

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Ahes Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("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)	145.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	50.000.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	195.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	25,64%
	Sermaye Artırımı (TL)	50.000.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	25,20
	Mevcut Pay Satışı (TL)	-	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Şirket, 3 Ocak 2012 tarihinde "Süleyman Ekşi Yapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret Limited" unvanıyla kurulmuş olup 22 Mayıs 2015 tarihi itibarıyla unvan ve nevi değişikliğine giderek "Süleyman Ekşi İnşaat Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi" unvanını kullanmaya başlamıştır. Şirket, gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşüm kapsamında, T.C. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 5 Aralık 2023 tarih ve E-12233903-340.02-46161 sayılı izni ardından, 22 Aralık 2023 tarihinde yapılan ve 29 Aralık 2023 tarihinde tescil edilen Genel Kurul Kararı ile Esas Sözleşme'sini değiştirerek "AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" unvanı ile gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığına dönüşümü sonrası Şirket'in fiili faaliyet konusu gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunmaktadır.

Şirket'in gayrimenkul portföyünün gayrimenkul değerlendirme raporlarında tespit edilen gerçeğe uygun değerleri toplamı 5.143.405.000 TL'dir. Şirket'in gayrimenkul portföyü İstanbul, Kocaeli ve Antalya illerinde yer almaktadır. Şirket Portföyü'nün coğrafi konuma göre dağılımı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Gayrimenkul Portföyü	Piyasa Değeri (TL)	Dağılım
İstanbul	4.040.405.000	79%
Kocaeli	250.000.000	5%
Antalya	853.000.000	17%
Toplam	5.143.405.000	100%

Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Süleyman Ekşi	A	9.000.000	45%	9.000.000	33%
	B	56.250.000		56.250.000	
Mücahid Hamza Ekşiğ	A	5.000.000	25%	5.000.000	19%
	B	31.250.000		31.250.000	
Ebubekir Ekşi	A	4.600.000	23%	4.600.000	17%
	B	28.750.000		28.750.000	
AHES İnşaat Tic. Ve San. A.Ş.	A	1.400.000	7%	1.400.000	5%
	B	8.750.000		8.750.000	
Halka Açık	-	-	-	50.000.000	25,64%
Toplam		145.000.000	100%	195.000.000	100%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Sermaye artışı yoluyla kaynak elde edilmesi,
- Kurumsallaşma,
- Şirket değerinin ortaya çıkması,
- Şirket bilinirliğinin ve tanınırlığın pekiştirilmesi,
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü şekilde uygulanması,
- Şirketin kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirketin sermaye artırımını yoluyla gerçekleştirecek halka arzdan 1.260.000 TL net halka arz geliri elde edilmesi beklenmektedir.

Halka arza ilişkin toplam maliyetin yaklaşık 32.249.107 TL, halka arz edilecek pay başına maliyetin ise 0,7850 TL olacağı tahmin edilmektedir.

Şirket'in sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarda kullanılması planlanmaktadır.

- %75-80' inin İstanbul, Kocaeli ve Antalya'da bulunan mevcut arsalar üzerinde geliştirme ve finansmanında,
- %10-15'inin ilişkili taraflara olan borcun ödenmesinde,
- %10-15'inin Şirket'in iştiraki pozisyonunda bulunan Sour Turizm A.Ş. ve Çağrankaya Turizm firmalarına sermaye ödemesinde,
- %0-5'inin işletme sermayesinde kullanılmasına,
- Söz konusu fon kullanım oranları yukarıda gösterilen kategoriler arasında Şirket menfaatleri ve/veya ihtiyaçları doğrultusunda değişkenlik gösterebilecektir.

3.Özet Finansallar

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2023	31.03.2024
Hasılat	36.604.044	40.870.202	29.816.713	7.460.355	6.988.159
Brüt Kar	36.604.044	40.870.202	29.816.713	7.460.355	6.988.159
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	333.371.615	407.074.025	792.612.899	5.552.190	-4.077
Finansman Öncesi Faaliyet Karı	340.322.495	408.151.232	827.175.433	6.352.410	16.108.462
Vergi Öncesi Karı	336.252.713	409.090.551	904.632.390	17.804.791	37.617.086
Dönem Karı	236.443.895	294.534.914	1.351.086.745	8.492.129	37.617.086

(TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Stoklar	226.691.709	226.691.709	234.873.193	234.873.193
Ticari Alacaklar	8.791.249	11.659.364	5.507.906	4.484.515
Toplam Dönen Varlıklar	332.857.709	264.290.811	254.860.076	251.000.713
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1.983.452.040	2.376.355.940	3.149.595.139	3.149.150.000
Peşin Ödenmiş Giderler	0	0	228.695.648	228.695.648
Toplam Duran Varlıklar	2.022.302.829	2.394.813.181	3.413.372.342	3.429.001.226
Aktifler	2.355.160.538	2.659.103.992	3.668.232.418	3.680.001.939
Kısa Vadeli Borçlanmalar	39.200.693	5.972.740	182.400.002	165.772.251
Diğer Borçlar	782.087	39.607.247	51.045.729	45.385.899
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	182.228.037	151.092.446	259.939.598	234.076.510
Uzun Vadeli Karşılıklar	100.836	84.092	152.214	189.262
Uzun Vadeli Borçlanmalar	77.981.867	4.243.482	109.168	93.617
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	410.532.166	451.062.105	261.382	282.879
Özkaynaklar	1.762.400.335	2.056.949.441	3.408.031.438	3.445.642.550
Pasifler	2.355.160.538	2.659.103.992	3.668.232.418	3.680.001.939

4.Değerleme

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

- Net Aktif Değer (NAD)
- Piyasa Çarpanları Analizi

NAD Analizi Sonuçları

Gayrimenkuller, Gayrimenkul Projeleri, Gayrimenkule Dayalı Haklar	Ekspertiz Değeri (TL)	Toplam Portföy Oranı
A. Arsalar Ve Araziler	1.405.000.000	27%
Pendik Arsa (Ticari ve Konut Nitelikli)	805.000.000	
Gebze Arsa (Ticari Nitelikli)	250.000.000	
Gaziosmanpaşa Arsa	285.000.000	
Gazipaşa Arsa (Villa Projesi)	65.000.000	
B. Binalar	2.950.405.000	57%
Çamlıca Okul Binası	1.343.600.000	
Gaziosmanpaşa Vadi Evleri	1.206.255.000	
Gaziosmanpaşa Dükkanlar / Ticari Yapı	400.550.000	
C. Ön İzin Süreci	788.000.000	15%
Gazipaşa Arsa (otel tesisi gerçekleştirmek üzere alınan ön izin süreci)	788.000.000	
Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri	5.143.405.000	100%

Kaynak: Halk Yatırım

Çarpan Analizi Sonuçları:

TL	
AHES GYO Net Aktif Değeri	5.417.886.838,00
Benzer Şirketler PD/NAD Çarpan Ortalaması (x)	0,72
Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri	3.891.660.510

Kaynak: Halk Yatırım

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında Net Aktif Değer ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %50 ve %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%19,94** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **25,20 TL** değer tespit edilmiştir.

Yaklaşım Yöntemi	Baz Değer (TL)	Ağırlık (%)	Ağırlıklı Değer (TL)
Net Aktif Değer (NAD)	5.417.886.838	%50	2.708.943.419
Piyasa Yaklaşımı (PD/NAD)	3.891.660.510	%50	1.945.830.255
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri		100%	4.654.773.674

Kaynak: Halk Yatırım

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Ahes Gayrimenkul hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Ahes Gayrimenkul için yapılan değerlendirme çalışmasında Net Aktif Değer ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Kullanılan yöntemler içerisinde İndirgenmiş Nakit Akımları ve Çarpan Analizi çıktısına eşit ağırlık verilmesini ihtiyatlı buluyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %19,94 iskonto oranı uygulanarak 25,20 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.