



Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Analist Raporu



16/10/2023

1. Halka Arza İlişkin Bilgiler:

Halka Arz Bilgileri	
Borsa Kodu	VRGYO
Halka Arz Fiyatı	15,78 TRY
Halka Arz iskontosu	% 20
Halka Arz Tarihleri	18-19-20 Ekim 2023
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı
Dağıtım	% 70 Yurt İçi Bireysel Yatırımcı (Eşit Dağıtım) % 20 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı % 10 Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcı
Halka Açıklık Oranı	% 26,83
Halka Arz Büyüklüğü	867.900.000 TRY

2. Şirket'in Faaliyetleri:

Şirket 2018 yılında Veras Grup Mühendislik A.Ş. unvanı ile kurulmuş olup, 2023 yılında GYO'ya dönüşmüş ve Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. unvanını almıştır. Şirket'in halihazırda devam eden 1 projesi bulunmaktadır. Konsept Vera Projesi adındaki bu proje, Şirket'in 14 bin m2 büyüklüğündeki Elazığ arsası üzerinde geliştirilmektedir. Söz konusu proje kapsamında 132 konut ve toplam 13.873 m2 kiralanabilir alanı olan 84 adet ticari ünite bulunmaktadır. Proje kapsamındaki inşaat alanı toplam 62.807 m2 dir. 05.06.2023 tarihli gayrimenkul değerlendirme raporu uyarınca projedeki inşaat yaklaşık %65 oranında tamamlanmıştır. Projenin 2024 yılının ilk çeyreği içerisinde tamamlanması planlanmakta olup, proje kapsamındaki konutlardan 30 adetinin ön satışı yapılmış durumdadır.

3. Ortaklık Yapısı:

Sermaye artırımı şeklinde halka arz edilecek olan toplam 55.000.000 TL nominal değerli payların halka arz edilmesi ile halka açıklık oranının 26,83 % olması planlanmaktadır.

Ortağın Unvanı	Pay Grubu	Halka Arzdan Önce		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Emre Fırat	A	7.500.000	5,00	7.500.000	3,69
	B	67.500.000	45,00	67.500.000	32,92
Sevda Fırat	A	7.500.000	5,00	7.500.000	3,69
	B	67.500.000	45,00	67.500.000	32,92
Halka Açık	B	-	-	55.000.000	26,83
Toplam		150.000.000	100,00	205.000.000	100,00

Kaynak: VeraGYO İzahname

4. Finansallar

Bilanço Tablosu:

TRY bin TL	2020	2021	2022	2023 1.Y.
Dönen Varlıklar	37.898	52.367	160.385	297.140
Duran Varlıklar	3.095	60.539	1.414.672	2.209.695
Toplam Varlıklar	40.992	112.906	1.575.058	2.506.835
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.220	16.078	62.857	206.379
Uzun Vadeli Yükümlülükler	16.944	17.565	273.220	356.602
Özkaynaklar	16.828	79.263	1.238.981	2.300.099

Gelir Tablosu:

TRY bin TL	2020	2021	2022	2022 1.Y.	2023 1.Y.
Satışlar	2.955	382	-	-	-
Satışların Maliyeti (-)	2.303	1.215	-	-	-
Brüt Kar	652	(833)	-	-	-
Esas Faaliyet Karı/Zararı	(1.475)	(7.196)	(346)	1.630	(229)
Net Kar	(923)	38.850	41.925	1.578	1.061.111

Kaynak: VeraGYO İzahname

6. Değerleme:

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi çalışmasında “Maliyet Yaklaşımı” ve “Pazar Yaklaşımı” yöntemleri kullanılmıştır.

A- Maliyet Yaklaşımı (Toplama Yöntemi):

Değerleme çalışması kapsamında esas alınan Vera Konsept GYO’nun 30.06.2023 tarihli finansal tablosu üzerinde yapılan düzeltmeler neticesinde Vera Konsept GYO’nun Maliyet Yaklaşımı Yöntemi kapsamındaki Net Aktif Değeri 3.019.285.495 TL olarak hesaplanmış ve 1 TL nominal değerli 1 adet pay başına düşen fiyat 20,13TL olarak tahmin edilmiştir.

B- Pazar Yaklaşımı (Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi, Çarpan Analizi):

Şirket ile aynı sektörde faaliyet gösteren yurtiçi benzer şirketlerin Piyasa Değeri/Net Aktif Değeri (PD/NAD) çarpanları kullanılmıştır. Buna göre yurt içi benzer şirketlerin ortalama PD/NAD çarpanı 0,96 olarak hesaplanmıştır.

Vera Konsept GYO – Çarpan Analizi Sonucu			
	Çarpan	NAD	Şirket Değeri
PD/NAD	0,96	3.019.285.495	2.899.170.528

NİHAİ DEĞERLEME

Değerleme Sonucu (TL)	Şirket Değeri	Ağırlık (%)	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Maliyet Yaklaşımı	3.019.285.495	50	1.509.642.748
Pazar Yaklaşımı	2.899.170.528	50	1.449.585.264
Şirket Değeri			2.959.228.011
Halka Arz İskontosu			20%
İskontolu Şirket Değeri			2.367.382.409
Ödenmiş Sermaye			150.000.000
Halka Arz Fiyatı			15,78

7. Değerleme Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat tespit raporunda, Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında verilen bilgiler yeterlidir.
- Çarpan analizinde PD/NAD çarpanının kullanılmasını makul buluyoruz.
- Çarpanların ortalaması yerine medyanı alınabilirdi.
- Çarpan analizinde Yurt içi benzer şirketlere ek olarak yurt dışı benzer şirketler de dikkate alınabilirdi.
- Şirket'in halka arz sonrasında Yıldız Pazar'da işlem göreceği dikkate alındığında, Yıldız Pazar çarpanları da değerlemeye dahil edilebilirdi.
- Maliyet Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımına %50-50 eşit ağırlık verilmesini makul buluyoruz.

Sonuç olarak, hesaplanan şirket değeri üzerinden %20 halka arz iskontosu uygulanarak bulunan pay başına 15,78 TL halka arz fiyatının yukarıdaki çekincelerimiz çerçevesinde makul olduğu görüşündeyiz.

ÇEKİNCE

Burada yer alan bilgiler TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, SPK tarafından yetkilendirilmiş yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak sözleşme imzalanmak suretiyle kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup 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. Tüm veriler, TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan veya zararlardan kurum çalışanları ile TFG İstanbul Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.