



## CEO Event Medya Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

## 1- Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan bu rapor, CEO Event Medya A.Ş. ("CEOEM", "CEO Event Medya" veya "Şirket") için Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Gedik Yatırım") tarafından hazırlanarak 20.05.2019 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan edilmiş olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun değerlendirmesi niteliğindedir.

Bu Rapor; CEO Event Medya'nın halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir teklif değildir. Bu raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır.

## 2- Halka Arz Bilgileri

Halka Arz Miktarı ve Şekli (Nominal)	- Ödenmiş Sermaye : 12.000.000 TL - Halka Arz Şekli : Sermaye Artırımı - Halka Arz Miktarı - Sermaye Artırımı : 6.800.000 TL - Halka Arz Oranı (Halka Açıklık) : 36,17%
Şirket Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü	- Halka Arz Fiyatı : 4,80 TL - Şirket Değeri : 57,6 milyon TL - Halka Arz Büyüklüğü : 32,6 milyon TL - Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri : 90,2 milyon TL
Talep Toplama Yöntemi	- Borsa'da Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış Yöntemi
Aracılık Yöntemi	- Bakiyeyi Yüklenim
Fiyat İstikrarı İşlemleri	- Halka arzdan elde edilecek 6.460.000 TL ile 30 gün süreyle yapılması planlanmaktadır. Ancak bu bir taahhüt anlamına gelmemektedir.
Lock-up (Satmama Taahhüdü)	Şirket ortakları 1 yıl pay satışı yapmama, Şirket ise satışa hazır - bekletilen 1.700.000 adet pay harici 1 yıl bedelli sermaye artırımını yapmama taahhüdü vermiştir.
BİST İşlem Kodu	- CEOEM
Talep Toplama Tarihleri	- 23 - 24 Mayıs 2019

## 3- Şirkete İlişkin Bilgiler

2006 yılında kurulan Şirket, medya etkinlik, organizasyon, tanıtım, iletişim, reklam, halkla ilişkiler, turizm, kamuoyu araştırması, medya planlama ve satışı alanlarında faaliyette bulunmaktadır. Şirketin ana faaliyet konuları; yurtiçi ve yurtdışı çeşitli tiyatro, seminer, kongre, her türlü iş ve sektör gruplarının ticari eğitim, sempozyum, toplantı, sergi, kokteyl, davet, parti, kutlama, yarışma, düğün, konser, resital, açılış, ve reklam işlerini yapmaktır.

Ceo Event Medya, event yönetimi ile iştigal etmektedir. Event Yönetimi, gerçekte proje yönetiminden farksızdır ve yönetimin tüm işlevlerini içerir. Event yönetimi planlama, organizasyon, yürütme, koordinasyon ve kontrol süreçlerini içerir. Bu 5 işlev, başarılı event yönetimi için olmazsa olmazlar olarak bilinir.

Şirketin 6 uzmanlık alanı aşağıda gösterilmiştir.

1. Kongre
2. Eğlence
3. Spor
4. Fuar
5. Tasarım
6. Kurumsal Etkinlik yönetimleri

Şirketin satışlarının dağılımı yıllar itibarıyla aşağıda gösterilmiştir.

Satışların Kırılımı	31.12.2016	%	31.12.2017	%	31.12.2018	%
Spor Etkinliği	10.605.346	14,4%	18.999.006	35,8%	21.430.177	35,9%
Kurumsal Etkinlik	14.347.525	19,5%	17.775.525	33,5%	26.548.191	44,5%
Kongre	35.511.181	48,3%	12.726.347	24,0%	6.259.805	10,5%
Fuar	619.442	0,8%	2.036.599	3,8%	5.094.146	8,5%
Eğlence	9.529.978	13,0%	1.000.000	1,9%	0	0,0%
Tasarım	0	0,0%	476.426	0,9%	50.000	0,1%
Diğer	2.964.091	4,0%	0	0,0%	290.000	0,5%
<b>Toplam</b>	<b>73.577.563</b>	<b>100,0%</b>	<b>53.013.903</b>	<b>100,0%</b>	<b>59.672.319</b>	<b>100,0%</b>

Şirketin satışlarının kamu, kamu benzeri ve özel kuruluşlar olarak dağılımı yıllar itibarıyla aşağıdaki gibidir.

Satışların Kamu, Kamu Benzeri ve Özele Göre Dağılımı (%)	31.12.2016	%	31.12.2017	%	31.12.2018	%
Kamu	9.635.980	16,1%	17.470.622	33,0%	35.934.909	48,8%
Kamu Benzeri	23.159.651	38,8%	21.109.988	39,8%	15.459.396	21,0%
Özel	26.876.689	45,0%	14.433.292	27,2%	22.183.257	30,1%
<b>Toplam</b>	<b>59.672.319</b>	<b>100,0%</b>	<b>53.013.903</b>	<b>100,0%</b>	<b>73.577.563</b>	<b>100,0%</b>

Şirketin halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıda gösterilmiştir.

	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Sermaye Tutarı	Sermaye Payı	Sermaye Tutarı	Sermaye Payı
Yeni ve Eski Medya Reklam Ajansı A.Ş.	11.940.000	99,50%	11.940.000	63,51%
Fatih Olçok	30.000	0,25%	30.000	0,16%
Cevat Olçok	15.000	0,13%	15.000	0,08%
Yunus Emre Olçok	15.000	0,13%	15.000	0,08%
Halka Açık Kısım	0	0,00%	6.800.000	36,17%
<b>Toplam</b>	<b>12.000.000</b>	<b>100%</b>	<b>18.800.000</b>	<b>100%</b>

**4- Finansal Tablolar**

<b>BİLANÇO (TL)</b>	<b>Bağımsız Denetimden Geçmiş</b>			
<b>VARLIKLAR</b>	<b>31.03.2019</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>42.319.404</b>	<b>44.742.414</b>	<b>45.410.396</b>	<b>35.336.909</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	20.601.872	24.016.807	14.465.644	20.663.515
Ticari Alacaklar	15.384.258	15.563.268	26.986.732	7.000.104
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	8.063	771.424	2.411.022	0
İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	15.376.195	14.791.844	24.575.710	7.000.104
Diğer Alacaklar	1.415.800	1.094.040	2.654.483	5.327.265
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	747.838	596.305	348.141	5.094.196
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	667.962	497.735	2.306.342	233.069
Peşin Ödenmiş Giderler	4.906.125	4.060.881	150.983	1.260.382
İlişkili Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	4.170.131	3.682.543	69.857	1.226.825
İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	735.994	378.338	81.126	33.557
Diğer Dönen Varlıklar	11.349	7.418	1.152.554	1.085.643
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>12.141.388</b>	<b>10.436.304</b>	<b>5.566.426</b>	<b>4.918.520</b>
Finansal Yatırımlar	9.874.928	9.874.928	449.928	75.000
Diğer Alacaklar	21.696	21.696	26.292	21.491
İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	21.696	21.696	26.292	21.491
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	1.438.055
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	1.810.000	1.850.000
Maddi Duran Varlıklar	1.722.948	375.416	458.228	571.396
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	111	122	0	6.337
Ertelenmiş Vergi Varlığı	521.705	164.142	1.997.978	132.241
Diğer Duran Varlıklar	0	0	824.000	824.000
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>54.460.792</b>	<b>55.178.718</b>	<b>50.976.822</b>	<b>40.255.429</b>
<b>KAYNAKLAR</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2012</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>12.657.988</b>	<b>17.152.529</b>	<b>20.976.746</b>	<b>15.919.644</b>
Kısa Vadeli Boçlanmalar	223.369	0	0	0
Ticari Borçlar	10.049.897	12.783.011	18.386.317	13.680.166
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	1.120.094	1.652.000	2.179.537	0
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	8.929.803	11.131.011	16.206.780	13.680.166
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	250.263	74.271	43.052	182.523
Diğer Borçlar	666.850	1.992.085	312.433	479.534
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	0	0	0	357.129
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	666.850	1.992.085	312.433	122.405
Ertelenmiş Gelirler	1.288.874	683.621	546.573	347.750
İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	1.288.874	683.621	546.573	347.750
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	53.635	1.502.092	1.603.025	1.162.440
Kısa Vadeli Karşılıklar	125.100	117.449	85.346	67.231
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	125.100	117.449	85.346	67.231
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>3.222.310</b>	<b>1.321.431</b>	<b>2.567.852</b>	<b>2.267.315</b>
Uzun Vadeli Boçlanmalar	1.186.102	0	0	0
Uzun Vadeli Karşılıklar	193.391	176.323	136.975	177.397
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	193.391	176.323	136.975	177.397
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1.842.817	1.145.108	2.430.877	2.089.918
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>38.580.494</b>	<b>36.704.758</b>	<b>27.432.224</b>	<b>22.068.470</b>
Ödenmiş Sermaye	12.000.000	12.000.000	12.000.000	5.500.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	-16.015	-10.837	-13.449	-33.477
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazanç (Kayıpları)	-16.015	-10.837	-13.449	-33.477
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	232.592	232.592	28.681	28.681
Geçmiş Yıl Karı / Zararı (-)	24.483.003	13.917.772	10.073.266	3.831.155
Net Dönem Karı / Zararı (-)	1.880.914	10.565.231	5.343.726	12.742.111
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>54.460.792</b>	<b>55.178.718</b>	<b>50.976.822</b>	<b>40.255.429</b>

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Fiyat tespit raporunda 2016 – 2017 – 2018 yıllarına ilişkin bilgiler yer almakta olup, izahname ekinde yayımlanması sebebiyle 31.03.2019 dönemine ilişkin bilgiler tarafımızca tablolara eklenmiştir. Bu nedenle aşağıda yorum kısmında belirtilen 2019/03 dönemine ilişkin bilgilere parantez içinde yer verilmiştir.

Şirket özkaynak ağırlıklı bir mali yapıya sahiptir. Şirket özkaynaklarının aktif toplamına oranı 2016 yılında %55 iken, 2017 yılında %54'e gerilemesine karşılık, 2018 yılında %67'ye yükselmiştir (2019 yılının ilk çeyreğinde ise %71'e yükselmiştir). Şirket kısa vadeli yükümlülüklerinin aktive oranı 2016 ve 2017 yıllarında %40 ve %41 seviyesinde iken, 2018 yılında %31 seviyesine gerilemiştir (2019 yılının ilk çeyreğinde ise %23'e gerilemiştir). Şirketin oldukça düşük olan uzun vadeli yükümlülüklerinin toplam aktive oranı 2016, 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla %6, %5 ve %2 seviyesindedir (2019 yılının ilk çeyreğinde %6'dır).

Şirket net nakit pozisyonunda olan bir şirkettir. 2016 yılında 20,7 milyon TL olan net nakit pozisyonu, 2017 yılında 14,5 milyon TL'ye gerilemesine karşılık, 2018 yılında 24,0 milyon TL'ye yükselmiştir (2019 yılının ilk çeyreğinde ise 19,2 milyon TL'ye gerilemiştir).

<b>Kar veya Zarar Tablosu</b>	<b>Bağımsız Denetimden Geçmiş</b>				
	<b>31.03.2019</b>	<b>31.03.2018</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>					
Hasılat	9.006.833	5.277.660	59.672.319	53.013.903	73.577.563
Satışların Maliyeti (-)	(6.364.829)	(2.285.276)	(46.427.760)	(47.401.463)	(57.520.844)
<b>Brüt Kar</b>	<b>2.642.004</b>	<b>2.992.384</b>	<b>13.244.559</b>	<b>5.612.440</b>	<b>16.056.719</b>
Genel Yönetim Giderleri (-)	(1.267.967)	(979.608)	(4.182.585)	(2.986.389)	(2.933.008)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	918.433	787.539	4.588.252	4.067.579	3.160.173
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(835.462)	(1.877.110)	(4.773.886)	(2.806.073)	(1.880.782)
<b>Esas Faaliyet Karı / Zararı (-)</b>	<b>1.457.008</b>	<b>923.205</b>	<b>8.876.340</b>	<b>3.887.557</b>	<b>14.403.102</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	0	1.305.000	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	(10.000)	(40.000)	(40.000)	(40.000)
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar / Zarar Payları	0	0	0	445.048	879.280
<b>Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı / Zararı (-)</b>	<b>1.457.008</b>	<b>913.205</b>	<b>10.141.340</b>	<b>4.292.605</b>	<b>15.242.382</b>
Finansman Gelirleri	1.094.209	534.246	4.766.725	2.483.407	797.695
Finansman Giderleri (-)	(163.838)	(7.752)	(1.278.659)	(182.657)	(52.473)
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı / Zararı (-)</b>	<b>2.387.379</b>	<b>1.439.699</b>	<b>13.629.406</b>	<b>6.593.355</b>	<b>15.987.604</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / Gideri (-)</b>	<b>(506.465)</b>	<b>(283.005)</b>	<b>(3.064.175)</b>	<b>(1.249.629)</b>	<b>(3.245.493)</b>
Dönem Vergi Gelir / Gideri (-)	(165.024)	(240.581)	(2.516.760)	(2.779.414)	(1.445.649)
Ertelenmiş Vergi Geliri / Gideri (-)	(341.441)	(42.424)	(547.415)	1.529.785	(1.799.844)
<b>Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı / Zararı (-)</b>	<b>1.880.914</b>	<b>1.156.694</b>	<b>10.565.231</b>	<b>5.343.726</b>	<b>12.742.111</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetlerden Pay Başına Kazanç (Zarar)</b>	<b>0,16</b>	<b>0,10</b>	<b>0,88</b>	<b>0,97</b>	<b>2,32</b>

	<b>31.03.2019</b>	<b>31.03.2018</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Brüt Kar Marjı	29,3%	56,7%	22,2%	10,6%	21,8%
Esas Faaliyet Kar Marjı	15,3%	38,1%	15,2%	5,0%	17,8%
FAVÖK Marjı	17,0%	39,0%	15,5%	5,3%	18,1%
Net Kar Marjı	20,9%	21,9%	17,7%	10,1%	17,3%

Fiyat tespit raporunda 2016 – 2017 – 2018 yıllarına ilişkin bilgiler yer almakta olup, izahname ekinde yayımlanması sebebiyle 31.03.2019 ve 31.03.2018 dönemine ilişkin bilgiler tarafımızca tablolara eklenmiştir. Bu nedenle aşağıda yorum kısmında belirtilen 2018/03 ve 2019/03 dönemine ilişkin bilgilere parantez içinde yer verilmiştir.

Şirketin 2016 yılında 73,6 milyon TL olan hasılatı 2017 yılında %27,9 azalışla 53,0 milyon TL'ye gerilerken, 2018 yılında ise %12,6 artışla 59,7 milyon TL'ye yükselmiştir (2019 yılının ilk çeyreğinde ise %70,7 artışla 9,0 milyon TL'ye yükselmiştir.). 2017 yılındaki düşüşte kongre segmentindeki satışlardaki %64'lük düşüş etkili olmuştur. Kongre segmentindeki satışlardaki düşüş özellikle spor etkinliklerindeki artış ile giderilmeye çalışılmıştır.

2017 yılında satışlarda görülen düşüş, şirketin brüt karlılığına da negatif yansımış olup, Şirketin 2016 yılında 16,1 milyon TL olan brüt karı 2017 yılında %65 azalışla 5,6 milyon TL'ye gerilemiştir. 2018 yılında ise 2017 yılına göre %136 artışla 13,2 milyon TL'ye yükseliş görülmüştür (2019 yılının ilk çeyreğinde ise satışlardaki %70,7'lik artışa karşılık maliyet artışı sebebiyle brüt kar %11,7 azalışla 2,6 milyon TL'ye gerilemiştir, ancak söz konusu düşüş özellikle geçen yılın ilk çeyreğindeki yüksek karlılık kaynaklıdır.).

Şirketin 2016 yılında %21,8 olan brüt kar marjı 2017 yılında %10,6'ya gerilemesine karşılık, 2018 yılında %22,2'ye yükselmiştir (2019 yılının ilk çeyreğinde ise %29,3).

Şirketin 2016 yılında 12,7 milyon TL olan net karı 2017 yılında %58,1 azalışla 5,3 milyon TL'ye gerilerken, 2018 yılında ise 2017 yılına göre %97,7 artışla 10,6 milyon TL'ye yükselmiştir (2019 yılının ilk çeyreğinde 1,9 milyon TL net kar elde edilmiştir).

Şirketin 2016 yılında %17,3 olan net kar marjı 2017 yılında %10,1'e gerilemesine karşılık, 2018 yılında %17,7'ye yükselmiştir (2019 yılının ilk çeyreğinde %20,9 olarak gerçekleşmiştir).

#### 5- Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı

Brüt 32,64 milyon TL'lik halka arz gelirinden 1,54 milyon TL'lik maliyet çıktıktan sonra şirket tarafından 31,1 milyon TL net kaynak elde edilmesi öngörülmektedir. Halka arzdan elde edilecek kaynağın ciro ve karlılığı artırmak üzere aşağıdaki alanlarda kullanılmasına karar verilmiştir.

Fon Kullanım Yeri	Halka Arz Gelirine Oranı %
Yeni Yatırımlar	65
İşletme Sermayesi	20
Şirket Merkezi ve/veya Depo Yatırımı	15
<b>Toplam</b>	<b>100</b>

Bununla birlikte halka arzdan elde edilecek brüt fonun %20'sine karşılık gelen 6,46 milyon TL'nin fiyat istikrarı kapsamında kullanılması planlanmaktadır.

#### 6- Halka Arz Teşviki

##### Fiyat İstikrarı

Halka arzdan elde edilecek brüt fon tutarının %20'sine karşılık gelen 6.460.000 TL ile 30 gün süreyle fiyat istikrarı işlemlerinin yapılması planlanmaktadır. Ancak bu bir taahhüt anlamına gelmemektedir.

#### 7- Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Genel Tespitler

Gedik Yatırım tarafından hazırlanan 30.04.2019 tarihli fiyat tespit raporunda, Şirketin bağımsız denetimden geçmiş 2016, 2017 ve 2018 yılsonu karşılaştırmalı finansal tablolarından hareketle halka arz fiyatının belirlenmesinde 2 değerlendirme yönteminin uygulanmasına karar verilmiştir.

- Çarpan Analizi
- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ("İNA")



Çarpan Analizinde BİST-100'de ve uluslararası piyasalarda işlem gören benzer şirketlerin Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD), Fiyat/Kazanç (F/K) ve Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK) çarpanları kullanılmış olup, BİST-100 (Bankalar hesaplama dışı tutulmuştur) şirketleri için 04.04.2019 tarihli, yurtdışı benzer şirketler için ise 02.04.2019 tarihli veriler kullanılarak analiz yapılmıştır.

Şirket verileri olarak ise Şirketin 31.12.2018 ve 31.12.2019 tahmini verileri kullanılmıştır.

Şirket Verileri (TL)	Net Kar	Özkaynaklar	FAVÖK	Net Borç
31.12.2018	10.565.231	36.704.758	9.249.751	-24.016.807
31.12.2019 Tahmini	13.334.156	50.038.914	9.682.013	-24.016.807

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinde ise Şirketin 2019 – 2023 yıllarına ilişkin TL cinsinden hesaplanan nakit akımları %22,50 ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti ile bugüne indirgenmiş ve %5,5 terminal büyüme oranı çerçevesinde hesaplanan uç dönem serbest nakit akımları da bugüne indirgenerek şirket değeri tespit edilmiştir.

#### a) Çarpan Analizi

Çarpan analizinde, CEO Event Medya'nın faaliyet alanı gereği Borsa'da işlem gören benzer şirket olarak FLAP olmasına karşılık, tek bir şirketin çarpan hesaplamasında yeterli bazı oluşturamayacağı düşünülerek BİST-100 (Bankalar hesaplama dışı tutulmuştur) çarpanlarının (87 adet firma hesaplamaya dahil edilmiştir) kullanılmasına karar verilmiştir. Bununla birlikte FLAP'a göre hesaplanan değerler ise ayrıca gösterilmiştir.

Bununla birlikte benzer şirket olarak seçilen FLAP'ın yurtdışı benzer şirketlerinin (9 adet firma) çarpanları çarpan analizi yönteminde dikkate alınmıştır. Yurtdışı benzer şirketlerin 2019 yılı tahmini çarpanlarının da olması sebebiyle hem 2018 yılı gerçekleşme hem de 2019 yılı tahmini verilerden hareketle CEO Event Medya'nın değeri tespit edilmiştir.

FD/FAVÖK	Yurtdışı		Yurtiçi	
(TL)	Yurtdışı 2018	Yurtdışı 2019	Yurtiçi BİST-100	FLAP
Benzer Şirketler Ortalama FD/FAVÖK Çarpanı	9,54	9,15	5,32	14,72
FAVÖK	9.249.751	9.682.013	9.249.751	9.249.751
Firma Değeri	88.277.743	88.605.985	49.212.564	136.153.276
Net Borç Pozisyonu	-24.016.807	-24.016.807	-24.016.807	-24.016.807
Özsermaye Değeri	112.294.550	112.622.792	73.229.371	160.170.083
Ortalamalar (Yurtdışı / Yurtiçi)	112.458.671		73.229.371	

F/K	Yurtdışı		Yurtiçi	
(TL)	Yurtdışı 2018	Yurtdışı 2019	Yurtiçi BİST-100	FLAP
Benzer Şirketler Ortalama F/K Çarpanı	13,81	12,03	8,68	21,13
Net Kar	10.565.231	13.334.156	10.565.231	10.565.231
Özsermaye Değeri	145.947.170	160.408.452	91.696.387	223.280.009
Ortalamalar (Yurtdışı / Yurtiçi)	153.177.811		91.696.387	

PD/DD	Yurtdışı		Yurtiçi	
(TL)	Yurtdışı 2018	Yurtdışı 2019	Yurtiçi BİST-100	FLAP
Benzer Şirketler Ortalama PD/DD Çarpanı	2,77	2,80	1,30	1,47
Özsermaye	36.704.758	50.038.914	36.704.758	36.704.758
Özsermaye Değeri	101.637.963	140.344.034	47.778.286	53.988.500
Ortalamalar (Yurtdışı / Yurtiçi)	120.990.999		47.778.286	

Yurtdışı çarpan yöntemine göre hesaplanan 2018 ve 2019 yılı değerlerinin ortalaması baz alınmış, yurtiçinde ise BİST-100'e göre elde edilen değerler dikkate alınarak, eşit olarak ağırlıklandırılmıştır.

Çarpan Analizi Özeti	Yurtdışı	Yurtiçi	Ortalama	Ağırlık
FD/FAVÖK	112.458.671	73.229.371	92.844.021	50%
F/K	153.177.811	91.696.387	122.437.099	0%
PD/DD	120.990.999	47.778.286	84.384.642	50%
<b>Çarpan Sonucu</b>	<b>116.724.835</b>	<b>60.503.829</b>	<b>88.614.332</b>	

Çarpan analizi hesaplamasında kullanılan 3 yöntemden F/K oranı yöntemine göre elde edilen değerler marjinal değer olarak hesaplama dışında tutularak FD/FAVÖK ve PD/DD çarpanlarına göre elde edilen değerler %50 – 50 oranında ağırlıklandırılarak 88.614.332 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır.

### b) İndirgenmiş Nakit Akımları Analizine Göre Şirket Değeri

Şirket için yapılan İNA çalışmasında;

- Şirketin Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyetinin (AOSM) %22,50 olarak hesaplamasında pazar risk priminin %5,5, Beta katsayısının 1, Risksiz faiz oranının %17,00, ülke risk priminin %5,5 olarak alındığı,
- Şirketin 2023 yılından sonrasındaki nihai değer hesaplamasında terminal büyüme oranının %5,5 olarak kullanıldığı,
- Şirket satışlarının 2019 yılında %25, 2020 yılında %20, 2021 yılında %17, 2022 yılında %16 ve 2023 yılında %10 artış göstereceği öngörülmüştür.
- Şirketin brüt kar marjı projeksiyon döneminde %18,2 olarak dikkate alınmıştır.
- Faaliyet giderlerinin satışlara oranı %5,5 olarak baz alınmıştır.
- İşletme sermayesi döngüsü olarak ortalama alacak tahsilat süresinin 100 gün, ortalama borç ödeme süresinin ise 110 gün olarak alındığı belirtilmiştir.
- Bu doğrultuda şirketin İNA yöntemine göre özsermaye değeri 83.362.956 TL olarak hesaplanmıştır.

### c) Sonuç

CEO Event Medya'nın nihai şirket değerinin belirlenmesinde Çarpan Analizi ve İNA yöntemi çerçevesinde hesaplanan şirket değerleri eşit oranda ağırlıklandırılmış ve şirket değeri 85.988.644 TL olarak hesaplanmıştır. Bu doğrultuda pay başına değer ise 7,17 TL'ye denk gelmektedir.

Halka arz fiyatının belirlenmesinde %33 oranında halka arz iskontosu uygulanarak halka arz fiyatı 4,80 TL olarak belirlenmiştir.

Değer Tespit Yöntemi	Özsermaye Değeri	Ağırlıklandırma	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Çarpan Analizi	88.614.332	50,00%	44.307.166
İNA	83.362.956	50,00%	41.681.478
<b>Halka Arz Öncesi Değer</b>			<b>85.988.644</b>
<b>Şirketin Sermayesi</b>			<b>12.000.000</b>
<b>Pay Başına Değer</b>			<b>7,17</b>
<b>Halka Arz İskontosu</b>			<b>33%</b>
<b>İskontolu Şirket Değeri</b>			<b>57.600.000</b>
<b>Halka Arz Fiyatı</b>			<b>4,80</b>

## 8- Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüşlerimiz

- CEO Event Medya'nın fiyat tespit raporunda yer alan bilgi ve veriler yeterince açıklayıcı ve verilerle desteklenmiştir.
- Fiyat tespitine ilişkin olarak kullanılan değerlendirme yöntemlerinin uygun ve yeterli olduğunu düşünmekteyiz.
- İNA analizinde 5 yıllık projeksiyon dönemi üzerinden uç değer hesaplamasını olumlu karşılıyoruz
- Kullanılan %22,50 oranındaki ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin makul olduğunu düşünmekteyiz.
- Çarpan analizinde marjinal değer olduğu ifade edilen F/K'ya göre hesaplanan değerlerin şirket değerinin belirlenmesinde dikkate alınmamasını olumlu bulmaktayız.
- Piyasa çarpanları ve indirgenmiş nakit akımları analizlerine göre hesaplanan şirket değerlerinin eşit oranda ağırlıklandırılarak %33 halka arz iskontosunun uygulanarak belirlenen 4,80 TL'lik halka arz fiyatının yeterli halka arz iskontosu içerdiğini, halka arz büyüklüğünün yaklaşık %20'sine karşılık gelen 6,46 milyon TL'lik fonun da fiyat istikrarı işlemleri için ayrılması ile birlikte değerlendirdiğimizde halka arz fiyatının makul olduğunu düşünmekteyiz.