

**Egeyapı Avrupa Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**  
**Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analist Raporu**

### 1- Amaç

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmış olan bu rapor, Egeyapı Avrupa Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Egeyapı GYO" veya "Şirket") için Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Halk Yatırım") tarafından hazırlanarak 27.12.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan edilmiş olan Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nun değerlendirmesi niteliğindedir.

Bu Rapor; Egeyapı Avrupa GYO'nun halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir teklif değildir. Bu raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır.

### 2- Halka Arz Bilgileri

#### HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİLER

Halka Arz Miktarı ve Şekli (Nominal)	- Ödenmiş Sermaye	: 157.800.000 TL
	- Halka Arz Şekli	: Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
	- Halka Arz Miktarı - Sermaye Artırımı	: 42.200.000 TL
	- Halka Arz Miktarı - Ortak Satışı	: 19.000.000 TL
	- Halka Arz Miktarı – Toplam	: 61.200.000 TL
	- Halka Arz Oranı (Halka Açıklık)	: 30,60%
Şirket Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü	- Halka Arz Fiyatı	: 15,00 TL
	- Halka Arz Öncesi Şirket Değeri	: 2,37 Milyar TL
	- Halka Arz Büyüklüğü	: 918,0 Milyon TL
	- Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri	: 3,00 Milyar TL
Talep Toplama Yöntemi	- Sabit Fiyat ile Talep Toplama	
Dağıtım Yöntemi	- Yurt İçi <b>Bireysel</b> İçin <b>Eşit Dağıtım</b> , Yurt içi <b>Yüksek Başvurulu</b> İçin <b>Oransal</b> Dağıtım	
Fiyat İstikrarı	- 183,6 milyon TL kaynak ile 21 gün süreyle planlanmaktadır.	
Katılım Endeksi	- Uygun Değil	
Lock-up (Satmama Taahhüdü)	- Şirket tarafından 1 yıl bedelli / bedelsiz sermaye artırımı yapılmayacağı, şirket ortakları tarafından ise 1 yıl boyunca pay satışı yapılmayacağı taahhüt edilmiştir.	
BİST İşlem Kodu	- <b>EGEGY</b>	
Talep Toplama Tarihleri	- <b>6 – 7 – 8 Ocak 2025</b>	

### 3- Şirkete İlişkin Bilgiler

Egeyapı Avrupa GYO A.Ş., Gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve SPK tarafından belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan bir Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'dır. Ayrıca şirket Sermaye Piyasası Mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde de bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık bir anonim ortaklıktır. Şirketin mevcut portföyünün %29'u arsa ve arazilerden, %63'ü projelerden ve %8'i binalardan oluşmaktadır. Şirketin Çanakkale, Urla ve Yalova'da arazi ve arsaları bulunmaktadır. Şirketin projeleri ise Modernyaka, Urla Kekliktepe, Cer İstanbul ve Şile projelerinden oluşmaktadır. Şirketin 2 adet binası mevcuttur bu binalar, Çamlıkaya Konutları ve Kordon İstanbul'da yer alan bağımsız bölümlerdir.

Şirketin güncel portföyü 12 üniteden oluşmaktadır toplam portföy büyüklüğü 3.961 mn TL'dir.

Şirketin halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıda yer almaktadır;

HALKA ARZ ÖNCESİ VE SONRASI ORTAKLIK YAPISI					
Ortağın Adı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye Tutarı	Sermaye Payı	Sermaye Tutarı	Sermaye Payı
Egeyapı A.Ş.	B	126.240.000	80,00%	126.240.000	63,12%
Hasan İnanç Kabadayı	A	10.520.000	6,67%	10.520.000	5,26%
	B	21.040.000	13,33%	2.040.000	1,02%
Halka Açık Kısım	B	-	-	61.200.000	30,60%
<b>Toplam</b>		<b>157.800.000</b>	<b>100%</b>	<b>200.000.000</b>	<b>100%</b>

Kaynak: İzahname

### 4- Finansal Tablolar

Bilanço (TL)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>1.157.099.676</b>	<b>910.472.124</b>	<b>1.045.872.706</b>	<b>1.185.062.740</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	112.631.815	282.865.071	200.331.832	132.845.219
Finansal Yatırımlar	0	21.947.932	117.652.588	150.508.770
Ticari Alacaklar	187.405.799	307.121.057	364.621.258	399.368.929
- İlişkili taraflardan ticari alacaklar	0	261.937.365	229.067.798	306.394.574
- İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	187.405.799	45.183.692	135.553.460	92.974.355
<i>Diğer Alacaklar</i>	<i>11.121.493</i>	<i>64.449.777</i>	<i>22364361</i>	<i>6.942.643</i>
- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	10.594.117	62.919.858	670.075	0
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	527.376	1.529.919	21.694.286	6.942.643
Stoklar	725.091.587	212.126.602	286.805.650	414.738.131
Peşin Ödenmiş Giderler	41.021.742	10.494.684	49.827.326	70.814.849
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	843.706	537.938	0	1.281.035
Diğer Dönen Varlıklar	78.983.534	10.929.063	4.269.691	8.563.164
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>210.893.590</b>	<b>1.157.225.768</b>	<b>2.636.588.372</b>	<b>3.491.867.542</b>
Ticari Alacaklar	22.707.764	35.634.772	9.707.864	4.939.200
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	22.707.764	35.634.772	9.707.864	4.939.200
Diğer Alacaklar	153.481.886	135.030.894	140.835.377	129.001.095

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

- İlişkili taraflardan diğer alacaklar	0	0	5.480.136	0
- İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	153.481.886	135.030.894	135.355.241	129.001.095
Stoklar	0	441.961.149	1.574.342.888	2.440.972.498
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	206.735.263	559.791.446	686.528.346
Maddi Duran Varlıklar	3.231.537	75.398	471.127	567.437
Kullanım Hakkı Varlıkları	0	14.394.667	11.572.649	9.412.678
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	17.110	50.869	9.527	3.730
Peşin Ödenmiş Giderler	47.008	223.967.100	410032	0
Ertelenmiş Vergi Varlığı	31.408.285	18.451.970	163714315	0
Diğer Duran Varlıklar	0	80.923.686	175.733.147	220.442.558
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>1.367.993.266</b>	<b>2.067.697.892</b>	<b>3.682.461.078</b>	<b>4.676.930.282</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1.064.699.019</b>	<b>234.144.565</b>	<b>800.829.347</b>	<b>1.001.812.821</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	14.403.406	1.470.343	0	0
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	97.702.779	48.206.257	238.223.650	287.794.185
Ticari Borçlar	53.203.602	78.022.675	15.733.801	27.236.529
- İlişkili taraflardan ticari borçlar	300.560	0	46.684	61.787
- İlişkili olmayan taraflardan ticari borçlar	52.903.042	78.022.675	15.687.117	27.174.742
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	476.504	1.561.190	7.411.249	2.794.222
Diğer Borçlar	99.567.128	41.006.814	79.261.307	123.147.354
- İlişkili taraflardan diğer borçlar	81.533.398	15.022.438	23.502.476	9.146.896
- İlişkili olmayan taraflardan diğer borçlar	18.033.730	25.984.376	55.758.831	114.000.458
Ertelenmiş Gelirler	561.910.591	52.275.980	401.800.975	551.863.748
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	233.787.065	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	6.242.808	12.977.532	0
Kısa Vadeli Karşılıklar	809.466	671.217	4.169.012	2.971.405
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	656.856	520.111	4.114.668	2.971.405
- Diğer kısa vadeli karşılıklar	152.610	151.106	54.344	0
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.838.478	4.687.281	41.251.821	6.005.378
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>378.045.771</b>	<b>1.630.662.229</b>	<b>2.795.370.444</b>	<b>3.515.246.991</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	153.231.776	69.031.672	19.825.199	55.163.236
Ticari Borçlar	0	0	196.997.397	178.470.896
- İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar	0	0	196.997.397	178.470.896
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	38.613.942	0	11.703.646	130.587.987
Diğer Borçlar	185.018.521	171.105.265	167.818.158	143.041.840
- İlişkili taraflara diğer borçlar	849.467	847.313	0	0
- İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	184.169.054	170.257.952	167.818.158	143.041.840
Ertelenmiş Gelirler	0	1.389.561.422	2.394.540.095	3.006.021.417
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.181.532	963.870	3.091.106	1.961.615
- Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar	1.181.532	963.870	3.091.106	1.961.615

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	1.394.843	0
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>-74.751.524</b>	<b>202.891.098</b>	<b>86.261.287</b>	<b>159.870.470</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>-74.751.524</b>	<b>202.891.098</b>	<b>86.261.287</b>	<b>159.870.470</b>
Ödenmiş Sermaye	8.600.000	75.000.000	150.000.000	157.800.000
Sermaye Düzeltme Farkları	49.229.202	154.356.295	236.784.069	237.481.018
Paylara İlişkin Primler	0	0	0	280.360.080
Ortak Kontrole Tabi İşletme Birleşmeleri	0	-1.119	-95.352.266	-95.352.266
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir veya Giderler	-238.168	-933.567	-4.236.716	-3.966.916
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	-162.674.772	-173.784.865	-161.257.665	-200.933.800
Net Dönem Karı / Zararı	30.332.214	148.254.354	-39.676.135	-215.517.646
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>1.367.993.266</b>	<b>2.067.697.892</b>	<b>3.682.461.078</b>	<b>4.676.930.282</b>

<b>Gelir Tablosu (TL)</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2023</b>	<b>30.09.2023</b>	<b>30.09.2024</b>
Hasılat	546.436.612	1.127.581.132	305.952.783	232.948.946	84.977.394
<i>Değişim</i>		106,35%	-72,87%		-63,52%
Satışların Maliyeti (-)	-454.509.999	-836.356.373	-190.701.212	-169.146.705	-50.501.317
<b>Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>91.926.613</b>	<b>291.224.759</b>	<b>115.251.571</b>	<b>63.802.241</b>	<b>34.476.077</b>
<i>Değişim</i>		216,80%	-60,43%		-45,96%
<i>Brüt Kar Marjı</i>	16,82%	25,83%	37,67%	27,39%	40,57%
Pazarlama Giderleri (-)	-27.559.917	-143.038.810	-99.826.445	-79.512.993	-46.480.415
Genel Yönetim Giderleri (-)	-18.186.263	-20.542.319	-131.301.347	-77.511.683	-78.145.985
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	67.838.583	97.250.051	81.059.667	62.726.475	38.847.631
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	-94.494.801	-116.770.060	-124.974.663	-96.439.550	-33.961.656
<b>Esas Faaliyet Karı (Zararı)</b>	<b>19.524.215</b>	<b>108.123.621</b>	<b>-159.791.217</b>	<b>-126.935.510</b>	<b>-85.264.348</b>
<i>Değişim</i>		453,79%	-247,79%		-32,83%
<i>E. Faaliyet Kar Marjı</i>	3,57%	9,59%	-52,23%	-54,49%	-100,34%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	171.328	106.399.573	384.176.261	418.172.415	172.124.610
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-137.812	0	-31.627.405	-24.841.916	-20.329.291
<b>Finansman Geliri (Gideri)</b>	<b>19.557.731</b>	<b>214.523.194</b>	<b>192.757.639</b>	<b>266.394.989</b>	<b>66.530.971</b>
<b>Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)</b>					
Finansman Gelirleri	24.455.516	29.117.413	74.564.481	46.771.129	26.434.913
Finansman Giderleri (-)	-44.152.920	-30.124.694	-107.654.854	-44.587.536	165.569.507
Net Parasal Pozisyon Kazançları	30.277.203	-45.604.529	-320.368.459	-254.111.148	8.730.028
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)</b>	<b>30.137.530</b>	<b>167.911.384</b>	<b>-160.701.193</b>	<b>14.467.434</b>	<b>-63.873.595</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri</b>	<b>194.684</b>	<b>-19.657.030</b>	<b>121.025.058</b>	<b>-5.781.735</b>	<b>151.644.051</b>
- Dönem Vergi (Gideri) Geliri	-	6.526.864	-	-	10.675.421
- Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri	194.684	-13.130.166	142.766.454	2.037.584	162.319.472
<b>DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>30.332.214</b>	<b>148.254.354</b>	<b>-39.676.135</b>	<b>8.685.699</b>	<b>215.517.646</b>
<i>Değişim</i>		388,77%	-126,76%		-2581,29%

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

Net Kar Marjı 5,55% 13,15% -12,97% 3,73% -253,62%

Kaynak: İzahname

#### 5- Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı

Halka Arzdan Elde Edilecek Kaynağın Kullanımı	
Fon Kullanım Yeri	Planlanan Fon Kullanım Oranı
Modernyaka projesinin finansmanı	45%
Kekliktepe projesinin finansmanı	40%
Diğer projelerin finansmanı	10%
Pazarlama ve Genel Yönetim Giderleri'nin finansmanı	5%

Kaynak: İzahname

#### 6- Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Genel Tespitler

Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan 09.12.2024 tarihli fiyat tespit raporunda, Şirket'in pazar değerinin belirlenmesinde Net Aktif Değer ("NAD") Analizi ve Pazar Yaklaşımı ("Piyasa Çarpanları") yöntemlerinin uygulanmasına karar verilmiştir.

##### a. Net Aktif Değer Yöntemi – NAD

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller/Stoklar (30.09.2024 Tarihi İtibariyle Değerlenmiş)	
Gayrimenkul	Ekspertiz Değeri, TL
Çanakkale Ayvacık Paşaköy Arsası	78.000.000
Çanakkale Ayvacık Ahmetçe Arsası	37.966.000
Çanakkale Ezine Yaylacık Arsası	17.428.000
Urla Yağcılar Arazisi	309.335.000
Urla Yağcılar Arsaları	664.840.000
Yalova Altınova Arsa ve Arazileri	34.135.000
Modernyaka Projesi	414.709.000
Urla Kekliktepe Projesi	1.444.967.000
Cer İstanbul Projesi	-9.162.000
Şile Projesi	649.790.000
Çamlıyaka Konakları	249.797.000
Kordon İstanbul'da Yer Alan Bağımsız Bölümler	69.836.268
<b>Toplam</b>	<b>3.961.641.268</b>

Net aktif değer hesaplaması sırasında, SPK tarafından yetkilendirilmiş gayrimenkul değerlendirme şirketlerince hazırlanan Eylül 2024 itibarıyla tamamlanan gayrimenkul değerlendirme/ ekspertiz raporları ile 30 Eylül 2024 tarihli bağımsız denetim raporunda belirtilen finansal veriler dikkate alınmıştır.

Net Aktif Değer (TL) – Halk Yatırım	30.09.2024 Konsolide
Egeyapı Avrupa GYO Portföy Değeri	3.961.641.268
(+) Diğer Dönen Varlıklar	770.324.609
(+) Diğer Duran Varlıklar	364.366.698
(-) Kısa Vadeli Yükümlülükler	531.863.491
(-) Uzun Vadeli Yükümlülükler	580.302.457
<b>Vergi Öncesi NAD</b>	<b>3.984.166.627</b>

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

(-) Vergi Etkisi

222.459.202

**NAD**
**3.761.707.425**
**b. Pazar Yaklaşımı Yöntemi - Piyasa Çarpanları**

Piyasa Çarpanları Analizinde, yurt içinde Egeyapı Avrupa GYO ile aynı faaliyet alanında işteğal eden şirketler baz alınmıştır. Şirket portföyü ağırlıklı olarak Modernyaka, Urla Kekliktepe, Cer İstanbul, Şile gibi projelerden ve arsa – arazilerden oluşmaktadır. Bu sebeple portföyünde ağırlıklı olarak otel ve/veya alışveriş merkezi bulunduran gayrimenkul yatırım ortaklıkları çarpan volatilitelerini arttırabilecekleri için örneklem içerisine dahil edilmemiştir. Dolayısıyla BIST’da işlem gören toplam 47 adet GYO’nun 23 tanesi çarpan analizine dahil edilirken 24 adet GYO çarpan analizinin bazını teşkil eden örnekleme alınmamıştır. GYO değerlemelerinde bir standart teşkil etmesi, Fiyat tespit raporlarında sıkça kullanılması ve Gayrimenkul Portföyü yöneten şirketlerin içsel değerlerinin belirlenmesinde makul bir metot olması sebebiyle PD/NAD çarpanı kullanılmıştır.

**Piyasa Çarpanları – Halk Yatırım Menkul Değerler**

Kod	Şirket Adı	Piyasa Değeri /NAD
ADGYO	Adra GYO A.Ş.	1,49
AGYO	Atakule GYO A.Ş.	0,51
AHSGY	AHES GYO A.Ş.	0,72
AKFGY	Akfen GYO A.Ş.	0,36
AKMGY	Akmerkez GYO A.Ş.	1,06
AKSGY	Akiş GYO A.Ş.	0,59
ALGYO	Alarko GYO A.Ş.	0,43
ASGYO	ASCE GYO A.Ş.	0,44
ATAGY	Ata GYO A.Ş.	0,98
AVGYO	Avrasya GYO A.Ş.	0,67
AVPGY	Avrupakent GYO A.Ş.	0,57
BEGYO	Batı Ege GYO A.Ş.	1,10
DGGYO	Doğuş GYO A.Ş.	1,47
DZGYO	Deniz GYO A.Ş.	1,19
EKGYO	Emlak Konut GYO A.Ş.	0,39
EYGYO	EYG GYO A.Ş.	0,68
FZLGY	Fuzül GYO A.Ş.	1,03
HLGYO	Halk GYO A.Ş.	0,32
IDGYO	İdealist GYO A.Ş.	0,53
ISGYO	İş GYO A.Ş.	0,53
KGYO	Koray GYO A.Ş.	2,28
KLGYO	Kiler GYO A.Ş.	0,31
KRGYO	Körfez GYO A.Ş.	2,15
KZBGY	Kızılbük GYO A.Ş.	0,45
KZGYO	Kuzugrup GYO A.Ş.	0,43
MHRGY	MHR GYO A.Ş.	0,67
MRGYO	Martı GYO A.Ş.	0,22
MSGYO	Mistral GYO A.Ş.	0,31
NUGYO	Nurol GYO A.Ş.	0,64
OZGYO	Özderici GYO A.Ş.	0,28
OZKGY	Özak GYO A.Ş.	0,36
PAGYO	Panora GYO A.Ş.	0,58
PEKGY	Peker GYO A.Ş.	1,09
PSGYO	Pasifik GYO A.Ş.	0,37
RYGYO	Reysaş GYO A.Ş.	0,71
SEGYO	Şeker GYO A.Ş.	0,59
SNGYO	Sinpaş GYO A.Ş.	0,34
SRVGY	Servet GYO A.Ş.	0,61

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

SURGY	Sur Tatil Evleri GYO A.Ş.	0,39
TDGYO	Trend GYO A.Ş.	3,16
TRGYO	Torunlar GYO A.Ş.	0,62
TSGYO	TSKB GYO A.Ş.	1,30
VKGYO	Vakıf GYO A.Ş.	0,25
VRGYO	Vera Konsept GYO A.Ş.	0,52
YGGYO	Yeni Gimat GYO A.Ş.	0,90
YGYO	Yeşil GYO A.Ş.	0,21
ZRGYO	Ziraat GYO A.Ş.	1,33
<b>Eleme Öncesi Ortalama:</b>		<b>0,77x</b>
<b>Eleme Sonrası Ortalama:</b>		<b>0,60x</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

<b>Benzer Şirketlerin Ağırlıklı Değeri</b>			
<b>Çarpanlar</b>	<b>Katsayı</b>	<b>NAD (TL)</b>	<b>Değer (TL)</b>
PD/NAD	0,60x	3.761.707.425	2.241.917.472

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### c. Sonuç

Şirket için Halk Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirket'in piyasa değeri tespit edilirken Pazar Yaklaşımına %50 ve Net Aktif Değer yaklaşımına %50 ağırlık verilerek iskonto öncesi 3.001.812.449 TL piyasa değeri hesaplanmıştır. Bu değere %21,15 halka arz iskontosu uygulandıktan sonra piyasa değeri 2.367.000.000 TL ve **halka arz fiyatı 15,00 TL** olarak hesaplanmıştır

<b>Değerleme Özeti (TL)</b>			
<b>Metod</b>	<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>Ağırlık</b>	<b>Ağırlıklı Özsermaye Değeri (TL)</b>
Net Aktif Değer	3.761.707.425	50%	1.880.853.713
Piyasa Yaklaşımı	2.241.917.472	50%	1.120.958.736
<b>Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri</b>			<b>3.001.812.449</b>
Ödenmiş Sermaye			157.800.000
Halka Arz İskontosu			21,15%
<b>İskonto Sonrası Özsermaye Değeri</b>			<b>2.367.000.000</b>
<b>Pay Başına Değer</b>			<b>15,00</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 7- Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüşlerimiz

- Fiyat Tespit Raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgiler yatırımcıya sunulmuştur.
- Fiyat Tespit Raporunda kullanılan Net Aktif Değer ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemlerinin kullanılması ve metotlara verilen ağırlıkları makul buluyoruz.
- Piyasa Çarpanları Analizinde, yurt içinde Egeyapı Avrupa GYO ile aynı faaliyet alanında iştigal eden ve portföyünün büyük kısmını otel/ alışveriş merkezi oluşturmayan şirketlerin kullanılmasını makul buluyoruz. Öte yandan değerlendirilmede kullanılan PD/NAD çarpanının da GYO değerlemeleri için uygun bir değerlendirme metodolojisi olduğu kanaatindeyiz.
- Piyasa Çarpanları Analizinde değerlemeye dahil edilen şirketlerin PD/NAD çarpan değerlerinin ortalaması yerine medyanlarının alınmasını "outlier" olarak nitelendirilebilecek şirketlerin etkisinin azaltılmasını sağlaması sebebiyle daha makul buluyoruz.

Bu raporda yer alan bilgi ve fikirler Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Info Yatırım bu bilgilerin doğruluğu ve bütünlüğü konusunda garanti veremez. Raporda yer alan bilgiler, analizler, yorumlar, tahminler ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir ve analistlerin kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler yatırımcıların mali durum ve risk getiri tercihlerine uygun olmayabilir. Bu nedenle burada yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkında sahiptir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Info Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.

- Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporunda kullanılan değerlendirme yöntemleri ve NAD hesaplaması yeterince açıklanmıştır. Kullanılan metotlar ve sonuçları incelendiğinde 15,00 TL olarak hesaplanan halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.