yatırım Holding A.Ş.

Merkez Adresi : Ahi Evran Cad. Polaris Plaza No:21 B Blok Kat:1 34485
Maslak- Sarıyer/İSTANBUL

Kurumsal İnternet Sitesi : www.unluco.com

Faaliyet Konusu : Şirket'in ana faaliyet konusu kurulmuş ve kurulacak şirketlerin sermaye ve yönetimlerine katılarak; bunların yatırım, finansman, organizasyon ve diğer ortak hizmet alanlarında aktif bir şekilde faaliyette bulunmak ve şirketlerin bu konulardaki faaliyetlerini tanzim etmek, bunlara yatırımlar yapmak, bünyesindeki fonlarla yeni sermaye şirketleri oluşturmak, bunlarla veya üçüncü kişilerle yeni ortaklıklar kurmak ve bu konuda gerekli teşebbüslerde bulunmak, iştirak ettiği şirketlere yönelik olarak vergi dışı mali konularda, özellikle yerli ve yabancı finans piyasaları düzenlemelerine ilişkin olarak sermaye piyasası mevzuatında belirtilen yatırım danışmanlığı faaliyetlerini içermemek kaydıyla birleşme, devralma ve sair kurumsal finansman işlemleri, teknik, planlama, programlama, bütçeleme, projelendirme, finansal ve organizasyon, firma değerleri gibi konularda danışmanlık hizmeti vermek ve araştırma yapmak, bünyesinde yatırılabilir fonlar toplamak ve bu fonları kâr etme yeteneğine ve potansiyeline sahip sermaye şirketlerinin çıkarmış olduğu veya çıkaracağı pay senetleri ile diğer menkul kıymetlere yatırmak sureti ile değerlendirmek ve topluluk dışındaki kaynaklardan finansman ve kredi sağlamaktır.

İşlem Gördüğü Borsa : Borsa İstanbul A.Ş.

Kayıtlı Sermaye Tavanı : 650.000.000 TL

Çıkarılmış Sermaye : 175.000.000 TL

Ticaret Sicil No : 792072

Vergi Dairesi : Maslak Vergi Dairesi Müdürlüğü - İstanbul

Vergi No : 9150254882

2. RAPORUN HAZIRLANMASINDAKİ GEREKLİLİK

Ünlü Yatırım Holding A.Ş.'nin ("Ünlü Yatırım Holding" veya "Şirket") halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi gereğince Şirket'in Yönetim Kurulu tarafından hazırlanmıştır.

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

3. FİYAT TESPİT RAPORUNDA KULLANILAN YÖNTEMLER VE PROJEKSİYONLAR

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ("Yapı Kredi Yatırım") tarafından hazırlanan ve 27.05.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan fiyat tespit raporunda ve Şirket değeri ile halka arz fiyatı tespit edilmiştir. (Bu raporun tamamına ulaşmak için bkz. <https://www.kap.org.tr/Bildirim/938534>)

Ünlü Yatırım Holding A.Ş.'nin pay başına değerinin belirlenebilmesi amacıyla hazırlanan bu raporda öne çıkan hususlar şu şekilde özetlenebilir:

a. Değerleme Yöntemleri ve Özsermaye Değeri

Fiyat tespit raporunda aşağıdaki değerlendirme yöntemleri belirtilen şekilde ağırlıklandırılarak kullanılmıştır;

- (i) İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi (%60),
- (ii) Benzer Şirketlerin F/K Oranı (%20),
- (iii) Benzer Şirketlerin P/DD oranları (%20)

Bu yöntemler ve ilgili ağırlıklar üzerinden hesaplanmış Özsermaye Değeri, aşağıda özetlenmiştir.

Tablo 1 - Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme Yöntemi	Hesaplanan Özsermaye Değeri (TL)	Ağırlık	Özsermaye Katkısı (TL)
İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi	1.332.569.706	%60	799.541.824
Piyasa Çarpan Analizi			
Benzer Şirketler F / K Çarpanı Yöntemi	899.175.651	%20	179.835.130
Benzer Şirketler F / DD Çarpanı Yöntemi	1.262.902.495	%20	252.580.499
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			1.231.957.453

Yukarıda özeti verilen ve detaylarına Fiyat Tespit Raporu'nda ulaşılabilecek değerlendirme yöntemleri kullanıldığında, Şirket'in halka arz öncesi özsermaye değeri **1.231.957.453 TL** olarak hesaplanmıştır.

b. Halka Arz İskontosu

Fiyat Tespit Raporunda, halka arz öncesi fiyattan hesaplanan iskonto oranı, aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır

Tablo 2 – Özsermaye Değeri Üzerinden Hesaplanan Halka Arz İskontosu

(TL)	Sonuç
Nominal Sermaye Tutarı	137.730.842
Değerleme Yöntemleri ile Hesaplanan Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	1.231.957.453
Halka Arz İskonto Oranı	%22,9
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri	950.342.810
Halka Arz Fiyatı (TL/Pay)	6,90

Fiyat Tespit Raporunda, değerlendirme yöntemleri ile hesaplanan halka arz öncesi özsermaye değeri üzerinden, **%22,9** halka arz öncesi iskonto oranı uygulanarak, halka arz fiyatı, hisse başına **6,90 TL** olarak hesaplanmaktadır.

c. Değerlemeye Esas Teşkil Eden Projeksiyonlar

Yapı Kredi Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda belirtilen projeksiyonlar geçmiş veriler ışığında ve Şirket'ten temin edilen orta ve uzun vadeli iş planları doğrultusunda olmak üzere 2021 - 2028 yılları için hazırlanmıştır.

Gelirler İçin Yapılan Tahminler

Fiyat Tespit Raporunda, Şirket için gelir tablosu projeksiyonu oluşturulurken iş birimi bazında yaklaşım benimsenmiş ve farklı ürün hizmet kategorilerindeki gelirler iş birimleri bazında analiz edilmiştir. Bu varsayımlara dayanılarak 2021 – 2028 yılları için iş birimleri bazında gelir ve gider projeksiyonu oluşturulmuştur.

- **Kurumsal Finansman birimi:** Fiyat Tespit Raporuna göre Kurumsal Finansman gelirleri için 2021-28 yılları arasında beklenen artış tahmini, %13 YBBO'dur.
- **Kurumsal Satış birimi:** Kurumsal Satış biriminin gelirleri için 2021-28 yılları beklenen artış tahmini, %17 YBBO'dur.
- **Bireysel ve Kurumsal Yatırım Danışmanlığı ve Portföy Yönetimi:** Bu iş kolu için tahmin edilen büyüme oranı, 2021-28 yıllarını içeren dönem için, %25 YBBO'dur.
- **Tahsili Geçmiş Alacak Yönetimi:** Bu İş kolunun gelirleri için 2021-28 yılları arasında beklenen büyüme tahmini, %16 YBBO'dur.
- **Toplam:** Bu büyümeler dikkate alındığında, Şirket'in toplam gelirlerinin, 2021-28 yılları arasında %18 YBBO ile büyümesi öngörülmüştür.

Tablo 3 – İş Kolu Bazında Gelirlerin Projeksiyonu

(milyon TL)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Kurumsal finansman	69,8	75,0	83,8	101,5	115,4	132,7	148,7	163,5
Kurumsal satış	37,8	51,0	57,7	70,3	78,3	90,1	100,9	111,0
Bireysel & kurumsal yatırım danışmanlığı ve portföy yönetimi	81,6	110,3	157,4	214,8	278,9	320,7	359,2	395,1
Tahsili geçmiş alacak yönetimi	128,3	156,5	186,7	222,5	250,5	288,1	322,7	355,0
Diğer	0	0	0	0	0	0	0	0
Toplam	317,4	392,7	485,6	609,1	723,2	831,7	931,5	1.024,6

Giderler İçin Yapılan Tahminler

Fiyat Tespit Raporuna göre, Şirket'in gider artışının, tüm iş kolları toplamında, 2021-28 döneminde, %15 YBBO olarak gerçekleşmesi öngörülmektedir.

Faaliyet Karı İçin Hazırlanan Projeksiyonlar

Şirket'in yıllar itibariyle hesaplanan Faaliyet Karı projeksiyonları, aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 4 – Faaliyet Karı Projeksiyonu

(milyon TL)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Toplam gelirler	317,4	392,7	485,6	609,1	723,2	831,7	931,5	1.024,6
Faaliyet karı	97,5	130,5	175,7	240,1	298,6	343,4	384,6	423,0
Faaliyet kar marjı	30,7%	33,2%	36,2%	39,4%	41,3%	41,3%	41,3%	41,3%

Yatırım Harcamaları İçin Hazırlanan Projeksiyonlar

Şirket'in genel yatırım harcamaları iş birimlerinin faaliyetleri devam ettirmesi için gereken teknoloji ve altyapı yatırımlarından ileri gelmektedir. Öngörülen genel yatırım harcamaları aşağıda yer almaktadır.

Tablo 5 – Genel Yatırım Harcamaları

(milyon TL)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Genel yatırım harcamaları	9,6	4,0	4,7	5,1	5,8	6,6	7,4	8,2

Finansman Projeksiyonu

Fiyat Tespit Raporuna göre, Şirket'in Tahsili Gecikmiş Alacak Yönetimi birimi dışında, sermayesi ve bilanço büyüklüğüne göre önemli bir seviyede finansal kaldıraca ve borçlanmaya ihtiyaç duymayacağı varsayılmıştır. Bu varsayıma gerekçe olarak, aracılık ve danışmanlık hizmetlerinin borçlanmaya dayalı bir iş modelinin olmaması ve bu işlerin nakit yaratma kapasitesiyle ihtiyaç duyulan fonlama ihtiyacını giderebilmesi gösterilmiştir. Fiyat Tespit Raporuna göre Tahsili Gecikmiş Alacak Yönetimi iş biriminin borçlanması ise, ilgili finansal yıl içerisindeki portföy satın alımlarının %60'ı oranında kalacağı varsayılmıştır. Kalan kısım öz kaynaklar ve faaliyetlerden yaratılan nakitle fonlanmaktadır.

Tablo 6 – Net Borçlanma Projeksiyonu

(milyon TL)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Net borçlanma	42	51	60	72	86	99	111	122

4.DEĞERLENDİRME SONUCU

Fiyat Tespit Raporunun hazırlandığı 7 Nisan 2021 tarihinden, bu değerlendirme raporunun kamuya açıklandığı 23 Haziran 2021 tarihine kadarki geçen sürede Şirket, 9 Haziran 2021 tarihinde, 'Ünlü Yatırım Holding A.Ş.ve Bağlı Ortaklıkları 1 Ocak - 31 Mart 2021 Ara Hesap Dönemine Ait Konsolide Özet Finansal Tabloları'nı kamuya açıklamıştır.

a. 2021 Yılı İlk Çeyrek Sonuçlarının Önceki Dönemlere Göre Değerlendirilmesi

Şirket'in, 2021 yılı ilk üç aylık finansal sonuçlarına göre brüt karı, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 93 artarak 68.440.765 TL'ye çıkmıştır. Bu çeyrekte FAVÖK marjını da % 28'e yükselten Şirket'in söz konusu dönemde esas faaliyet kârı (2020 aynı döneme göre) 19.617.331 TL'lik artış ile 17.900.366 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket 2021 yılı ilk çeyreğini 584.338.495 TL aktif büyüklük ve 262.333.746 TL özkaynak büyüklüğüyle tamamlamıştır. 2021 yılı ilk çeyrek sonuçlarına göre özkaynak kârlılığı % 40 olarak gerçekleşmiştir. Net kâr marjı, 2021 ilk çeyrek itibarıyla % 16 olmuştur. Şirket'in 2021 yılı ilk çeyrek sonuçları ile bir önceki yılın aynı dönemdeki sonuçları kıyaslandığında, Şirket'in karlılık ve büyüme ölçütlerinde güçlü bir artış ve iyileşme kaydettiği gözlenmektedir.

b. 2021 Yılı İlk Çeyrek Sonuçlarının Şirket'in 2021 Yılı İçin Hazırladığı İş Planına Göre Değerlendirilmesi

Yılın ilk çeyreğinde açıklanan çeyrek bazda sonuçlar, Şirket'in iş kolları bazında hazırladığı 2021 yılı bütçe ve hedefleri ile kıyaslandığında, şu değerlendirmeleri yapmak mümkündür:

- **Kurumsal Finansman Danışmanlığı:** Bu iş biriminin proje bazlı gelirlerden oluşması ve özellikle gelir tahakkuku ve gelirlerin yıl içinde çeyreklere dağılımı dikkate alındığında, bu iş kolunun gelirlerinin çeyreklik dönemler bazında büyük bir mevsimsellik gösterdiği görülmektedir. Bu çerçevede şirket, bu iş birimi için yıllık gelir hedefleri belirlemektedir. Tarihsel olarak değerlendirildiğinde, bu iş kolu için proje gerçekleştirmeleri üçüncü ve dördüncü çeyrekte yoğunlaşmaktadır. Bu çerçevede, 2021 yılının ilk çeyreğinde elde edilen Kurumsal Finansman İş Kolu gelirleri, bu iş kolu için belirlenmiş olan 2021 finansal yılı gelir hedefi ile uyumludur.
- **Kurumsal Satış ve Araştırma:** Bu iş kolu için çeyreklik bazda gelir hedefleri belirlenmektedir. 2021 yılının ilk Çeyreği itibarıyla değerlendirildiğinde bu iş kolu, yılın ilk çeyreğini, Şirket yönetiminin bu birim için belirlediği 2021 yılı planı ile uyumlu şekilde kapatmıştır.
- **Bireysel ve Kurumsal Yatırım Danışmanlığı ve Portföy Yönetimi:** Bu iş kolu için aylık gelir hedefleri belirlenmekte ve takip edilmektedir. Bu aylık gelir hedefleri ile

2021 yılı ilk çeyrek gerçekleştirmeleri kıyaslandığında, bu iş kolundaki gelirlerin, Şirket yönetiminin bu iş kolu için tespit ettiği 2021 yılı hedefleriyle uyumlu şekilde seyrettiği görülmektedir.

- **Tahsili Gecikmiş Alacak Yönetimi iş kolu:** Bu iş kolu için aylık gelir ve gider hedefleri belirlenmektedir. Şirketin bu iş kolu için belirlediği 2021 yılı Ocak, Şubat ve Mart ayları gelir hedefleri toplamı ile, bu iş kolunun ilk çeyrek gerçekleştirmeleri kıyaslandığında, bu iş kolundan elde edilen gelirlerin, Şirket yönetiminin 2021 yılı için belirlediği hedeflerle uyumlu şekilde seyrettiği görülmektedir.

Diğer detayları 9 Haziran 2021 tarihinde kamuya açıklanan ‘Ünlü Yatırım Holding A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları 1 Ocak - 31 Mart 2021 Ara Hesap Dönemine Ait Konsolide Özet Finansal Tabloları’nda verilen İş Birimi Bazında Gelirlerin bir özeti, Tablo 7’de sunulmuştur.

c. 2021 Yılı İlk Çeyrek Sonuçlarının, Fiyat Tespit Raporu’nda verilen 2021 yılı Projeksiyonlarına Göre Değerlendirilmesi

Fiyat Tespit Raporunda, çeyreksel bazda bir tahmin yapılmayıp, tüm projeksiyon ve değerlendirmeler yıllık bazda analiz edilmiştir. Bu çerçevede Şirket’in 2021 yılı ilk 3 aylık gerçekleştirmeleri ile Fiyat Tespit Raporunda belirtilen 2021 yılı projeksiyonlarını birbir karşılaştırmak uyumlu olmayabilir. Ünlü Yatırım Holding’in faaliyet gösterdiği iş kolları itibariyle bakıldığında Şirket’in gelir ve giderleri çeyrekler bazında önemli derecede mevsimsellik içermekte ve farklılıklar göstermektedir. Bu çerçevede, 2021 yılının ilk çeyrek sonuçlarını dört ile çarparak bu sonuçların yıllık bazda hangi rakamlara tekabül ettiğini tahmin etmek ve yıllık projeksiyonlarla kıyaslamak, doğru sonuçlar vermeyebilir.

Ancak, Şirket’in 2021 yılı ilk çeyrek sonuçları ile, Yapı Kredi Yatırım’ın Fiyat Tespit Raporunda belirttiği 2021 yılı projeksiyonları birlikte dikkate alındığında, şu değerlendirmeleri yapmak mümkündür:

- (i) Şirket’in Yapı Kredi Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporunda çerçevesi çizilen 2021 yılı gelir projeksiyonu ile Şirket’in ilk çeyrek sonuçları kıyaslandığında, 2021 1. Çeyrek itibariyle net satışlar, raporda belirtilen 2021 yıl sonu net satış projeksiyonunun %21,6’ine ulaşmış durumdadır.
- (ii) Aynı şekilde, ilk çeyrek sonu itibariyle FVÖK, Fiyat Tespit Raporunda belirtilen 2021 yıl sonu projeksiyonlarının %19,9 una ulaşmış durumdadır.

1Ç21 itibariyle gerçekleştirmeler ve Fiyat Tespit Raporunda verilen 2021 yılı projeksiyonları, aşağıdaki tabloda karşılaştırmalı olarak verilmiştir.

Tablo 7 – 2021 yılı içinde Gerçekleşmeler ve 2021 Projeksiyonları

Ana İş Kolları Gelirleri (mln TL)	1Ç21 itibariyle Gerçekleşen Gelir	Fiyat Tespit Raporunda Belirtilen 2021 yılı Gelir Projeksiyonu	1Ç21’de gerçekleşen gelirin 2021 yılı projeksiyonu içindeki payı
Kurumsal Finansman	8,6	69,8	12,3%
Kurumsal Satış	11,4	37,8	30,2%
Bireysel & Kurumsal Yatırım Danışmanlığı ve Portföy Yönetimi	15,9	81,6	19,5%
TGA	27,7	128,3	21,6%
Hazine ve Diğer	4,9	0,0	-
Toplam Finansal Hasılat	68,4	317,4	21,6%

Yılın kalan çeyrekleri dikkate alındığında, şu değerlendirmeler yapılmaktadır:

- (i) Şirket’in Kurumsal Finansman iş biriminden elde ettiği gelirlerin, çeyrek bazda oldukça değişkenlik göstermesi ve mevsimsellik sergilemesi beklenmektedir,
- (ii) Şirket, halka arz izahnamesinde belirttiği yeni iş kollarını, 2021 yılı içinde devreye almak üzere çalışmalarına devam etmektedir,
- (iii) Şirket’in halka arzdan elde ettiği ve 4 Haziran 2021 itibariyle kullanmaya başladığı 257.157.190 TL’lik brüt gelir, izahnamede belirtildiği çerçevede kullanılarak, Şirket’in iş birimlerinden yarattığı gelir ve kara ek katkı sağlanması beklenmektedir.

Sonuç olarak, şirketimiz, Fiyat Tespit Raporu’nun hazırlanmasına esas teşkil eden varsayımlar ve projeksiyonlara uyumlu şekilde faaliyetlerini sürdürmektedir.

d) Fiyat Tespit Raporu’ndan Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Yönetim Kurulu Tarafından Hazırlanan Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu’na kadarki geçen sürede meydana gelen diğer önemli gelişmeler

7 Nisan 2021 tarihinde hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’ndan 23 Haziran 2021 tarihinde yayınlanan işbu Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Yönetim Kurulu Tarafından Hazırlanan Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu’na kadarki geçen sürede, Şirket’in faaliyetlerini etkileyebilecek şu gelişmeler meydana gelmiştir:

- (i) Varant iş kolunun faaliyete geçmesi için yapılan çalışmalar, planlandığı şekliyle devam etmektedir.

- (ii) Şirket 17.06.2021 tarihli yönetim kurulu toplantısında, 27.05.2021 tarihli özel durum açıklaması kapsamında, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 27.05.2021 tarihinde onaylanan İzahname ile kamuya açıklandığı üzere, bir "Yatırım Bankası" kurulmasına ilişkin olarak; gerekli her türlü fizibilite çalışmalarının yapılması ve bu kapsamda resmi ve özel kurum ve kuruluşlar nezdindeki gerekli her türlü iş ve işlemin gerçekleştirilmesi için PwC Yönetim Danışmanlığı A.Ş'nin bir danışmanlık sözleşmesi akdedilmek suretiyle yetkilendirilmesine karar vermiştir. İzahname'de de açıklandığı üzere Şirket, önümüzdeki dönemde BDDK başvurusu yapmayı planlamakta, BDDK'nın değerlendirmeleri ve izinlerine bağlı olarak, akabinde bu iş kolunu faaliyete almayı planlamaktadır.
- (iii) Şirketin dijital platformlara yaptığı yatırımlar ve projeler, planlandığı şekliyle devam etmektedir.

Saygılarımızla,

Ünlü Yatırım Holding A.Ş. Yönetim Kurulu