



**SUR TATİL EVLERİ
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE
ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN
GERÇEKLEŞME VE DEĞERLENDİRME RAPORU**

Rapor No: I
31.12.2023 DÖNEMİ

10 MAYIS 2024

**İşbu Rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun
VII-128.1 No.lu Pay Tebliği'nin 29'uncu Maddesinin 5'inci
Fıkrası Uyarınca Hazırlanmıştır**

1. Raporun Konusu ve Gerekçesi:

Bu rapor, Sur Tatil Evleri Gayrimenkul Yatırım ortaklığı A.Ş. ("SURGY" ya da "Şirket") hisselerinin halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içermekte olup, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29'uncu maddesinin 5'inci fıkrası uyarınca Şirket Denetim Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

2. Açıklamalar:

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29'uncu maddesinin 5'inci fıkrasında yer alan "Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP' ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük ortaklık bünyesindeki denetimden sorumlu komite tarafından yerine getirilir. Denetimden sorumlu komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir." hükmü uyarınca;

Şirketimiz payları 14 Aralık 2023 tarihinde Borsa İstanbul AŞ Pay Piyasası Yıldız Pazarda "SURGY.E" koduyla işlem görmeye başlamış ve bu tarihten sonra hazırlanmış olan 01.01.2023- 31.12.2023 hesap dönemine ilişkin finansal raporlar 02 Mayıs 2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformunda ("KAP") kamuya açıklanmış olup işbu rapor, anılan halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların 31.12.2023 tarihi itibarıyla gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermek amacıyla düzenlenmiştir.

3. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler:

Sur Tatil Evleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ ("SURGY") paylarının 07-08 Aralık 2023 tarihlerinde gerçekleşen halka arzı öncesinde, İntegral Yatırım Menkul Değerler AŞ tarafından 06.09.2023 tarihinde hazırlanan ve 04.12.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformunda yayınlanan fiyat tespit raporunda halka arz fiyatının belirlenmesinde Net Aktif Değer Analizi ve Borsa Kılavuz Emsaller yöntemi (çarpan analizi) kullanılmıştır.

I. Net Aktif Değer Analizi

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 70.1'de belli başlı üç maliyet yaklaşımı yönteminin bulunduğu belirtilmektedir.

- İkame Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değer, eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.
- Yeniden Üretim Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değer, varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.
- Toplama Yöntemi: Varlığın değerinin, bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1 uyarınca yatırım ortaklığı statüsündeki ortaklıkların değerlemesinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.8 ve 70.9. nolu maddelerinde tarif edilen Toplama Yöntemi kullanıldığından, işbu değerleme çalışmasında Maliyet Yaklaşımı kapsamında Toplama Yönteminin uygulanmasına karar verilmiştir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardı madde 70.8'de Toplama Yönteminin, yatırım şirketleri veya değerinin esasen sahip oldukları payların değerinin bir unsuru olduğu varlıklar veya

işletmeler için kullanıldığı belirtilmektedir. Söz konusu standardın 70.9'uncu maddesinde toplama yönteminin uygulanmasına ilişkin olarak;

- Değerleme konusu varlığın bileşeni olan her bir varlığın uygun değerleme yaklaşımları ve yöntemleri kullanılarak değerlendirilmesi,
- Değerleme konusu varlığın değerine ulaşılabilmesi amacıyla bileşen varlıkların değerlerinin toplanması

gerektiği ifade edilmektedir. Bu bağlamda, Sur Tatil Evleri GYO'nun paylarının Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde Toplama Yöntemi ile değerlemesinde özel bağımsız denetimden geçen **30.06.2023** tarihli finansal tabloları esas alınmış ve söz konusu finansal tablolarda maliyet bedeli ile raporlanan "stok"lar Lider Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarının esas alınması suretiyle Pazar Değerlerine getirilmiş ve finansal durum tablosunun diğer unsurları ile Sur Tatil Evleri GYO'nun Net Aktif Değeri tahmin edilmiştir.

Fiyat tespit raporunda 30.06.2023 tarihli finansal tablo verilerine ve portföydeki gayrimenkullerin ekspertiz değerlerine göre hesaplanan Sur Tatil Evleri GYO net aktif değeri 9.792.855.912 TL'dir. Diğer yandan Şirket halka arzdan sermaye artırımını yoluyla halka arz giderleri düşüldükten sonra net 1.041.538.572 TL gelir elde etmiş, bu tutar net aktif değerin büyümesine neden olmuştur. Dolayısıyla gerçekleşen net aktif değer ile kıyaslama yapmadan önce fiyat tespit raporunda tespit edilen net aktif değerin net halka arz geliri kadar düzeltilmesi gerekmektedir. Buna göre düzeltilmiş Sur Tatil Evleri GYO net aktif değeri ile 31.12.2023 tarihli finansal tablolara göre hesaplanan Sur Tatil Evleri GYO net aktif değeri karşılaştırmalı olarak aşağıdaki gibidir:

	FİYAT TESPİT RAPORU (NAD)	SERMAYE ARTIRIM DÜZELTİMESİ	FİYAT TESPİT RAPORU (Düzeltilmiş NAD)	GERÇEKLEŞEN NET AKTİF DEĞER	GERÇEKLEŞEN / DÜZELTİLMİŞ FARKI
NET AKTİF DEĞER TL	30 Haziran 23		30 Haziran 23	31 Aralık 23	
GAYRİMENKULLER	9.858.487.325		9.858.487.325	13.687.511.000	3.829.023.675
ANTALYA DEVREMÜLK KOŞUYOLU DÜKKAN	9.858.487.325		9.858.487.325	13.648.971.000	3.790.483.675
	-		-	38.540.000	38.540.000
NAKİT VE BENZERLERİ	77.474.700	1.041.538.572	1.119.013.272	1.010.044.909	-108.968.363
DİĞER VARLIKLAR	240.072.474		240.072.474	619.595.424	379.522.950
TOPLAM PORTFÖY	10.176.034.499		11.217.573.071	15.317.151.333	4.099.578.262
BORÇLAR	383.178.587		383.178.587	931.241.599	548.063.012
ERTELENMİŞ GELİRLER	343.970.650		343.970.650	883.799.873	539.829.223
DİĞER BORÇLAR	39.207.937		39.207.937	47.441.726	8.233.789
NET AKTİF DEĞER	9.792.855.912		10.834.394.484	14.385.909.734	3.551.515.250

Yukarıdaki tabloda detayları görüldüğü üzere Sur Tatil Evleri GYO'nun 9.792.855.912 TL olan net aktif değeri halka arzla birlikte 10.834.394.484 TL'ye ulaşmıştır. 31.12.2023 tarihli mali tablolar ve yılsonu değerlendirme raporlarına göre hesaplandığında ise net aktif değer 3.551.515.250 TL (yaklaşık %33) daha artış göstererek 14.385.909.734 TL'ye ulaşmıştır.

II. Pazar Yaklaşımı

Fiyat tespit raporunda net aktif değer yöntemine ilave ikinci yöntem olarak Pazar Yaklaşımı (Borsa Kılavuz Emsallar Yöntemi) kullanılmış ve buna göre benzer gayrimenkul yatırım ortaklıklarının Piyasa Değeri / Net Aktif Değeri (PD/NAD) çarpanları analiz edilmiştir. Bu yöntem de yine net aktif değere dayanmakta olup, Sur Tatil Evleri GYO'nun 31.12.2023 tarihi itibarıyla gerçekleşen net aktif değerinin fiyat tespit raporunda hesaplanan net aktif değeri ile kıyaslaması yukarıda yer almaktadır.

4. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Şirketin net aktif değeri 31.12.2023 tarihi itibarıyla %33 artarak 14.385.909.734 TL olmuştur.

Lider Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan değerleme raporlarına göre 31.12.2023 tarihi itibarıyla gayrimenkul portföy değeri 13.687.511.000 TL'ye ulaşmıştır.

Finansal durum tablosunda ertelenmiş gelirler kaleminde izlenen, devremülk projesinden yapılan ön satışların tutarı 2023 yılının ilk yarısında 344 milyon TL iken 2023 yılı sonunda 540 milyon TL (yaklaşık %157) artış göstererek 884 milyon TL'ye yükselmiştir.

Saygılarımızla.

Denetim Komitesi Başkanı
Yunus NACAR

Denetim Komitesi Üyesi
Ahmet AKÇA