

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği' nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin ADRA Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Adra GYO" 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)	220.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	73.700.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	293.700.000	Halka Açılacak Oran (%)	25,09%
	Sermaye Arttırımı (TL)	73.700.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	22,66
	Mevcut Pay Satışı (TL)	-	Satış Yöntemi	Borsa'da Satış - Sabit Fiyatla Talep Toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

Şirket, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumudur.

Şirket; faaliyet esasları, yapamayacağı işler, yatırım faaliyetleri, yatırım yasakları, yönetim sınırlamaları, portföy sınırlamaları ve portföy çeşitlendirmesi ile mutlak hakların tesisi ve tapu işlemleri hususunda Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemelerine ve ilgili mevzuata uymaktadır.

Şirket tüm gayrimenkul portföyünü "yatırım amaçlı gayrimenkuller" ve "stoklar" altında takip etmektedir. Şirket'in Stoklar altında izlediği ve tamamlanmış konut ve iş yeri vasıflı bağımsız bölümleri ile arsa ve arazileri bulunmaktadır. Şirket'in 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022 ve 30.06.2023 tarihinde sona eren mali dönemler itibarıyla yatırım amaçlı gayrimenkulleri ve stoklar bakiyeleri aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller (TL)			
31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
220.878.386	295.696.349	610.788.336	890.500.000

Stoklar (TL)			
31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
115.315.309	186.006.720	452.783.112	523.980.240

Şirket'in tüm yatırım amaçlı gayrimenkul portföyü; kira getirili gayrimenkuller (AVM), konut ve iş yeri vasıflı bağımsız bölümlerden oluşmaktadır.

Gayrimenkul değerlendirme raporlarına göre, Şirket'in 30.06.2023 tarihi itibarıyla 4.716.666.000 TL değerinde olan yatırım amaçlı gayrimenkul ve stok portföyünün %18,88'i kira getirili gayrimenkullerden, %43,77'si satış amaçlı elde tutulan bağımsız bölümlerden, %37,35'i arsa ve arazilerden oluşmaktadır.

Ortaklık Yapısı

Ortaklık Yapısı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Cem Okullu	A	22.000.000	10,00%	22.000.000	7,49%
Cengiz Okullu	A	22.000.000	10,00%	22.000.000	7,49%
Cem Okullu	B	88.000.000	40,00%	88.000.000	29,96%
Cengiz Okullu	B	88.000.000	40,00%	88.000.000	29,96%
Halka Açık Kısım	B	-		73.700.000	25,09%
Toplam Çıkarılmış Sermaye		220.000.000	100,0%	293.700.000	100,0%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Şirket paylarının halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirmesi hedeflenmektedir.

Şirketin tahmini net halka arz gelirinin 1.650.289.934 TL olması beklenmektedir.

Şirket, sermaye artışı sonucunda elde edeceği halka arz gelirlerini makul bir ekonomik veya finansal gerekçeye dayanmak koşuluyla aşağıda verilen aralıklar içerisinde kalınmasına özen gösterilerek kullanacaktır:

- Şehzadeler Projesi: %25 - %30
- Narlı Edremit Projesi: %20 - %25
- Edremit - Yolören Projesi: %15 - %20
- Turgutlu Projesi: %10 - %15
- Potansiyel Gayrimenkul Alımları ve Proje Geliştirme: %5 - %10

Özet Finansallar

Gelir Tablosu

(TL)	2020	2021	2022	2022/06	2023/06
Hasılat	2.417.990	10.617.767	641.463.559	95.976.125	175.919.528
Satışların Maliyeti	(1.772.350)	(4.326.078)	(150.135.832)	(20.550.793)	(33.089.285)
Brüt Kar	645.640	6.291.689	491.327.727	75.425.332	142.830.243
Esas Faaliyet Karı	167.234	4.547.666	480.937.534	72.151.887	137.511.460
Finansman Geliri Gideri Öncesi Faaliyet Karı	126.927.449	79.314.107	789.586.448	169.109.327	425.638.965
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	127.624.015	69.797.336	779.852.874	150.928.465	523.805.929
Net Dönem Karı	99.193.390	53.170.924	823.740.860	123.870.888	523.805.929

Bilanço

(TL)	2020	2021	2022	2023/06
Dönen Varlıklar	138.944.398	323.439.932	638.082.572	840.756.599
Duran Varlıklar	221.555.291	296.478.769	611.521.926	895.592.333
Toplam Varlıklar	360.499.689	619.918.701	1.249.604.498	1.736.348.932
Kısa Vadeli Yükümlülükler	212.842.823	202.415.760	53.285.116	16.417.518
Uzun Vadeli Yükümlülükler	28.497.536	45.146.001	317.937	322.193
Özkaynaklar	119.159.330	372.356.940	1.196.001.445	1.719.609.221
Toplam Kaynaklar	360.499.689	619.918.701	1.249.604.498	1.736.348.932

4. Değerleme

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

- Net Aktif Değer Analizi
- Piyasa Çarpanları Analizi (PD/NAD)

Net Aktif Değer Analizi

Net Aktif Değer (TL)	30.06.2023
Nakit ve Nakit Benzerleri	252.867.765
Ticari Alacaklar	9.361.565
Diğer Alacaklar	138.009
Peşin Ödenmiş Giderler	8.683.228
Diğer Dönen Varlıklar	45.725.792
Dönen Varlıklar	316.776.359
Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri	4.716.666.000
Diğer Duran Varlıklar	5.092.333
Duran Varlıklar	4.721.758.333
Toplam Aktifler	5.038.534.692
Kısa Vadeli Borçlanmalar	89.213
Ticari Borçlar	6.980.370
Ertelenmiş Gelirler	9.038.389
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	309.546
Kısa Vadeli Yükümlülükler	16.417.518
Uzun Vadeli Karşılıklar	322.193
Uzun Vadeli Yükümlülükler	322.193
Toplam Yükümlülükler	16.739.711
Net Aktif Değer	5.021.794.981

Piyasa Çarpanları Analizi

Yurtiçi benzer şirket olarak seçilen Atakule GYO, Akiş GYO, Alarko GYO, Ata GYO, Deniz GYO, EYG GYO, Halk GYO, İdealist GYO, İş GYO, Koray GYO, Kiler GYO, Körfez GYO, Mistral GYO, Nurool GYO, Özderici GYO, Özak GYO, Peker GYO, Pasifik GYO, Şeker GYO, Sinpaş GYO, Servet GYO, Trend GYO, Torunlar GYO, Vakıf GYO ve Ziraat GYO'nun PD/NAD çarpanı ortalaması 1,47x olarak hesaplanırken, %26 çarpan iskontosu sonrası PD/NAD çarpanı 1,09x olarak hesaplanmıştır.

Çarpan Analizi Sonucu Piyasa Değeri (TL)	
Adra GYO NAD Değeri (TL)	5.021.794.981
PD/NAD Çarpanı	1,09x
Çarpan Analizi Sonucu Piyasa Değeri (TL)	5.472.763.594

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

	İskonto Öncesi Piyasa Değeri	Ağırlık
Net Aktif Değer (TL)	5.021.794.981	%50
Yurtiçi Benzer Şirketler PD/NAD Çarpanı (TL)	5.472.763.594	%50
Ağırlıklı Ortalama Piyasa Değeri (TL) - NAD ve Çarpan Analizi Sonucu	5.247.279.288	%100

Piyasa Değeri (TL)	5.247.279.288
Pay Adedi	220.000.000
Pay Başına Fiyat (TL)	23,85
Halka Arz İskontosu	5%
Halka Arz İskontosu Sonrası Piyasa Değeri (TL)	4.984.915.323
İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL)	22,66

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünöyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Şirket için yapılan değerleme çalışmasında "Net Aktif Değer Analizi" ve "Piyasa Çarpanları Analizi" kullanılmıştır. Kullanılan değerleme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünöyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak Net Aktif Değer Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne sırasıyla %50 - %50 ağırlık verilmiştir.

Kullanılan değerleme yöntemleri sonrasında hesaplanan pay başına değerden %5 iskonto oranı uygulanarak 22,66 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.