

GÖRÜŞ

Trabzonspor Ticari Ürünler ve Turizm İşletmeciliği Ticaret Anonim Şirketi Yönetim Kurulu'na

Talebiniz üzerine Trabzonspor Ticari Ürünler ve Turizm İşletmeciliği Ticaret Anonim Şirketi'nin "Şirket" 31 Mayıs 2020 tarihli bağımsız denetimden geçmemiş finansal bilgilere göre özkaynaklarının güncel toplam değerinin tespitine yönelik değerlendirme raporumuzu hazırlamış bulunmaktayız.

Şirket yönetimi tarafından Şirket'in 31.05.2020 tarihli mali verilere dayanılarak özkaynaklarının gerçeğe uygun değerinin tespiti ile görevlendirilmiş bulunmaktayız. Bu amaçla 10.08.2020 tarihli değerlendirme hizmet sözleşmesi imzalanmıştır.

Bu raporun amacı, Şirket'in özkaynak değerinin belirlenmesinde yönetim kuruluna yardımcı olmaktır. Çalışmamız belirli bir satış veya alım önerisinde bulunmaya değil, yalnızca yönetimin karar vermesine yardımcı olacak bilgileri sağlamaya yöneliktir.

Özkaynak değerinin tespitinde, Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) ve Genel Kabul Görmüş Değerleme İlkeleri (GKDI) çerçevesinde, Davranış Kurallarının Ahlaki İlkeler, Yetkinlik, Açıklama ve Raporlama ile ilgili tüm bölümlerine uygun hareket edilmiştir.

İlgili mevzuat gereği değerlendirme çalışmalarında Uluslararası Değerleme Standartları'na (UDES) uyulması gerekli görülmektedir. Bu çerçevede değerlendirme amacına uygun değer esaslı Pazar Değeri olarak belirlenmiştir. Uluslararası Değerleme Standartları (UDES), "Pazar Değerini" şöyle tanımlamaktadır. Pazar değeri, bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

Değerleme çalışmasında kullanılan Şirket'e ait finansal ve diğer bilgiler Şirket'in kamuya açıkladığı kaynaklardan ve Şirket yönetiminin temin ettiği bilgilerden sağlanmıştır. Ayrıca Şirket yetkilileri ile değerlendirme çalışmaları kapsamında düzenli görüşmeler yapılmıştır. Değerleme çalışmasında, Şirket'in bağımsız denetimden geçmemiş 31.05.2020, 2019, 2018, 2017 ve 2016 tarihli finansal tablolarından faydalanılmıştır.

Elde edilen bilgilerin değerlendirme çalışmasında kullanımının gerekli olup olmadığı, bilgiyi temin eden tarafın değerlendirme sonuçları ile ilgisi ve yeterlilik düzeyi sorgulanmış olup güvenilir bulunmayan bilgiler kullanılmamıştır. Tüm çalışma sürecinde elde edilen bilgiler makul ölçülerde analiz edilmiş ve gözden geçirilmiştir.

Değerleme danışmanlık çalışmalarımız genel kabul görmüş denetleme ilke, esas ve standartlarına göre bir denetimi veya inceleme çalışmasını içermemektedir. Değerleme danışmanlık çalışması, Şirket yönetimi tarafından sağlanan finansal ve diğer bilgilerin analiziyle, Şirket'in geçmiş ve mevcut operasyonel performansının, gelecek ile ilgili beklentilerin tartışılması ve değerlendirilmesiyle sınırlıdır.

Aday Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi ("PKF İstanbul"), UDES Davranış Kurallarının ahlaki ve mesleki gereklerine uygunluk çerçevesinde aşağıdaki hususları beyan eder:

- Bu Rapor' da sunulan bulgular değerlemeyi yapan PKF İstanbul uzmanlarının sahip oldukları bilgilerle sınırlı olmak üzere doğrudur.
- Analizler ve sonuçlar yalnızca raporda belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanlarının ve PKF İstanbul'un değerlendirme konusunu oluşturan hizmeti talep eden Şirket'le herhangi bir ilgisi yoktur.
- PKF İstanbul'un bu değerlemeye ait ücreti raporun herhangi bir bölümüne veya değerlemenin sonucuna bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- PKF İstanbul değerlendirme uzmanları, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- Değerleme uzmanlarının değerlemesi yapılan mülkün yeri (Türkiye) ve türü (Şirket) konusunda önceden deneyimi vardır.
- Raporda belirtilenlerin dışında hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

Şirket değerinin tespiti için üç farklı yaklaşım kullanılmış ve sonuçlar ayrı ayrı analiz edilerek hangi model sonuçlarının Şirket değerini daha iyi temsil ettiği değerlendirilmiştir.

Yapılan değerlendirme sonunda maliyet yaklaşımının şirketi değerini temsil etmekte yetersiz kalacağı değerlendirilmiştir. Maliyet temelli yaklaşımlar değerlendirilecek şirketi statik olarak ele aldıklarından ve ileride sağlayacağı gelir ve karları göz ardı ettiklerinden değerlendirme konusu varlık için maliyet yaklaşımının şirket değerinin belirlenmesinde yeterli sonuç üretmeyeceğini düşünmekteyiz. Gelir Yaklaşımı, Şirket'in tahmin edilen ve faaliyetlerinden kaynaklanan gelecekte yaratacağı nakit akımlarının bugünkü değerini ifade ettiğinden, şirket değerini temsil kabiliyetinin yüksek olduğunu düşünmekteyiz. Pazar yaklaşımının şirket değerlemesinde sık kullanılan bir diğer yaklaşımdır. Özellikle pazar koşullarındaki en güncel bakış açılarını yansıtmaları nedeni ile tercih edilmektedir. Pazar yaklaşımı ile elde edilen değer şirket değerini temsil etme kabiliyeti olduğunu düşünmekteyiz.

Her iki yaklaşım ile ulaşılan değerlerin birbirinden önemli ölçüde ayrılmadığı görülmektedir. Pazar yaklaşımında kullanılan pazar çarpanlarının elde edildiği finansal piyasalarda yeterli derinliğin olmaması, karşılaştırmada kullanılacak benzer işletmelerin sayısının sınırlı olması, 2019-2020 döneminde yaşanan finansal dalgalanmaların etkisi ile finansal rasyolarda yaşanan dalgalanmaların oluşturduğu veri seti riskini küçültmek etmek amacıyla ağırlıklandırma işleminde gelir modeline daha yüksek bir oran verilmiştir.

Raporun ilgili bölümlerinde yer verildiği üzere değer esaslı "Pazar Değeri" değerleme yaklaşımı "Gelir Yaklaşımı ve Pazar yaklaşımı" olarak belirlenmiştir. Hesaplanan değerinin, kullanılan verilerin ve yöntemlerin güvenilir, adil, uygun ve makul olduğuna inanmaktayız. Raporumuzun ilgili kısımlarında ortaya konan varsayım ve sınırlamalar çerçevesinde Şirket'in 31 Mayıs 2020 tarihi itibarıyla Pazar Değeri aşağıdaki tabloda dikkatinize sunulmuştur.

	Değer	Oran	Sonuç
Maliyet Yaklaşımı	78.735.028	--	--
Pazar Yaklaşımı	180.806.497	0,40	72.322.599
Gelir Yaklaşımı	167.478.828	0,60	100.487.297
Toplam		1,00	172.809.896

PKF İstanbul olarak işbu raporu, Sermaye Piyasası Kurulu Seri:3 No: 62.1 Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ uyarınca Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak hazırladığımızı, işbu raporu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararına uygun bir bağımsız denetim firması olarak hazırladığımızı beyan ederiz.

Bu raporun sonuçları başka amaçlı halka arzda ve/veya azınlık hisselerinin satışında oluşabilecek değerlere göre önemli farklılık gösterebilir. Bu nedenle raporumuzun amaçlanan kapsamı dışında kullanılması yanıltıcı sonuçlar doğurabilir. Bu tür sonuçlardan Şirketimiz veya çalışanları hiçbir şart ve şekilde sorumlu tutulamaz. Bu rapor sadece yukarıda birinci paragrafta belirtilen amaç ile ilgili olarak bilginiz için hazırlanmış olup başka bir amaç için kullanılamaz. Başka şahıslar tarafından kullanılması durumunda Aday Bağımsız Denetim ve S.M.M.M. A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

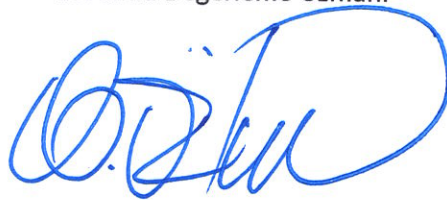
Bu değerleme danışmanlık raporu ilişikteki "Genel Öngörülere" tabidir.

21.09.2020, İstanbul, Türkiye

Aday Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
Member Firm Of PKF International

Abdulkadir SAYICI
Sorumlu Denetçi

Barış ÖZKURT
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Varsayım Sınırlamalar

2. RAPORLA İLGİLİ ÖNGÖRÜ, SINIRLAMALAR VE KULLANILAN KAYNAKLAR

Raporumuz Aşağıdaki Varsayım ve Sınırlamalardan Oluşmaktadır;

- 1- Avrupa Birliği'ne üye ülkelerden oluşan Avro bölgesinde dünyayı sarsacak ölçüde büyük bir krizin gerçekleşmeyeceği ve krizin kontrolden çıkmayacağı varsayılmaktadır.
- 2- Şu anda geçerli olan bir takım formaliteler dışında, yabancı sermayenin ithalatına engel teşkil eden herhangi bir kısıtlama olmayacaktır. Ayrıca bankaların kredi koşullarında önemli oranda bir sıkılaşma söz konusu olmadığı varsayılmaktadır.
- 3- Projeksiyon süresince görevde olacak olan Türkiye Hükümetlerinin, kararlı bir politika izleyeceği varsayılmıştır.
- 4- Tespit edilen tahmini Pazar Değeri, 31 Mayıs 2020 tarihindeki finansal yapıya dayandırılmıştır.
- 5- Bu değerleme çalışması, bir özel durum tespit (due-dilligence) çalışması değildir. Değerleme çalışmalarımız genel kabul görmüş denetleme ilke, esas ve standartlarına göre bir denetimi veya inceleme çalışmasını içermemektedir.
- 6- Şirket hissedarlarının sorumluluk içinde hareket ettiği, Şirket yönetiminin ise konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.
- 7- Aksi belirtilmedikçe, tüm ilgili kanun ve mevzuata tam uygunluk varsayılmıştır.
- 8- Çalışmamız, hisse değeri, projeksiyonların gerçekleşebilirliği veya projeksiyonlara temel teşkil eden varsayımların dayanağı hususlarında güvence vermeye yönelik değildir. Genellikle, olayların ve şartların umulduğu gibi gerçekleşmemesinden dolayı, projeksiyonlarda öngörülen sonuçlar ile fiili sonuçlar arasında farklılıklar olmaktadır ve bu farklılıklar, eğer varsa, önemli olabilmektedirler.
- 9- Piyasa şartlarındaki değişikliklerden dolayı herhangi bir sorumluluk kabul edilmemekte ve rapor tarihinden sonra meydana gelen olay ve şartların etkilerini yansıtmak amacıyla raporun revize edilmesi konusunda bir yükümlülük bulunmamaktadır.

- 10- Raporda kullanılan veriler Şirket yönetimi, kamu kurumları (TCMB, TÜİK, DPT, BIST vb), medya kuruluşları ve değerleme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen diğer kaynaklardan sağlanmaktadır. Yukarıdaki kaynaklardan sağlanan bilgilerin güvenilir olduğu kabul edilmiş ve aşağıda belirtilenlerin dışında bu bilgilerin doğruluğu denetlenmemiştir. Yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir. Müşteri yönetimi aracılığı ile iştirakten değerleme çalışmasında kullanılacak bilgiler temin edilerek kullanılmıştır. Elde edilen bilgiler tarafımızca değerleme çalışmasında kullanımının gerekli olup olmadığı, bilgiyi temin eden tarafın değerleme sonuçları ile ilgisi ve yeterlilik düzeyi sorgulanmış güvenilir bulunmayan bilgiler kullanılmamıştır. Tüm çalışma sürecinde elde edilen bilgiler makul ölçülerde analiz edilmiş ve gözden geçirilmiştir.
- 11- Değerleme çalışmaları sırasında yönetim tarafından değerleme kapsamına girin şirkete ait finansal bilgiler, ortaklık yapıları, geçmiş dönemlere ait üretim satış vb. verileri, temin edilmiş ve tarafımızca gerekli analizler ve incelemeler yapılarak çalışmalarda kullanılmıştır.
- 12- Aksi belirtilmedikçe kullanımları bu raporda yapılan değer hesaplamalarına baz teşkil eden tüm lisans, kullanım hakkı, muvafakatname veya herhangi bir kamu kurumundan ya da özel kurumdan alınan diğer yasal ve idari izinlerin mevcut olduğu veya kolaylıkla elde edilebilir veya yenilenebilir olduğu öngörülmüştür.
- 13- Aksi belirtilmedikçe, mevcut aktiflerin iyi ve satılabilir durumda olduğu varsayılmıştır. Duran varlık ve çeşitli aktiflerin yasal durumu veya ipotek ve irtifak hakkını da içeren diğer yasal konularda herhangi bir inceleme yürütülmemiş olup bu konularda sorumluluk kabul edilmemektedir. Aksi belirtilmedikçe, mevcut aktifler üzerinde herhangi bir haciz, ipotek ve irtifak hakkı vb. varlığın kullanımını kısıtlayıcı şartların bulunmadığı varsayılmaktadır.
- 14- Değerlemesi yapılan varlık ile ilgili herhangi bir devir/pazarlama vb. konularda sınırlama, takyidat vb. koşul yoktur.
- 15- Bu rapor sadece belirtilen amaç için hazırlanmış olup, herhangi başka bir amaç için kullanılması uygun değildir. Raporumuzun amaçlanan kapsamı dışında kullanılması yanıltıcı sonuçlar doğurabilir. Bu tür sonuçlardan PKF İstanbul veya çalışanları sorumlu tutulamaz.
- 16- Raporun teslimi ile müşteri, raporda yer verilen bilgilerin yasal talepler haricinde gizli tutulacağını taahhüt eder. Rapor, PKF İstanbul'un bilgisi ve onayı olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.
- 17- PKF İstanbul'un yasal temsilcileri, sorumlu ortakları, yönetici ve çalışanları veya bu raporu imzalamış ya da raporla ilgili diğer kişilerin, daha önceden bir anlaşma yapılmadığı sürece, bu raporla ilgili olarak bir mahkeme veya herhangi bir dava takibinde ek danışmanlık vermeleri veya şahitlik yapmaları istenemez.
- 18- Raporda belirtilen değerleme tarihinden sonra doğan hukuki işlemlerden dolayı PKF İstanbul tarafından sorumluluk kabul edilmeyecektir.

- 19- Raporu dayanak oluşturan bilgi, belge ve dokümanlar arasından gerekli görülenler raporun ekinde sunulmaktadır. Bu ekler, raporun ayrılmaz bir parçasını oluşturmaktadır.
- 20- Aksi belirtilmedikçe, tüm tutarlar TL olarak sunulmuştur. Bu nedenle şirketin sonsuza kadar yaşayacağı varsayımı değerlendirme çalışması yürütülmüştür.
- 21- Değerlemesi yapılan varlık ile ilgili herhangi bir devir/pazarlama vb. konularda sınırlama, takyidat vb. koşul bulunmamaktadır.
- 22- Şirket esas sözleşmesine göre süresiz olarak kurulmuştur.

Raporun Tarihi Ve Sayısı	21.09.2020 - 2020/11
Değerleme Tarihi	31.05.2020
Raporun Türü	Bu rapor Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde hazırlanmış "Şirket değerlendirme" değerlendirme raporudur.
Dayanak Sözleşmenin Tarihi	10.08.2020
Değerlemeyi Yapan Şirket'in Unvanı	Aday Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Anonim Şirketi
Değerlemeyi Yapan Şirket'in Adresi	Maslak, Eski Büyükdere Cad., Park Plaza No:14 Kat: 3 Sarıyer/İstanbul, Türkiye
Değerlemeyi Gerçekleştiren	Abdülkadir Sayıcı – Sorumlu Denetçi - BD/2013/00627 - https://bagden.kgk.gov.tr/ Barış Özkurt – Sorumlu Denetçi -BD/2013/00628 - https://bagden.kgk.gov.tr/
Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	Trabzonspor Ticari Ürünler ve Turizm İşletmeciliği Ticaret Anonim Şirketi
Müşterinin Adresi	Trabzonspor'un lisanslı kulüp ürünlerinin (forma, antrenman malzemeleri, aksesuarlar vb.) üretilmesinden, pazarlanmasından resmi kulüp mağazalarının operasyonundan sorumludur. Trabzonspor Mehmet Ali Yılmaz Tesisleri Üniversite Mahallesi Ahmet Suat Özyazıcı Caddesi No 31-35 TRABZON
Değerleme Konusu Varlığa İlişkin Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	Yoktur.