

VERA KONSEPT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ 01.01.2024 – 30.06.2024 DÖNEMİ

HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi Uyarınca Hazırlanmıştır.

23.08.2024

1. Raporun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca, payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının Borsa'da işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP'ta yayımlanması zorunludur.

Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ("Şirket") halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 maddesi gereğince, Denetimden Sorumlu Komite tarafından hazırlanmıştır.

2. Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri ve Hesaplamalar

Şirket'in paylarının halka arzına aracılık eden İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("İntegral Yatırım") tarafından 23.08.2023 tarihinde hazırlanan ve 13.10.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

a. Maliyet Yaklaşımı: Toplama Yöntemi

Söz konusu yöntemde, Şirket'in yeniden değerlendirilmiş 30.06.2023 tarihli bireysel finansal tablosunun esas alınması suretiyle Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi kapsamında Şirket'in Net Aktif Değeri (NAD) hesaplanmış olup, söz konusu yöntem sonucunda hesaplanan değere aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

NAD Tablosu Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri	30.06.2023 (TL)
Arsa	140.000.000,00
Gölbaşı	140.000.000,00
Ticari Alanlar	2.068.980.397,32
Konsept Vera	2.068.980.397,32
Konutlar	816.853.909,11
Konsept Vera	816.853.909,11
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ (A)	3.025.834.306,43
NAKİTLER (BANKA + KASA) (B)	1.191.450
TİCARİ ALACAKLAR (C)	0
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR (D)	198.280.820
MADDİ DURAN VARLIKLAR (E)	714.265
AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E=I)	3.226.020.841
TİCARİ BORÇLAR (G)	113.887.371
DİĞER BORÇLAR (H)	22.984.135
DİĞER KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER (K)	69.847.398
DİĞER UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER (L)	16.442
PASİF TOPLAMI (G+H+K+L=II)	206.735.346
NET AKTİF DEĞER (I - II)	3.019.285.495

İntegral Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda, değerlendirme çalışması kapsamında esas alınan Şirket'in 30.06.2023 tarihli finansal tablosu üzerinde yapılan düzeltmeler neticesinde Şirket'in Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi kapsamındaki Net Aktif Değeri 3.019.285.495 TL olarak hesaplanmıştır.

b. Pazar Yaklaşımı: Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi

Bu yöntemde, Pazar Yaklaşımı kapsamında borsada işlem görüp Şirket ile benzer özellikler gösteren diğer gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile karşılaştırma yapılarak Piyasa Değeri bulunabilmesi için “Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi” kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında, Şirket ile benzer özellikler gösteren şirketlerin piyasa çarpanları analiz edilmiştir.

İntegral Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda değerlendirme çalışmasında kullanılan gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin 22.08.2023 tarihli piyasa değerleri, 30.06.2023 tarihli net aktif değerleri ile çarpanların ortancası (medyan) ve aritmetik ortalamalarına yer verilmiş, uç değerler elimine edilerek şirket değerine ulaşılmıştır. Fiyat tespit raporunda, değerlendirme çalışmasında esas alınan gayrimenkul yatırım ortaklarının PD/DD değerinin görece yüksek çıktığı değerlendirilmiş olup, bu nedenle Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanı Şirket değerinin tespiti hususunda dikkate alınmamış, yalnızca Piyasa Değeri/Net Aktif Değer (PD/NAD) çarpanı dikkate alınmıştır. Söz konusu yaklaşım çerçevesinde hesaplanan Şirket değeri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Çarpan Analizi Sonucu				
	Çarpan	Şirket Değeri (TL)	Ağırlık (%)	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL)
PD/NAD	0,96	2.899.170.528	100,00%	2.899.170.528
Toplam Değer				2.899.170.528

Payları Borsa İstanbul’da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ait çarpanların esas alınması ve PD/NAD çarpanı kullanılması sonucunda Şirket’in değeri 2.899.170.528,53 TL olarak tahmin edilmiştir.

Değerleme Sonucu

İntegral Yatırım tarafından yapılan çalışma sonucunda Toplama ve Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemlerine verilen ağırlıklar aşağıdaki tabloda yer almakta olup, %20 oranında halka arz iskontosunun da uygulanması neticesinde **2.367.382.409 TL** tutarındaki Şirket Değeri’ne ulaşılmıştır.

Buna göre, çıkarılmış sermayesi 150.000.000 TL olan Şirket’in pay başına halka arz fiyatı **15,78 TL** olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu (TL)			
Kullanılan Yöntemler	Şirket Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi	3.019.285.495	50,00%	1.509.642.748
Pazar Yaklaşımı-Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi	2.899.170.528	50,00%	1.449.585.264
Şirket Değeri			2.959.228.011
Halka Arz İskontosu			20,00%
İskontolu Şirket Değeri			2.367.382.409
Çıkarılmış Sermaye			150.000.000

3. Karşılaştırmalı Net Aktif Değer Analizi:

İntegral Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda, değerlendirme çalışması kapsamında esas alınan Şirket’in 30.06.2023 tarihli finansal tablosu üzerinde yapılan düzeltmeler neticesinde Şirket’in Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi kapsamındaki Net Aktif Değeri 3.019.285.495 TL olarak hesaplanmıştır. Aynı düzeltmelerin Şirket’in 30.06.2024 tarihli finansal tablolarına da uygulanması suretiyle Şirket’in 30.06.2023 tarihli ile 30.06.2024 tarihli Net Aktif Değeri karşılaştırmalı olarak aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

NAD Tablosu	Fiyat Tespit Raporu NAD (30.06.2023)	Son Durum İtibarıyla NAD (30.06.2024)	30.06.2023-30.06.2024 NAD Farkı
Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri	(TL)	(TL)	
Arsa	140.000.000,00	268.179.367,00	128.179.367,00
Gölbaşı	140.000.000,00	268.179.367,00	128.179.367,00
Ticari Alanlar	2.068.980.397,32	2.808.368.086,00	739.387.688,68
Konsept Vera	2.068.980.397,32	2.808.368.086,00	739.387.688,68
Konutlar	816.853.909,11	1.008.525.000,00	191.671.090,89
Konsept Vera	816.853.909,11	1.008.525.000,00(*)	191.671.090,89
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ (A)	3.025.834.306,43	4.085.072.453,00	1.059.238.146,57
NAKİTLER (BANKA + KASA) (B)	1.191.450,00	222.661.965,00	221.470.515,00
TİCARİ ALACAKLAR (C)	0	8.424.038,00	8.424.038,00
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR (D)	198.280.820,00	959.398.906	761.118.086,00
MADDİ DURAN VARLIKLAR (E)	714.265,00	2.380.648,00	1.666.383,00
AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E=I)	3.226.020.841,00	5.277.938.010,00	2.051.917.169,00
TİCARİ BORÇLAR (G)	113.887.371,00	2.810.809	-111.076.562,00
DİĞER BORÇLAR (H)	22.984.135,00	0	-22.984.135,00
DİĞER KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER (K)	69.847.398,00	23.767.214	-46.080.184,00
DİĞER UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER (L)	16.442,00	71.732.395	71.715.953,00
PASİF TOPLAMI (G+H+K+L=II)	206.735.346,00	98.310.418,00	-108.424.928,00
NET AKTİF DEĞER (I - II)	3.019.285.495	5.179.627.592,00	2.160.342.097,00

(*) Ekspertiz raporundaki değerdir.

Yukarıdaki tabloda detayları görüldüğü üzere Şirket'in 30.06.2023 tarihli finansal tablolara göre **3.019.285.495 TL** olan net aktif değeri 30.06.2024 tarihli finansal tablolar itibarıyla **5.179.627.592 TL**'ye ulaşarak **2.160.342.097 TL** tutarında artış göstermiştir.

Öte yandan, İntegral Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda “Maliyet Yaklaşımı: Toplama Yöntemi”nin yanı sıra “Pazar Yaklaşımı:Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi”de kullanılmış ve buna göre benzer gayrimenkul yatırım ortaklıklarının Piyasa Değeri/Net Aktif Değer (PD/NAD) çarpanları analiz edilmiştir. Bu yöntemde yine net aktif değer hesabına dayanmakta olup, Şirket’in 30.06.2024 tarihi itibarıyla gerçekleşen net aktif değerinin fiyat tespit raporuna esas alınan finansal tablolara göre hesaplanan net aktif değer ile kıyaslaması yukarıda yer almaktadır.

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite