

## Egeyapı Avrupa GYO A.Ş.

### Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Görüş

03 Ocak 2025



## İçindekiler

<b>Önemli Not</b> .....	<b>3</b>
<b>1 Halka Arz ile İlgili Bilgiler</b> .....	<b>4</b>
<b>2 Şirket Hakkında Bilgi</b> .....	<b>4</b>
<b>3 Finansal Durum</b> .....	<b>5</b>
<b>4 Değerleme Hakkında Özet Bilgi</b> .....	<b>7</b>
4.1 Net Aktif Değer Analizi .....	7
4.2 Piyasa Çarpanı Analizi.....	8
4.3 Sonuç.....	9
<b>5 Görüş</b> .....	<b>10</b>
5.1 Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi) .....	10
5.2 Maliyet Yaklaşımı (Net Aktif Değer Analizi).....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
5.3 Sonuç.....	10

## Önemli Not

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İş Yatırım") Kurumsal Finansman Müdürlüğü tarafından, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Halk Yatırım") halka arza aracılık eden yetkili kuruluş olduğu Egeyapı Avrupa Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Egeyapı Avrupa GYO" veya "Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin hazırladığı 9 Aralık 2024 tarihli fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı İş Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

## 1 Halka Arz ile İlgili Bilgiler

Halka Arza İlişkin Bilgiler	
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama
Konsorsiyum Lideri	Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Dağıtım Yöntemi	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için Eşit Dağıtım
Mevcut Çıkarılmış Sermaye	157800.000
Halka Arz Oranı	%30,60
Halka Arz Metodu	Ortak Satışı: %31 Sermaye Arttırımı: %69
Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	61.200.000
Ek Satış	Yoktur.
Satmama Taahhüdü	İhraççı ve Ortaklar için 1 yıl
Tahsisat Grupları	Yurt İçi Bireysel: %60 Yüksek Başvurulu Yatırımcı: %10 Yurt İçi Kurumsal: %30
Fiyat İstikrarı	Brüt Halka Arz Gelirinin %20'si ile 21 gün
Halka Arz Büyüklüğü	918.000.000 TL
Talep Toplama	6 -7- 8 Ocak 2025
Halka Arz Fiyatı	15,00 TL
BIST İşlem Kodu	EGEGY
Bağımsız Denetçi	Eren Bağımsız Denetim A.Ş.

Kaynak: İzahname

Ortaklar	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Tutar (TL)	Pay (%)	Tutar (TL)	Pay (%)
Ege Yapı Anonim Şirketi	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	B	-	0,00%	61.200.000	30,60%
<b>TOPLAM</b>		<b>157.800.000</b>	<b>100,00%</b>	<b>200.000.000</b>	<b>100,00%</b>

Kaynak: İzahname

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri	Kullanım Tutarı (%)
Modernyaka projesinin finansmanı	45%
Kekliktepe projesinin finansmanı	40%
Diğer projelerin finansmanı	10%
Pazarlama ve genel yönetim giderlerinin finansmanı	5%

Kaynak: İzahname

## 2 Şirket Hakkında Bilgi

Şirket 12.02.2015 tarihinde "Egeyapı Avrupa Gayrimenkul Geliştirme İnşaat ve Taahhüt Yatırım A.Ş." ünvanı ile kurulmuştur. 17.01.2024 tarihinde tescil edilerek "Egeyapı Avrupa Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim

Şirketi” unvanını almış olup, gayrimenkul Yatırım ortaklığına dönüşmüştür. Şirketin 30.09.2024 dönemine göre portföyünde bulunan ve değerlemeye konu olan projeleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Gayrimenkul Portföyü	Ekspertiz Değeri (TL)
Çamlıkaya Konakları	249.797.000
Kordon İstanbul'da yer alan Bağımsız Bölümler	87.224.000
Modernyaka Projesi	414.709.000
Urla kekliktepe Projesi	1.444.967.000
Cer Projesi	(9.162.000)
Çanakkale Ayvıcık paşaköy Arsası	78.000.000
Çanakkale Ayvıcık Ahmetçe Arsası	37.966.000
Çanakkale Ezine Yaylacık Arsası	17.428.000
Urla Yağcılar Arazisi	309.335.000
Şile Projesi	649.790.000
Urla Yağcılar Arsaları	664.840.000
Yalova Altınova Arsa ve Arazileri	34.135.000
<b>Toplam</b>	<b>3.979.029.000</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### 3 Finansal Durum

BİLANÇO				
(TL)	BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ			
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Nakit ve Nakit Benzerleri	112.631.815	282.865.071	200.331.832	132.845.219
Finansal Yatırımlar	-	21.947.932	117.652.588	150.508.770
Ticari Alacaklar	187.405.799	307.121.057	364.621.258	399.368.929
Diğer Alacaklar	11.121.493	64.449.777	22.364.361	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	-	1.281.035
Diğer Dönen Varlıklar	78.983.534	10.929.063	4.269.691	8.563.164
<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>
Ticari 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
Stoklar	-	441.961.149	1.574.342.888	2.440.972.498
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	-	206.735.263	559.791.446	686.528.346
Kullanım Hakkı Varlıkları	-	14.394.667	11.572.649	9.412.678
Maddi Duran Varlıklar	3.231.537	75.398	471.127	567.437
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	17.110	50.869	9.527	3.730
Peşin Ödenmiş Giderler	47.008	223.967.100	410.032	-
Ertelenmiş Vergi Varlığı	31.408.285	18.451.970	163.714.315	-
Diğer Duran Varlıklar	-	80.923.686	175.733.147	220.442.558
<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>
<b>Toplam Varlıklar</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>

BİLANÇO				
(TL)	BAĞIMSIZ DENETİMDEN GEÇMİŞ			
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2024
Kısa Vadeli Borçlanmalar	14.403.406	1.470.343	-	-
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
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
Müşteri Sözleşmesi Yükümlülükleri	233.787.065	-	-	-
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	6.242.808	12.977.532	-
Ertelenmiş Gelirler	561.910.591	52.275.980	401.800.975	551.863.748
Kısa Vadeli Karşılıklar	809.466	671.217	4.169.012	2.971.405
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.838.478	4.687.281	41.251.821	6.005.378
<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>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	153.231.776	69.031.672	19.825.199	55.163.236
Ticari Borçlar	-	-	196.997.397	178.470.896
Diğer Borçlar	185.018.521	171.105.265	167.818.158	143.041.840
Müşteri Sözleşmesi Yükümlülükleri	38.613.942	-	11.703.646	130.587.987
Ertelenmiş Gelirler	-	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
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	1.394.843	-
<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>
Sermaye	8.600.000	75.000.000	150.000.000	157.800.000
Sermaye Enflasyon Farkları	49.229.202	154.356.295	236.784.069	237.481.018
Paylara İlişkin Primler	-	-	-	280.360.080
Ortak Kontrolde Tabi İşletme Birleşmeleri	-	(1.119)	(95.352.266)	(95.352.266)
Yeniden Sınıflandırılmayacak Diğer Kapsamlı Gelir	(238.168)	(933.567)	(4.236.716)	(3.966.916)
Geçmiş Yıl Karları/ (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>Özkaynaklar</b>	<b>(74.751.524)</b>	<b>202.891.098</b>	<b>86.261.287</b>	<b>159.870.470</b>
<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>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Gelir Tablosu					
(TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2023	30.09.2024
Hasılat	546.436.612	1.127.581.132	305.952.783	232.948.946	84.977.394
Satışların Maliyeti	(454.509.999)	(836.356.373)	(190.701.212)	(169.146.705)	(50.501.317)
<b>Brüt Kar</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>
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</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>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	171.328	106.399.573	384.176.261	418.172.415	172.124.610
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	(137.812)	-	(31.627.405)	(24.841.916)	(20.329.291)

Gelir Tablosu					
(TL)	Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.09.2023	30.09.2024
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı	19.557.731	214.523.194	192.757.639	266.394.989	66.530.971
Finansman Giderleri	(44.152.920)	(30.124.694)	(107.654.854)	(44.587.536)	(165.569.507)
Finansman Gelirleri	24.455.516	29.117.413	74.564.481	46.771.129	26.434.913
Net Parasal Pozisyon Kazançları / (Kayıpları)	30.277.203	(45.604.529)	(320.368.459)	(254.111.148)	8.730.028
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı	30.137.530	167.911.384	(160.701.193)	14.467.434	(63.873.595)
Dönem Vergi Gideri	-	(6.526.864)	(21.741.396)	(7.819.319)	10.675.421
Ertelenmiş Vergi Geliri/Gideri	194.684	(13.130.166)	142.766.454	2.037.584	(162.319.472)
Net Dönem Karı	30.332.214	148.254.354	(39.676.135)	8.685.699	(215.517.646)

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 4 Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan 9 Aralık 2024 tarihli fiyat tespit raporuna göre Şirket'in değerlemesinde Maliyet Yaklaşımı (Net Aktif Değer Analizi ("NAD")) ve Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi) dikkate alınmıştır.

### 4.1 Net Aktif Değer Analizi

Net aktif değer hesaplamasında Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin ve Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin hazırladığı 12 adet değerlendirme raporu ile 31.12.2021, 31.12.2022, 31.12.2023 ve 30.09.2024 tarihli finansal tablolara ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarda yer alan bilgiler dikkate alınmıştır.

Şirket'in net aktif değer hesaplaması aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri	Ekspertiz Değeri (TL)	Toplam Portföy Oranı
<b>A. Arsalar ve Araziler</b>	<b>1.141.704.000</b>	<b>29%</b>
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	
<b>B. Projeler</b>	<b>2.500.304.000</b>	<b>63%</b>
Modernkaya Projesi	414.709.000	
Urla Kekliktepe Projesi	1.444.967.000	
Cer İstanbul Projesi	(9.162.000)	
Şile Projesi	649.790.000	
<b>C. Binalar</b>	<b>319.633.268</b>	<b>8%</b>
Çamlıkaya Konakları	249.797.000	
Kordon İstanbul'da Yer Alan Bağımsız Bölümler	69.836.268	
<b>Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (A+B+C)</b>	<b>3.961.641.268</b>	<b>100%</b>
<b>Diğer Dönen Varlıklar</b>	<b>770.324.609</b>	
Hazır Değerler	283.353.989	
Ticari Alacaklar	399.368.929	

Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri	Ekspertiz Değeri (TL)	Toplam Portföy Oranı
Diğer Alacaklar	6.942.643	
Peşin Ödenmiş Giderler	70.814.849	
Cari Dönem Vergisi İlgili Varlıklar	1.281.035	
Diğer Dönen Varlıklar	8.563.164	
<b>Diğer Duran Varlıklar</b>	<b>364.366.698</b>	
Ticari Alacaklar	4.939.200	
Diğer Alacaklar	129.001.095	
Kullanım Hakkı Varlıkları	9.412.678	
Maddi Duran Varlıklar	567.437	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3.730	
Diğer Duran Varlıklar	220.442.558	
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler (-)</b>	<b>531.863.491</b>	
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	287.794.185	
Ticari Borçlar	27.236.529	
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	2.794.222	
Diğer Borçlar	123.147.354	
Ertelenmiş Gelirler	81.914.418	
Kısa Vadeli Karşılıklar	2.971.405	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	6.005.378	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler (-)</b>	<b>580.302.457</b>	
Uzun Vadeli Borçlanmalar	55.163.236	
Ticari Borçlar	178.470.896	
Diğer Borçlar	143.041.840	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	130.587.987	
Ertelenmiş Gelirler	71.076.883	
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.961.615	
<b>Vergi Öncesi Net Aktif Değer</b>	<b>3.984.166.627</b>	
Vergi Etkisi (-)	222.459.202	
<b>Net Aktif Değer</b>	<b>3.761.707.425</b>	

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 4.2 Piyasa Çarpanı Analizi

Piyasa çarpanı analizinde Şirket'in gayrimenkul portföylerinin değerleri ön plana çıkmaktadır. Bu nedenle borsada işlem gören ve Şirket ile benzer faaliyet alanına sahip gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile hesaplanan PD/NAD çarpanı değerlendirilmesine konu edilmiştir.

Halk Yatırım tarafından çarpan analizinde, Portföyünde ağırlıklı olarak otel ve/veya alışveriş merkezi bulunan (Atakule GYO A.Ş., Akfen GYO A.Ş., Akmerkez GYO A.Ş., Akiş GYO A.Ş., Doğuş GYO A.Ş., Deniz GYO A.Ş., Kızılbük GYO A.Ş., Kuzugrup GYO A.Ş., Martı GYO A.Ş., Panora GYO A.Ş., Peker GYO A.Ş., Sur Tatil Evleri GYO A.Ş., Yeni Gimat GYO A.Ş.) ve net aktif değeri 40.000.000.000 TL'nin üzerinde olanlar (Torunlar GYO A.Ş., Emlak Konut GYO A.Ş., Ziraat GYO A.Ş., Özak GYO A.Ş., Reysaş GYO A.Ş.) ile 2.000.000.000 TL'nin altında olan (Ata GYO A.Ş., Avrasya GYO A.Ş., İdealist GYO A.Ş., Koray GYO A.Ş., Körfez GYO A.Ş., Trend GYO A.Ş.) GYO'lar sektör çarpanı hesaplamasında, çarpanda oynaklığa sebep olacağı nedeniyle değerlemeye dahil edilmemiştir. Nihai olarak BİST'te işlem görmekte olan ve incelenen 47 GYO'dan 23 tanesi ile analiz yapılmıştır.

Şirket Adı	PD/NAD
Adra GYO A.Ş.	1,49x



Şirket Adı	PD/NAD
AHES GYO A.Ş.	0,72x
Alarko GYO	0,43x
Asce GYO A.Ş.	0,44x
AvrupaKent GYO A.Ş.	0,57x
Batı Ege GYO A.Ş.	1,10x
EYG GYO A.Ş.	0,68x
Fuzul GYO A.Ş.	1,03x
Halk GYO A.Ş.	0,32x
İş GYO A.Ş.	0,52x
Kiler GYO A.Ş.	0,31x
MHR GYO A.Ş.	0,67x
Mistral GYO A.Ş.	0,31x
Nurol GYO A.Ş.	0,64x
Özderici GYO A.Ş.	0,28x
Pasifik GYO A.Ş.	0,37x
Şeker GYO A.Ş.	0,59x
Sinpaş GYO A.Ş.	0,34x
Servet GYO A.Ş.	0,61x
TSKB GYO A.Ş.	1,30x
Vakıf GYO A.Ş.	0,25x
Vera Konsept GYO A.Ş.	0,52x
Yeşil GYO A.Ş.	0,21x

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Örneklem grubundaki benzer şirketlerin PD/NAD çarpanı ortalaması 0,60x olarak hesaplanmıştır. Bu çarpan değerine göre, Şirket'in özsermaye değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

(TL)	
Egeyapı Avrupa GYO Net Aktif Değeri	3.761.707.425
Benzer Şirketler PD/NAD Çarpanı Ortalaması	0,60x
<b>Benzer Şirketler Çarpanına Göre Hesaplanan Özsermaye Değeri</b>	<b>2.241.917.472</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### 4.3 Sonuç

Net aktif değer ile PD/NAD çarpan analizleri sonucunda bulunan özsermaye değerleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Yaklaşım Yöntemi	Baz Değer	Ağırlık	Ağırlıklı Değer (TL)
Net Aktif Değer	3.761.707.425	50%	1.880.853.713
Piyasa Yaklaşımı	2.241.917.472	50%	1.120.958.736
<b>Şirket Özsermaye Değeri (TL)</b>			<b>3.001.812.449</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

%50-%50 ağırlıklandırma ile Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 3.001.812.449 TL olarak hesaplanmıştır. Halka arz öncesi fiyattan hesaplanan iskonto oranına aşağıda yer verilmiştir.

(TL)	
Nominal Sermaye Tutarı	157.800.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	3.001.812.449
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	19,02
Halka Arz İskontosu	21,15%
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	2.367.000.000
<b>Halka Arz Pay Fiyatı</b>	<b>15,00</b>
<b>Halka Arz Büyüklüğü</b>	<b>918.000.000</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

## 5 Görüş

İş Yatırım görüşü aşağıdaki değerlendirme yöntemleri üstünden oluşturulmuştur.

### 5.1 Maliyet Yaklaşımı (Net Aktif Değer Analizi)

- Ana faaliyet konusu gayrimenkul yatırımları yapmak olan yatırım şirketleri için en uygun değerlendirme yöntemi UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardında NAD olarak belirlendiğinden ve Halk Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan Net Aktif Değer hesaplaması gayrimenkul ekspertiz şirketinin verilerine dayandığından yaklaşım tarafımızca makul bulunmuştur.
- Net Aktif Değer Analizine %50 ağırlık verilmesini makul buluyoruz.

### 5.2 Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)

- Sektör dinamiklerini yansıtabildiği için bu yöntemin kullanılmasını makul bulmaktayız.
- Gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi ana faaliyet alanları gayrimenkul geliştirmek olan şirketler için sahip oldukları gayrimenkul portföylerinin değerleri ön plana çıktığından en anlamlı karşılaştırılabilir çarpan olarak PD/NAD çarpanının seçilmesini ve değerlendirme çalışmasına dahil edilmesini makul bulmaktayız.
- Pazar Yaklaşımına %50 ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Ortalama çarpan değerinin kullanılmasını ve çarpan analizine dahil edilen GYO'ların seçimini (portföy karması ve piyasa değeri açısından) makul buluyoruz.

### 5.3 Sonuç

İş Yatırım tarafından gerçekleştirilen değerlendirme çalışmasında, fiyatın makul olup olmadığını değerlendirmek amacıyla, fiyat tespit raporunda yer alan veriler esas alınarak, maliyet yaklaşımı ve Pazar yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

Halk Yatırım tarafından Şirket için hazırlanan fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektöre yönelik yeterli ve aydınlatıcı bilgiler yatırımcıya sunulmuş olup, raporun kapsamlı hazırlandığı kanaatindeyiz. Değerlemede kullanılan varsayımlara ilişkin yeterli açıklamaların yapıldığı görülmektedir.

Değerleme çalışmasında her bir yöntem göre (pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı) Egeyapı Avrupa GYO'nun Piyasa Değeri hesaplanmıştır.

Nihai Şirket değeri tespit edilirken, net aktif değer analizi ve pazar yaklaşımlarının kullanılması makul bulunmuştur.

Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket hakkında kapsamlı bir şekilde bilgilendirme yapılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemleri ve bu yöntemler temelinde yapılan analizler, Fiyat Tespit Raporu'nda detaylı olarak ve yeterli şekilde açıklanmıştır.

**SONUÇ OLARAK:**

Halk Yatırım tarafından kullanılan yöntemler ve ilgili çalışmalar dikkate alınarak yapılan incelemeler sonucunda, belirlenen 15,00 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatine varılmıştır.