

AVRUPAKENT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN HAZIRLANAN ANALİST RAPORU

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Ayazağa Mahallesi Kemerburgaz Caddesi Vadi İstanbul Park

7B Blok No:7C Kat:18 Sarıyer İSTANBUL

Tel: 0212 319 12 10

12 Aralık 2023

1. Raporun Amacı

İşbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Raporda yer verilen tüm bilgi ve sayısal değerler, KAP'ta açıklanan Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Şirket", "Avrupakent") Halka Arz İzahnamesi ve eklerinden ve 25 Ekim 2023 tarihli Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'ndan elde edilmiştir. Bu rapor, Avrupakent halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. Bu rapor, Kurum'un yalnızca Ak Yatırım tarafından hazırlanmış olan Fiyat Tespit Raporu hakkındaki görüşü olup, yatırım kararlarının yayımlanan izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("OYAK Yatırım") hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve SPK tarafından belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmeye üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklık statüsünde yer almaktadır.

3. Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Halka arz edilecek paylar; 65.000.000 TL sermaye artırım ve 35.000.000 TL ortak satışı olarak planlanmıştır. Halka arz fiyatı 55,08 TL olarak belirlenirken, halka arz büyüklüğü 5.508.000.000 TL olarak hesaplanmaktadır. Şirket'in halka arz sonrası piyasa değeri ise 22.032.000.000 TL olacaktır. Talep toplama işlemi 13-14-15 Aralık 2023 tarihleri arasında "Borsa Dışında Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı" yöntemi ile gerçekleştirilecektir. Şirket, Borsa İstanbul'da Yıldız Pazar'da işlem görecektir.

Şirket	Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Borsa Kodu/Ticker	AVPGY
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	335.000.000 TL nominal
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	400.000.000 TL nominal
Halka Arz Miktarı ve Türü	65.000.000 TL nominal (Sermaye Artırımı) 35.000.000 TL nominal (Ortak Satışı) 100.000.000 TL nominal (Toplam)
Halka arz Büyüklüğü	5.508.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	25,00%
Halka Arz Fiyatı	55,08 TL
Halka Arz Tarihleri	13 - 14 - 15 Aralık 2023
Halka Arz Talep Toplama Yöntemi	Borsa Dışında Satış - Sabit Fiyat ile Talep Toplama ve Satış Yöntemi
Borsada İşlem Göreceği Pazar	Yıldız Pazar
Tahsisatlar	78.500.000 TL nominal Yurt İçi Bireysel Yatırımcı (%78,5) - Eşit Dağıtım 1.500.000 TL nominal Grup Çalışanları (%1,5) - Eşit Dağıtım 20.000.000 TL nominal Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı (%20,0) - Serbest Dağıtım Mükerrer talep kontrolü vardır. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Grup Çalışanları'nın sadece en yüksek talebi dağıtımına dahil edilecektir. Anonim Şirketler ve Limited Şirketler Bireysel Yatırımcı kategorisinden başvurabileceklerdir.
Taahhütler	Şirket, halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca (sermaye piyasası mevzuatı kapsamında Şirket tarafından bir pay geri alım programı başlatılması halinde bu program kapsamında alınan paylar hariç) herhangi bir bedelli ve bedelsiz sermaye artırım yapılmayacağını ve dolaşımdaki pay miktarının artırılmayacağını, Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde satışa veya halka arza konu edilmeyeceğini, bu doğrultuda bir karar alınmayacağını ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağını, bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına

Fiyat İstikrarı

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı

dair bir açıklama ya da dolaşımdaki pay miktarının artması neticesini doğuracak herhangi başka bir açıklama yapılmayacağını kabul, beyan ve taahhüt etmiştir. Halka Arz Eden Pay Sahipleri Süleyman Çetinsaya, Gökhan Çetinsaya, Serhan Çetinsaya ve Nurcan Çetinsaya, payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 15 gün süreyle gerçekleştirilecek olan fiyat istikrarı işlemleri neticesinde halka arz edilen paylardan edinebilecekleri paylar hariç olmak üzere, Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl süreyle; dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olacak şekilde Borsa içinde ve Borsa dışında satışa ve halka arza konu etmeyeceklerini, bu doğrultuda bir karar almayacaklarını ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacaklarını, bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama ya da dolaşımdaki pay miktarının artması neticesini doğuracak herhangi başka bir açıklama yapılmayacağını kabul, beyan ve taahhüt etmiştir. Halka Arz Eden Pay Sahipleri Süleyman Çetinsaya, Gökhan Çetinsaya, Serhan Çetinsaya ve Nurcan Çetinsaya, payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 15 gün süreyle gerçekleştirilecek olan fiyat istikrarı işlemleri neticesinde halka arz edilen paylardan edinebilecekleri paylar hariç olmak üzere, Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl süreyle; halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satmayacaklarını, halka arz fiyatının altında borsada satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacaklarını, Borsa dışında satışa konu payları alanların da bu sınırlamalara tabi olacaklarını alıcılara bildireceklerini taahhüt etmişlerdir. Halka Arz Eden Pay Sahipleri Süleyman Çetinsaya, Gökhan Çetinsaya, Serhan Çetinsaya ve Nurcan Çetinsaya, SPK'nın 30.03.2023 tarih ve 20/412 sayılı İlke Kararı uyarınca, İzahname'nin onay tarihinden itibaren sahibi olduğu Şirket paylarını, Borsa dışında satılmamasına, başka yatırımcı hesaplarına virmanlanmamasına veya Borsa'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu edilmemesine yönelik taahhütte bulunmuşlardır.

Halka Arz Eden Pay Sahiplerinden Artaş İnşaat halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca Şirket'in bedelli veya bedelsiz sermaye artırımını yapması yönünde hareket edilmeyeceğini, portföylerinde bulunan ve maliki oldukları Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 15 gün süreyle gerçekleştirilecek olan fiyat istikrarı işlemleri neticesinde halka arz edilen paylardan edinebilecekleri paylar hariç olmak üzere dolaşımdaki pay miktarının artmasına sebep olacak şekilde Borsa içinde ve Borsa dışında satışa ve halka arza konu etmeyeceklerini, bu doğrultuda bir karar almayacaklarını ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunmayacaklarını, bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama ya da dolaşımdaki pay miktarının artması neticesini doğuracak herhangi başka bir açıklama yapılmayacağını, halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan borsada satmayacağını, halka arz fiyatının altında borsada satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacağını, Borsa dışında satışa konu payları alanların da bu sınırlamalara tabi olacaklarını alıcılara bildireceğini, taahhüt etmiştir.

Ak Yatırım tarafından payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 15 gün süreyle fiyat istikrarı işlemlerinin yapılmasını planlanmaktadır. Halka Arz Eden Pay Sahibi Artaş İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye ait toplam 15.000.000 TL nominal değerli payların satışından elde edilecek fonun kullanılması planlanmaktadır.

Şirket'in halka arzdan elde edeceği toplam net gelirin 3.453 milyon TL olması beklenmektedir. Halka arz kapsamında elde edilecek net gelirin %80'inin yatırım finansmanında, %20'sinin Şişli Projesi finansmanında kullanılması planlanmaktadır.

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu, Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu

4. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Unvanı / Adı Soyadı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	Nominal Sermaye (TL)	(%)	Nominal Sermaye (TL)	(%)

Artaş İnşaat	209.897.837	62,7%	186.276.472	46,6%
Süleyman Çetinsaya	123.070.369	36,7%	111.760.357	27,9%
Serhan Çetinsaya	119.194	0,0%	115.143	0,0%
Gökhan Çetinsaya	956.300	0,3%	924.014	0,2%
Nurcan Çetinsaya	956.300	0,3%	924.014	0,2%
Halka Açık	-	-	100.000.000	25,0%
Toplam	335.000.000	100,0%	400.000.000	100,0%

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu

5. Halka Arz Gerekçeleri ve Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yeri

Şirket'in halka arzı ile; kaynak elde edilmesi, Şirket'in sürdürülebilir büyümesine katkı sağlanması, Şirket'e yeni fon girişi sağlanması ile finansman imkanlarının çeşitlendirilmesi, Şirket paylarının Borsa'da işlem görmesinin sağlanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi, Şirket değerinin ortaya çıkarılması, marka bilinirliğinin ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'e değer katacak yatırımların fonlanması hedeflenmektedir.

Şirket, halka arzdan brüt 3.580.200.000 TL, maliyetler arındırılmış haliyle 3.453.239.464 TL nakit kaynak elde etmeyi planlamaktadır.

Sermaye artırımını yolu ile satışı gerçekleştirilecek paylardan elde edilecek fonun kullanım yerleri aşağıda detaylandırılmıştır:

Fon Kullanım Yeri	Planlanan Fon Kullanım Oranı (%)
Yatırım Finansmanı	80%
Şişli Plaza Projesi Finansmanı	20%
Toplam	100%

Kaynak: İzahname

6. Özet Finansallar

Avrupakent GYO - Özet Finansallar					
Gelir Tablosu (milyon TL)	2020	2021	2022	01.01.2022-30.06.2022	01.01.2023-30.06.2023
Satışlar	995	171	2.442	237	1.121
Satışların Maliyeti (-)	-799	-71	-1.041	-206	-321
Brüt Kar	196	100	1.401	32	800
Brüt Kar Marjı	20%	59%	57%	13%	71%
Faaliyet Giderleri (-)	-20	-25	-57	-20	-51
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir-Gider (Net)	14	843	3.920	1.540	3.911

Esas Faaliyet Karı	189	918	5.264	1.552	4.661
Esas Faaliyet Kar Marjı	19%	538%	216%	654%	416%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir/Giderler	33	261	2.550	1.774	-287
Net Finansman Geliri/Gideri	-88	-58	-67	-25	18
Vergi	-28	-176	-585	-326	-865
Net Kar	106	945	7.162	2.974	3.527
Bilanço (milyon TL)	2020	2021	2022	30.06.2023	
Nakit ve Nakit Benzerleri	109	9	42	26	
Ticari Alacaklar	131	204	411	702	
Diğer	62	915	1.635	694	
Dönen Varlıklar	302	1.128	2.088	1.422	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	898	1.765	7.523	12.333	
Diğer	828	673	1.939	206	
Duran Varlıklar	1.727	2.438	9.462	12.539	
Toplam Varlıklar	2.029	3.566	11.550	13.960	
KV Finansal Borçlar	2	72	45	0	
KV Ticari Borçlar	202	311	503	164	
Diğer	81	831	111	196	
KV Yükümlülükler	285	1.214	659	360	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	138	309	1.246	1.915	
Diğer	605	98	14	9	
UV Yükümlülükler	742	407	1.260	1.924	
Ödenmiş Sermaye	335	335	335	335	
Diğer	667	1.610	9.296	11.342	
Özkaynaklar	1.002	1.945	9.631	11.677	
Toplam Kaynaklar	2.029	3.566	11.550	13.960	

Kaynak: İzahname, Fiyat Tespit Raporu

7. Değerleme

25 Ekim 2023 tarihli Ak Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Net Aktif Değer (NAD) Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne (PD/Düzeltilmiş NAD) yer verilmiştir.

Net Aktif Değer Analizi Sonuçları

Net Aktif Değer	Değer (Mn TL)
Toplam G. Menkul Portföy Değeri	19.954,1
Diğer Dönen Varlıklar (+)	1.041,4
Diğer Duran Varlıklar (+)	27,7
Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler	368,2
Net Aktif Değer (TL mn)	20.655,1

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Çarpanları Analizi Sonuçları

PD/Düzeltilmiş NAD	Değer (Mn TL)
Benzer Şirketler PD/Düzeltilmiş NAD çarpanı	0,99x
Avrupakent GYO NAD	20.655,1
Özsermaye Değeri (TL mn)	20.349,6

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

8. Değerleme ve Sonuç

Ak Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda, Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında “Net Aktif Değer” ve “Piyasa Çarpanları” yöntemleri sırasıyla %50 ve %50 oranında ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %10 halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı 55,08 TL değer tespit edilmiştir.

Değerleme Sonucu	Ağırlıklandırılmış Değer
NAD Analizi (%50)	10.327,5
Çarpan Analizi (%50)	10.174,8
Halka Arz Öncesi Özkaynak Değeri (Mn TL)	20.502,3
Ödenmiş Sermaye	335.000.000
Pay Başına Fiyat (TL)	61,20
İskonto Oranı	10,00%
Halka Arz Fiyatı (TL)	55,08

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

9. Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşümüz

- Fiyat tespit raporunda sektör ve Şirket hakkında verilen bilgilerin yeterince kapsamlı ve anlaşılır olduğu görüşünderiz.
- GYO olarak faaliyet gösteren Şirket’in değerlemesinde Net Aktif Değer ve Piyasa Çarpanları yöntemlerinin kullanılmasını ve bu iki yöntemin eşit ağırlıklandırılmasını makul buluyoruz.
- Piyasa Çarpanları Analizi’nde; karşılaştırılabilir şirketler belirlenirken portföy yapısı açısından değerlendirilmesi yapılan Şirket’e benzer şirketlerin tercih edilmesini, karşılaştırılabilir benzer şirketlerin güncel durumla paralellik sağlaması açısından düzeltilmiş net aktif değerlerinin hesaplanmasını değerlemenin gerçeğe en yakın sonucu verebileceği düşüncesiyle yerinde buluyoruz. Ayrıca, düzeltilmiş net aktif değerler üzerinden uç niteliği taşıyan şirketlerin değerlemeye dahil edilmemesini ve çarpanların medyan değerinin kullanılmasını olumlu buluyoruz.
- Sonuç olarak, pay başına halka arz değeri üzerinden %10 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 55,08 TL olarak belirlenen pay başına halka arz fiyatının makul olduğu görüşünderiz.

Uyarı Metni

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. 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.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kurumsal Finansman Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Kurumsal Finansman Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul eder.