

22 Mayıs 2019

## 1. Amaç

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12 Şubat 2013 tarih ve 5/145 sayılı ilke kararına dayanılarak, TSKB A.Ş. tarafından Gedik Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin hazırladığı CEO Event Medya A.Ş. (CEO Event, Şirket) halka arz fiyat tespit raporunun yöntem, içerik ve varsayımları itibarıyla analiz edilip, değerlendirilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

## 2. Şirket hakkında özet bilgi

Faaliyetlerine 2016 yılı Eylül ayında başlayan CEO Event, kongre, spor, eğlence, fuar, tasarım ve kurumsal etkinlikleri içeren event yönetimi alanında aktiftir. Şirket, yeni iş alım ve müşteri gelişim süreçlerinde aşağıdaki üç yolu izlemektedir.

1) Kamu Sektörü: Kamu müşterileri için iş alım süreçleri birkaç farklı tipte olabilmektedir.

a. Kamu İhale Kurumu 4734 kapsamında yapılan ihaleler

i. Açık ihaleler yoluyla Elektronik Kamu Alımları Platformu üzerinden ilan edilen ihaleler takip edilmektedir.

ii. Davet usulü ihalelere davet edilmek için potansiyel kamu kuruluşlarına tanıtım dosyaları gönderilmektedir.

b. Özel bütçeli Kamu Kurumları olan Dışişleri Bakanlığı, Turizm Bakanlığı ve Cumhurbaşkanlığı gibi kurumlarda CEO Event'in mevcut akreditasyonu nedeniyle kısıtlı sayıda istekli arasında yapılan ihalelere davet edilmektedir.

2) Yarı kamu kurumlarda (AFAD, Telif Hakları, Yunus Emre Enstitüsü) akredite tedarikçiler arasına girerek kısa ve uzun dönemli hizmet sağlanmaktadır.

3) Özel sektörde:

a. Uzun dönemli iş birlikleri ile belirli firmaların tedarikçi havuzuna girip akredite olarak uzun dönemli hizmet verilmektedir. Bu firmalar (Turkcell, Türk Telekom, THY, Vakıf Emeklilik) ile yapılan anlaşmalar genel çerçevede sözleşme ile hizmeti birim olarak tanımlarken özel projeler ayrıca bütçelenmektedir.

b. Diğer müşteriler: Deneyim ve güçlü referanslarla uzun dönemli çalışılmayan müşteriler büyük projeleri ve protokol katılımlı işler için CEO Event'le çalışmayı tercih etmektedir.

Şirket ayrıca kendi geliştirdiği özel projeler ile gerçekleştirilen etkinlikler için sponsorluk, paydaşlık ve fuar alanı satışı gibi konularda yeni firmalar ile iş birlikleri kurmakta ve bunlar daha sonra uzun vadeli iş birliklere dönüşebilmektedir.

Şirketin 12.000.000 TL tutarındaki mevcut çıkarılmış sermayesi içindeki ortakların pay oranı ve grubu aşağıdaki gibidir:

### Ortaklık Yapısı

	Grup	Sermaye (TL)	Pay (%)
Yeni ve Eski Medya Reklam Ajansı A.Ş.	A/B	11,940,000	99.50
Fatih Olçok	B	30,000	0.25
Cevat Olçok	B	15,600	0.13
Yunus Emre Olçok	B	15,600	0.13
<b>Toplam</b>		<b>12,000,000</b>	<b>100.00</b>

Kaynak: İzahname

22 Mayıs 2019

Şirket'in mevcut sermayesini temsil eden paylar A ve B grubu olarak ayrılmış olup, A grubu paylar imtiyazlıdır. İmtiyazlı A grubu payların nominal tutarı 1.300.000 TL'dir.

Şirketin esas sözleşmesine göre (A) grubu paylara tanınan imtiyazlar, yönetim kurulu üyesi seçiminde aday gösterme ve genel kurulda 15 oy hakkı şeklindedir.

Şirket'in sermayesinde payı %5'i geçen Yeni ve Eski Medya Reklam Ajansı A.Ş. 1.300.000 adet A grubu, 10.640.000 B grubu olmak üzere toplam 11.940.000 adet paya sahiptir.

### 3. Finansal Tablolar

CEO Event Bilanço (TL)	31 Aralık 2016	31 Aralık 2017	31 Aralık 2018
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>35,336,909</b>	<b>45,410,396</b>	<b>44,742,414</b>
Nakit ve benzerleri	20,663,515	14,465,644	24,016,807
Ticari Alacaklar	7,000,104	26,986,732	15,563,268
Diğer Alacaklar	5,327,265	2,654,483	1,094,040
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>4,918,520</b>	<b>5,566,426</b>	<b>10,436,304</b>
Maddi Duran Varlıklar	571,396	458,228	375,416
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1,850,000	1,810,000	-
Özkaynak Yönetim ile Değerlenen Yatırımlar	1,483,055	-	-
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	<b>40,255,429</b>	<b>50,976,822</b>	<b>55,178,718</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>15,919,644</b>	<b>20,976,746</b>	<b>17,152,529</b>
Finansal Borçlar	-	-	-
Ticari Borçlar	13,680,166	18,386,317	12,783,011
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>2,267,315</b>	<b>2,567,852</b>	<b>1,321,431</b>
Finansal Borçlar	-	-	-
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	2,089,918	2,430,877	1,145,108
<b>ÖZ SERMAYE</b>	<b>22,068,470</b>	<b>27,432,224</b>	<b>36,704,758</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özsermaye</b>	<b>22,068,470</b>	<b>27,432,224</b>	<b>36,704,758</b>
Ödenmiş Sermaye	5,500,000	12,000,000	12,000,000
Kâr veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-33,477	-13,449	-10,837
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları (-)	-33,477	-13,449	-10,837
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	28,681	28,681	232,592
Geçmiş Yıllar Kârı/Zararı (-)	3,831,155	10,073,266	13,917,772
Net Dönem Kârı/Zararı (-)	12,742,111	4,598,755	10,565,231
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-	-	-
<b>TOPLAM PASİFLER</b>	<b>40,255,429</b>	<b>50,976,822</b>	<b>55,178,718</b>

Kaynak: İzahname

22 Mayıs 2019

**4. Halka arz bilgileri**

**Halka Arz Tarihi** : 23 – 24 Mayıs 2019

**Halka Arz Şekli** : Sermaye artırımı

**Yöntem** : Sabit fiyat ile talep toplama

**Fiyat** : 4,80 TL

**Aracılık Şekli** : Bakiye yüklenimi

**Ödenmiş Sermaye** : 12.000.000 TL

**Halka Arz** : 6.800.000 TL

**Ek Satış** : Yok

**Halka Arz Oranı** : %56,7

<b>Piyasa Değeri</b>	:	<b>Fiyat (TL)</b>	<b>4.80</b>
		Piyasa Değeri (mn TL)	57.6
		Piyasa Değeri (mn \$)	9.5
		Halka Arz Büyüklüğü (mn TL)	32.6
		Halka Arz Büyüklüğü (mn \$)	5.4

**Fiyat istikrarı** : Payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün süre ile yapılması planlanmaktadır.

**Satmama Taahhüdü** : 1 yıl (Hakim ortak Yeni ve Eski Medya Reklam Ajansı A.Ş., payların işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl süreyle sahip olduğu payları, payların borsa fiyatından bağımsız olarak hiçbir şekilde borsada satmayacağını ve borsa dışında yapılacak satışlarda satışa konu payların da bu sınırlamaya tabi olacağını taahhüt etmiştir.)

**BIST kodu** : CEOEM

**İşlem Göreceği Pazar** : Ana Pazar

**5. Değerleme çalışması hakkında**

CEO Event arzında 1 TL nominal değerli payın satış fiyatı 4,80 TL olarak belirlenmiştir. Fiyat tespitinde piyasa çarpanları ve indirgenmiş nakit akımları yöntemleri kullanılmıştır.

**A) Piyasa çarpanları yöntemi**

Çarpan analizinde, uluslararası piyasalarda işlem gören benzer şirketlerin ve BIST-100 şirketlerinin çarpanları kullanılmıştır. Sektörel bazda en yakın şirket olan Flap Kongre ve Toplantı Hizmetleri Otomotiv ve Turizm A.Ş., tek başına hesaplamada yeterli baz oluşturmayacağı varsayılarak 9 adet yurtdışı benzer şirketin arasına dahil edilmiştir. Yurtiçi çarpanlar için banka dışı BIST-100 şirketleri kullanılmıştır. Çarpan analizinde kullanılan çarpanlar şunlardır:

- Firma Değeri / FAVÖK
- Piyasa Değeri / Defter Değeri
- Fiyat Kazanç (F/K)

22 Mayıs 2019

**Çarpan Analizi Özeti**

	Yurtdışı	Yurtiçi	Ortalama	Ağırlık (%)
FD/FAVÖK	112,458,671	73,229,371	92,844,021	50.00
F/K	153,177,811	91,696,387	122,437,099	0.00
PD/DD	120,990,999	47,778,286	84,384,642	50.00
<b>Çarpan Sonucu</b>	<b>116,724,835</b>	<b>60,503,829</b>	<b>88,614,332</b>	

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Çarpan analizi hesaplamasında kullanılan üç yöntemden Fiyat Kazanç Oranı yöntemine göre ulaşılan özsermaye değeri marjinal değer olarak hesaplama dışında tutulmuştur ve kalan iki çarpan eşit ağırlıklandırılarak 88.614.332 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır.

**B) İndirgenmiş nakit akımları yöntemi**

İndirgenmiş nakit akımları analizine göre firma değeri veya şirket paylarının değeri, Şirket'in faaliyet gösterdiği süre içerisinde yaratması muhtemel nakit akımlarının bugüne indirgenmiş değeri olarak kabul edilir.

Gelir tablosu projeksiyonunun oluşturulmasında aşağıda yer alan Şirket beklentileri kullanılmıştır.

**Özet Gelir Tablosu Projeksiyonları (TL)**

	2019T	2020T	2021T	2022T	2023T
Net Satışlar	74,590,399	89,508,479	104,724,920	121,480,907	133,628,998
Değişim	25%	20%	17%	16%	10%
Brüt kar	13,576,711	16,292,053	19,061,702	22,111,575	24,322,732
Brüt Kâr Marjı	18.2%	18.2%	18.2%	18.2%	18.2%
Esas Faaliyet Kârı	10,420,871	13,178,517	14,341,937	17,164,792	18,952,018
Esas Faaliyet Kâr Marjı	14.0%	14.7%	13.7%	14.1%	14.2%
Net Dönem Kârı	13,334,156	18,667,818	24,268,163	30,335,204	37,919,005
Net Dönem Kâr Marjı	17.9%	20.9%	23.2%	25.0%	28.4%
Amortisman Gideri	207,774	318,163	334,071	350,774	368,313
Satışlara Oranı	0.3%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

**Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)**

AOSM	22.50%
Sermaye Maliyeti	22.50%
Özkaynak Oranı	100.00%
Vergi Sonrası Borç Maliyeti	15.99%
Borç Oranı	0.00%
Gösterge Tahvil	17.00%
Ülke Risk Primi	5.50%
Term Büyüme	5.50%
Beta	1.00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Bu varsayımlarla birlikte indirgenmiş nakit akımları analizi sonucunda 83.362.956 milyon TL'lik özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Sonuç olarak çarpan ve nakit akımları analizlerinin verdiği sonuçlar eşit ağırlıklandırıldığında 85.988.644 TL'lik özsermaye değeri ortaya çıkmaktadır. Bu değere %33 oranında uygulanan halka arz iskontosu sonrasında Şirket özsermaye değeri 57.612.392 TL, pay başına değer 4,80 TL olarak hesaplanmıştır.

**22 Mayıs 2019**

---

#### **6. Değerlendirme**

Fiyat tespit raporunda şirket değerlemesi için kullanılan benzer şirket yöntemlerine dair hesaplamalar kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapımlarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verilmiştir.

CEO Event hisse fiyatının belirlenmesinde çarpan analizi ve serbest nakit akımları yönteminin kullanılmış olmasını ve bu yöntemlere eşit ağırlık verilmesini yerinde görmekteyiz. Çarpan analizinde Fiyat Kazanç çarpanı ile ulaşılan değer hesaplamada dışarıda tutulmasını olumlu bulmaktayız.

Bununla birlikte, serbest nakit akımları yönteminde kullanılan %22,50'lik sermaye maliyeti oranının güncel piyasa faiz oranları göz önünde bulundurulduğunda düşük kaldığını tespit etmekteyiz.

#### **7. Sonuç**

Halka arz iskontosu sonucunda ulaşılan 4,80 TL hisse başı fiyatı makul bulmaktayız.