

Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

1- Amaç

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Ak Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin ("Ak Yatırım") Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Avrupakent", "Şirket" veya "İhraççı") için 25.10.2023 tarihinde hazırlandığı ve 08.12.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı ve Hak Sahibi Ortaklar
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	335.000.000 TL
SPK Onay Tarihi	07.12.2023
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Ak Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ve Konsorsiyum Üyeleri
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret
Talep Toplama Tarihleri	13-14-15/12/2023 (3 Gün)
Halka Arz Fiyatı	55,08 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	100.000.000 TL / C Grubu - Sermaye Artışı : 65.000.000 TL - Ortak Satışı : 35.000.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	20.502.325.368 TL
Halka Arz İskontosu	%10,0
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	18.452.092.831 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	335.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%25,00
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%25,00
Halka Arz Büyüklüğü	5.508.000.000 TL
Borsa Kodu / Pazar	AVPGY.E / Yıldız Pazar
Katılım Endeksine Uygunluk	Uygun
Tahmini İşlem Görme Tarihi	20-22/12/2023
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmaktadır. Payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 15 gün boyunca Ak Yatırım tarafından fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin gerçekleştirilmesi planlanmaktadır. Halka arz eden pay sahiplerinden Artaş İnşaat'a ait 15.000.000 TL nominal değerli C grubu payın ortak satışı yoluyla satışından elde edilecek fonun fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde kaynak olarak kullanılması planlanmaktadır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	Şirket; halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca herhangi bedelli ve/veya bedelsiz sermaye artırımını yapmayacağını, bu şekilde dolaşımdaki pay miktarını artırmayacağını, yeni bir satış veya halka arz yapılmasına yönelik karar almayacağını; Ortaklar; fiyat istikrarı işlemleri neticesinde halka arz edilen paylardan edinebilecekleri paylar hariç olmak üzere, halka arz edilen payların Borsa'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca dolaşımdaki pay

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

	miktartının artmasında yol açacak şekilde satışa ve/veya halka arz konum etmeyeceklerini taahhüt etmiştir. Ayrıca Ortaklar, halka arz edilen payların Borsa’da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 yıl boyunca sahip oldukları AVPGY paylarını halka arz fiyatının altında bir fiyattan Borsa İstanbul’da satmayacaklarını taahhüt etmişlerdir. Tüm bunlara ek olarak, 30.03.2023 tarihli ilke kararı gereği Şirket ortakları sahip oldukları Şirket paylarını izahname onay tarihinden itibaren 180 gün boyunca borsa dışında veya borsada satmayacaklarını veya başka bir hesaba virmanlamayacaklarını taahhüt etmişlerdir.
Azami Talep Tutarı	Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı’nın i- SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir.
Tahsisat	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: %78,5 - Grup Çalışanlarından Oluşan Yatırımcı Grubu: %1,5 - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: %20
Fon Kullanım Yeri	- Yatırımların Finansmanı : %20 - Şişli Projesi’nin Finansmanı : %80
Talepte Bulunma Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar’ın halka arz talep toplama süresi içerisinde ve İzahname’nin 25.1.3.2 (c) maddesinde belirtilen konsorsiyum üyelerine müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir. Grup Çalışanlarından Oluşan Yatırımcılar ise konsorsiyum liderine müracaat ederek talep formu doldurmaları gerekmektedir. Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Grup Çalışanlarından Oluşan Yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini nakden/hesaben ödeyebilecekler, ya da blokaj yöntemi ile teminat göstererek talepte bulunabilecekler. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar sadece Konsorsiyum Liderine başvuruda bulunabilecekler. Bu tahsisat grubundaki yatırımcılar talep ettikleri pay adedine ilişkin talep bedelini talep anında ödemeyebilecekler. Bu tahsisat grubundaki yatırımcılar almaya hak kazandıkları pay bedelini dağıtım listelerinin onaylanmasını takip eden ikinci iş günü saat 12:00’a kadar nakden ödeyeceklerdir. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı Tanımı: Merkezi Türkiye’de bulunan a) Aracı kurumlar, bankalar, portföy yönetim şirketleri, kolektif yatırım kuruluşları, emeklilik yatırım fonları, sigorta şirketleri, ipotek finansman kuruluşları, varlık yönetim şirketleri, b) Emekli ve yarımdan sandıkları, 17/7/1964 tarihli ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanununun geçici 20nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar, c) Kamu kurum ve kuruluşları, TCMB ç) Nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu Kurul’ca kabul edilebilecek diğer kuruluşlardır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar kategorisinde yalnızca Sermaye Piyasası Kurulu’nun i-SPK-128.21 (30/03/2023 tarihli ve 20/412 s.k.) sayılı İlke Kararı uyarınca, portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve yatırım ve kalkınma bankaları tarafından bireysel portföy yöneticiliği sözleşmesi imzalamış olduğu müşterileri adına iletilen talepler ile gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, unvanında serbest ve/veya özel ibaresi yer alan yatırım fonları ve III 39 1 sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ md 31/1-d hükmü kapsamındaki kuruluşların ilettiği talepler kurumsal yatırımcı grubu kapsamında değerlendirilmeyecektir.
Mükerrer Talep Kontrolü	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar, Grup Çalışanlarından Oluşan Yatırımcılar ve Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar için birden fazla talepte bulunan yatırımcıların en yüksek tutarlı olan emir dikkate alınacaktır. Taleplerin satışa sunulan pay tutarından az olması halinde en yüksek miktarlı ikinci talepleri de dikkate alınacaktır. Herhangi bir yatırımcı grubu için yatırımcı başına talep edilecek azami pay miktarı bu tahsisat grubuna tahsis edilen toplam pay miktarının dörtte birini geçemeyecektir.
Dağıtım Şekli	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara ve Grup Çalışanlarından Oluşan

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunulmanın 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



	Yatırımcı Grubuna Dağıtım: Eşit Dağıtım Yöntemi kullanılacaktır. Bu iki yatırımcı grubu için taleplerin bu gruplara tahsis edilen pay adedinden fazla olması durumunda tahsis edilen toplam pay adedi, talep eden yatırımcı sayısına bölünecek ve bu suretle bulunan tutar ve altındaki talepler karşılanacaktır. Kalan tahsisat tutarı, talebi tamamen karşılanamayan yatırımcı sayısına bölünerek aynı şekilde dağıtılacaktır. Bu şekilde dağıtım işlemine tahsis edilen payların tamamı dağıtımcıya kadar devam edilecektir. Bu iki grup için taleplerin bu gruba tahsis edilen pay adedinden az olması durumunda bütün talepler karşılanacaktır. Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar'a Dağıtım: Her bir Yurt İçi Kurumsal Yatırımcıya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Lideri'nin önerileri de dikkate alınarak İhraççı tarafından karar verilecektir. SPK'nın 30.03.2023 tarihli ve 20/412 sayılı ilke kararı uyarınca, yeterli talep olması halinde yurt içi kurumsal yatırımcı grubunda her bir yatırımcı bazında dağıtılacak pay tutarının, halka arz edilen payların toplam tutarının %1'ini aşamayacak şekilde belirlenmesi esastır. Bir portföy yönetim şirketinin kurucusu ve/veya yöneticisi olduğu fonlar açısından söz konusu sınırlama PYŞ bazında ve %3 olarak uygulanır.
Ödeme	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Grup Çalışanlarından Oluşan Yatırımcı Grubu, Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini nakden ödeyebilirler. Bu durumda, teminata alınan kıymetler ve/veya dövizler üzerindeki bloke aynı gün kaldırılır. Dağıtım listelerinin açıklandığı gün saat 12:00'a kadar dağıtım listesine göre almayı hak ettikleri payın bedelini kısmen nakden ödeyebilirler. Yurtiçi kurumsal yatırımcılar pay bedellerini talep anında ödemeyebilir. Dağıtım listesinin onaylanmasını takiben ikinci iş günü saat 12:00'ye kadar talepte bulundukları konsorsiyum üyesine nakden ödeyecektir.
Dağıtım Zamanı	Konsorsiyum Lideri, talep toplama süresinin bitimini izleyen en geç 2 (iki) iş günü içerisinde dağıtım listelerini, her bir tahsis grubu için ayrı ayrı kesinleştirerek İhraççı'ya verecektir. Şirket, dağıtım listelerini en geç kendisine teslim edilen gün içerisinde onaylayacak ve onayı Konsorsiyum Liderine bildirecektir. Dağıtımdan pay alan yatırımcılar, dağıtım listelerinin kesinleşmesini takiben hesaplarına aktarılan payları, paylar hesaplarına geçtiği tarihten itibaren 90 gün boyunca borsa dışında satamaz, başka yatırımcı hesaplarına virmanlayamaz ve özel emir ile toptan satış işlemlerine konu edemez.

3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 2010 yılında Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. unvanıyla kurulmuş olup Sermaye Piyasası Kurulu'nun 16 Ekim 2023 tarihli izni çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na (GYO) dönüşmüştür. GYO dönüşümü sonrasında da Şirket unvanı Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Avrupa Konutları markasıyla sektörde 20 yıldır faaliyet gösteren Artaş İnşaat, Şirket'in ana ortakları arasında yer almaktadır. Şirket'in son üç yıl içinde tamamlanan projeleri arasında; Avrupa Konutları Çamlıvadi Projesi, Forum Trabzon AVM Projesi, Mövenpick Living Çamlıvadi Projesi yer almaktadır. Diğer taraftan; Şişli Projesi, Demir Life Projesi (konut ve ticari üniteler), Damga Yapı Feza Park Villaları Projesi, Şirket'in devam eden projeleri arasındadır. Şirket'in 30/06/2023 itibarıyla gayrimenkul portföy değeri yaklaşık 20 milyar TL seviyesinde bulunmaktadır. Şirket'in Gayrimenkul portföy tablosu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlanmış tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasıyla doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



Gayrimenkul Portföyü	Gayrimenkul Tanımı	Ekspertiz Değeri (TL)
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	26.000.00
Avrupa Konutları Ispartkule, 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 Residence	Residence & Ticari Ünite	890.150.000
Mövenpick Living Çamlıvadi	Residence	1.315.000.000
Avrupa Konutları Çamlıvadi (198 Bağımsız Bölüm)	Konut	3.287.015.000
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
İstanbul Büyükçekmece (Demir Life Projesi yanı)	Arsa	27.810.000
Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)		19.954.072.500

Kaynak : Fiyat Tespit Raporu

4- Mali Tablolar

Şirket'in 31.12.2022 yılı ile 30.06.2022 ve 30.06.2023 ara dönemlerine ait özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu ana kalemleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

KAR / ZARAR TABLOSU (TL)	31.12.2022	01.01-30.06.2022	01.01-30.06.2023
Net Satışlar	2.442.258.438	237.258.584	1.121.388.987
Satışların maliyeti	(1.041.189.675)	(205.695.340)	(320.965.881)
Brüt kar	1.401.068.763	31.563.244	800.423.106
Faaliyet Karı/Zararı	5.264.000.522	1.551.729.704	4.660.719.817
Dönem Karı/Zararı	7.419.194.193	2.973.982.635	3.526.774.870

Şirket'in 31.12.2021 ve 31.12.2022 yılları ile 30.06.2023 ara dönemlerine ait Bilançolardaki seçilmiş kalemler aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Dönen Varlıklar	1.128.010.059	2.088.137.557	1.421.500.775
Duran Varlıklar	2.437.913.666	9.462.330.983	12.538.604.086
TOPLAM VARLIKLAR	3.565.923.725	11.550.468.540	13.960.104.861
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.213.933.370	658.963.647	359.597.309
Uzun Vadeli Yükümlülükler	406.773.814	1.260.105.694	1.923.759.521
Özkaynaklar	1.945.216.541	9.631.399.199	11.676.748.031
TOPLAM KAYNAKLAR	3.565.923.725	11.550.468.540	13.960.104.861

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiksel şekil ve bilgiler hazırlanmış tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.



5- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

İhraççı/Şirket	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		Sermaye		Sermaye	
Ortaklar		(TL)	(%)	(TL)	(%)
Artaş İnşaat San. ve Tic. A.Ş.	C	209.897.837	62,66	186.276.472	46,57
Süleyman Çetinsaya	A	22.570.369	6,74	22.570.369	5,64
	C	100.500.000	30,00	89.189.988	22,30
Serhan Çetinsaya	C	36.000	0,01	31.949	0,01
	B	83.194	0,02	83.194	0,02
Gökhan Çetinsaya	C	286.890	0,09	254.604	0,06
	B	669.410	0,20	669.410	0,17
Nurcan Çetinsaya	C	286.890	0,09	254.604	0,06
	B	669.410	0,20	669.410	0,17
Halka Açık Kısım	C	-	-	100.000.000	25,00
- Sermaye Artırımı	C	-	-	65.000.000	16,25
- Ortak Satışı	C	-	-	35.000.000	8,75
Toplam		335.000.000	100,00	400.000.000	100,00

6- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken 'Net Aktif Değer Analizi' ve 'Piyasa Çarpanları Analizi' kullanılmıştır.

Değerleme Sonucu (TL)	Net Aktif Değer Analizi	Piyasa Çarpanları Analizi
Özsermaye Değeri	20.655.069.494	20.349.581.242
Ağırlık Oranı	50%	50%
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		20.502.325.368
Çıkarılmış Sermaye		335.000.000
Pay Başına Düşen Değer (TL)		61,20
İskonto Oranı (%)		10%
Halka Arz Pay Fiyatı (TL)		55,08

Kaynak: KAP

7- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde Net Aktif Değer ve Piyasa Çarpanları eşit ağırlıklandırılmış olup, 20.502.325.368 özsermaye değerine ulaşılmıştır. Şirketin pay başına değeri 61,20 TL olarak hesaplanmıştır. %10,0 halka arz iskontosu sonrasında pay başına değer ise **55,08 TL** olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapımlarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Piyasa Çarpanları Yöntemine ek olarak Net Aktif Değer (NAD) Yöntemine yer verilmiş olmasının operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Çarpan analizinde PD/NAD çarpanının kullanılması şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Özetle, %10,0 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla hisse başına **55,08 TL** olarak tespit edilen halka arz pay fiyatının makul olduğu düşünülmektedir.

CEKİNCE

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma 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 A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

A1 Capital Araştırma

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

