

ARD GRUP BİLİŞİM TEKNOLOJİLERİ ANONİM ŞİRKETİ

ARD Grup Bilişim Teknolojileri A.Ş. fiyat tespit değerlendirme raporumuz 12/02/2013 tarihli Sermaye Piyasası Kurulu Bülteni'nde yer alan Kurul Karar Organı'nın 12/02/2013 tarih ve 5/145 sayılı kararında belirtilen;

A) Payların İlk Halka Arzı Öncesi Uyulacak Esaslar

7) Halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka bir kuruluş tarafından analiz edilebilir. Söz konusu analist raporunun hazırlanması halinde, halka arz fiyatına ilişkin görüş beyan edilmesi ve raporun en geç ilgili halka arzın başladığı tarihte Kamuyu Aydınlatma Platformunda halka açılacak ortaklığa ilişkin bölümde ve bu raporu hazırlayan kuruluşun internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

8) Bir halka arz işleminde aracı kuruluşun fiyat tespit raporu hazırlayabilmesi için son on iki ay içinde asgari üç tane olmak üzere, konsorsiyum lideri veya eş lideri olarak görev yapmadığı diğer halka arzlara ilişkin olarak fiyat tespit raporunu değerlendirdiği analist raporlarını hazırlamış olması ve bu analist raporlarının 7. maddede belirtilen esaslar çerçevesinde ilan edilmiş olması zorunludur.

maddeleri kapsamında Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş tarafından hazırlanmış ve yayınlanmıştır

ARD GRUP BİLİŞİM TEKNOLOJİLERİ ANONİM ŞİRKETİ**HALKA ARZ'A İLİŞKİN ÖZET BİLGİ**

Borsa Kodu	ARDYZ
Halka Arz Tapel Toplama Tarihi	29-30 Ocak 2020
Halka Arz Yöntemi	Sermaye Arttırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Bor
Çıkarılmış Sermaye	18.000.000
Ortak Satışı	3.500.000
Sermaye Artırımı	4.000.000
Halka Açıklık Oranı	34,09%
Halka ARZ FİYATI	5,30
Halka Arz Büyüklüğü	39.750.000

	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
Ortaklık				
Ard Grup Holding	18.000.000	100%	14.500.000	66%
Halka Açıklık			7.500.000	34%
Toplam	18.000.000	100%	22.000.000	100%

ARD GRUP BİLİŞİM TEKNOLOJİLERİ ANONİM ŞİRKETİ

Ard Grup Holding iştirakleri arasında yer alan Ard Bilişim, Hacettepe Teknokent bünyesinde teknoloji ve Ar-Ge faaliyetleri sürdürmektedir. Şirketin %100 sahibi ARD GRUP Holding A.Ş.'dir. ARD GRUP Holding A.Ş.'nin sermayesinin tamamı Arda Ödemiş'e ait olup, Holding ; Bilişim, Sağlık, Savunma, Danışmanlık, Enerji ve İnşaat sektörlerinde faaliyet göstermektedir.

Şirketin Faaliyet alanları

1. Yönetilen Hizmetler
2. Anahtar Teslim Sistem Entegrasyon
3. Teknolojik Ürün Satışı
4. Yazılım Geliştirme
5. Teknoloji ve Proje Danışmanlık .

Şirket, Ar-Ge çalışmalarına büyük ağırlık vererek, Tesis Güvenlik Belgesi (Milli Gizli /NATO Gizli) ve SPICE (TS ISO\IEC 15504) Seviye II (dünya standartlarında yazılım geliştirme kalite belgesi) standartlarına uygun olarak geliştirdiği inovatif yazılım ve projelerle, Türkiye’de kamu kurumları ve özel sektör kuruluşları ile uluslararası arenada dünya devi firmalarla aktif ve etkili bir şekilde çalışmaktadır.

Hukuk alanında projelerinden bazıları ; Ulusal Hukuk Ağı Projesi (UHAP), Otomatik Ceza Muhakemeleri Kanunu Avukat Atama Sistemi (OCAS), Adli Yardım Atama Sistemi (AYAS), Uzlaşma Atama Sistemi (UZAS), Baro Yönetim Sistemi (BAROTEK), İcra Takip Sistemi (İCRATEK), Karar ve İctihat Akıllı Arama Motoru Yazılımı (KARARTEK), Büro Yönetim Sistemi (BÜROTEK), Elektronik Serbest Meslek Makbuzu Sistemi (MAKBUZTEK), Mesleki Dayanışma Sistemi (VEKİLTEK)

Sağlık alanında ise Sterilizasyon Takip Sistemi (3MSTS) başta olmak üzere uluslararası 3M Global Sağlık Hizmetlerinin Türkiye’deki yazılım tedarikçisi olarak faaliyet gösteren sayılı Türk firmalarındandır.

ARD Bilişim, hukuk ve sağlık alanındaki sektörlerinin yanı sıra, lojistik ve depo süreç yönetimi, izlenebilirlik teknolojileri, RFID, IOT, BPM, ERP, CRM, biyometrik tanımlama ve siber güvenlik alanlarında da kurumsal projeler gerçekleştirmiştir. Bilişim alanında sunucu, veri depolama, bilişim altyapısı ve veri güvenliği konularının yanında, parmak izi ve yüz tanıma teknolojileri gibi biyometrik çalışmalar da yapan ARD Bilişim, başta anakara ve sınır güvenliği olmak üzere, kamu binaları, kampüsler, havaalanları, şehir ve halk güvenliği alanlarında kurumsal ve endüstriyel projeler yürütmektedir.

Şirket, finans sektöründeki tecrübelerini kullanarak e-dönüşüm (e-fatura, e-defter, e-makbuz, e-arşiv, e-smmm) projelerini geliştirmiş ve e-dönüşüm özel entegratörleri arasına girmiştir.

Neden Halka Arz ;

- Şirketin büyüme hedeflerinin devamı
 - Planlanan yatırımların finansmanını sağlama
 - Rekabet gücünü arttırma
 - Kurumsal yapıyı güçlendirme
 - Şeffaflık ve hesap verilebilirlik düzeyini yükseltme
 - Şirket bilinirliğini arttırma
- Potansiyel müşteri ve iş ortakları nezdinde mevcut güvenilirlik ve saygınlığını arttırma

Şirket, halka arz sonucunda elde edeceği net gelirin ;

- %30'unu Şirket satın alma ve büyüme stratejileri ;
- %30'unu Yeni Ar-Ge Merkezi Kurulması
- %20'sini Mevcut Ofisleri Büyütme ve Yeni Ofis açma
- %20'sini işletme sermayesi ihtiyacı için kullanmayı amaçladığını açıklamıştır.

1-Şirket satın alma fırsatlarının değerlendirilmesi

Yazılım sektöründe faaliyet gösteren, gelişme potansiyeli yüksek bir veya birden fazla şirketin satın alınması,

2-Ar-Ge Faaliyetlerinin iyileştirilmesi ve yeni bir Ar-Ge merkezinin kurulması

Sürdürülebilir büyümenin sağlanması ve sektör payının artırılması için düzenli yeni projelerin piyasa sunulması, geliştirilmesi için mevcut sistem altyapısını iyileştirme, nitelikli işgücü ve yeni bir Ar-Ge Merkezi yapılması

3- Mevcut ofisleri büyütme ve yeni ofis açma

Dubai ve Londra'da bulunan ofislerine yatırım yapma ve ofis alanını genişletmek amacıyla yeni bir ofis kiralanması veya satın alınması ile Ortadoğu ve Avrupa pazarında daha aktif rol oynayama isteği,

USA, San Francisco Silikon Vadisi'nde yeni bir ofis kiralarak veya satın alarak yazılım sektöründeki ürünlerin pazara girmesi planlanmaktadır.

4-işletme sermayesi ihtiyacının karşılanması

Hem uzun vadeli ve maliyetli projelere katılım sağlayabilmek , bu faaliyetler için nitelikli iş gücü gereksinimi, işletme sermaye ihtiyacının doğmasına neden olacaktır.

Halka arzda 3.500.000 TL nominal değerli pay ihraç ederek halka arz geliri elde edecek olan ortak Ard Grup Holding A.Ş. 04.12.2019 tarih ve 2019/03 sayılı yönetim kurulu kararı ile halka arzdan elde edeceği gelir ile ARD Bilişim'e olan borçlarını ödeyeceğini karara bağlamıştır.

Çarpan Analizi

BİST-Bilişim Sektör endeksinde ve BİST- Ana Pazar endeksinde yer alan şirketlerin açıklanmış son finansal verilerine göre Piyasa Değeri/ Defter Değeri PD/DD

Fiyat/Kazanç F/K

Firma Değeri/FAVÖK FD/FAVÖK

Firma Değeri/Satışlar (FD/Satışlar) çarpanları kullanılmıştır.

Değerleme çalışmasında çarpanların ortalamasının hesaplanmasında MEDYAN kullanılmıştır

	PD/DD	FD/FAVÖK	F/K	FD/SATIŞLAR
Bist Ana Pazar	1,95	7,5	14,58	1,44
Bist Bilişim Sektörü	2,5	10,05	16,12	1,52
ORTALAMA	2,22	8,77	15,35	1,47
	PD/DD	FD/FAVÖK	F/K	FD/SATIŞLAR
Bist Ana Pazar	111.089.185	252.563.139	428.526.860	66.431.791
Bilişim Sektörü	142.502.579	340.595.401	473.789.642	70.765.910
Ortalama ŞirkeT Değeri	126.795.881	296.579.269	451.158.250	68.598.850
Nihai Değer				235.783.063
Pay Değeri				13,10

İndirgenmiş nakit akımları analizinde 2019- 2024 yılları projekte edilmiştir.

İskonto oranı olarak ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti kullanılmıştır.

Risksiz getiri oranı olarak, 20.10.2021 itfa tarihli hazine kağıdının son 6 aylık ortalaması %15,04 kullanılmıştır.

Piyasa Risk primi %6,0

Bta katsayısı 1,0 alınmıştır.

Terminal büyüme hızı %5,0 olarak hesaplamalara katılmıştır.

Sermaye Maliyeti %21,04 ve Vergi sonrası Borçlanma Maliyeti %19,68 olurken AOSM %20,88 bulunmuştur.

Bu orana indirgenen Nakit Akımına göre piyasa değeri 125,7 mn TL olarak çıkmıştır.

Sonuç ;

	Piyasa Değeri	Hisse Ederi TL
Piyasa Çarpanları	235.783.063	13,1
İNA	125.734.927	6,99
%20 Piyasa Çarpanları %80 İNA	147.744.554	8,21
İskonto (%35,4)	52.301.572	
Şirket Değeri	95.442.982	5,3

GÖRÜŞÜMÜZ ;

- Hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda ARD Bilişim hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz.
- Değerleme için kullanılan yöntemlerin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Yurt Dışı örnekleme dikkate alınmamasını makul karşılıyoruz.
- İNA değerlemesinin kendi varsayımları içerisinde anlamlı ve kullanılan model varsayımları açısından makul ve kabul edilebilir bir tabloyu yansıttığını düşünüyoruz.
- Ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinde Beta katsayısının 1,0x yerine yurtiçinde faaliyet gösteren benzer şirketlerin beta katsayısının medyanı alınmasının daha uygun olacağını düşünmekteyiz.
- Değerleme yöntemi olarak Pazar Yaklaşımı ve İndirgenmiş Nakit Akımları (INA) Analizi Yaklaşımı yöntemlerinin kullanılmasını ve ağırlıkların Piyasa Çarpanları Yöntemi (%20), İNA Yöntemi (%80) olarak belirlenmesini uygun olarak değerlendiriyoruz.
-

Sonuç olarak ise ARD Bilişim için %35,4 halka arz iskontosuyla ortaya çıkan 5,30 TL'lik halka arz birim pay fiyatının makul kabul edilebilecek bir seviye olduğunu düşünüyoruz.

ARD GRUP BİLİŞİM TEKNOLOJİLERİ ANONİM ŞİRKETİ

KAR veya ZARAR KISMI (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	01 Ocak - 30 Eylül 2019	01 Ocak - 30 Eylül 2018	01 Ocak - 31 Aralık 2018	01 Ocak - 31 Aralık 2017	01 Ocak - 31 Aralık 2016
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER					
Hasılat	18.393.745	18.782.782	51.378.678	30.777.376	10.522.670
Satışların Maliyeti (-)	(4.475.579)	(12.262.701)	(21.245.272)	(18.585.204)	(2.424.869)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar	13.918.166	6.520.081	30.133.406	12.192.172	8.097.801
Genel Yönetim Giderleri (-)	(2.236.146)	(1.565.864)	(2.298.597)	(1.828.373)	(1.508.585)
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	(1.790.295)	(1.899.189)	(3.158.205)	(1.355.938)	(4.725.203)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	2.633.648	4.033.725	2.226.734	2.247.920	771.033
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(1.200.292)	(1.578.705)	(2.285.902)	(598.217)	(507.179)
FAALİYET KARI / ZARARI (-)	11.325.081	5.510.048	24.617.436	10.657.564	2.127.867
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	5.214	91.968	105.986	1.172	25
FİNANSMAN GİD. ÖNCESİ FAALİYET Kar/Zarar	11.320.295	5.602.016	24.723.422	10.658.736	2.127.892
Finansman Giderleri (-)	(606.802)	(1.766.359)	(1.963.698)	(592.774)	(882.458)
SÜRDÜRÜLEN FAAL. VERGİ ÖNCESİ Kar/Zararı	10.723.493	3.835.657	22.759.724	10.065.962	1.245.434
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / Gideri (-)	255.203	149.548	(361.798)	(159.522)	129.127
- Dönem Vergi Gelir / Gideri (-)	(25.135)	(16.438)	(30.664)	(53.376)	(21.372)
- Ertelenmiş Vergi Geliri / Gideri (-)	280.338	165.986	(331.134)	(106.146)	150.499
SÜRDÜRÜLEN FAAL. DÖNEM KARI/ZARARI	10.978.696	3.985.205	22.397.926	9.906.440	1.374.561
Dönem Karının/Zararının Dağılımı	10.978.696	3.985.205	22.397.926	9.906.440	1.374.561
-Azınlık Payları	-	-	-	-	-
-Ana Ortaklık Payları	10.978.696	3.985.205	22.397.926	9.906.440	1.374.561
Pay Başına Kazanç/Kayıp	0,61	0,40	1,24	9,90	1,37
KARLILIK ORANLARI (%)					
Brüt Kar Marjı	75,67	34,71	58,65	39,61	76,96
Faaliyet Kar Marjı	61,37	29,34	47,91	34,63	20,22
Net Kar Marjı	59,81	21,20	43,57	32,20	12,95

ÇEKİNCE :

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır.

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır.

Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler.

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Rapor sayfalarında yayınlanan hiçbir yazı, görüş, resim, analiz ve diğer sunumlar izin alınmadan yazılı veya görsel basın organlarında yayınlanamaz.