

ASCE Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

1- Amaç

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Halk Yatırım") ASCE Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("ASCE" veya "Şirket") için 04.07.2023 tarihinde hazırladığı ve 21.07.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	ASCE Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	ASCE Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	560.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	20.07.2023
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	27-28/07/2023 (2 Gün)
Halka Arz Fiyatı	12,60 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	Toplam : 165.000.000 Nominal TL - Sermaye Artışı : 99.000.000 Nominal TL - Ortak Satışı : 66.000.000 Nominal TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	7.860.469.584 TL
Halka Arz İskontosu	%10,2
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	7.056.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	659.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	25,04 %
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	25,04%
Halka Arz Büyüklüğü	2.079.000.000 TL
Borsa Kodu / Pazar	ASGYO
Katılım Endeksine Uygunluk	BIST Katılım Tüm Endeksine Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	02-04/08/2023
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmaktadır. Payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren en fazla 30(otuz) gündür. Fiyat istikrarı işlemlerine istinaden tüm sorumluluk, bu işlemleri gerçekleştiren aracı kurum Halk Yatırım'a aittir. Halka Arz Eden Pay Sahipleri'nin ortak paylarının halka arzından elde edilecek gelirin %20 (yüzde yirmi)'si fiyat istikrarı işlemlerinde kullanılacaktır. Pay Tebliğ madde 11/2 doğrultusunda fiyat istikrarı kapsamında alınacak payların nominal değeri, Halka Arz Edilecek Payların'ın nominal değerinin %20 (yüzde yirmi) 'sini geçmeyecektir.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Halka Arz Eden Pay Sahibi, VII- 128.1 sayılı Pay Tebliğ'nin 8'inci maddesinin birince fıkrası kapsamında, ASCE paylarının borsada işlem görmeye başlamasından itibaren bir yıl süreyle sahip olduğu payları halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satmayacağını ve bu payların halka arz fiyatının altında borsada satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacağını taahhüt etmiştir.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırladığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Azami Talep Tutarı	Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Talep edilebilecek Azami pay adedi söz konusu yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay adedinin dörtte birini geçemeyecektir. Yatırımcılar istedikleri takdirde talep formunda almak istedikleri miktara ilişkin alt sınır belirleyebileceklerdir.
Tahsisat	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %80 - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %20
Fon Kullanım Yeri	- Proje Finansmanı: %60 - Arsa ve Muhtelif Gayrimenkul Alımları: %20 - İşletme ve Faaliyet Giderleri: %20
Talepte Bulunma Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcı olarak pay satın almak isteyenlerin halka arz talep toplama süresi içinde ve işbu izahname 25.1.3.2.c maddesinde belirtilen başvuru yerlerinde belirtilen Konsorsiyum Üyeleri'nin merkez, şube ve acentelerine başvuru yaparak talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar tahsisat gruplarına dahil olacak yatırımcılar taleplerini sadece Halk Yatırım'a müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yatırımcılar talep formunda talep etiketleri pay adedini belirteceklerdir. Yatırımcıların miktarsal talepleri dikkate alınacak, tutarsal talepleri kabul edilmeyecektir.
Mükerrer Talep Kontrolü	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar grubunda eşit dağıtım yöntemi kullanılacaktır ve mükerrer talep kontrolü işlemi yapıldıktan sonra sadece en yüksek miktartlı talepleri dikkate alınacaktır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı grubunda öncelikle, işbu İzahname'nin 25.1.3.2 (a) maddesinde belirtilen şekilde nihai adedi belirlenecektir. Daha sonra bir defadan fazla talepte bulunan yatırımcıların bulunması durumunda fazla olan talep kabul edilecektir.
Dağıtım Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar'a Dağıtım: Eşit Dağıtım Yöntemi kullanılacaktır. Bu grup için tahsis edilen pay miktarı talepte bulunan yatırımcı sayısına bölünür ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki alım talepleri karşılanır. Dağıtım hesaplamalarında küsurat ortaya çıkması durumunda, küsurat tama iblağ edilerek talebi tamamen karşılanamayan yatırımcılar arasında, Konsorsiyum Lideri veya Şirket'in ve Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin uygun gördüğü şekilde dağıtım yapılır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'a Dağıtım: Her biri Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı'ya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Lideri'nin önerisi dikkate alınarak Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi tarafından karar verilecektir.
Ödeme	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için ödeme seçenekleri sadece "nakden ödeme" veya sadece "blokaj yöntemiyle talepte bulunma" şeklinde olabilir. Bunun yanı sıra "blokaj yöntemiyle talepte bulunma" yönteminde birden fazla kıymet teminata alınabilir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebileceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar, almaya hak kazandıkları pay miktarının belirlenmesi nihai satış fiyatı ile çarpılması sonucu oluşacak pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takiben 2. (ikinci) iş günü saat 12:00'ye kadar talepte bulundukları Halk Yatırım'a ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'ın bu şekilde yapacakları ödemeler nakden yapılacaktır.
Dağıtım Zamanı	Halka arzdan pay alan yatırımcıların söz konusu payları sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde MKK nezdinde hak sahipleri bazında kayden izlenmeye başlanacaktır. Paylar, Şirket tarafından dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla Konsorsiyum Üyeleri tarafından yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına aktarılacaktır. Talebi karşılanan yatırımcıların payları, kaydi sistem çerçevesinde, dağıtım listesinin Konsorsiyum Üyeleri'ne iletilmesini takip eden en geç 2 (iki) iş günü içerisinde ve pay bedellerinin ödenmesi şartıyla, kaydi olarak teslim edilecektir.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasıyla doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, Gaziantep Ticaret Sicili'ne "Ak Hilal Gayrimenkul İnşaat Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi" unvanı ile 23.11.2010 tarihinde tescil edilmiş ve süresiz olarak kurulmuştur.

Şirket, 29.11.2011 tarihli ve 7950 satılı Ticaret Sicil Gazetesi'nin 546. Ve 547. Sayfalarında ilan edildiği üzere "Asce İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi" olarak değiştirmiştir.

Şirket, SPK'nın 02.02.2023 tarih ve 05/139 sayılı kararı uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşerek ASCE Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. unvanını almıştır.

31.03.2023 itibarıyla, Şirket'in portföyünde farklı projelerden toplam 560 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Söz konusu bağımsız bölümlerden 242 adedi satış amacıyla, 318 adedi ise kira amacıyla elde tutulmaktadır.

Şirket'in arsa ve arazi portföyü Gaziantep, Ankara ve Sakarya'da yer almakta olup toplam 1.270.657 m2 alana sahiptir.

4- Mali Tablolar

Şirket'in, 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022, ve 31.03.2023 tarihlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdadır:

KAR veya ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023
Net Satışlar	99.954.072	43.271.936	119.706.934	4.809.353
Satışların maliyeti	(55.073.967)	(28.218.279)	(58.143.144)	(718.661)
Brüt kar	44.880.105	15.053.657	61.563.790	4.090.692
Dönem Karı/Zararı	30.845.663	660.145	74.907.326	1.008.963.236

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Şirket'in, 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022 ve 31.03.2023 tarihlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş Bilançolardaki seçilmiş kalemler aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023
Dönen Varlıklar	443.145.216	442.364.848	357.703.707	339.520.236
Duran Varlıklar	236.895.155	402.764.278	5.351.668.949	6.380.693.923
TOPLAM VARLIKLAR	680.040.371	845.129.126	5.709.372.656	6.720.214.159
Kısa Vadeli Yükümlülükler	193.461.793	50.414.823	178.175.710	168.620.177
Uzun Vadeli Yükümlülükler	152.949.625	310.425.205	977.265.067	1.341.954
Özkaynaklar	333.628.953	484.289.098	4.553.931.879	6.550.252.028

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

İhraççı/Şirket	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası (Ek Satış Hariç)	
		Sermaye		Sermaye	
Ortaklar		(TL)	(%)	(TL)	(%)
Abdulkadir Konukoğlu	A	5.600.000	1,00	5.600.000	0,85
	B	22.400.000	4,00	22.400.000	3,40
Abdulkadir Konukoğlu	C	358.400.000	64,00	292.400.000	44,37
Ülgen Konukoğlu	C	39.200.000	7,00	39.200.000	5,95
Sami Konukoğlu	C	39.200.000	7,00	39.200.000	5,95
Emine Koçer	C	39.200.000	7,00	39.200.000	5,95
Cengiz Konukoğlu	C	39.200.000	7,00	39.200.000	5,95
Abdulkadir Konukoğlu (Sami Oğlu)	C	16.800.000	3,00	16.800.000	2,55
Halka Açık Kısım	C			165.000.000	25,04
Toplam	-	560.000.000	100,00	659.000.000	100,00

Kaynak: ASCE GYO İzahname, KAP

6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken 'Maliyet Yaklaşımı' ve 'Piyasa Yaklaşımı' yöntemi kullanılmıştır.

Maliyet Yaklaşımına %50, Piyasa Yaklaşımına %50 ağırlık verilmiştir.

Piyasa Yaklaşımı yönteminde PD/NAD çarpanı kullanılmıştır.

ASCE GYO Net Aktif Değer Hesabı Tablosu (TL)	
Gayrimenkuller, Gayrimenkul Projeleri, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Ekspertiz Değeri (TL)**
A. Arsalar ve Araziler	5.465.734.000
Öncelikle Projelendirilmesi Planlanan Arsalar	3.665.692.000
Gaziantep İli Şahinbey İlçesi Küçükkızılhisar Mah. 9578 Ada 2 Parsel	429.790.000
Gaziantep İli Şahinbey İlçesi Küçükkızılhisar Mah. 9543 Ada 2 Parsel	308.036.000
Gaziantep İli Şehitkamil İlçesi 15 Temmuz Mah. 6427 Ada 2 Parsel	780.476.000
İstanbul İli Başakşehir İlçesi Tatarcık Mah. 113 Ada 1 Parsel	2.147.390.000
Diğer Arsalar ve Araziler	1.800.042.000
B. Binalar	1.376.410.000

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Daire ve Dükkanlar	1.376.410.000
C. Gayrimenkul Projeleri	1.900.645.500
Gaziantep – Asce Zeugma 2 İş Merkezi Projesi	48.924.500
Gaziantep – Güvenevler 1 Projesi	21.875.000
Gaziantep – Asce Barak Konutları Projesi	176.500.000
Gaziantep – Asce Pancarlı Konutları Projesi	98.655.000
Ankara – Asce Kanyon 1 Projesi	1.506.106.000
Ankara İli Çankaya İlçesi Büyükesat Mah 29285 Ada 5 Parsel	132.500.000
Gaziantep – Güvenevler 2 Projesi	6.085.000
D. İştirakler	0
I. Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (A+B+C+D)*	8.832.789.500
Nakit ve Nakit Benzerleri (+)	8.734.681
Ticari Alacaklar (+)	8.337.204
Diğer Dönen Varlıklar	39.704.090
Diğer Duran Varlıklar	32.459.923
II. Aktif Toplamı	8.922.025.398
Finansal Borçlar (-)	156.831.073
Ticari Borçlar (-)	5.513.386
Diğer Borçlar (-)	865.958
Diğer KV+UV Yükümlülükler (-)***	6.751.714
III. Pasif Toplamı	169.962.131
Net Aktif Değer (II-III)	8.752.063.267

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Benzer şirketlerin PD/NAD çarpanı ortalaması 0,80x olarak hesaplanmaktadır. Bu çarpan değerine göre, ASCE GYO'nun özsermaye değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

PD/NAD Çarpanına Göre Özsermaye Değeri Hesabı	(TL)
Net Aktif Değeri	8.752.063.267
Benzer Şirketler PD/NAD Çarpanı Medyanı (x)	0,80
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	6.968.875.901

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Değerleme Yöntemi	Ağırlık (%)	Özkaynak Değeri (TL)
Net Aktif Değer (NAD)	50%	4.376.031.634
Piyasa Yaklaşımı (PD/NAD)	50%	3.484.437.950
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	100%	7.860.469.584

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde "Maliyet Yaklaşımı" %50 ve "Piyasa Yaklaşımı" yöntemleri %50 ağırlıklandırılarak şirketin özsermaye değeri **7.860.469.584 TL** olarak hesaplanmıştır. Buna göre, çıkarılmış sermayesi 560.000.000 TL olan Şirketin halka arz pay başına değeri 14,04 TL olarak hesaplanmıştır. %10,2 halka arz iskontosu sonrasında ise pay başına değer ise 12,60 TL olarak hesaplanmıştır.

Sonuç	Değer (TL)
Nominal Sermaye Tutarı	560.000.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	7.860.469.584
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	14,04
Halka Arz İskontosu	%10,2
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	7.056.000.000
Halka Arz Pay Fiyatı	12,60

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, KAP

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapmalarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Maliyet Yaklaşımı ve Piyasa Yaklaşımı Yöntemlerine yer verilmiş olmasını,
- Maliyet Yaklaşımına %50 ve Piyasa Yaklaşımı Yöntemine %50 ağırlık verilmesini,
- Çarpan değerlemesinde Piyasa Yaklaşımında PD/NAD çarpanının kullanılmasını makul bulmaktayız.
- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Özetle, %10,2 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla 12,60 TL seviyesinde tespit edilen hisse başına fiyat düzeyinin makul olduğu sonucuna ulaşmış bulunmaktayız.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



ÇEKİNCE

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPİTAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPİTAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

