GedikYatırım

Fiyat Tespit Raporu Değerlendirme Raporu

Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Kasım 2023

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Batı Ege" ve/veya "Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	**Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)**	525.000.000	**Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)**	290.000.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	815.000.000	**Halka Açılacak Oran (%)**	35,58
	Sermaye Artırımı (TL)	290.000.000	**Halka Açılacak Oran (%) (ek satış dahil)**	35,58
	Mevcut Pay Satışı (TL)		**Halka Arz Satış Fiyatı (TL)**	3,00
	Ek Pay Satışı (TL)		**Satış Yöntemi**	Sabit fiyatla talep toplama ve satış

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Deniz Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	**A**	2.614.500	*0,50%*	2.614.500	*0,32%*
Deniz Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	**C**	215.260.500	*41,00%*	215.260.500	*26,41%*
Hürsan Havlu Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.	**A**	567.000	*0,11%*	567.000	*0,07%*
Hürsan Havlu Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.	**C**	46.683.000	*8,89%*	46.683.000	*5,73%*
Derya Baltalı	**A**	126.000	*0,02%*	126.000	*0,02%*
Derya Baltalı	**C**	10.374.000	*1,98%*	10.374.000	*1,27%*
Sinpaş Yapı Endüstri A.Ş.	**B**	2.992.500	*0,57%*	2.992.500	*0,37%*
Sinpaş Yapı Endüstri A.Ş.	**C**	246.382.500	*46,93%*	246.382.500	*30,23%*
Halka Açık Kısım	**C**	**-**	***0%***	**290.000.000**	***35,58%***
Özsermaye		**525.000.000**	***100%***	**815.000.000**	***100%***

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., Denizli'de ve tüm Ege Bölgesi'nde gayrimenkul sektöründe yeni yatırımlar geliştirmek amacıyla kurulmuş bir yatırım şirketidir. Türk gayrimenkul kuruluşu Sinpaş ile başta tekstil sektörü olmak üzere Ege bölgesinde yatırımlar yapan Baltalı Grup iş birliği ile 05.07.2011 tarihinde kurulmuştur.

Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı, ilk yatırımını Denizli'de, Denizli'nin ilk karma kullanımlı konut ve alışveriş merkezi projesi olan AquaCity ve AquaMall AVM ile hayata geçirmiştir. Aquacity, 228 bin metrekarelik bir alanda inşa edilen, farklı konseptlere sahip evler, çok katlı iki rezidans kulesi, çocuk oyun alanları, organik pazar, yeme içme alanları ve alışveriş merkezi içeren karma kullanımlı bir projedir.

Proje için yapılan diğer yatırımlar ise; 3.000 metrekarelik temalı bir oyun parkı, 2.000 metrekarelik kapalı bir spor merkezi, kafeler, restoranlar ve mağazalardır.

Gayrimenkul Portföyü	30.09.2023 Ekspertiz Değeri (TL)
Metro Market Binası	366.050.000
Aqua Mall AVM	586.315.000
556 ada 5 Parsel / Arsa (92.343 m2)	1.054.560.000
557 ada 1 Parsel / Arsa (10.108 m2)	4.170.000
556 ada 6 Parsel / Arsa (10.123 m2)	80.985.000
556 ada 7 Parsel / Arsa (3.374 m2)	1.875.000
556 ada 8 Parsel / Arsa (3.384 m2)	1.880.000
556 ada 10 Parsel / Aquacity Projesi / KE Blok / 2 adet Ticari Ünite	6.595.000
556 ada 10 Parsel / Aquacity Projesi / İnşaatı Tamamlanmış 63 adet Konut	259.281.929
556 ada 10 Parsel / Aquacity Projesi / İnşaatı %94,5 Oranında Tamamlanmış 289 adet Konut	790.397.000
Toplam	**3.152.108.929**

2. Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka arz sebepleri;

- Sermaye artışı yoluyla kaynak elde edilmesi
- Şirket'in kurumsal kimliğinin pekiştirilmesi
- Şirket değerinin ortaya çıkması
- Şirket'in bilinirliğinin ve tanınırlığının pekiştirilmesi
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü şekilde uygulanması

Şirket, sermaye artışı usulüyle toplam 290.000.000 TL nominal değerli 290.000.000 adet payın halk arz kapsamında satılması sonucu 870.000.000 TL brüt gelir, 840.997.236 TL net gelir elde edecektir.

Tahmini halka arz masraflarının çıkarılması ile ilgili sermaye artırımına tekabül eden tutarın, Şirket'e düşen kısmı için aşağıda fon kullanım alanları verilmiştir.

- %3-5'ine karşılık gelen tutarın Aquacity projesinde yer alan F2 bloğun inşaatı
- %87-90'ına karşılık gelen tutarın kısa ve uzun vadeli borçların ödenmesi
- %5-10'una karşılık gelen tutarın ilişkili taraflara olan borçların bir bölümünün ödenmesi

3.Özet Finansallar

TL	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.09.2022	30.09.2023
Hasılat	24.000.122	35.568.985	85.846.878	68.354.642	65.862.369
Satışların Maliyeti	-10.844.714	-10.953.002	-19.250.164	-16.134.012	-8.112.902
Brüt Kar	13.155.408	24.615.983	66.596.714	52.220.630	57.749.467
Esas Faaliyet Karı	12.268.408	23.369.913	64.450.787	51.216.394	50.142.095
Finansman Geliri/Gideri Öncesi Faaliyet Karı	40.716.908	390.931.748	682.520.787	316.646.394	789.997.095
Vergi Öncesi Karı	-224.805.159	-163.528.751	338.189.616	73.716.845	503.490.090
Net Dönem Karı	-177.144.831	-112.167.221	243.706.837	45.804.885	469.301.325

TL	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.09.2023
Dönen Varlıklar	63.329.592	68.657.467	72.457.036	261.865.426
Duran Varlıklar	528.431.967	946.533.218	1.511.908.287	2.129.341.397
Toplam Varlıklar	591.761.559	1.015.190.685	1.584.365.323	2.391.206.823
Kısa Vadeli Yükümlülükler	614.246.752	885.938.750	704.927.453	661.362.974
Uzun Vadeli Yükümlülükler	257.427.414	521.361.934	533.061.950	889.361.650
Özkaynaklar	-279.912.707	-392.109.999	346.375.920	840.482.199
Toplam Kaynaklar	591.761.459	1.015.190.685	1.584.365.323	2.391.206.823

4.Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerleme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akışı (NAD)
- Piyasa Çarpanları Analizi (PD/NAD)

Net Aktif Değer (NAD)

	Ekspertiz Değeri (TL)
I. Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri	**3.152.108.929**
Nakit ve Nakit Benzerleri	23.968.705
Ticari Alacaklar	39.459.657
Diğer Dönen Varlıklar	17.605.603
Diğer Duran Varlıklar	26.911.397
II. Aktif Toplamı	**3.260.054.291**
Finansal Borçlar	701.721.665
Ticari Borçlar	12.599.834
Diğer Borçlar	694.368.331
Diğer KV + UV Yükümlülükler	142.034.794
III. Pasif Toplamı	**1.550.724.624**
Net Aktif Değer	**1.709.329.667**

Piyasa Çarpanları Analizi (PD/NAD)

TL	
Batı Ege GYO Net Aktif Değeri	**1.709.329.667**
Benzer Şirketler PD/NAD Çarpanı Medyanı (x)	1,05
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değ	**1.792.756.399**

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında Net Aktif Değer ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %50-50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Şirket için halka arz iskontosu öncesi **1.751.043.033 TL** piyasa değeri ve pay başı **3,34 TL** değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%10,05** halka arz iskontosu uygulanmış ve **3,00 TL** pay başı değer hesaplanmıştır.

TL	Özsermaye Değeri	Ağırlık (%)	Özsermaye Değeri
Maliyet Yaklaşımı (NAD)	**1.709.329.667**	**50%**	**854.664.834**
Piyasa Yaklaşımı (PD/NAD)	**1.792.756.399**	**50%**	**896.378.199**
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri			**1.751.043.033**
Ödenmiş Sermaye			**525.000.000**
Halka Arz Öncesi Nominal Pay Başına Fiyat			3,34
Halka Arz İskonto Oranı			10,05%
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri			**1.575.000.000**
Halka Arz Fiyatı			**3,00**
Halka Arz Edilen Nominal Pay Sayısı			**290.000.000**
Halka Arz Büyüklüğü			**870.000.000**

- Fiyat Tespit Raporu'nda Batı Ege Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Batı Ege için yapılan değerleme çalışmasında "Net Aktif Değer" ve "Piyasa Çarpanları Analizi" kullanılmıştır. Kullanılan değerleme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak Net Aktif Değer ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne sırasıyla %50-50 ağırlık verilmesinin makul olduğunu düşünüyoruz.

Kullanılan değerleme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %10,05 iskonto oranı uygulanarak 3,00 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.