

**OYAK YATIRIM MENKUL DEğERLER A.Ş.  
HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN  
1. DEğERLENDİRME RAPORU**

13 Aralık 2021 Pazartesi

## İçindekiler

Değerlendirme Raporunun Amacı .....	3
1. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi .....	4
2. 30.05.2021 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu.....	4
3. Halka Arz Sonuçları .....	6
4. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans .....	7
5. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler .....	8

13 Aralık 2021 Pazartesi

## Değerlendirme Raporunun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 ("Tebliğ") 29. Madde 4. Fıkrası uyarınca,

"Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki'den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur. Payları GİP'te işlem gören ortaklıkların halka arzında görev alan yetkili kuruluş bulunmaması durumunda bu yükümlülük piyasa danışmanı tarafından yerine getirilir."

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("OYAK Yatırım" veya "Şirket") paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29.Madde 1.fıkrası uyarınca Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Vakıf Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu, 30.05.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanmıştır. Şirket payları 10.06.2021 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

İş bu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Pay Tebliği'nin 29.Madde ve 4.fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, OYAK Yatırım'ın halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 13.12.2021 tarihine kadar (10.12.2021 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir. İşbu rapor değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

13 Aralık 2021 Pazartesi

## 1. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

OYAK Yatırım'ın çıkarılmış sermayesinin 88.330.000 TL'den 94.000.000 TL'ye yükseltilmesi nedeniyle ihraç edilen 5.670.000 TL nominal değerli pay ve mevcut ortaklardan Ordu Yardımlaşma Kurumu'nun sahip olduğu 22.530.000 TL nominal değerli pay olmak üzere toplam 28.200.000 TL nominal değerli pay ile fazla talep gelmesi halinde halka arz eden pay sahibi Ordu Yardımlaşma Kurumu'nun sahip olduğu 4.700.000 TL nominal değerli payın, 18,65 TL fiyattan halka arzına ilişkin İzahname ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu, Sermaye Piyasası Kurulu'nca 27.05.2021 tarihinde onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 18,65 TL'den Borsa dışında talep toplama işlemleri 2-4 Haziran 2021 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir. Şirket'in payları "OYYAT" hisse koduyla 10 Haziran 2021'de Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

## 2. 30.05.2021 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu

OYAK Yatırım'ın 30.05.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan Fiyat Tespit Raporu'nda;

- ✓ Değerleme çalışmasında, Şirket'in 31 Aralık 2018, 31 Aralık 2019 ve 31 Aralık 2020 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal raporları, TSPB, SPK verileri ve istatistikleri ile kamuya açık olan diğer kaynaklardan edinilen bilgiler kullanılmıştır.
- ✓ OYAK Yatırım'ın halka arz değerinin tespitinde Gelir ve Pazar Yaklaşımları dikkate alınarak, bu yaklaşımlara istinaden Özsermaye Artık Getiri Modeli ile Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır.
- ✓ Değerleme sonucunda Özsermaye Artık Getiri Modeli'ne %50 ve Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi'ne %50 ağırlık verilerek OYAK Yatırım için değer tespiti yapılmıştır.

### o Çarpan Analizi

- Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektördeki benzer yurt içi şirketler değerlendirilmiş, halka açık olan aracı kurumlar benzer şirket olarak göz önünde bulundurulmuştur.
- Çalışmada halka açık aracı kurumların son 12 aylık verilerinden hareketle 26 Nisan 2021 tarihi kapanış değerleri üzerinden Piyasa Değeri/Defter Değeri ile Fiyat/Kazanç çarpan değerleri hesaplanmıştır.

<u>Piyasa Değeri/Defter Değeri Çarpanı</u>	<u>Son 12 Ay</u>
Sektör Ort. PD/DD Çarpanı	4,61x
OYAK Yatırım Defter Değeri (Milyon TL)	331
<b>Piyasa Değeri (Milyon TL)</b>	<b>1.526</b>

*Kaynak: Fiyat Tespit Raporu*

13 Aralık 2021 Pazartesi

- PD/Defter Değeri çarpanına göre, son 12 aylık verilerle hesaplanan Şirket piyasa değeri 1.526 Milyon TL olarak belirlenmiştir.

Fiyat/Kazanç Çarpanı	Son 12 Ay
Sektör Ort. F/K Çarpanı	10,91x
OYAK Yatırım Net Kar (Milyon TL)	141
<b>Piyasa Değeri (Milyon TL)</b>	<b>1.540</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

- F/K çarpanına göre, son 12 aylık verilerle hesaplanan Şirket piyasa değeri 1.540 Milyon TL olarak belirlenmiştir.
- Son 12 aylık verilerle PD/Defter Değeri ve F/K çarpanlarına göre hesaplanan ortalama Şirket piyasa değeri 1.533 Milyon TL olarak belirlenmiştir.

#### o Özsermaye Artık Getiri Modeli

- Şirket'in geleceğe yönelik faaliyet ve finansal durumuna ilişkin oluşturulan projeksiyonlar çerçevesinde, Şirket'in bugünkü özsermayesi, özsermaye artık getirisinin bugünkü değeri (5 yıllık) ve artık getirinin nihai değerinin bugünkü değerinin toplamı olarak, Şirket'in özsermaye değerine ulaşılmıştır.
- Özsermaye maliyeti hesabında Finansal Varlık Fiyatlama Modeli (Beklenen Getiri= Risksiz Faiz Oranı + Beta x Risk Primi) kullanılmış ve özsermaye maliyeti %19,40 olarak hesaplanmıştır. Devam eden değerlerin hesaplanmasında uzun vadeli büyüme oranı %10 olarak dikkate alınmıştır.
- Risksiz faiz oranı, Türkiye'nin göstergesi 10 yıllık tahvil faizi olarak %15 kullanılmış, son dönemde hazırlanan rapor ve halka arzlarda kullanılan risk primi incelendiğinde, genel olarak risk priminin %5-%6 olarak kabul edilmesinden hareketle, risk primi %6 olarak dikkate alınmış, halka açık aracı kurumlar göz önüne alınarak hesaplanan kaldıraçsız beta ortalama değeri (0,43) üzerinden, OYAK Yatırım için kaldıraçlı beta, 0,73 olarak hesaplanmıştır.
- Özsermaye artık getirilerinin, özsermaye maliyeti (%19,40) ile bugüne indirgenerek OYAK Yatırım için ulaştığımız özsermaye değeri 2.545 Milyon TL olarak hesaplanmıştır.

OYAK Yatırım	Milyon TL
İndirgenmiş Özsermaye Artık Getirisinin Bugünkü Değeri	645
Bugünkü Yatırılmış Özsermaye Defter Değeri	331
Artık Getirilerin Nihai Değerinin Bugünkü Değeri	1.569
<b>OYAK Yatırım Özsermaye Değeri</b>	<b>2.545</b>
<b>Hisse Başına Değer</b>	<b>28,81</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

13 Aralık 2021 Pazartesi

- Değerleme sonucunda Özsermaye Artık Getiri Modeli'ne %50 ve Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi'ne %50 ağırlık verilerek OYAK Yatırım için değer tespitinde 2.039 Milyon TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Bu doğrultuda, Şirket'in mevcut çıkarılmış sermayesine göre halka arz iskontosu öncesi birim pay değeri 23,08 TL'dir. Bu değer üzerinden uygulanan %19,2 halka arz iskontosu sonrası özsermaye değeri 1.647 Milyon TL ve halka arz birim pay değeri 18,65 TL olarak belirlenmiştir.

OYAK Yatırım (Milyon TL)	Ağırlık (%)	Şirket Değeri
Özsermaye Artık Getiri Modeli	%50	2.545
Çarpan Analizi son 12 ay PD/DD - F/K	%50	1.533
<b>Değerleme Sonucu</b>		<b>2.039</b>
<b>Halka Arz İskontosu Öncesi Birim Hisse Fiyatı (TL)</b>		<b>23,08</b>

OYAK Yatırım Halka Arz İskontosu Öncesi Öz sermaye Değeri (Milyon TL)	<b>2.039</b>
Halka Arz İskontosu	%19,2
Halka Arz İskontosu Sonrası Öz sermaye Değeri (Milyon TL)	<b>1.647</b>
Halka Arz İskontosu Sonrası Birim Hisse Fiyatı (TL)	<b>18,65</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### 3. Halka Arz Sonuçları

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. paylarının halka arzı için 2-4 Haziran 2021 tarihleri arasında talep toplama işlemleri tamamlanmıştır. OYAK Yatırım paylarının halka arzında, halka arz fiyatı olan 18,65 TL üzerinden halka arz büyüklüğü 525.930.000 TL olarak gerçekleşmiştir. Halka arz kapsamında ek satış hakkı kullanılmamıştır. OYAK Yatırım payları, Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da 10 Haziran 2021 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

Halka arz fiyatı üzerinden gelen talep, halka arz tahsisatı ve dağıtım bilgisi yatırımcı grubu bazında aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsisat		Talep			Dağıtım		
	Lot	Oran	Kişi Sayısı	Lot	Oran	Kişi Sayısı	Lot	Oran
Yurt İçi Bireysel	9.870.000	%35	50.714	12.918.960	%22	50.714	9.870.000	%35
Yurt İçi Kurumsal	9.870.000	%35	112	37.700.765	%65	93	11.562.000	%41
Yurt Dışı Kurumsal	8.460.000	%30	8	7.411.693	%13	7	6.768.000	%24
<b>TOPLAM</b>	<b>28.200.000</b>	<b>%100</b>	<b>50.834</b>	<b>58.031.418</b>	<b>%100</b>	<b>50.814</b>	<b>28.200.000</b>	<b>%100</b>

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu

13 Aralık 2021 Pazartesi

#### 4. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans

OYAK Yatırım, paylarının 10 Haziran 2021 tarihinde Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlaması ardından 2021 yılı 6 aylık ve 9 aylık finansal verilerini açıklamıştır. Şirket'in özet finansalları aşağıda yer almaktadır.

Gelir Tablosu (TL)	31.12.2020	31.03.2021	30.06.2021	30.09.2021
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>19.764,9</b>	<b>11.427,3</b>	<b>25.349,5</b>	<b>33.780,0</b>
Satışların Maliyeti (-)	-19.451,8	-11.304,7	-25.101,4	-33.410,6
<b>Brüt Kar</b>	<b>313,1</b>	<b>122,7</b>	<b>248,1</b>	<b>369,4</b>
Faaliyet Giderleri (-)	-131,9	-34,9	-85,0	-127,6
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir (Gider) - Net	13,5	1,6	13,6	18,2
<b>Faaliyet Karı</b>	<b>194,7</b>	<b>89,4</b>	<b>176,7</b>	<b>260,0</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir (Gider) - Net	0,0	0,0	0,2	0,2
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>194,7</b>	<b>89,4</b>	<b>176,9</b>	<b>260,2</b>
Finansman Gelir (Gider) - Net	-10,5	-4,0	-10,4	-21,7
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>184,1</b>	<b>85,3</b>	<b>166,5</b>	<b>238,5</b>
Vergi Geliri (Gideri)	-40,1	-17,1	-33,9	-53,1
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>141,1</b>	<b>68,5</b>	<b>131,8</b>	<b>183,3</b>

Bilanço (TL)	31.12.2020	31.03.2021	30.06.2021	30.09.2021
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>1.507,7</b>	<b>1.956,4</b>	<b>1.797,3</b>	<b>1.898,6</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	158,9	190,5	195,2	106,6
Ticari Alacaklar	1.001,2	1.330,5	1.172,6	1.272,4
Diğer Alacaklar	2,8	3,9	4,5	11,3
Stoklar	0,0	0,0	0,0	0,0
Diğer Dönen Varlıklar	5,9	3,8	8,8	3,8
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>89,5</b>	<b>130,4</b>	<b>88,5</b>	<b>99,5</b>
Finansal Yatırımlar	1,5	1,5	1,5	1,5
Kullanım Hakkı Varlıkları	12,1	13,0	11,6	11,1
Maddi Duran Varlıklar	23,1	22,2	23,8	35,8
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	12,7	11,3	9,8	10,1
Diğer Duran Varlıklar	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1.597,2</b>	<b>2.086,8</b>	<b>1.885,8</b>	<b>1.998,0</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1.233,7</b>	<b>1.654,8</b>	<b>1.274,8</b>	<b>1.332,9</b>
Finansal Borçlar	283,3	394,2	384,2	442,0
Ticari Borçlar	848,2	1.155,2	804,8	833,5
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6,2	8,7	6,1	8,9
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>14,7</b>	<b>15,8</b>	<b>24,9</b>	<b>26,2</b>
Finansal Borçlar	8,0	8,3	7,4	6,4
Uzun Vadeli Karşılıklar	6,7	7,2	9,0	9,5
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Özkaynaklar</b>	<b>348,8</b>	<b>416,1</b>	<b>586,1</b>	<b>638,9</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1.597,2</b>	<b>2.086,8</b>	<b>1.885,8</b>	<b>1.998,0</b>

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

13 Aralık 2021 Pazartesi

OYAK Yatırım'ın, 2020 yılı sonu ve 2021 yılı dokuz aylık finansal verileri ile fiyat tespit raporunda 2021 yılına ilişkin projeksiyonlarda yer verilen öngörüler aşağıda yer almaktadır.

Gelir Tablosu Projeksiyonu (mn TL)	Gerçekleşen 2020	Projeksiyon 2021T	Gerçekleşen 9A21	Gerçekleşme Oranı
Net işlem geliri	55	62	38	61,3%
Komisyon + Diğer gelirleri	258	365	331	90,8%
<b>Brüt Kar</b>	<b>313</b>	<b>427</b>	<b>369</b>	<b>86,5%</b>
Faaliyet Giderleri	-132	-156	-128	81,8%
<b>Esas Faaliyet Karı</b>	<b>195</b>	<b>302</b>	<b>260</b>	<b>86,1%</b>
<b>Vergi Öncesi kar</b>	<b>184</b>	<b>314</b>	<b>238</b>	<b>76,0%</b>
Vergi	-40	-78	-53	67,7%
<b>Net Kar</b>	<b>144</b>	<b>235</b>	<b>185</b>	<b>78,8%</b>
Azınlık Payları	3	3	2	65,4%
<b>Ana Ortaklık Karı</b>	<b>141</b>	<b>232</b>	<b>183</b>	<b>79,0%</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, Bağımsız Denetim Raporu

OYAK Yatırım'ın değer tespitine yönelik fiyat tespit raporunda 2021 yılına ilişkin öngörülen gelir tablosu projeksiyonlarını değerlendirdiğimizde;

- 2021 yılının ilk dokuz ayı itibarıyla OYAK Yatırım'ın brüt karı 369 milyon TL gerçekleşerek, 2021 yılı sonuna ilişkin brüt kar öngörüsü olan 427 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %86,5 seviyesinde oluşmuştur.
- Faaliyet giderlerinin gerçekleşme oranı yılın ilk dokuz ayında %81,8 seviyesinde yer alırken, 2021 yılı sonu için öngörülen 302 milyon TL'lik esas faaliyet karının gerçekleşme oranı ilk dokuz ayın sonunda %86,1 seviyesindedir.
- İlk dokuz aylık finansal sonuçlara göre vergi öncesi kar 238 milyon TL gerçekleşerek, 2021 yılının tamamı için öngörülen 314 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %76,0 olmuştur.
- OYAK Yatırım'ın ana ortaklık net karı ise yılın ilk dokuz ayın sonunda 183 milyon TL seviyesinde gerçekleşerek, 2021 yılı için öngörülen 232 milyon TL'ye göre gerçekleşme oranı %79,0 seviyesinde olmuştur.

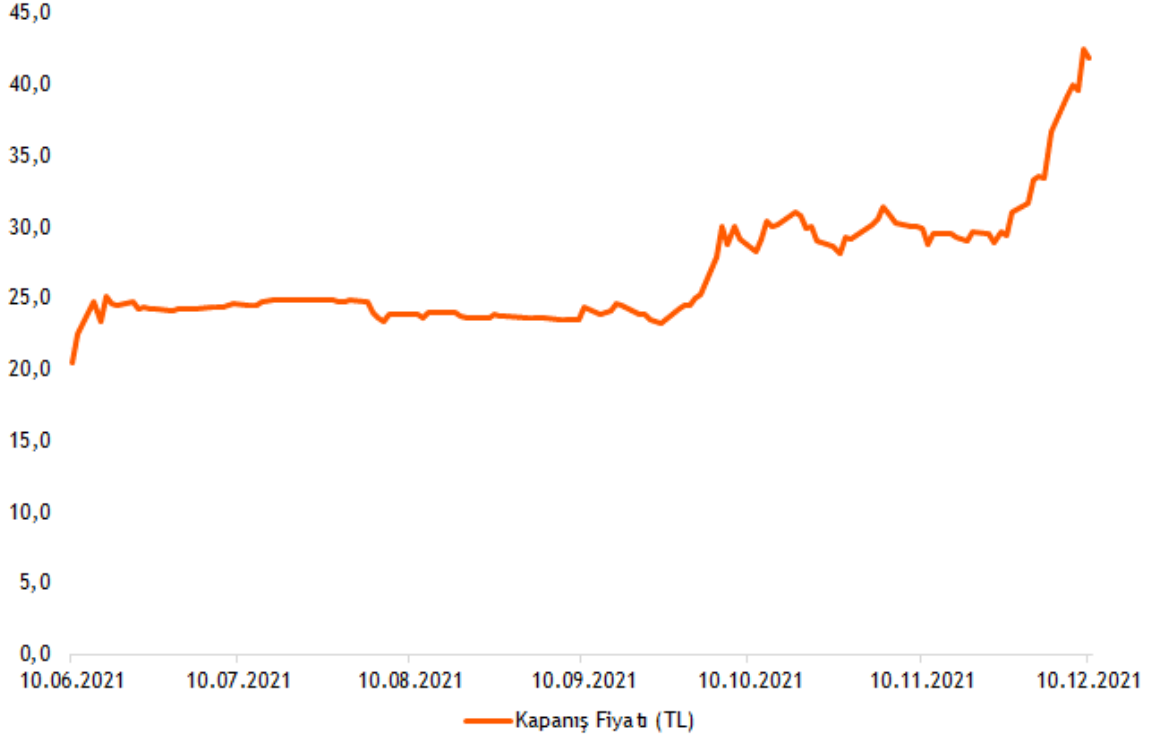
## 5. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler

OYAK Yatırım'ın payları, 10 Haziran 2021 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da 18,65 TL hisse başı baz fiyat ve "OYYAT.E" kodu ile sürekli işlem yöntemiyle işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının kapanış fiyatı 10 Aralık 2021 tarihi itibarıyla 41,92 TL seviyesinde olup, Şirket payları halka arz tarihinden bugüne kadar en yüksek 42,50 TL seviyesinden, en düşük ise 20,50 TL seviyesinden kapanış gerçekleştirmiştir.

OYAK Yatırım paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı 10 Haziran 2021 tarihinden itibaren seyri aşağıda yer almaktadır.

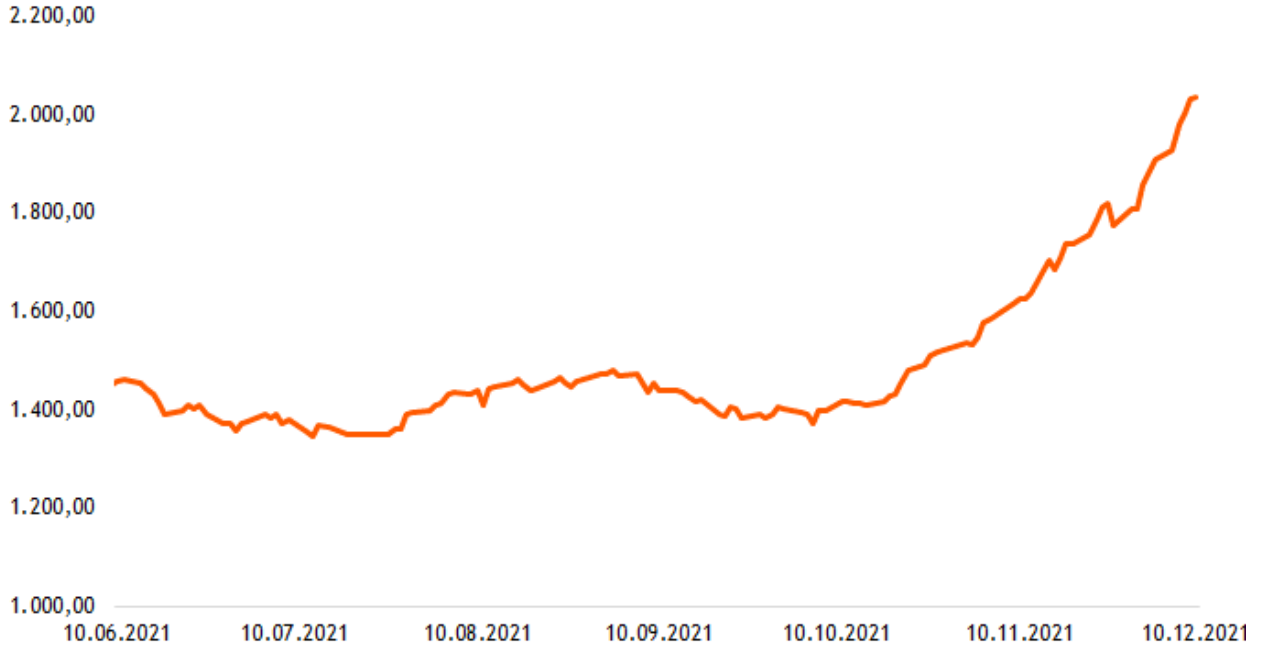


13 Aralık 2021 Pazartesi



*Kaynak: Rasyonet*

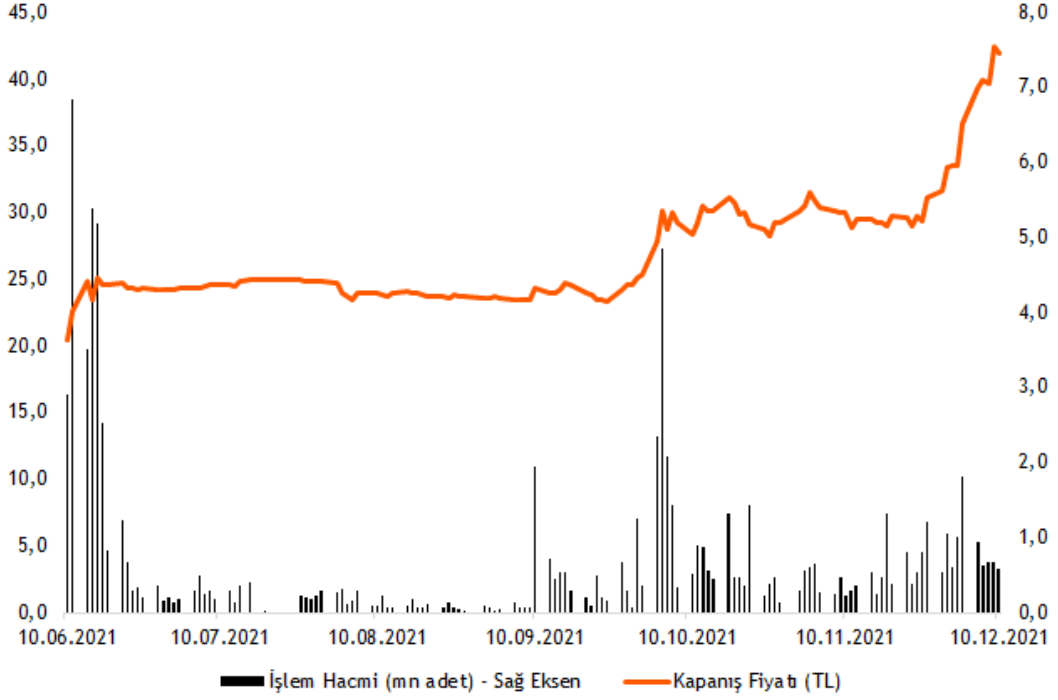
OYAK Yatırım paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı 10 Haziran 2021 tarihinden itibaren BIST100 endeksinin seyri aşağıda yer almaktadır.



*Kaynak: Rasyonet*

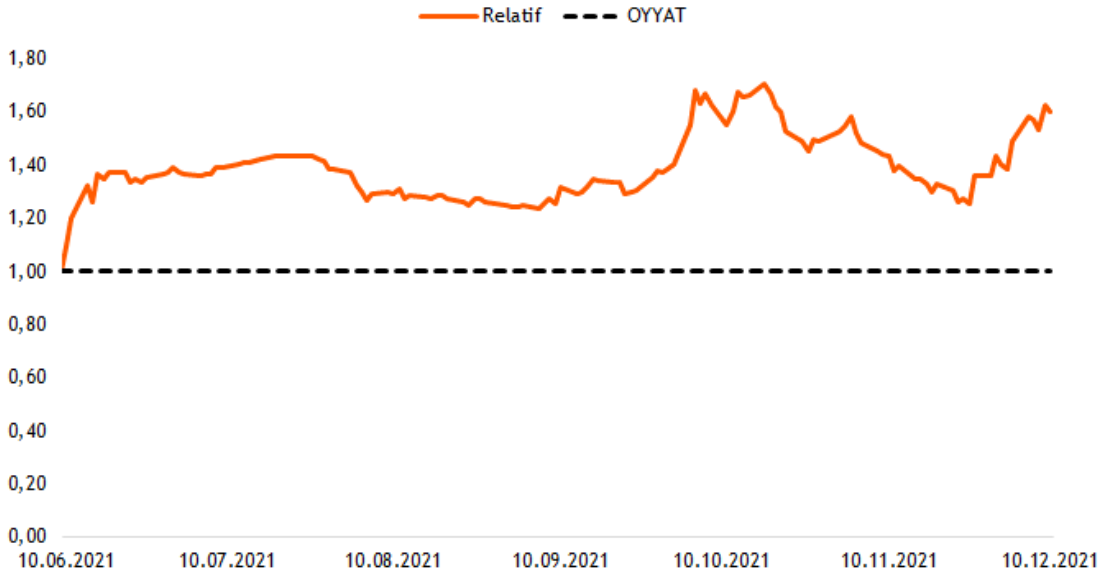
13 Aralık 2021 Pazartesi

Şirket paylarının Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi ve işlem hacmine ilişkin grafik aşağıda yer almaktadır.



*Kaynak: Rasyonet*

10 Haziran 2021 tarihinde 18,65 TL hisse başı baz fiyat ile işlem görmeye başlayan Şirket payları, 10 Aralık 2021 itibarıyla 41,92 TL seviyesinden kapanış gerçekleştirmiştir. Şirket paylarının işlem görmeye başlamasından bir önceki işlem gününde, 1.449,17 seviyesinden kapanış gerçekleştiren BIST100 endeksinin, 10 Aralık 2021 tarihi kapanışı ise 2.035,48 seviyesinden gerçekleşmiştir. 10 Haziran 2021 ve 10 Aralık 2021 tarihleri arasında Şirket paylarının fiyatı %124,8 (halka arz fiyatına göre) yükselirken, BIST100 endeksi aynı dönemde %40,5 yükseliş kaydetmiştir. Şirket paylarının halka arz edildiği günden bu yana BIST100 endeksine göre getirisi %60,0 olmuştur.



*Kaynak: Rasyonet*