

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Ahlatıcı Doğal Gaz Dağıtım Enerji ve Yatırım A.Ş. ("Ahlatıcı Doğal Gaz" 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)	168,500,000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	52,750,000	
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	208,000,000	Halka Açılacak Oran (%)	25.36%	
	Sermaye Arttırımı (TL)	39,500,000	Halka Açılacak Oran (ek satış dahil) (%)	25.36%	
	Mevcut Pay Satışı (TL)	13,250,000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	66.00	
	Ek Pay Satışı (TL)	-	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama	

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Şirket 21 Ocak 2004 tarihinde Türk Ticaret Kanunu hükümlerine uygun olarak kurulmuş ve 28 Ocak 2004 tarih ve 5977 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde tescil edilmiştir. 30 Kasım 2020 tarihinde Energizer Turkey S.A.R.L. ve STFA Yatırım Holding A.Ş. ile Ahlatıcı Holding A.Ş. arasında imzalanan "Enerji Yatırım Holding A.Ş.'nin Sermayesinin Tamamının Satım ve Alımına İlişkin Sözleşme" ile Şirket'in tüm hisseleri Ahlatıcı Holding A.Ş.'ye satılmış ve hisse devir işlemleri 29 Ocak 2021 tarihinde tamamlanmıştır. Hisse devri sonrası Enerji Yatırım Holding A.Ş.'nin unvanı 28 Aralık 2021 tarihli Genel Kurul kararı ile Ahlatıcı Doğal Gaz Dağıtım Enerji ve Yatırım Anonim Şirketi olarak değiştirilmiştir.

Şirket'in esas faaliyet konusu doğal gaz toptan ve perakende dağıtım ve satışı yapmak için kurulmuş veya kurulacak olan bağlı ortaklıklarının sermaye ve yönetimine katılmaktır. Bunun yanı sıra Şirket, sahip olduğu bağlı ortaklıklara operasyonel ve danışmanlık hizmetleri vermektedir.

Şirket bağlı ortaklıkları vasıtasıyla doğal gaz dağıtım faaliyeti gerçekleştirmektedir. Söz konusu Şirket bağlı ortaklıkları gaz şebekesi altyapısına yatırım yapmakta ve faaliyet yetkisine sahip olduğu şehirlerdeki abonelerine gaz dağıtım hizmeti sağlamaktadır.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grup	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Ahlatıcı Holding A.Ş.	A	33,700,000	20.00%	33,700,000	16.20%
	B	134,800,000	80.00%	121,550,000	58.44%
Halka Açık Kısım		-	-	52,750,000	25.36%
Toplam		168,500,000	100.0%	208,000,000	100.0%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Şirket'in sağlıklı ve sürdürülebilir büyümesine, işletme sermayesinin güçlendirilmesine kaynak sağlanması
- Şirket'in yurt içi ve yurt dışı enerji piyasalarında bilinirliğinin, tanınırlığının ve saygınlığının artırılması
- Sermayesinin daha da güçlendirilmesi
- Sürdürülebilir kurumsal yapının güçlendirilmesi ve raporlama standartlarının geliştirilmesi
- Halka arz ile birlikte kurumsal yapının güçlendirilmesi ve Şirket'e karşı olan algının iyileşmesi ile birlikte finansman ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanılacak tahvil ve benzeri diğer sermaye piyasası araçlarının ihracı
- Rekabet gücünün artırılması
- Potansiyel yatırımcılar ve iş ortakları nezdinde mevcut olan güvenilirliğin artarak devam ettirilmesi
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü şekilde uygulanabilmesi
- Payların borsada işlem görmesi ile piyasa değerinin güncel olarak takip edilebilmesi

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Tahmini halka arz masraflarının çıkarılması ile hesaplanacak net halka arz gelirinden Şirket'e düşen kısmın 2,568,761,153 TL olması beklenmekte olup, aşağıda fon kullanım alanları verilmiştir.

- %80-90'ına karşılık gelen tutar doğalgaz dağıtım sektöründe faaliyet göstermekte olan Şirket'in doğrudan bağlı ortaklığı ve/veya iştiraki olarak bünyeye dahil edilebilecek satın almalar ve enerji sektöründeki diğer yatırımlar ve finansal sektörde faaliyet gösteren şirket alımları
- %10-20'sine karşılık gelen tutar konsolide mali tablolarımıza dahil olan, doğrudan ve dolaylı bağlı ortaklıklarımızın gaz dağıtım faaliyetleri çerçevesinde planladıkları yenileme ve genişleme alt yapı yatırımları

3.Özet Finansallar

(TL)	2019	2020	2021	2021/06	2022/06
Net Satışlar	2,211,300,236	2,689,962,540	3,700,025,016	1,778,446,476	5,277,244,805
Satışların Maliyeti	(1,989,145,780)	(2,369,955,987)	(32,153,165,577)	(1,500,427,519)	(4,822,862,027)
Brüt Kar	222,154,456	320,006,553	484,708,439	278,018,957	454,382,779
FVÖK	152,151,842	239,299,436	353,100,919	209,676,105	405,073,612
FAVÖK	221,779,114	318,061,481	449,877,887	254,891,864	480,431,978
Vergi Öncesi Kar	2,259,419	47,800,776	-51,731,047	45,655,155	342,793,016
Dönem Karı	-3,166,555	39,850,871	154,769,296	32,753,909	365,107,285

Net Borç

TL	2020	2021	2022/06
Finansal Borçlar Toplamı	587,226,666	934,287,877	967,182,533
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	188,857,383	120,459,617	157,136,771
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	398,369,283	813,828,260	810,045,762
Nakit ve Nakit Benzerleri	243,633,827	269,886,357	335,946,233
Finansal Yatırımlar	-	-	8,351,824
Net Borç	343,592,839	664,401,520	622,884,476

4. Değerleme

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

- İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)
- Piyasa Çarpanları Analizi (FD/Satış)

İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA)

İNA Sonucu	TL
Projeksiyon Dönemi Firma Değeri - (Haziran 30, 2022)	12,074,004,059
Net Borç - (Haziran 30, 2022)	622,884,476
Ön Ödemeli Sayaç Yükümlülüğü - (Haziran 30, 2022)	-
Özsermaye Değeri - (Haziran 30, 2022)	11,451,119,583
Özsermaye Değeri - (02.12.2022 itibarıyla)	12,577,559,152

Piyasa Çarpanları Analizi

FD/Satış Çarpanına Göre Değerleme	FD/Satış (Son 12 aylık)	Ağırlık
Yurt içi (ortalama)	1.9x	50.00%
Yurt dışı (ortalama)	3.1x	50.00%
Ağırlıklandırılmış FD/Satış	2.5x	100.00%
Net Satış Gelirleri (30.06.2022 itibarıyla son 12 aylık) - TL	7,198,823,345	
Firma Değeri - TL	18,055,749,885	
Net Borç (30.06.2022 itibarıyla) - TL	622,884,476	
Güvence Bedelleri (30.06.2022 itibarıyla) - TL	1,987,899,691	
Ön Ödemeli Sayaç Yükümlülüğü (30.06.2022 itibarıyla) - TL	-	
Özsermaye Değeri - TL	15,444,965,718	

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi %80-20 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%15.43** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için halka arz iskontosu sonrası **11,121,834,922 TL** piyasa değeri ve pay başı **66.00 TL** değer tespit edilmiştir.

Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri - TL	Ağırlık
İNA	12,577,559,152	80%
Çarpan Analizi	15,444,965,718	20%
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri	13,151,040,465	

Değerleme Sonucu	
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	13,151,040,465
Ödenmiş Sermaye (TL) (30.06.2022 itibarıyla)	168,500,000
Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Değerli Pay Başına Fiyat (TL)	78.05
Halka Arz İskonto Oranı	15.43%
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri (TL)	11,121,834,922
Halka Arz Fiyatı (TL)	66.00

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Ahlatıcı Doğal Gaz hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Ahlatıcı Doğal Gaz için yapılan değerlendirme çalışmasında "İndirgenmiş Nakit Akımları" ve "Piyasa Çarpanları Analizi" kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne sırasıyla %80-20 ağırlık verilmesinin makul olduğunu düşünüyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %15.43 iskonto oranı uygulanarak 66.00 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.