



**CEO Event Medya A.Ş.
Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Hazırlanan
Analist Raporu**



22 Mayıs 2019

İÇİNDEKİLER

1. RAPORUN AMACI	3
2. PLANLANAN HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ	3
3. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ	3
3.1. Ortaklık Yapısı	4
4. HALKA ARZDAN SAĞLANACAK FONUN KULLANIMI.....	4
5. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	4
5.1. Pazar Yaklaşımı Yöntemi (Piyasa Çarpanları Analizi)	4
5.1.1. BİST – 100	5
5.1.2. Yurt Dışı Benzer Şirketler	5
5.1.3. Pazar Yaklaşımı Yöntemine Göre Şirket Değeri	5
5.2. Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi)	5
5.2.1. İNA Sonuç	6
6. SONUÇ	6
7. GÖRÜŞ	6

1. RAPORUN AMACI

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128,1 Pay Tebliği 29.maddesine istinaden Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Meksa Yatırım”) tarafından, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin (“Gedik Yatırım”) tek yetkili aracı kurum olduğu CEO Event Medya A.Ş. (kısaca “İhraççı” ya da “Şirket”) paylarının halka arzı kapsamında Gedik Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arzı ilişkin izahname setini (İhraççı Bilgi Dokümanı, Sermaye Piyasası Aracı Notu, Özet) inceleyerek karar vermelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Meksa Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. PLANLANAN HALKA ARZ HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Halka Arz Şekli:	Sermaye Artırımı
Halka Arz Yöntemi:	Borsa Birincil Piyasasında Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi
Çıkarılmış Sermaye :	12.000.000-TL
Halka Arz Tarihleri:	23-24 Mayıs 2019
Halka Arz Toplamı (Nominal):	6.800.000-TL (Sermaye Artırımı:6.800.000-TL)
Halka Arz Fiyatı:	4,80-TL
Halka Arz Büyüklüğü:	32.640.000 TL
Halka Açıklık oranı:	%36,17
Satışa Hazır Bekletilen Paylar:	1.700.000-TL(Nominal)
Halka Arz Taahhütleri:	Şirket, 1 yıl süre ile satışa hazır bekletilen paylar dışında bedelli sermaye artırımını yapmama taahhüdünde bulunmuştur. Ortaklar, 1 yıl süre ile sahip olduğu payları satmama taahhüdünde bulunmuştur.
Fiyat İstikrarı İşlemleri:	Yetkili kuruluş, Şirket paylarının BİST’te işlem görmeye başlamasını takiben 30 gün süreyle fiyat istikrarını sağlayıcı işlemler uygulayabilecektir.

Kaynak: Ceo Event Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu, Sermaye Piyasası Aracı Notu ve Fiyat Tespit Raporu

3. ŞİRKET HAKKINDA BİLGİ

Şirket 2006 yılının Eylül ayında “CEO Organizasyon Reklam Limited Şirketi” unvanı ile kurulmuş olup, 03.03.2015 tarihinde nevi değişikliği ile anonim şirkete dönüşerek Ceo Event Medya A.Ş. unvanı ile faaliyetlerine devam etmiştir. Ceo Event, kurulduğu günden itibaren yaratıcı etkinlik, tasarımlar ve uygulamalarla hizmet verdiği markalara katma değer sağlamaktadır. Etkinliğin planlanmasından, tamalanmasına kadar verimli bir çalışma ortamı sağlayarak müşterilerine yüksek kalite standardıyla hizmet vermektedir.

Şirket, medya, etkinlik, organizasyon, tanıtım, iletişim, reklam, halkla ilişkiler, turizm, kamuoyu araştırması, medya planlama ve satış alanlarında faaliyetlerde bulunmaktadır. Ceo Event, yurt içi ve yurt dışı çeşitli tiyatro, seminer, kongre, her türlü iş ve sektör gruplarının ticari eğitim, sempozyum, toplantı, sergi, kokteyl, davet, parti, kutlama, yarışma, düğün, konser resital, açılış ve bu gibi her türden etkinlikleri organize etmek, düzenlemek ve gerçekleştirilmesini sağlamak; bu amaçla her türlü tanıtım ve reklam işlerini yapmak, yaptırmak şirketin ana faaliyet konuları arasındadır.

Şirket’in altı uzmanlık alanı bulunmaktadır. Bunlar;

1. Kongre
2. Eğlence
3. Spor
4. Fuar
5. Tasarım
6. Kurumsal Etkinlik Yönetimleri

3.1. Ortaklık Yapısı

Şirket'in 31.12.2018 itibarıyla 12.000.000 TL olan çıkarılmış sermayesi rapor tarihi olan 09.04.2019 tarihi itibarıyla değişmemiş olup, Şirket'in güncel dolaylı ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Ortağın Ticaret Unvanı / Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi					Halka Arz Sonrası		
	Pay Grubu	Nominal Değer (TL)	Pay Oranı (%)	Oy Hakkı	Oy Hakkı %	Nominal Değer	Pay Oranı	Oy Hakkı %
Yeni ve Eski Medya Reklam Ajansı A.Ş.	A	1.300.000	10,83%	19.500.000	64,57%	1.300.000	6,91%	52,70%
	B	10.640.000	88,67%	10.640.000	35,23%	10.640.000	56,60%	28,76%
Fatih OLÇOK	B	30.000	0,25%	30.000	0,10%	30.000	0,16%	0,08%
Cevat OLÇOK	B	15.000	0,13%	15.000	0,05%	15.000	0,08%	0,04%
Yunus Emre OLÇOK	B	15.000	0,13%	15.000	0,05%	15.000	0,08%	0,04%
Halka Açık	B	--	--	--	--	6.800.000	36,17%	18,38%
TOPLAM	A+B	12.000.000	100,00%	30.200.000	100%	18.800.000	100%	100%

Kaynak: Ceo Event Fiyat Tespit Raporu ve Sermaye Piyasası Aracı Notu

4. HALKA ARZDAN SAĞLANACAK FONUN KULLANIMI

Halka Arzdan sağlanacak fonun kullanımı ile ilgili olarak Şirket'in 01.04.2019 tarih ve 2019/12 sayılı yönetim kurulu kararı bulunmaktadır. Sermaye Piyasası Aracı Notunda belirtildiği üzere Şirket'in net halka arz gelirin 31.095.931-TL olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Satışa hazır bekletilen payların satışının gerçekleşmesi durumunda elde edilen gelirin kullanılacağı alanlar ve oranlar aynı olacak şekilde planlanmış olup, ilerleyen dönemlerde yaşanabilecek genel ekonomik ve sektörel gelişmelere bağlı olarak halka arz gelirin öngörülen kullanım oran ve yerlerinde %25'ini aşmamak kaydıyla değişiklik yapabilecektir.

BRÜT HALKA ARZ GELİRİ	32.640.000 TL	
NET HALKA ARZ GELİRİ	31.095.931 TL	
NET HALKA ARZ GELİRİNİN KULLANIM YERLERİ	Tutar(TL)	Oran
Yeni Yatırımlar	20.212.355	65%
İşletme Sermayesi	6.219.186	20%
Şirket Merkezi ve/veya Depo Yatırımı	4.664.390	15%
TOPLAM	31.095.931	%100

Kaynak: Ceo Event Sermaye Piyasası Aracı Notu, Ceo Event 01.04.2019 tarih ve 2019/12 sayılı yönetim kurulu kararı

5. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda şirket paylarının değerinin tespit edilmesi amacıyla; Çarpan Analizi ve İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yöntemleri kullanılmış olup, her iki yöntemde eşit ağırlıklandırılarak nihai Şirket değeri belirlenmiştir.

5.1. Pazar Yaklaşımı Yöntemi (Piyasa Çarpanları Analizi)

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi bölümünde; yurt içi benzer firma olan Flap Kongre Toplantı Hizmetleri Otomotiv ve Turizm A.Ş. incelenmiş ancak, tek bir Şirket'in çarpan analizi için yeterli olmadığı düşünüldüğü için, BİST-100 çarpanlarının kullanılması uygun görülmüştür. BİST-100 çarpanlarından bankalar hesaplama dışı tutulmuş, toplamda 87 Şirket çarpanı incelenmiştir. BİST-100 için 04.04.2019 tarihli çarpanlar kullanılmıştır.

Yurt dışı benzer şirketlerin seçiminde Bloomberg terminali kullanılmış, baz şirket olarak Flap Kongre seçilmiş ve yurt dışı benzerlerinin tümü kullanılmıştır. Çarpan analizinde uç değer olarak; FD/FAVÖK ve F/K için 1 ile 15, PD/DD için ise 1 ile 5 aralığı dışındaki çarpanlar hesaplamada dikkate alınmamıştır.

Piyasa Çarpanları Analizi yönteminde BİST-100 için 04.04.2019, yurt dışı benzer şirketler için 02.04.2019 tarihli oranlar kullanılmıştır. Piyasa çarpanları analizinde kullanılan çarpanlar;

- PD/DD – Piyasa Değeri / Defter Değeri,
- F/K – Fiyat / Kazanç,
- FD/FAVÖK - Firma Değeri / Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr oranlarına yer verilmiştir.

Değerleme çalışmasında çarpanların ortalamasının hesaplanmasında ortalama değer kullanılmış olup, Pazar Yaklaşımı Yönteminde kullanılan Şirket verileri aşağıdaki gibidir.

Şirket Verileri (Mn TL)	Net Kar	Özkaynaklar	Favök
31.12.2018	10,5	36,7	9,2

Kaynak: Ceo Event Fiyat Tespit Raporu

5.1.1. BİST – 100

BİST-100 Çarpan Analizi			
Tarih	PD/DD	FD/FAVÖK	F/K
04.04.2019	1,30x	5,32x	8,68x

Kaynak: Ceo Event Fiyat Tespit Raporu

5.1.2. Yurt Dışı Benzer Şirketler

Yurt Dışı Benzer Şirketler Çarpan Analizi						
Tarih	PD/DD		FD/FAVÖK		F/K	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
02.04.2019	2,77x	2,80x	9,54x	9,15x	13,81x	12,03x

Kaynak: Ceo Event Fiyat Tespit Raporu

Yurt dışı çarpan analizi hesaplamasında 2018 cari değerler ile 2019 beklentisi eşit ağırlıklandırılmıştır.

5.1.3. Pazar Yaklaşımı Yöntemine Göre Şirket Değeri

Çarpan Analizi				
	Yurt Dışı	Yurt İçi	Ortalama	Ağırlık
FD/FAVÖK	112.458.671	73.229.371	92.844.021	%50
F/K	153.177.811	91.696.387	122.437.099	%0
PD/DD	120.990.999	47.778.286	84.384.642	%50
Çarpan Sonucu	116.724.835	60.503.829	88.614.332	

Kaynak: Ceo Event Fiyat Tespit Raporu

Çarpan Analizi hesaplamasında kullanılan 3 yöntemden (FD/FAVÖK, F/K, PD/DD) Fiyat Kazanç oranı yöntemine göre ulaşılan Şirket özsermaye değeri marjinal değer olarak kabul edilmiş ve bu nedenle hesaplama dışı tutulmuştur. FD/FAVÖK ile PD/DD çarpanları %50'şer ağırlıklandırılarak hesaplanan özsermaye değeri **88.614.332-TL** olarak hesaplanmıştır.

5.2. Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemi)

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nun İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinde aşağıdaki varsayımlar uygulanmıştır.

- Projeksiyonlar Türk Lirası cinsinden yapılmıştır.

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi yönteminde projeksiyonlar, gelecek beş yıllık dönem esas alınarak hesaplanmıştır.
- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Oranı "AOSM" (indirgeme oranı) hesaplamasında sermaye maliyeti için;
 - Risksiz Faiz Oranı olarak; %17 kullanılmıştır.
 - Risk Primi olarak; %5,5 oranı kullanılmıştır.
 - Beta katsayısı 1 olarak kullanılmıştır.
 - Şirket'in 2023 yılı sonrası için nihai büyüme oranı %5,5 olarak değerlendirilmiştir.

Bu varsayımlar doğrultusunda Sermaye Maliyeti %22,50 olarak hesaplanırken, net borçluluğu olmaması sebebiyle borçlanma maliyeti hesaplanmamış ve nihai olarak AOSM %22,50 olarak hesaplanmıştır.

5.2.1. İNA Sonuç

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Yöntemine göre hesaplanan Şirket değeri 83.934.371 TL olarak belirtilmiştir.

6. SONUÇ

Değerleme Yöntemi	Piyasa Değeri (TL)	Hisse Başına Değerler (TL)
1) Piyasa Çarpanları Yöntemi	88.614.332	7,38
2) İNA Yöntemi	83.934.371	6,95
Ortalama Şirket Değeri=	85.988.644	7,17
%33 İskontolu Şirket Değeri=	57.612.392	4.80

Kaynak: Ceo Event Fiyat Tespit Raporu

Ceo Event'in Şirket Değeri İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi ve Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi eşit ağırlıklandırılarak 85.988.644 olarak hesaplanmıştır. Şirket'in 12.000.000-TL olan mevcut çıkarılmış sermayesine göre Şirket'in birim pay değeri 7,17 TL'dir. Bu değer üzerinden uygulanan %33 halka arz iskontosu sonrası halka arz birim pay değeri 4,80 TL olarak belirlenmiştir.

7. GÖRÜŞ

- Ceo Event için Gedik Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu'nun net ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- Çarpan analizinde kullanılan yurt dışı benzer şirketleri ve FLAP'ın hesaplama dahil edilmemesinin uygun olduğu görüşündeyiz.
- İNA analizinde kullanılan risksiz faiz oranına ilişkin farklı yaklaşımların daha makul olabileceği görüşündeyiz.
- Halka arz iskontosunun makul olduğu görüşündeyiz.

Piyasa Çarpanları Analizi Yöntemi ve İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi kullanılarak bulunan Şirket Değeri'ne göre bulunan 7,17-TL birim pay değerine uygulanan %33'lük halka arz iskontosu ile hesaplanan 4,80-TL halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.