

Peker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Fiyat tespit raporuna ilişkin analist raporu

Halka Arz Detayları

Borsa Kodu	PEKGY
Halka Arz Şekli	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Talep Toplama Tarihleri	15-16 Şubat 2018
Sermaye Artırımı (Nominal)	0 TL
Ortak Satışı (Nominal)	9.600.000 TL
TOPLAM Halka Arz Büyüklüğü	9.600.000 TL
Halka Arz Öncesi Sermaye	30.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye	30.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	32,00%
Halka Arz Fiyatı	5,50 TL
Halka Arz Büyüklüğü	52.800.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa Değeri	165.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	165.000.000 TL

Bizim Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 no'lu Pay Tebliği'nin 29. Maddesi çerçevesinde Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Peker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, yatırım kararlarını halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Detayları...

- ✓ 15-16 Şubat 2018 tarihlerinde talep toplama işlemi gerçekleştirilecek olan Peker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Peker GYO) A.Ş. halka arzı ile ilgili önemli bilgiler yukarıdaki tabloda bilgilerinize sunulmuştur.
- ✓ En iyi gayret aracılığı yöntemiyle gerçekleşecek halka arz sırasında yurtiçi kurumsal yatırımcılara %65 ve yurtiçi bireysel yatırımcılara %35 oranında tahsisat yapılacaktır.
- ✓ Ortaklık ve mevcut ortaklar 1 yıl boyunca Peker GYO hissesi satmayacaklarını taahhüt etmektedirler. Ayrıca Peker GYO bir yıl boyunca bedelli sermaye artırımını yapamayacaktır.
- ✓ Yatırımcılar paylarını 45 gün süreyle aralıksız şekilde hesaplarında tutmaları durumunda DİBS + 300 baz puan (Bugünkü DİBS değeri baz alındığında pay başına yaklaşık 5,61 TL) fiyattan geri alım garantisi verilmektedir.

Şirket Hakkında...

- ✓ Peker Investment Gayrimenkul A.Ş., Kurul iznini takiben 28.09.2017 tarihinde "Peker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." ünvanı adı altında GYO'ya dönüşmüş olup gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulmuş anonim ortaklıktır.
- ✓ Şirketin sermayesi 30 milyon TL olup ana ortaklar Hasan Peker ve Ayşegül Peker'dir. Şirketin sermayesini temsil eden paylar A ve B gruplarına ayrılmış olup, A grubu paylar imtiyazlıdır. A grubu payların nominal tutarı 1.000.000 TL'dir. Yönetim kurulu aday gösterme imtiyazı bulunan A grubu paylar yönetim kurulu eğer 5 üyeden oluşuyorsa 3, 6 veya 7 kişiden oluşuyorsa 4 üyeyi genel kurulda aday gösterme yetkisine sahiptir.

Ortaklık Yapısı

		Halka Arz Öncesi	
		TL	Oran (%)
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 Çıkarılmış Sermaye		30.000.000	100,00%

Portföy Tablosu

	Değer	
Ataköy Nef 22 Projesi	483.477.803	
Sultanmakamı Konutları	38.665.221	
Çamlıca Arsalar - Peker Proje Geliştirme ve Danışmanlık A.Ş.	62.000.000	
Toplam Gayrimenkul Değeri	584.143.024	
Hazır Değerler	+	1.317.734
Alacaklar	+	266.696.510
Diğer Varlıklar	+	3.231.789
Finansal Borçlar	-	182.038.682
Alınan Avanslar	-	249.881.648
İlişkili Tarafalara Diğer Borçlar	-	28.219.460
Diğer Borçlar	-	22.828.832
Net Aktif Değer	372.420.435	
Toplam Pay Sayısı	30.000.000	
Pay Başına NAD	12,41	

Gelir Tablosu...

Gelir Tablosu

25 Nisan-31 Aralık 2017

Hasılat	386.570.573
Satışların Maliyeti	-400.728.147
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar	-14.157.574
Genel Yönetim Giderleri	-2.418.802
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	64.343.716
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-43.570.320
Esas Faaliyet Karı	4.197.020
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	9.250.468
Finansman Gelir/(Gideri) Öncesi Faaliyet Karı	13.447.488
Finansal Gelirler	7.839.657
Finansal Giderler	-42.191.265
Faaliyetler Vergi Öncesi Kar	-20.904.120
Vergi Gideri	
Cari Dönem Vergi Gideri	
Ertelenmiş Vergi Geliri/(Gideri)	70.048.601
Net Dönem Karı	49.144.481

Bilanço (Bin TL)		
VARLIKLAR	25.04.2017	31.12.2017
Dönen Varlıklar	917.898.536	327.977.292
Nakit ve Nakit Benzerleri	52.389.768	2.167.439
Finansal Yatırımlar	150.553.820	
Türev Finansal Araçlar	472.736	
Ticari Alacaklar		
İlişkili Taraplardan Ticari Alacaklar		21.066.419
İlişkili Olmayan Taraplardan Ticari Alacaklar	1.695.776	5.399.985
Diğer Alacaklar		
İlişkili Taraplardan Diğer Alacaklar	82.995.407	
İlişkili Olmayan Taraplardan Diğer Alacaklar	926.216	926.216
Stoklar	623.743.040	297.913.230
Peşin Ödenmiş Giderler	223.636	114.836
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	80.351	182.589
Diğer Dönen Varlıklar	4.817.786	206.578
Duran Varlıklar	143.530.448	326.047.310
Finansal Yatırımlar	105.051.338	40.000.000
Ticari Alacaklar		
İlişkili Taraplardan Ticari Alacaklar		242.552.194
Stoklar	38.477.537	21.587.537
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller		16.890.000
Peşin Ödenmiş Giderler		5.016.721
İlişkili Olmayan Taraplardan Diğer Alacaklar	529	529
Maddi Duran Varlıklar	1.044	329
Toplam Varlıklar	1.061.428.984	654.024.602
KAYNAKLAR		
Kısa Vadeli Yükümlülükler	545.493.175	246.186.243
Kısa Vadeli Borçlanmalar	43.645.333	43.601.336
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	107.410.741	66.644.388
Türev Finansal Araçlar	1.871	
Ticari Borçlar		
İlişkili Olmayan Taraplara Ticari Borçlar	395.280	37.422.968
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar		147.353
Diğer Borçlar		
İlişkili Taraplara Diğer Borçlar	36.768.464	27.423.217
Ertelenmiş Gelirler	357.271.486	70.777.553
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler		169.428
Uzun Vadeli Yükümlülükler	218.741.404	48.499.473
Uzun Vadeli Borçlanmalar	148.692.803	48.499.473
Ertelenmiş Vergi Yükümlülükleri	70.048.601	
Toplam Özkaynaklar	297.194.405	359.338.886
Ödenmiş Sermaye	17.000.000	30.000.000
Geçmiş Yıllar Karları	280.194.405	280.194.405
Net Dönem Karı		49.144.481
TOPLAM KAYNAKLAR	1.061.428.984	654.024.602

Değerleme Yöntemleri...

- ✓ Halka arza yönelik Fiyat Tespit Raporu Gedik Yatırım Değerler tarafından hazırlanmıştır.
- ✓ Halka arz değerine ulaşmak için 3 farklı değerlendirme yöntemi kullanılmıştır; Net Aktife Değer Yöntemi, Çarpan Yöntemi ve İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi.
- ✓ **Net Aktif Değer** hesaplamasına göre bilançoda defter değeri üzerinden takip edilen varlıklar değerlendirme raporlarına istinaden rayiç değerlerine çekilmiştir. Yapılan çalışmada şirketin net aktif değeri 372,4 Milyon TL olarak bulunmuş ve pay başına net aktif değer 12,41 TL olarak belirlenmiştir.
- ✓ **Çarpan değerlemesinde** uygun görülen GYO'ların PD/NAD iskontosu ve PD/DD oranı kullanılmıştır. Seçilen benzer şirket havuzunda ortalama ağırlıklandırılmış PD/NAD iskontosu %48 ve PD/DD oranı 0,62 olarak tespit edilmiştir.
- ✓ Çarpan çalışması sonucunda şirketin PD/NAD iskontosuna göre pay başına değeri 6,42 TL ve PD/DD oranına göre değeri 6,63 TL olarak bulunmuştur. Her iki değer ortalama değeri alınarak şirketin pay başına değeri 6,52 TL olarak belirlenmiştir.
- ✓ **İndirgenmiş Nakit Akımları** analizinde şirketin Ataköy NEF 22 projesi, Sultanmakamı konutları, Çamlıca arsası ve Heinsberg Bina yatırımlarının geleceğe yönelik (2027) projeksiyonları kullanılmıştır.
- ✓ Yapılan İNA çalışmasında tüm süreç boyunca özsermaye maliyeti %18, borçlanma oranı %11,6 ve risksiz faiz oranı %11,5 olarak kabul edilmiştir. Özsermaye oranına göre değişiklik gösteren AOSM oranı 2018 yılı için %15,6 olarak belirlenmiş, 2021 ve sonrası için %18 olarak hesaplanmıştır. İNA çalışması sonucunda şirketin piyasa değeri 369 Milyon TL ve pay başına değer 12,31 TL olarak belirlenmiştir.
- ✓ Sonuç olarak 3 farklı yöntemin kullanılması sonrasında şirket için pay başına değer %49,6 halka arz iskontosuyla 5,50 TL olarak tespit edilmiştir. İlgili değer %55,7 NAD iskontosuna sahiptir.

Değerleme Yöntemi	Pay Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer
Net Aktif Değer	12,41 TL	50,00%	6,21
İNA Değeri	12,31 TL	25,00%	3,08
Çarpan Değeri	6,52 TL	25,00%	1,63
Ağırlıklandırılmış Değer			10,91 TL
Halka Arz İskontosu			49,60%
Net Aktif Değer			5,50 TL
NAD İskontosu			-55,70%

Bizim Menkul Değerler Görüşü...

- ✓ Fiyat tespit raporunda şirket ve şirket finansalları ile ilgili yeterli detaya yer verilmiştir.
- ✓ Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda kullanılan değerlendirme yöntemleri açıkça belirtilmiştir.
- ✓ Net aktif Değer'e ulaşılırken yapılan hesaplamalar açıkça belirtilmiştir.
- ✓ Çarpan Analizinde kullanılan şirket havuzu, ortaya çıkan değerler ve ağırlıkları detaylı şekilde açıklanmıştır. Çarpan değerlemesinde kullanılan şirketler, iskonto ve çarpan oranları tarafımızca uygun bulunmaktadır.
- ✓ İNA çalışmasında kullanılan varsayımlar ve projeksiyonlar detayları ile açıklanmıştır.
- ✓ İNA çalışmasında kullanılan AOSM oranları detaylı şekilde açıklanmıştır. Çalışmada kullanılan AOSM oranları tarafımızca makul bulunmaktadır.
- ✓ Nihai değere ulaşılırken kullanılan yöntemler ve ağırlıklandırma oranlarının gerekçesi yatırımcıya açıklanmıştır. Kullanılan ağırlık oranlarını ve gerekçelerini makul buluyoruz.
- ✓ **Bizim Menkul Değerler A.Ş. olarak kullanılan değerlendirme çalışmalarının yeterli derecede açıklandığını düşünürken %49,6'lık halka arz iskontosu ve ortaya çıkan %55,7 NAD iskontosuna istinaden belirlenmiş olan halka arz değerinin makul olduğunu düşünüyoruz.**

Bizim Menkul Değerler A.Ş.
Araştırma Bölümü
Email : arastirma@bizimmenkul.com.tr
Telefon : 0216-547-13-52

Önemli Uyarı

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.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayımlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlanabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlama tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmamaları gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayımlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.