

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği' nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kiler Holding A. Ş. ("Kiler Holding" 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)	650.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	97.500.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	650.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	15,0%
	Sermaye Arttırımı (TL)	-	Halka Açılacak Oran (ek satış dahil)	18,0%
	Mevcut Pay Satışı (TL)	97.500.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	7,10
	Ek Pay Satışı (TL)	19.500.000	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Kiler Holding Anonim Şirketi, 05.01.2007 tarihinde İstanbul'da kurulmuştur. Kiler Holding faaliyetlerini İstanbul'da sürdürmekte olup, inşaat, enerji, taşımacılık, perakende, gıda ve turizm alanlarında kurulmuş ve kurulacak olan şirketlerin sermaye ve yönetimine katılmak finansman, organizasyon ve yatırım faaliyetlerini yönlendirme, şirketlerin gelişmelerini ve devamlılığını sağlama konularında ve ağırlıklı olarak Türkiye'de faaliyet göstermektedir. Şirket'in ana ortaklıkta bulunan personel sayısı 31 Mart 2022 tarihi itibarıyla 14 olup, Grup şirketleri ile birlikte toplam personel sayısı 1.086 kişidir.

Kiler Holding A.Ş., tam konsolidasyona dahil edilen bağlı ortaklıklar, oransal konsolidasyona tabi adi ortaklıkları ile özkaynak yöntemiyle muhasebeleştirilen yatırımları ile birlikte faaliyet gösterdiği dört ana faaliyet kolu aşağıdaki gibidir.

- İnşaat Grubu
- Enerji Grubu
- Sanayi Grubu
- Hizmet Grubu

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı / Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası (ek satış hariç)		Halka Arz Sonrası (ek satış dahil)	
	Grubu	Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)
Ümit Kiler	A	65.000.000	10%	65.000.000	10,0%	65.000.000	10%
Nahit Kiler	B	65.000.000	10%	65.000.000	10,0%	65.000.000	10%
Vahit Kiler	C	65.000.000	10%	65.000.000	10,0%	65.000.000	10%
Ümit Kiler	D	148.469.934	22,84%	119.166.666	18,3%	112.666.666	17,33%
Nahit Kiler	D	148.469.935	22,84%	119.166.667	18,3%	112.666.667	17,33%
Vahit Kiler	D	148.469.935	22,84%	119.166.667	18,3%	112.666.667	17,33%
KLR İnşaat Tic.Lt.Şti.	D	9.590.196	1,48%	-	-	-	-
Halka Açık Kısım		-		97.500.000	15%	117.000.000	18%
Toplam		650.000.000	100%	650.000.000	100%	650.000.000	100%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka arz ortak satışı şeklinde gerçekleştirilecek olup Şirket'e doğrudan nakit girişi olmayacaktır. Halka arzdan elde edilecek gelirin kullanımı tamamen Nahit Kiler, Vahit Kiler ve Ümit Kiler ile KLR İnşaat'ın tasarrufunda olacaktır. Halka arzdan elde edilmesi beklenen başlıca faydalar arasında;

- Kurumsal yapının güçlendirilmesi ile şeffaflık ve hesap verebilirlik düzeyinin yükseltilmesi,
- İhraççı'nın faaliyetlerinin bilinirliğinin artırılması,
- Rekabet gücünün artırılması,
- Daha düşük maliyetle finansman sağlama imkânı,
- Şirket'in, gelecekteki büyümesini finanse etmek için gerekli olması halinde tekrar bir halka arz yapabilecek hale gelmiş olması,
- Gerek mevcut gerekse potansiyel iş ortakları nezdinde mevcut güvenilirliğin ve saygınlığın daha da artırılması sayılabilir.

Halka arz sadece ortak satışı yoluyla yapılacaktır. İhraççı, halka arz yoluyla herhangi bir gelir elde etmeyecektir.

Halka arzın ortak satışı yoluyla gerçekleştirilmesinden dolayı, aracılık ve danışmanlık maliyetleri ile Halka Arz Edilen Paylar'ın nominal değeri ile ihraç değeri arasındaki fark üzerinden alınacak Kurul ücreti, Borsa işlem görme başvuru ücreti ve reklam, pazarlama ve halkla ilişkiler Halka Arz Edenler tarafından karşılanacaktır. Şirket'in sermayesinin tamamının nominal değeri üzerinden alınan Kurul ücreti ile MKK üyelik ücreti, bağımsız denetim gibi diğer giderler ise Şirket tarafından karşılanacaktır. Şirket tarafından karşılanacak toplam maliyet, 3.291.659 TL seviyesinde olacaktır.

3.Özet Finansallar

Gelir Tablosu (bin TL)	2019	2020	2021
Hasılat	851.750	406.234	993.752
Satışların Maliyeti (-)	-1.127.475	-313.656	-641.888
Brüt Kar / (Zarar)	-275.725	92.578	351.864
Faaliyet Karı / (Zararı)	-254.351	74.148	240.205
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı / (Zararı)	54.957	416.633	1.563.706
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı / (Zararı)	-229.745	352.661	1.599.876
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri / (Gideri)	-1.785	-21.119	-84.429
Net Dönem Karı / (Zararı)	-231.530	331.542	1.515.447
Ana Ortaklık Payları	-59.210	301.251	1.212.761

4.Değerleme

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

- Net Aktif değeri (Toplama Yöntemi)

Net Aktif Değeri

Kiler Holding'in halka açık bağlı ortaklık ve iştiraklerinin 14 Haziran 2022 tarihindeki kapanış verilerine göre oluşan değerlendirme özeti aşağıdaki gibidir.

Ortaklığın Ticaret Ünvanı	Faaliyet Konuları Hakkında Bilgi	Sermayesi (TL)	Sermayedeki Tutarı (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Cari Piyasa Değeri (TL)	Cari Piyasa Değerine Göre Kiler Holding Payı (TL)
Kiler GYO A.Ş.	GYO	1.395.000.000	746.883.000	54,54%	1.534.500.000	821.571.300
Tureks Turizm Taşımacılık A.Ş.	Personel Taşımacılık	108.000.000	36.342.000	33,65%	1.305.720.000	439.374.780
Kütahya Şeker Fabrikası A.Ş.	Şeker Üretimi	46.000.000	13.096.200	28,47%	1.447.160.000	412.006.452
Doğu Aras Enerji Yatırımları A.Ş.	Elektrik Dağıtım ve Perakende Satış	67.000.000	26.800.000	40,00%	6.103.700.000	2.441.480.000
I. Halka Açık Bağlı Ortaklık ve İştiraklerin Piyasa Değeri					10.391.080.000	4.114.432.532

Kiler Holding'in, halka açık ortaklıklarının piyasa değeri üzerinden payı **4.114.432.532 TL**'dir.

Kiler Holding'in halka açık ortaklıklarının yanı sıra payları borsada işlem görmeyen bağlı ortaklıkları ve iştiraklerinin özkaynak değerleri Toplama Yöntemi'nde hesaplanarak değerlemeye dahil edilmiştir. Bu doğrultuda Kiler Holding'in yatırımlarından gelen değeri, değerlendirme yöntemleriyle aşağıda yer almaktadır.

Ortaklığın Ticaret Ünvanı	Faaliyet Konuları Hakkında Bilgi	Sermayesi (TL)	Sermayedeki Tutarı (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Cari Piyasa Değeri (TL)	Cari Piyasa Değerine Göre Kiler Holding Payı (TL)	Değerleme Yöntemi	Değerleme
Biskon Yapı A.Ş.	İnşaat ve Taahhüt İşleri	100000000	550.000.000	55%	1.033.233.854	568.278.620	NAD + Gelir Yaklaşımı / (Pazar Yaklaşımı)	447.208.713
							Biskon - Kiler GYO Ortak Projelerinden	24.076.094
							DTM (2022) - %50	187.018.132
							Kiler Tekstil - %100	374.930.916
Beyaz Çınar Yapı İnş. Emlak Yön. Hizm. Ltd. Şti.	AVM Çarşı Yönetimi	1.000.000	500.000	50%	1.000.000	500.000	Yatırım Bedeli	
Denge Reklam San. ve Tic. Ltd. Şti.	Reklam ve Gıda	7.800.000	4.680.000	60%	7.800.000	4.680.000	Yatırım Bedeli	
KLR Elektrik Enerjisi Toptan Satış A.Ş.	Toptan ve Perakende Elektrik Dağıtımı	2.000.000	1.600.000	80%	2.000.000	1.600.000	Yatırım Bedeli	
Nuve Elektrik Üretim A.Ş.	Elektrik Üretimi	15.000.000	12.000.000	80%	15.000.000	12.000.000	Yatırım Bedeli	
II. Yatırımların Toplam Değeri					587.058.620			

Kiler Holding'in, yatırımlarının hesaplanan özsermaye değeri üzerinden payı **587.058.620 TL**'dir.

Kiler Holding Net Aktif Değer	TL
I. Halka Açık Bağlı Ortaklık ve İştiraklerin Toplam Piyasasa Değeri	4.114.432.532
II. Yatırımların Toplam Özkaynak Değeri	587.058.620
Nakit (+)	67.882.000
Finansal Borçlar (-)	-
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller (+)	218.370.000
Finansal Yatırımlar @ 31/12/2021 (+)	322.603.168
Diğer Aktifler (+)	46.022.000
Diğer Yükümlülükler (-)	79.892.000
Toplam NAD	5.276.476.320
Halka Arz İskontosu	%12,5
Kiler Holding Halka Arz Değeri	4.616.916.780

Değerleme Yöntemi Sonuçları

Kiler Holding'in toplam yatırımlarının değeri Toplama Yöntemi'ne uygun olarak hesaplandıktan sonra Kiler Holding'in solo bilançosunda yer alan aktiflerin (nakit, yatırım amaçlı gayrimenkuller, finansal yatırımlar) ve diğer yükümlülüklerin eklenmesi/çıkarılması ile Kiler Holding için **5.276.476.320 TL** Net Aktif Değeri'ne ulaşılmaktadır.

Kiler Holding Pay Başına Halka Arz Fiyatı Hesaplaması	TL
Net Aktif Değer	5.276.476.320
Ödenmiş Sermaye	650.000.000
Pay Başına Özsermaye Değeri	8,12
Halka Arz İskontosu	12,50%
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri	4.616.916.780
Halka Arz İskontolu Pay Başına Özsermaye Değeri	7,10

Kiler Holding için uygulanan **%12,5** halka arz iskontosundan sonra halka arz iskontosu sonrası nihai değer **4.616.916.780 TL** olarak belirlenmiştir.

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu’nda Kiler Holding hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Kiler Holding için yapılan değerleme çalışmasında “Toplama Yöntemi ile Net Aktif Değeri” kullanılmıştır. Kullanılan değerleme yönteminin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Halka arz ortak satışı yoluyla yapılmakta olup, Şirket'e doğrudan nakit girişi olmayacaktır.

Kullanılan değerleme yöntemleri sonrasında, halka açık iştirak şirketlerinin görece ucuz piyasa değerine sahip olduğu ve bu durumun indirekt olarak Kiler Holding değerlemesine taşındığı varsayımıyla*, hesaplanan halka arz öncesi özsermaye değerine %12,5 iskonto oranı (yakın ve orta vadede yapılan diğer halka arzlara kıyasla bir miktar düşük) uygulanarak 7,10 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır. Halka arz fiyatını uzun vade hisse, sektör geneli ve BIST geneli fiyatlama beklentileri açısından makul bilsak da mevcut konjonktürde işlem gören diğer holdinglerin NAD iskontosuna bakıldığında, Kiler Holding’in NAD iskontosunun diğer holdinglere kıyasla bir miktar primli olduğunu düşünüyoruz.

Yukarıdaki çekinceler dışında halka arz değerleme çalışmasının makul olduğunu düşünüyoruz.

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.