



**PC İLETİŞİM VE MEDYA HİZMETLERİ SANAYİ TİCARET A.Ş.
HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA
İLİŞKİN DENETİMDEN SORUMLU KOMİTE TARAFINDAN
HAZIRLANAN GERÇEKLEŞME VE
DEĞERLENDİRME RAPORU
("Rapor")**

**Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin
29/5 Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır**

23 Mayıs 2022

1.Raporun Konusu

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca:

“Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın. paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir.”

Denetimden sorumlu komite tarafından hazırlanan işbu Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5. maddesi gereğince PC İletişim ve Medya Hizmetleri Sanayi Ticaret A.Ş. (“Şirket”) paylarının halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeleri içermektedir. Söz konusu Rapor, yönetim kurulunun 23.05.2022 tarih ve 2022/10 no'lu kararı ile kabul edilmiştir.

2.Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri ve Hesaplamalar

Şirket paylarının halka arzına aracılık eden Global Menkul Değerler A.Ş. (“Global”) tarafından 08.09.2021 tarihinde hazırlanan ve 19.11.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanan Fiyat Tespit Raporu'nda (“Fiyat Tespit Raporu”) halka arz edilecek pay başına değer tespiti Uluslararası Değerleme Standartları'nda (UDS) yer alan Pazar Yaklaşımı (Piyasa Çarpanları Analizi) ve Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi) yöntemleri kullanılmıştır. Bu yöntemlerden Piyasa Çarpanları Analizi %40 oranında; İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi %60 oranında ağırlıklandırılarak nihai şirket değeri belirlenmiştir.

2.1. Piyasa Çarpanları Analizi

Bu yöntemde, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektördeki benzer yurt içi ve yurt dışı halka açık şirketlerin ve bunun yanı sıra ilgili endekslerin değerlendirme çarpanları karşılaştırılarak şirket değeri belirlenmektedir.

Global tarafından Şirket'in piyasa çarpanları analizi yönteminde kullanılan başlıca değerlendirme çarpanı aşağıda yer almaktadır:

Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK)*: İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcunun (Net Borç = Kısa Vadeli Finansal Yükümlülükler + Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler – Hazır Değerler [Nakit ve Nakit Benzerleri + Finansal Yatırımlar]) toplanmasıyla hesaplanan Firma Değerinin ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Karına (FAVÖK) bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

* PC İletişim çarpan analizi yapılırken yurt içi benzer şirket olarak CEO Event Medya A.Ş. ve Flap Kongre Hizmetleri Otomotiv ve Turizm A.Ş. şirketleri incelenmiş fakat FD/FAVÖK çarpanlarının anlamlı olmaması sebebiyle sadece yurt dışındaki piyasalarda işlem gören şirketlerin Firma Değeri/FAVÖK çarpanı baz alınarak analiz yapılmıştır.

Yukarıda açıklanan esaslara göre yapılan piyasa çarpanları analizi sonucunda bulunan piyasa değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

FD/FAVÖK ÇARPANINA GÖRE PİYASA DEĞERİNİN BELİRLENMESİ	
FD/FAVÖK Çarpanı	
Yurt Dışı Benzer Şirket Medyanı	10,99x
PC İletişim Son 12 Ay (1. Y-2021) FAVÖK (mn TL)	54,58
Firma Değeri (mn TL)	599,78
2021 1. Yarı İtibarıyla Net Nakit (mn TL)	3,36
Özsermaye Değeri (mn TL)	603,14
Ödenmiş Sermaye (30.06.2021) (mn TL)	35,05
Pay Başına Değer (TL)	17,21

2.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Bu yöntem, gösterge niteliğindeki değerin gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Tahmini nakit akışlarını bugünkü değere indirmek için kullanılan oranın, hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtması gerekli görülmektedir. Gelecekte yaratılacak nakit akımlarının bugünkü değerinin hesaplanmasında iskonto oranı olarak "Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti" (AOSM) kullanılmaktadır. AOSM, Şirket'in hesaplanan özkaynak ve borç maliyetlerinin ilgili oranlarla ağırlıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır.

2.2.1. Varsayımlar

Global tarafından İndirgenmiş Nakit Akımları çalışmasında kullanılan varsayımlar, Şirket'in bağımsız denetimden geçmiş finansal verilerini ve gelecek yıllara ilişkin beklentileri yansıtacak şekilde oluşturulmuştur. İNA modelinde kullanılan varsayımlara ve öngörülere ilişkin açıklamalara aşağıda yer verilmiştir.

2.2.1.1. Satış Projeksiyonları:

Şirket'in gelirlerini, hizmet vermekte olduğu markaların gerçekleştirdikleri medya yatırımlarının getirilerinden oluşturmaktadır. Şirket; bu medya yatırımlarının mecralarda yönetiminden, planlamasından, rezervasyonundan ve satın alınmasından sorumludur. Şirket gelirleri bu mecralarda yapılan yatırımların büyüklükleri ve taraflar ile yapılan ticari anlaşmaların şartları doğrultusunda şekillenmektedir.

2.2.1.2. Satışların Maliyeti:

Satışların maliyeti ağırlıklı olarak satılan hizmet maliyetlerinden oluşmaktadır. 2021 - 2026 yılları gelir tablosu projeksiyonunda satışların maliyeti oranları; Şirket'in son yıllar içindeki faaliyetlerinin, gelecek dönemlere referans olabilecek nitelikte projelerden oluşması ve Şirket'in hedefleri ile de uyumlu olması sebebiyle bu yılların ortalaması alınarak %91 olarak kabul edilmiştir. Bu kabul yapılırken, geçmiş yıllarda gerçekleşen maliyet oranları dikkate alınmıştır.

2.2.1.3. Faaliyet Giderleri:

Faaliyet giderleri, genel yönetim giderlerinden oluşmaktadır. Faaliyet giderlerinin net satışlara oranı 2021 - 2026 projeksiyon döneminde bu oran %5,0 olarak kabul edilmiştir.

FAVÖK	25.69	45.64	54.98	59.81	64.79	69.82
<i>FAVÖK Marjı (%)</i>	<i>3.3</i>	<i>4.2</i>	<i>4.0</i>	<i>3.9</i>	<i>3.8</i>	<i>3.8</i>
Vergi* (-)	(5.57)	(9.15)	(9.43)	(10.24)	(12.32)	(13.26)
<i>Vergi Oranı (%)</i>	<i>23.0</i>	<i>21.0</i>	<i>18.0</i>	<i>18.0</i>	<i>20.0</i>	<i>20.0</i>
İşletme Sermayesi İhtiyacı	(19.78)	(2.30)	(8.84)	(5.41)	(5.57)	(5.63)
Yatırım Harcamaları (-)	-	-	-	-	-	-
Serbest Nakit Akımları	39.90	38.79	54.39	54.98	58.04	62.18
AOSM (%)	19.93	19.93	19.93	19.93	19.93	19.93
İskonto Faktörü	0.91	0.76	0.63	0.53	0.44	0.37
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI	36.44	29.53	34.53	29.10	25.62	22.89

Mn TL	
İndirgenmiş Nakit Akımları Toplamı	178.11

Sonsuz Büyüme Oranı (%)	5.00
Sonsuz Değer	437.33
Sonsuz Değerin Bugünkü Değeri	160.96

Firma Değeri	339.07
---------------------	---------------

2021 1. Yarı Net Nakit	3.36
------------------------	------

Özsermaye Değeri	342.43
Ödenmiş Sermaye (30.06.2021)	35.05

Pay Başına Değer (TL)	9.77
------------------------------	-------------

3.Halka Arz Değeri

Şirket'in değerlemesinde hem çarpan analizi hem de indirgenmiş nakit akımları yöntemleri kullanılmıştır.

Çarpan analizi yapılırken yurt içi benzer şirket çarpanlarının uç değer veya tanımsız olmaları nedeniyle değerlemeye alınmamış, yurt dışı benzer şirket çarpanları ise nihai değerlemeye %40 oranında dahil edilmiştir. İndirgenmiş nakit akımları yöntemine ise %60 ağırlık verilmiştir. Bu ağırlıklandırma sonucunda özsermaye değeri **446.72 milyon TL** olarak bulunmuştur.

DEĞERLEME SONUCU		
Mn TL		
İndirgenmiş Nakit Akımları	%60	205.46
Çarpan Analizi	%40	241.26
Değerleme Sonucu		446.72

Bu değerlendirme sonucuna göre hesaplanan pay değeri **12.75 TL** belirlenmiştir. Elde edilen bu değere **%25.46** halka arz iskontosu uygulanmış ve halka arz pay fiyatı **9.50 TL** olarak belirlenmiştir.

BİRİM PAY DEĞERİ	
Mn TL	
Ödenmiş Sermaye	35.05
Değerleme Sonucu	446.72
Pay Değeri (TL)	12.75
Halka Arz İskontosu (%)	%25.46
Halka Arz Pay Değeri (TL)	9.50

4.Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

Aşağıdaki tabloda Fiyat Tespit Raporunda halka arz fiyatının belirlenmesine ilişkin “İNA” yönteminde kullanılan 2022 yılı tahmini tutarlar ile 2022 yılı bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda¹ yer alan tutarlar karşılaştırmalı olarak yer verilmektedir.

Milyon TL	31.03.2022 (T)²	31.03.2022 (G)³
Hasılat	272,20	330,88
Satışların Maliyeti	-244,97	-307,28
Brüt Kar	27,23	23,60
İşletme Giderleri	-13,61	-9,54
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/(Gider)*	-2,72	-2,08
Faaliyet Karı	10,90	11,98
Yatırım Faaliyetinden Gelir/(Gider)	-	0,89
Amortisman	0,52	1,08
FAVÖK	11,42	13,95
FAVÖK Marjı	4,20%	4,22%

*Gelir ve gider arasında netleştirme yapılarak net tutar yansıtılmıştır.

Yukarıdaki tabloda yer alan veriler kapsamında;

- Şirketimizin “Hasılat” gelirleri 2022 yılı ilk çeyrekte 272,20 milyon TL tahmin edilmiş olup, söz konusu tutar 2022 yılı ilk çeyrek finansal tablolarında ise tahmin edilen tutardan (272,20 milyon TL) yaklaşık olarak %21,56 artışla 330,88 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

¹ Şirketimizin bağımsız denetimden geçmemiş 2022 ilk çeyrek finansal tabloları 10.05.2022 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda (KAP) yayınlanmıştır.

² Fiyat tespit raporundaki tahmini tutarları göstermektedir. 2022 yılı ilk çeyrek rakamları 2022 tam yıl için Fiyat Tespit Raporunda yer alan tutarların 1/4’ ünü almak suretiyle oluşturulmuştur.

³ Bağımsız denetimden geçmemiş 2022 yılı ilk çeyrek finansal tablolarında gerçekleşen tutarları göstermektedir.

- ‘‘Satışların Maliyeti’’ 2022 yılı ilk çeyrek için 244,97 milyon TL olarak tahmin edilmiş; 2022 yılı ilk çeyrek finansal tablolarında söz konusu tutar tahmini tutardan yaklaşık %25,44 artışla 307,28 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- 2022 yılı ilk çeyrek finansal tablolarımızda hasıllattaki artışa paralel olarak satışların maliyetinde de artış yaşanmış olup, bu durumun doğal bir sonucu olarak 2022 yılı ilk çeyrek finansal tablolarında ‘‘Brüt Kar’’ 23,60 milyon TL olarak gerçekleşmiştir,
- Şirketimizin ‘‘İşletme Giderleri’’ 2022 yılı ilk çeyrek için 13,61 milyon TL tahmin edilirken, 2022 yılı ilk çeyrek işletme giderleri tahmini tutardan (13,61 milyon TL) yaklaşık olarak %29,90 oranında daha az gerçekleşerek 9,54 milyon TL olmuştur.
- ‘‘Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler/Giderler Neti’’⁴ ise 2022 yılı ilk çeyrek için -2,08 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketimizin ‘‘Faaliyet Karı’’ 2022 yılı ilk çeyrek için 10,90 milyon TL tahmin edilirken 2022 yılı ilk çeyrek finansal tablolarında tahmin edilen tutarın yaklaşık %9,91 üzerinde gerçekleşerek 11,98 milyon TL olmuştur.
- Şirketimizin ‘‘FAVÖK’’ değeri ise 2022 yılı ilk çeyrek için 11,42 milyon TL tahmin edilirken 2022 yılı ilk çeyrek finansal tablolarında 13,95 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Sonuç olarak, Pay Tebliği’nin 29/5 maddesinde belirtilen finansal tablo tarihleri itibarıyla, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin hazırladığımız işbu Raporda, varsayımların büyük ölçüde gerçekleştiği hatta hasıllattaki ve esas faaliyetlerden diğer gelirlerdeki tahminin üzerinde gerçekleşen artışlarla ve işletme giderlerinde tahmini tutardan daha az gider gerçekleşmesiyle birlikte Şirketimizin 2022 ilk çeyrek finansal tablolarında yer alan verilerine göre varsayımların üzerinde bir performans gösterdiği görölmektedir.

5.Sonuç ve Değerlendirme

Şirketimizin halka arz fiyatının belirlenmesi amacıyla hazırlanan fiyat tespit raporunda 2022 ilk çeyrek varsayımlarına ilişkin tutarların 2022 ilk çeyrek itibarıyla büyük ölçüde karşılandığı ve hatta pozitif anlamda 2022 ilk çeyrek varsayımların üzerinde FAVÖK oluştuğu tespit edilmiştir. İlerleyen dönemlerde de Şirketimizin güçlü finansal yapısı ve güçlü stratejileri doğrultusunda Fiyat Tespit Raporu’nun hazırlanmasına esas teşkil eden varsayımları gerçekleştirileceği hedeflenmektedir.

Saygılarımızla

DENETİMDEN SORUMLU KOMİTE

Mete İKİZ
Komite Başkanı

Kazım Ali KİREMİTİOğLU
Komite Üyesi

⁴ Esas faaliyetlerden diğer gelirlerden esas faaliyetlerden diğer giderlerin çıkarılmasıyla net değer hesaplanmaktadır. Buna göre, 2022 yılı ilk çeyrek finansal tablolarında esas faaliyetlerden diğer gelirler 15.241.303 TL ve esas faaliyetlerden diğer giderler ise 17.317.865 TL olarak gerçekleşmiştir.