

Bu rapor InvestAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (InvestAZ) tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VII 128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2 fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, CEO Event Medya A.Ş. (CEO Event) halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum'un yalnızca Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (Gedik Yatırım) tarafından hazırlanmış olan fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayınlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı InvestAZ Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Şirket Hakkında Bilgi

CEO Event, Eylül 2006 yılında "CEO Reklam Limited Şirketi" ünvanı ile kurulmuş olup, 03.03.2015 tarihinde şirket nevi değişikliği suretiyle limited şirketten anonim şirkete dönüşmüştür. 2018 yılı sonunda ise yapılan genel kurul ile şirketin ünvanı CEO Event Medya A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

CEO Event, medya, etkinlik, organizasyon, tanıtım, iletişim, reklam, halkla ilişkiler, turizm, kamuoyu araştırması, medya planlama ve satışı alanlarında faaliyette bulunurken, şirketin ana faaliyet konuları arasında, yurtiçi 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 gibi her türden etkinlikleri organize etmek, düzenlemek ve gerçekleştirilmesini sağlamak ile bu amaçla her türlü tanıtım ve reklam işlerini yapmak ve yaptırmak bulunmaktadır.

CEO Event event yönetimi işi ile iştigal ederken, event yönetimi planlama, organizasyon, yürütme, koordinasyon ve kontrol süreçlerini içermektedir. Bu kapsamda fiyat tespit raporunda belirtilen şirketin başlıca 6 uzmanlık alanı ve bu alanda geçmişte gerçekleştirmiş olduğu etkinlik yönetimi örnekleri aşağıda bildirilmektedir.

Halka Arz Bilgileri	
İhraççı	CEO Event Medya A.Ş. (CEO Event)
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı
Halka Arz Yöntemi	Borsada Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış
Halka Arz Öncesi Sermaye	12.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Sermaye	18.800.000 TL
Halka Açıklık Oranı	36,17%
Halka Arz Edilecek Hisseler Dağılımı (Nominal)	Sermaye Artırımı: 6.800.000 TL
Halka Arz Fiyatı	4,80 TL
Halka Arz Büyüklüğü	32.640.000 TL
Halka Arz Tarihi	23-24 Mayıs 2019
BİST İşlem Kodu	CEOEM
Satmama Taahhüdü	1 yıl boyunca satmama taahhüdü

1. Kongre: Birleşmiş Milletler Dünya İnsani Zirvesi, Birleşmiş Milletler En Az Gelişmiş Ülkeler Konferansı, WEC Dünya Enerji Kongresi (2016), NATO Dışişleri Bakanları Toplantısı (2015), Dışişleri Bakanlığı 10. Büyükelçiler Konferansı (2018)

2. Eğlence: Andre Rieu konserleri (2013,2014), Neşet Ertaş Anma Haftası (2017, 2018)

3. Spor: 52, 53, 54. Cumhurbaşkanlığı Türkiye Bisiklet Turu (2016, 2017, 2018), WTA, Uluslararası Kadınlar Tenis Turnuvası (2010, 2011, 2012), Trabzonspor Stadi Açılışı (2016)

4. Fuar: if TV – Uluslararası İstanbul Film TV Forum ve Fuarı (2017), EVF – 9 ve 10. Enerji Verimliliği Forumu ve Fuarı (2018, 2019)

5. Tasarım: Gerçekleştirilen neredeyse bütün etkinliklerde kreatif hizmeti verilmekte ve bunların bazılarının da uygulamasını yapmaktadır.

6. Kurumsal Etkinlik yönetimleri: Teknofest (2018), THY Yönetim Zirvesi (2016), THY The Corporate Club (2017, 2018), Türk Telekom Vizyon Toplantıları (2016), Türk Telekom 175. Yıl (2015), Turkcell Elçiler Zirvesi 2017, Vakıf Emeklilik Vizyon Toplantısı (2017), Akkuyu Nükleer Güç Santrali Temel Atma Töreni (2018), 3. Köprü Temel Atma Töreni

Şirket 2018 yılında cirosunu, 2017'ye göre %13 artışla 59,7 milyon TL seviyesine yükseltmiştir. Satışların kırılımına baktığımızda, kurumsal etkinlik alanı 2017'de cironun %33,53'ünü oluştururken, 2018 yılında bu oranın %44,49 seviyesine çıktığını görmekteyiz. Ciro içinde ikinci en büyük payı spor etkinlikleri alırken, 2018'de cironun %35,91'i bu alanda yaratılmıştır.

Şirketin brüt kar marjı 2017 yılındaki %11'den, 2018 yılında %22'ye yükselmiştir. Faaliyet giderleri ise bu dönemde 3 milyon TL'den 4,2 milyon TL seviyesine çıkarken, CEO Event'in faaliyet kar marjı ve net kar marjları 2018 yılında sırasıyla 2017 yılındaki %7 ve %10 seviyelerinden, %15 ve %18'e artış kaydetmiştir.

Karlılık Oranları	2018	2017	2016
Brüt Kar Marjı	22%	11%	22%
Faaliyet Kar Marjı	15%	7%	20%
Net Kar Marjı	18%	10%	17%
Aktif Karlılık Oranı	19%	10%	32%
Özsermaye Karlılık Oranı	29%	19%	58%

Kaynak: Gedik Yatırım Fiyat Tespit Raporu

Faaliyetler	2018		2017		2016	
	Net Hasılat	Oran	Net Hasılat	Oran	Net Hasılat	Oran
Spor Etkinliği	21.430.177	35,9%	18.999.006	35,8%	10.605.346	14,4%
Kurumsal Etkinlik	26.548.191	44,5%	17.775.525	33,5%	14.347.525	19,5%
Kongre	6.259.805	10,5%	12.726.347	24,0%	35.511.181	48,3%
Fuar	5.094.146	8,5%	2.036.599	3,8%	619.442	0,8%
Eğlence	0	0,0%	1.000.000	1,9%	9.529.978	13,0%
Tasarım	50.000	0,1%	476.426	0,9%	0	0,0%
Diğer	290.000	0,5%	0	0,0%	2.964.091	4,0%
Toplam	59.672.319	100,0%	53.013.903	100,0%	73.577.563	100,0%

Kaynak: Gedik Yatırım Fiyat Tespit Raporu

Kategori	2018		2017		2016	
	Net Hasılat	Oran	Net Hasılat	Oran	Net Hasılat	Oran
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%
Toplam	59.672.319	100,0%	53.013.903	100,0%	73.577.562	100,0%

Kaynak: Gedik Yatırım Fiyat Tespit Raporu

Şirketin fiyat tespit raporunda incelenen 2016-2018 yılları arasında finansal borcu bulunmazken, 2017 yılında 14,5 milyon TL seviyesinde bulunan net nakit pozisyonu, 2018 sonu itibarıyla 24 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirket 2018 yılında net karını, 2017 yılındaki 5,3 milyon TL'den 10,6 milyon TL seviyesine yükseltmiştir.

Ortaklık Yapısı

Ortak	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi Ortaklık Yapısı		Halka Arz Sonrası Ortaklık Yapısı	
		Sermaye (TL)	Pay (%)	Sermaye (TL)	Pay (%)
Yeni ve Eski Medya Reklam Ajansı A.Ş.	A	1.300.000	10,83%	1.300.000	6,91%
Yeni ve Eski Medya Reklam Ajansı A.Ş.	B	10.640.000	88,67%	10.640.000	56,60%
Fatih Olçok	B	30.000	0,25%	30.000	0,16%
Cevat Olçok	B	15.000	0,13%	15.000	0,08%
Yunus Emre Olçok	B	15.000	0,13%	15.000	0,08%
Halka Açık	B	-	-	6.800.000	36,17%
Toplam		12.000.000	100,0%	18.800.000	100,0%

Ceo Event'in halka arz öncesi sermayesi 12 milyon TL olup, tamamı mevcut ortakların haklarının kısıtlanması suretiyle sermaye artırımını yoluyla ihraç edilecek 6,8 milyon pay sonrası toplam sermayesi 18,8 milyon TL'ye yükseltilecektir. Böylelikle şirketin halka açıklık oranı %36,17 olacaktır.

Şirketin hakim ortağı, halka arz öncesi %99,5 pay ile Yeni ve Eski Medya Reklam Ajansı A.Ş.'dir. Sermaye artırımını yoluyla yapılacak halka arz sonrasında %63,5 oranla yine aynı kurum hakim ortak olmayı sürdürecektir. Ayrıca CEO Event'in sermayesini temsil eden paylar A ve B grubu olarak ayrılmaktadır. İmtiyazlı A grubu payların toplam nominal tutarı 1.300.000 TL olup, şirket esas sözleşmesinin ilgili maddelerine göre, A grubu paylara yönetim kurulu üyesi seçiminde aday gösterme ve genel kurulda 15 oy hakkı imtiyazları tanınmıştır.

Fiyat Tespit Raporundaki Değerlemeye Yönelik Özet Bilgi ve Değerlendirme

Gedik Yatırım'ın hazırlamış olduğu fiyat tespit raporunda halka arz edilecek payların birim fiyatı tespitinde, değerlendirme yöntemleri olarak piyasa çarpanları analizi ve indirgenmiş nakit akımları (İNA) analizi kullanılmıştır. Raporda değerlendirme metodolojilerinin, sektörün ve şirketin özelliklerine uygun olarak seçildiği ve şirketin değerinin belirlenmesinde uygun olduğu görüşüne yer verilmiştir.

Piyasa çarpanları analizinde önce, Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler incelenmiş, Flap Kongre Toplantı Hizmetleri Otomotiv ve Turizm A.Ş.'nin sektörel olarak en yakın şirket olduğu tespit edilmiştir. Ancak tek bir şirketin çarpan hesaplamasında kullanılmasının yeterli baz oluşturmayacağı düşüncesiyle, BİST-100 çarpanlarının da hesaplama dahil edilmesi görüşüne varılmıştır. Bu kapsamda BİST-100 içerisindeki bankalar hariç tutularak, 87 adet şirketin çarpanları hesaplamalara dahil edilmiştir.

Hazırlanan fiyat tespit raporunda şirketin değerlemesinde kullanılmak üzere benzer şirket karşılaştırmasına dayalı piyasa çarpanları analizi yöntemi kullanılırken aynı zamanda yurtdışı benzer şirketlere de bakılmış, hesaplamalara burdan da 9 adet şirket ilave edilmiştir. Buna göre piyasa çarpanları analizi yönteminde, Firma Değeri/Faiz Vergi Amortisman Öncesi Kar (FD/FVAÖK), Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) ve Fiyat Kazanç (F/K) çarpanları kullanılmıştır.

Çarpan ortalamaları bulunurken, yurtiçi şirketler için 2018 yılı finansallarına göre hesaplanan çarpanlar kullanılırken, yurtdışı benzer şirketlerin çarpanları hesaplanırken, hem 2018 yılı çarpanları, hem de Bloomberg terminalinden alınan 2019 yılı tahmini ortalamalar kullanılmıştır. Yurtdışı benzer şirketlerin ortanca ve ortalama çarpanları hesaplanmış, muhafazakar yaklaşım tercih edilerek daha düşük olan çarpan hesaplaması dikkate alınmıştır. Ayrıca FD/FVAÖK ve F/K'da 1-15 aralığı dışında kalanlar ile PD/DD tarafında 1-5 arasında kalan değerler hesaplama dışında tutulmuştur.

Raporda 3 analiz yönteminden F/K üzerinden bulunan hedef piyasa değerinin marjinal olması ile hesaplama dışında tutulduğu, bunun dışında FD/FVAÖK ile PD/DD çarpanlarından, hem yurtiçi hem yurtdışı şirketlerin ortalamalarından ulaşılan sonuçlara ve her iki çarpana da eşit ağırlık verilerek bulunan nihai değerin 86,6 milyon TL olduğu belirtilmiştir.

Gedik Yatırım'ın hazırlanmış olduğu raporda ikinci kullanılan yöntem indirgenmiş nakit akımları analizidir. Bu kapsamda hazırlanmış olan gelir projeksiyonlarında 5 yıllık bir dönem kullanılırken, projeksiyonun oluşturulmasında şirket beklentilerinin baz alındığı belirtilmiştir. Bu kapsamda yapılan projeksiyonlarda ilk yıl gelir büyümesi %25, ikinci yıl %20, üçüncü yıl %17, dördüncü yıl %16 ve beşinci yılda da %10 olarak alınmıştır. Şirketin brüt kar marjı tahmin periyodu boyunca %18,2 olarak alınırken, faaliyet giderleri %5,5 olarak sabit tutulmuştur. Net işletme sermayesi hesabında son 3 senenin ortalama devir oranları incelenmiş, çeşitli düzeltmeler yapılarak projeksiyon dönemi boyunca sabit devir oranları ile hesaplama yapılmıştır. Yatırım harcaması olarak her yıl için 100.000 TL yatırım harcaması yapılacağı öngörülmüştür.

Ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti (AOSM) hesaplamasında ülke risk primi olarak %5,5 kullanılırken, risksiz faiz oranı için gösterge tahvilin durumu incelenerek 5 yıllık projeksiyon için %17 oranının uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Nihai büyüme oranı olarak %5,5 kullanılırken, beta oranı 1 alınmıştır. Şirketin finansal borcunun bulunmaması dolayısıyla özkaynak oranı %100 olarak alınırken, böylelikle AOSM %22,5 olarak hesaplanmıştır.

Yapılan hesaplamaların sonucunda İNA analizinden halka arz öncesi şirket değeri olarak 83,4 milyon TL değere ulaşılmıştır.

Sonuç olarak çarpan analizi ve İNA analizinden çıkan 88,6 milyon TL ile 83,4 milyon TL değere eşit ağırlık verilerek 86 milyon TL halka arz öncesi hedef piyasa değerine ulaşılmıştır. Tamamı sermaye artırımını yöntemiyle yapılacak halka arzda uygulanan %33'lük halka arz iskontosu sonrasında halka arz birim pay değeri olarak 4,80 TL değere ulaşılmıştır.

Değerleme Sonucu			
Değerleme Yöntemi	Ağırlık	Özsermaye Değeri	Pay Başına Değer
İNA	50,0%	83.362.956	6,95
Çarpan	50,0%	88.614.332	7,38
Sonuç		85.988.644	7,17

Kaynak: Gedik Yatırım Fiyat Tespit Raporu

%33 Halka arz iskontosu ile (TL)	
Halka arz öncesi değer	85.988.644
Halka arz iskontosu	33,0%
Halka arz iskontolu değer	57.612.392
Sermaye artırımından sağlanan brüt kaynak	32.640.000
Halka arz sonrası piyasa değeri	90.252.392
Pay başına değer	4,80
Halka açıklık oranı	36,17%

Kaynak: Gedik Yatırım Fiyat Tespit Raporu

Gedik Yatırım Tarafından Hazırlanan Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

Gedik Yatırım tarafından CEO Event fiyat tespit raporunu incelemiş bulunuyoruz. Halka arz fiyatının bulunmasında kullanılan yöntemlerin, şirketin gerçek değerini yansıtması açısından genel olarak uygun olduğunu düşünüyoruz. Ayrıca kullanılan yöntemlere ilişkin yapılan detaylı açıklamaların, yöntemlerin anlaşılması açısından makul ve yeterli olduğu kanısındayız. InvestAZ olarak raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz. Raporda yer alan değerlendirme yöntemlerinde;

- Uygulanan çarpan analizi ve İNA yöntemlerinin şirket değerini yansıtmakta yeterli olduğu görüşündeyiz.
- Çarpan analizi yönteminde ihtiyatlı olmak açısından F/K çarpanından çıkan değerler değerleme dışında tutulmasını olumlu buluyoruz.
- Çarpan analizinde şirketin nakit akışlarını daha iyi yansıtmaları açısından FD/FVAÖK değerine daha yüksek ağırlık verilmesinin makul olabileceği görüşündeyiz.
- Çarpan analizinde yurtiçi için seçilen şirketlerde yalnızca Flap'ın kullanılmamasını olumlu bulurken, BIST-100'de banka hariç diğer tüm şirketlerinin çarpanlarının kullanılması yerine, büyüklük olarak şirkete daha yakın başka bir benzer grubun kullanılabilirliğini düşünüyoruz. Ayrıca yurtdışı benzer şirketlerde, daha çok gelişmekte olan ülkelerin şirketlerinin kullanılmasının, piyasa koşulları açısından değeri daha iyi yansıtabileceği kanaatindeyiz.
- İNA analizinde genel olarak yer alan açıklamaların yeterli olduğu düşüncesinde olmakla birlikte, AOSM hesabında kullanılan risksiz faiz oranı için gösterge tahvil yerine, projeksiyon dönemi ile daha uyumlu olması açısından 5 yıllık tahvil getirisi incelenerek bir değer verilmesinin daha makul olabileceği görüşündeyiz.
- Betanın 1 olarak hesaplamaya dahil edilmesi yerine, Flap ve yurtdışı benzer şirketlerin hesaplanan ortalama beta değerleri üzerinden bulunacak bir beta değerinin kullanılmasının da makul olabileceği görüşündeyiz.
- Uygulanan %33 halka arz iskontosunun makul ve yeterli olduğu görüşündeyiz.