

‘Fiyat Tespit Raporu’ DEĞERLENDİRME RAPORU

PEKER GYO

‘PEKER GYO Fiyat Tespit Raporu’ DEĞERLENDİRME RAPORU

İşbu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu’nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payların ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esasların 7. maddesine dayanılarak hazırlanmıştır.

Rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin Peker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (“Peker GYO” veya “Şirket”) için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu’nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir.

Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.

A) ŞİRKET HAKKINDA VERİLEN ÖZET BİLGİLER:

1. Tarihçesi ve Ortaklık Yapısı Hakkında:

Peker GYO, gayrimenkul yatırımları yapmak üzere kurulmuş ve Sermaye Piyasası Kurulu’nun Eylül 2017’de vermiş olduğu karar ile gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünü kazanmıştır. Şirket’in ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir.

Ortağın Adı	Pay Grubu	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Hasan Peker	A	666.000	%2.22
Ayşegül Peker	A	334.000	%1.11
Hasan Peker	B	19.314.000	%64.38
Ayşegül Peker	B	9.686.000	%32.29
Toplam		30.000.000	100%

2. Şirket’in Faaliyetleri Hakkında:

Peker GYO’nun faaliyet konusu ve yatırım stratejileri, fiyat tespit raporunda açık ve net bir şekilde ifade edilmiştir.

Ataköy NEF 22 Projesi: İstanbul ilinin Bakırköy ilçesindedir. Timur Gayrimenkul Geliştirme Yapı ve Yatırım A.Ş. ile hasılat paylaşımı inşaat ve kat karşılığı gayrimenkul satış sözleşmesi imzalanmıştır. Peker GYO, geliştirme masraflarının hiçbirisine katılmamakta ve arsa sahibi olması karşılığında projede oluşan gelirlerin %50’sini almaktadır. Toplam altı bloktan oluşan proje kapsamında, 1.438 adet konut ve 125 adet mağaza bulunmaktadır. Ön satışlarına 2014 yılında başlanan projenin 2018 yılının ilk yarısında tamamlanması planlanmaktadır.

Sultanmakamı Konutları: İstanbul ilinin Üsküdar ilçesindedir. Şirket, Sultan Makamı Sitesi içindeki konut bloklarının bazılarında tek malik, bazılarında ise muhtelif oranlarda hisse sahibidir. Projeye ilişkin satışlar devam etmekte olup, satışların 2021 yılında tamamlanması planlanmaktadır.

Peker Proje Geliştirme ve Danışmanlık A.Ş.: Peker GYO’nun %100 bağlı ortaklığıdır. İstanbul ilinin Üsküdar ilçesi Altunizade Mahallesi sınırlarında yer alan muhtelif arsaların yaklaşık %95 oranında sahibidir. Arsalar üzerinde toplam 18 bin metrekare satış alanına sahip olacağı öngörülen bir konut projesinin geliştirilmesi hedeflenmektedir.

Heinsberg Projesi: Almanya'nın Heinsberg kentinde renove edilmekte olan sekiz katlı binanın 48 dairesinin kiralanması planlanmaktadır.

3. Mali Tablolar Hakkında:

- 25 Nisan 2017 ve 30 Eylül 2017 dönemlerine ait bilanço ve gelir tablosu yeterince açıktır.

4. İmtiyazlı Paylar Hakkında:

- Şirketin mevcut sermayesini temsil eden paylar A ve B grubu olarak ayrılmış olup, A grubu paylar imtiyazlıdır. A grubu payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı var. Yönetim kurulu 5 kişiden oluşması durumunda 3 adedi, 6 veya 7 kişiden oluşması durumunda 4 adedi A Grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından olmak üzere, Genel Kurul tarafından seçilir. İmtiyazlı paylar ile ilgili yapılan açıklamalar yeterince açıktır.

B) DEĞERLEME ÇALIŞMASI:

- Peker GYO'nun halka arz edilecek paylarının birim fiyatının tespitinde yer alan değerleme yöntemleri açık ve net ifade edilmiştir.
 - 1) Net Aktif Değer (NAD) Analizi Yöntemi
 - 2) Çarpan Analizi Yöntemi
 - 3) İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Analizi Yöntemi

Net Aktif Değer Yöntemi: Şirket'in net aktif değer tablosu aşağıdaki gibidir.

Portföy ve Pay Başına Net Aktif Değer	Toplam Rayiç Değer (TL)
Ataköy Projesi	483.477.803
Sultan Makamı Konutları	38.665.221
Çamlıca Arsa - Peker Proje A.Ş.	62.000.000
Hazır Değerler	1.317.734
Alacaklar	266.696.510
Diğer Varlıklar	3.231.789
Varlıklar Toplamı (a)	855.389.057
Finansal Borçlar	182.038.682
Alınan Avanslar	249.881.648
İlişkili Tarafa Diğer Borçlar	28.219.460
Diğer Borçlar	22.828.832
Yükümlükler Toplamı (b)	482.968.622
Net Aktif Değer (a-b)	372.420.435
Toplam Pay Sayısı	30.000.000
Pay Başına Net Aktif Değer	12,41

Peker GYO'nun 372,4 milyon TL tutarındaki net aktif değerinin Şirket'in toplam pay adedi olan 30 milyona bölünmesi ile pay başına net aktif değeri, 12,41 TL olarak hesaplanmaktadır.

Çarpan Analizi: Peker GYO'nun çarpan analizi ile ulaşılan değeri, 6,52 TL olarak hesaplanmaktadır.

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi: Peker GYO'nun indirgenmiş nakit akımları analizi ile ulaşılan değeri, 12,31 TL olarak hesaplanmaktadır.

Peker GYO'nun net aktif değerine %50, indirgenmiş nakit akımları analizi ve çarpan analizi yöntemleriyle ulaşılan değerlerine ise %25'er oranda ağırlık verildiğinde, pay başına değeri 10,92 TL olarak hesaplanmaktadır.

Değerleme Yöntemi	Pay Değeri (TL)	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Pay Değeri (TL)
Net Aktif Değer	12,41	50%	6,21
İNA Değeri	12,31	25%	3,08
Çarpan Değerleri	6,52	25%	1,63
Ağırlıklandırılmış Değer			10,92
Halka Arz İskontosu			49,6%
Halka Arz Pay Değeri			5,50
Net Aktif Değere Göre İskonto			55,7%

Peker GYO'nun pay başına halka arz fiyatı, pay başına ağırlıklı ortalama değeri olan 10,92 TL'ye %49,6 oranında iskontolu olacak şekilde, 5,50 TL olarak hesaplanmıştır.

SONUÇ:

Peker GYO için hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu'nun kapsamlı, net ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.

Bununla birlikte;

- Fiyat tespiti yapılırken, çarpan analizinde kullanılan GYO'ların uygun olduğunu düşünüyoruz. Peker GYO'nun devam eden projeler ve projelendirilmesi beklenen arsaların elde edeceği potansiyel nakit akımlarını değerlendirmek için kullanılan indirgenmiş nakit akımı (İNA) yönteminin doğru olduğunu düşünmekle birlikte, İNA yönetiminde kullanılan varsayımların makul olduğunu düşünüyoruz.
- İNA değerlerinde kullanılan ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti hesabının açık, anlaşılır ve makul olduğunu düşünüyoruz.
- Peker GYO için halka arz fiyatı olarak belirlenen hisse başı 5,50 TL fiyatın (NAD'a göre iskontosu %55,7) makul olduğunu düşünüyoruz.
- Değerleme yönetimi olarak, NAD'a %50 ağırlık, İNA'ya %25 ağırlık, Çarpan Değeri'ne %25 ağırlık verilmiş. Belirlenen ağırlıkların makul olduğunu düşünüyoruz.
- Satmama taahhüdü ve kârın dağıtım taahhüdü hakkında bilgi verilmediğini görüyoruz.

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2018