

AVRUPAKENT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA
İLİŞKİN DENETİMDEN SORUMLU KOMİTE TARAFINDAN HAZIRLANAN
GERÇEKLEŞME VE DEĞERLENDİRME RAPORU

01.01.2024 – 31.12.2024 DÖNEMİ



Rapor Tarihi: 10.03.2025

Rapor Konusu: Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 maddesi uyarınca Şirketimiz Avrupakent GYO A.Ş.'nin ("Avrupakent GYO" veya "Şirket") halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin rapordur.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29 uncu maddesinin 5 inci fıkrasında "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." hükmü yer almaktadır.

Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri ve Hesaplamalar: Şirket paylarının halka arzına aracılık eden Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") tarafından 25.10.2023 tarihinde hazırlanan ve 08.12.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporunda değerlendirme çalışmasında kullanılan yöntemler ve değerlendirme sonucu aşağıdaki şekilde sunulmuştur.

Değerleme çalışması kapsamında, Net Aktif Değer Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır.

A) Net Aktif Değer Analizi

Net aktif değer hesaplamasında Şirket'in gayrimenkullerinin piyasa değeri, finansal durum tablosunda yer alan hazır değerleri, alacakları ile diğer dönen varlıklar ve duran varlıklar toplanmış, kısa ve uzun vadeli yükümlülükler düşülerek net aktif değer elde edilmiştir.

Şirket'in 30.06.2023 itibarıyla toplam gayrimenkul portföy değeri **19.954.072.500 TL**, net aktif değer ise **20.655.069.494 TL**'dir. Net aktif değer hesaplama tablosu aşağıda yer almaktadır.

TL	Gayrimenkul Tanımı	30.06.2023
Ticari Gayrimenkuller		
ArenaPark AVM	AVM	2.285.000.000
ArmoniPark AVM	AVM	1.865.000.000
Forum Trabzon AVM	AVM	4.640.000.000
Avrupa Residence & Office Ataköy (17 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite & Ofis	517.090.000
Halkalı Atakent 3 (3 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	100.500.000
Eclipse Maslak Ofis (2 Bağımsız Bölüm)	Ofis	38.405.000
Avrupa Konutları TEM 2 (1 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	26.000.000
Avrupa Konutları Ispartakule, Avcılar (5 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	40.620.000
Avrupa Konutları Başakşehir (1 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	22.430.000
Avrupa Konutları TEM 1 Bahçeşehir Ana Okulu	Ticari Ünite	67.200.000

Avrupa Konutları Yamanevler, Ümraniye (4 Bağımsız Bölüm)	Satılık Ticari Ünite	176.330.000
TEM Radisson Residences	Residence & Ticari Ünite	890.150.000
Mövenpick Living Çamlıvadi	Residence	1.315.000.000
Tamamlanan Konut Projeleri		
Avrupa Konutları Çamlıvadi (198 Bağımsız Bölüm)	Konut	3.287.015.000
Devam Eden Konut Projeleri		
Demir Life Projesi	Konut & Ticari Ünite	2.433.187.500
Feza Park Villaları Damga Yapı Projesi	Konut	342.335.000
Mecidiyeköy Şişli Plaza	Konut & Ticari Ünite	1.880.000.000
Arsalar		
İstanbul Büyükçekmece (Demir Life Projesi yanı)	Arsa	27.810.000
Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)		19.954.072.500
(+) Diğer Dönen Varlıklar		1.041.419.710
Nakit ve Nakit Benzerleri		25.701.911
Ticari Alacaklar		701.619.604
Diğer Alacaklar		3.721.998
Peşin Ödenmiş Giderler		225.709.572
Diğer Dönen Varlıklar		84.666.625
(+) Diğer Duran Varlıklar		27.728.997
Diğer Alacaklar		629.155
Maddi Duran Varlıklar*		24.737.911
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		798.011
Peşin Ödenmiş Giderler		1.563.920
Ertelenmiş Vergi Varlığı **		0
(-) Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler **		368.151.713
Net Aktif Değer		20.655.069.494

* 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla maddi duran varlıklar altında izlenen Mövenpick Living Çamlıvadi'nin ve Avrupa Residence & Office Ataköy'de Şirket tarafından ofis olarak kullanılan bölümlerin bakiyeleri düşülmüştür.

** KVK İstisnalar başlıklı Madde 5 uyarınca, gayrimenkul yatırım fonları veya ortaklıklarının kazançları kurumlar vergisinden müstesnadır hükmü dikkate alındığında, Şirket'in GYO dönüşümü sonrası açıklanacak finansal tablolarında ertelenmiş vergi varlığı ve yükümlülüğü kalemleri bakiye vermeyeceği için, NAD hesaplamasında bu iki kalemin bakiyesi sıfır olarak kabul edilmiştir.

B) Piyasa Çarpanları Analizi (PD/NAD)

Benzer grubundaki GYO'ların PD/NAD ve PD/Düzeltilmiş NAD çarpanlarının ortalaması ve medyanı hesaplanmış ve nihai olarak PD/Düzeltilmiş NAD çarpanı medyan değerinin piyasa çarpanları analizinde dikkate alınması uygun görülmüştür. Benzer GYO'ların net aktif değerleri hesaplanırken portföylerinde bulunan her bir varlık için hazırlanmış ve kamuya açıklanmış değerleme raporlarının dönemi incelenmiştir. Avrupakent GYO'nun 30.06.2023 tarihli değerleme raporları ile paralellik sağlanması için, 30.06.2023 öncesindeki bir tarihte hazırlanmış olan tüm değerleme raporlarındaki varlık değerleri 30.06.2023 itibarıyla Tüketici Fiyat Endeksi'ndeki artış oranında artırılarak dikkate alınmış ve düzeltilmiş net aktif değerleri hesaplanmıştır. TÜİK tarafından açıklanmakta olan Tüketici Fiyat Endeksi'nin 31.12.2022 – 30.06.2023 dönemindeki artış oranı %20 ve 31.03.2023 – 30.06.2023 dönemindeki artış oranı ise %6 olarak hesaplanmaktadır.

Benzer GYO'ların PD/NAD çarpanı medyan değeri 1,12x olarak, düzeltme sonrasında PD/Düzeltilmiş NAD çarpanı medyan değeri ise 0,99x olarak hesaplanmıştır. Piyasa çarpanları analizinde PD/Düzeltilmiş NAD çarpanının medyan değerinin dikkate alınması uygun görülmüştür.

Tablo: Avrupakent GYO Piyasa arpanları Analizine Göre zsermaye Değeri

(TL)	Hesaplama Formülü	Değer
Benzer irketler PD/Düzeltilmiş NAD Medyanı	A	0,99
Avrupakent GYO Net Aktif Değeri	B	20.655.069.494
PD/Düzeltilmiş NAD arpanına Göre zsermaye Değeri	$C = A \times B$	20.349.581.242

Benzer GYO'ların piyasa arpanları analizi neticesinde irket'in zsermayesi **20.349.581.242 TL** olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak; değerleme çalışması kapsamında, Net Aktif Değer Analizi ve Piyasa arpanları Analizi yöntemlerine eşit ağırlık verilmesi uygun bulunmuştur.

Tablo: Avrupakent GYO zsermaye Değeri

(TL)	Hesaplama Formülü	Net Aktif Değer Analizi	Piyasa arpanları Analizi
Avrupakent GYO'nun zsermaye Değeri	A	20.655.069.494	20.349.581.242
Yöntemin Ağırlığı	B	%50	%50
Avrupakent GYO'nun Ortalama zsermaye Değeri	$C = \Sigma (A \times B)$	20.502.325.368	

Değerleme alıması neticesinde, Avrupakent GYO'nun zsermaye değeri 20.502.325.368 TL olarak hesaplanmıştır.

Tablo: Avrupakent GYO'nun 1 Adet Payı Başına Düşen Değer

(TL)	Hesaplama Formülü	Değer
Avrupakent GYO'nun zsermaye Değeri	A	20.502.325.368
Avrupakent GYO'nun çıkarılmış Sermayesi	B	335.000.000
1 Adet Avrupakent GYO Payı Başına Düşen Değer (TL)	$C = A \div B$	61,20

Değerleme çalışmasında 1 adet Avrupakent GYO payı başına den ortalama değer 61,20 TL olarak hesaplanmıştır. Halka arz iskontosu %10¹ olarak kabul edilmiş ve halka arz fiyatı olarak **55,08 TL** belirlenmiştir.

Değerlendirme: Şirket'in 31.12.2024 tarihi itibarıyla net aktif değer hesaplama tablosu aşağıda verilmektedir (aksi belirtilmedikçe Finansal Durum Tablosundaki değerler esas alınmıştır).

¹ Piyasa arpanları analizinde, benzer GYO'ların 1,12x seviyesindeki PD/NAD arpanı medyanı yerine, %12,0 oranında aşağı yönlü revize edilmiş olan 0,99x seviyesindeki PD/Düzeltilmiş NAD arpanı medyanı dikkate alınmış olduğundan; %12,0 oranındaki bu indirime ilave olarak halka arz iskontosu %10,0 seviyesinde belirlenmiştir.

	Gayrimenkul Tanımı	31.12.2024
Ticari Gayrimenkuller		29.261.510.000
ArenaPark AVM	AVM	4.192.000.000
ArmoniPark AVM	AVM	3.926.000.000
Forum Trabzon AVM	AVM	12.276.000.000
TEM Radisson Residences	Residence & Ticari Ünite	1.291.400.000
Mövenpick Living Çamlıvadi	Residence	1.814.000.000
Swissotel Resort Bodrum Beach	Otel	1.023.700.000
Halkalı Atakent 3 (3 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	110.980.000
Eclipse Maslak Ofis (14 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	831.330.000
Avrupa Konutları TEM 2 (1 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	32.000.000
Avrupa Konutları Ispartakule, Avcılar (5 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	50.245.000
Avrupa Konutları Başakşehir (1 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	27.000.000
Avrupa Konutları TEM 1 Bahçeşehir Ana Okulu	Ticari Ünite	88.730.000
Kemberburgaz Arium (1 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	60.000.000
Avrupa Konutları Yamanevler 2, Ümraniye (4 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	202.720.000
Avrupa Residence Yamanevler (23 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	602.380.000
TEMA Çarşı (8 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	430.865.000
Avrupa Konutları Esentepe (16 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	384.935.000
Artaş Ticaret ve Sanayi Merkezi	Ticari Ünite	441.565.000
TEMA İstanbul (6 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	168.420.000
Arenapark 2	Ticari Ünite	554.170.000
Avrupa Residence & Office Ataköy (17 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	753.070.000
Tamamlanan Konut Projeleri		5.602.345.000
Avrupa Konutları Çamlıvadi (112 konut)	Konut	2.364.365.000
Demir Life (257 konut+20 iş yeri)	Konut & Ticari Ünite	2.894.050.000
Feza Park Villaları (8 villa)	Konut	343.930.000
Devam Eden Projeler		3.621.750.000
Avrupa Konutları Şişli Projesi	Konut & Ticari Ünite	3.574.750.000
Demir life (154 Pafta 3 Parsel)	Ticari Ünite	47.000.000
Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)		38.485.605.000
(+) Diğer Dönen Varlıklar		2.285.460.842
Nakit ve Nakit Benzerleri		1.056.824.239
Finansal Yatırımlar		-
Ticari Alacaklar		677.503.932
Diğer Alacaklar		34.271.694
Peşin Ödenmiş Giderler		20.036.760
Diğer Dönen Varlıklar		496.824.217
(+) Diğer Duran Varlıklar		11.946.158
Diğer Alacaklar		990.264

Maddi Duran Varlıklar**		10.205.259
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		750.635
(-) Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler		8.287.088.150
Net Aktif Değer		32.495.923.850

*08.01.2025 tarihli Değerleme Raporlarındaki tamamlanması durumunda takdir edilen değer esas alınmıştır.

**Maddi duran varlıklar altında izlenen Avrupa Residence & Office Ataköy'de Şirket tarafından ofis olarak kullanılan bölümlerin bakiyeleri düşülmüştür.

Tablodan da görüldüğü üzere 30.06.2023 verileri ile karşılaştırıldığında net aktif değerde 11.840.854.356 TL (30.06.2023:20.655.069.494 TL; 31.12.2023:26.863.433.808 TL) artış yaşanmıştır. Bunun 3.453.239.464 TL'lik kısmı halka arzdan elde edilen fonun kullanımına ilişkindir. Aynı dönemde gayrimenkul portföy değeri 18.531.532.500 TL (30.06.2023:19.954.072.500 TL; 31.12.2023:23.066.215.000 TL) artış göstermiştir. Söz konusu artış temel olarak portföye yeni eklenen ticari gayrimenkuller ve gayrimenkul portföyündeki değer artışından kaynaklanmaktadır. Tabloda devam eden Avrupa Konutları Şişli Projesi Fiyat Tespit Raporu'na paralel olarak projelerin tamamlanması halinde takdir edilen değer esas alınarak verilmektedir. Ticari gayrimenkuller, İvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerleme raporlarında takdir edilen değerleri esas alınarak (finansal tablolarda verildiği şekilde) yukarıdaki tabloya dahil edilmiştir. Dolayısıyla net aktif değer olarak halka arzda varsayılan değerlerin arttığı görülmektedir.

Halka arz fiyatının belirlenmesinde indirgenmiş nakit akımı gibi gelir bazlı değerlendirme yöntemleri benimsenmemiştir. Dolayısıyla, satış, maliyet, brüt kar, faaliyet karı gibi kriterler bakımından varsayılan ve gerçekleşen karşılaştırılması yapma imkanı bulunmamaktadır. Bununla birlikte Şirket'in yatırımları devam etmekte olup, Şirket portföyü ağırlıklı olarak kira getirili gayrimenkullerden oluşmakta ve halka arzdan sonra elden çıkarılan kira getirili bir gayrimenkul bulunmamaktadır.

Diğer taraftan, 31.12.2024 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş. kapanış verilerine göre Şirket'in birim pay değeri 54 TL olarak gerçekleşmiş, halka arz fiyatı ile karşılaştırıldığında yaklaşık %2 değer düşüklüğü gözlenmiştir.

Bilgilerinize sunarız.

Saygılarımızla,

Vahdettin ERTAŞ
Başkan

Ferda BESLİ
Üye