

AVRUPAKENT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN VARSAYIMLARA
İLİŞKİN DENETİMDEN SORUMLU KOMİTE TARAFINDAN HAZIRLANAN
GERÇEKLEŞME VE DEĞERLENDİRME RAPORU**

01.01.2025 – 31.12.2025 DÖNEMİ



Rapor Tarihi: 12.03.2026

Rapor Konusu: Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 maddesi uyarınca Şirketimiz Avrupakent GYO A.Ş.'nin ("Avrupakent GYO" veya "Şirket") halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin rapordur.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29 uncu maddesinin 5 inci fıkrasında "Payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, 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 yer almaktadır.

Fiyat Tespit Raporunda Yer Alan Değerleme Yöntemleri ve Hesaplamalar: Şirket paylarının halka arzına aracılık eden Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Ak Yatırım") tarafından 25.10.2023 tarihinde hazırlanan ve 08.12.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporunda değerlendirme çalışmasında kullanılan yöntemler ve değerlendirme sonucu aşağıdaki şekilde sunulmuştur.

Değerleme çalışması kapsamında, Net Aktif Değer Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır.

A) Net Aktif Değer Analizi

Net aktif değer hesaplamasında Şirket'in gayrimenkullerinin piyasa değeri, finansal durum tablosunda yer alan hazır değerleri, alacakları ile diğer dönen varlıklar ve duran varlıklar toplanmış, kısa ve uzun vadeli yükümlülükler düşülerek net aktif değer elde edilmiştir.

Şirket'in 30.06.2023 itibarıyla toplam gayrimenkul portföy değeri **19.954.072.500 TL**, net aktif değer ise **20.655.069.494 TL**'dir. Net aktif değer hesaplama tablosu aşağıda yer almaktadır.

TL	Gayrimenkul Tanımı	30.06.2023
Ticari Gayrimenkuller		
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	26.000.000
Avrupa Konutları Ispartakule, 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 Residences	Residence & Ticari Ünite	890.150.000
Mövenpick Living Çamlıvadi	Residence	1.315.000.000
Tamamlanan Konut Projeleri		
Avrupa Konutları Çamlıvadi (198 Bağımsız Bölüm)	Konut	3.287.015.000
Devam Eden Konut Projeleri		
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
Arsalar		
İstanbul Büyükçekmece (Demir Life Projesi yanı)	Arsa	27.810.000
Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (KDV Hariç)		19.954.072.500
(+) Diğer Dönen Varlıklar		1.041.419.710
Nakit ve Nakit Benzerleri		25.701.911
Ticari Alacaklar		701.619.604
Diğer Alacaklar		3.721.998
Peşin Ödenmiş Giderler		225.709.572
Diğer Dönen Varlıklar		84.666.625
(+) Diğer Duran Varlıklar		27.728.997
Diğer Alacaklar		629.155
Maddi Duran Varlıklar*		24.737.911
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		798.011
Peşin Ödenmiş Giderler		1.563.920
Ertelenmiş Vergi Varlığı **		0
(-) Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler **		368.151.713
Net Aktif Değer		20.655.069.494

* 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla maddi duran varlıklar altında izlenen Mövenpick Living Çamlıvadi'nin ve Avrupa Residence & Office Ataköy'de Şirket tarafından ofis olarak kullanılan bölümlerin bakiyeleri düşülmüştür.

** KVK İstisnalar başlıklı Madde 5 uyarınca, gayrimenkul yatırım fonları veya ortaklıklarının kazançları kurumlar vergisinden müstesnadır hükmü dikkate alındığında, Şirket'in GYO dönüşümü sonrası açıklanacak finansal tablolarında ertelenmiş vergi varlığı ve yükümlülüğü kalemleri bakiye vermeyeceği için, NAD hesaplamasında bu iki kalemin bakiyesi sıfır olarak kabul edilmiştir.

B) Piyasa Çarpanları Analizi (PD/NAD)

Benzer grubundaki GYO'ların PD/NAD ve PD/Düzeltilmiş NAD çarpanlarının ortalaması ve medyanı hesaplanmış ve nihai olarak PD/Düzeltilmiş NAD çarpanı medyan değerinin piyasa çarpanları analizinde dikkate alınması uygun görülmüştür. Benzer GYO'ların net aktif değerleri hesaplanırken portföylerinde bulunan her bir varlık için hazırlanmış ve kamuya açıklanmış değerleme raporlarının dönemi incelenmiştir. Avrupakent GYO'nun 30.06.2023 tarihli değerleme raporları ile paralellik sağlanması için, 30.06.2023 öncesindeki bir tarihte hazırlanmış olan tüm değerleme raporlarındaki varlık değerleri 30.06.2023 itibarıyla Tüketici Fiyat Endeksi'ndeki artış oranında artırılarak dikkate alınmış ve düzeltilmiş net aktif değerleri hesaplanmıştır. TÜİK tarafından açıklanmakta olan Tüketici Fiyat Endeksi'nin 31.12.2022 – 30.06.2023 dönemindeki artış oranı %20 ve 31.03.2023 – 30.06.2023 dönemindeki artış oranı ise %6 olarak hesaplanmaktadır.

Benzer GYO'ların PD/NAD çarpanı medyan değeri 1,12x olarak, düzeltme sonrasında PD/Düzeltilmiş NAD çarpanı medyan değeri ise 0,99x olarak hesaplanmıştır. Piyasa çarpanları analizinde PD/Düzeltilmiş NAD çarpanının medyan değerinin dikkate alınması uygun görülmüştür.

Tablo: Avrupakent GYO Piyasa Çarpanları Analizine Göre Özsermaye Değeri

(TL)	Hesaplama Formülü	Değer
Benzer Şirketler PD/Düzeltilmiş NAD Medyanı	A	0,99
Avrupakent GYO Net Aktif Değeri	B	20.655.069.494
PD/Düzeltilmiş NAD Çarpanına Göre Özsermaye Değeri	$C = A \times B$	20.349.581.242

Benzer GYO'ların piyasa çarpanları analizi neticesinde Şirket'in özsermayesi **20.349.581.242 TL** olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak; değerlendirme çalışması kapsamında, Net Aktif Değer Analizi ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemlerine eşit ağırlık verilmesi uygun bulunmuştur.

Tablo: Avrupakent GYO Özsermaye Değeri

(TL)	Hesaplama Formülü	Net Aktif Değer Analizi	Piyasa Çarpanları Analizi
Avrupakent GYO'nun Özsermaye Değeri	A	20.655.069.494	20.349.581.242
Yöntemin Ağırlığı	B	%50	%50
Avrupakent GYO'nun Ortalama Özsermaye Değeri	$C = \Sigma (A \times B)$	20.502.325.368	

Değerleme çalışması neticesinde, Avrupakent GYO'nun özsermaye değeri 20.502.325.368 TL olarak hesaplanmıştır.

Tablo: Avrupakent GYO'nun 1 Adet Payı Başına Düşen Değer

(TL)	Hesaplama Formülü	Değer
Avrupakent GYO'nun Özsermaye Değeri	A	20.502.325.368
Avrupakent GYO'nun Çıkarılmış Sermayesi	B	335.000.000
1 Adet Avrupakent GYO Payı Başına Düşen Değer (TL)	$C = A \div B$	61,20

Değerleme çalışmasında 1 adet Avrupakent GYO payı başına düşen ortalama değer 61,20 TL olarak hesaplanmıştır. Halka arz iskontosu %10¹ olarak kabul edilmiş ve halka arz fiyatı olarak **55,08 TL** belirlenmiştir.

¹ Piyasa çarpanları analizinde, benzer GYO'ların 1,12x seviyesindeki PD/NAD çarpanı medyanı yerine, %12,0 oranında aşağı yönlü revize edilmiş olan 0,99x seviyesindeki PD/Düzeltilmiş NAD çarpanı medyanı dikkate alınmış olduğundan; %12,0 oranındaki bu indirim ilave olarak halka arz iskontosu %10,0 seviyesinde belirlenmiştir.

Değerlendirme: Şirket'in 31.12.2025 tarihi itibarıyla net aktif değer hesaplama tablosu aşağıda verilmektedir (aksi belirtilmedikçe Finansal Durum Tablosundaki değerler esas alınmıştır).

	Gayrimenkul Tanımı	31.12.2025 (TL - KDV hariç)
Ticari Gayrimenkuller		
ArenaPark AVM	AVM	5.202.000.000
ArmoniPark AVM	AVM	5.000.000.000
Forum Trabzon AVM	AVM	17.347.000.000
TEM Radisson Residences	Residence & Ticari Ünite	1.615.950.000
Mövenpick Living Çamlıvadi	Residence	1.991.630.000
Swissotel Resort Bodrum Beach	Otel	1.200.000.000
Avrupa Konutları Atakent 3 (3 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	143.230.000
Eclipse Maslak Ofis (14 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	1.122.200.000
Avrupa Konutları TEM 2 (1 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	45.825.000
Avrupa Konutları Ispartakule, Avcılar (5 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	59.830.000
Avrupa Konutları Başakşehir (1 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	44.100.000
Avrupa Konutları TEM 1 Bahçeşehir Ana Okulu	Ticari Ünite	100.000.000
Kemerburgaz Arium (1 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	78.780.000
Avrupa Konutları Yamanevler 2, Ümraniye (4 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	284.200.000
Avrupa Residence Yamanevler (23 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	852.350.000
TEMA Çarşı (9 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	502.450.000
Avrupa Konutları Esentepe (15 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	486.110.000
Artaş Ticaret ve Sanayi Merkezi (21 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	499.570.000
TEMA İstanbul (6 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	234.750.000
Arenapark 2 (14 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	663.350.000
Avrupa Residence & Office Ataköy (17 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	884.500.000
Avrupa Konutları Yenimahalle (26 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	1.267.710.000
Tema İstanbul 2 (21 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	1.380.995.000
Demir Life (20 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	580.560.000
Avrupa Konutları Şişli-1 (17 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	997.280.000
Avrupa Konutları Çamlıvadi (7 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	1.410.000.000
Konut Projeleri		4.384.623.000
Avrupa Konutları Çamlıvadi (14 konut 1 adet %60 hisseli)	Konut	528.283.000
Demir Life (227 konut)	Konut	2.222.300.000
Feza Park Villaları (7 villa)	Konut	415.060.000
Avrupa Konutları Şişli-1 (40 Konut)	Konut	1.218.980.000
Devam Eden Projeler		54.150.000
Demir Life Projesi Yanı Ticari Bina (1 Adet Dükkan)	Ticari Ünite	54.150.000
Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri		48.433.143.000

(+) Diğer Dönen Varlıklar		2.233.237.069
Nakit ve Nakit Benzerleri		775.273.291
Finansal Yatırımlar		-
Ticari Alacaklar		649.350.752
Diğer Alacaklar		33.725.044
Peşin Ödenmiş Giderler		21.679.886
Diğer Dönen Varlıklar		753.208.096
(+) Diğer Duran Varlıklar		18.506.006
Diğer Alacaklar		1.289.888
Maddi Duran Varlıklar*		14.742.190
Maddi Olmayan Duran Varlıklar		2.473.928
Peşin Ödenmiş Giderler		-
(-) Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler		10.760.327.275
Net Aktif Değer		39.924.558.800

**Maddi duran varlıklar altında izlenen Avrupa Residence & Office Ataköy'de Şirket tarafından ofis olarak kullanılan bölümlerin bakiyeleri düşülmüştür.*

2025 yıl sonu net aktif değer hesaplama tablosu incelendiğinde, Şirket'in halka arz sürecinde değer tespitine esas alınan 30.06.2023 tarihli verilerle kıyaslandığında Net Aktif Değerimiz %93 oranında bir artış göstererek 39.924.558.800 TL'ye ulaşmıştır. (30.06.2023: 20.655.069.494 TL; 31.12.2024: 32.495.923.850 TL).

Söz konusu değer artışı; portföyümüze yeni dahil edilen ticari gayrimenkuller ve mevcut taşınmazların ekspertiz değerlerindeki artışlar sonucunda, gayrimenkul portföy değeri 30.06.2023 dönemine göre %143 artışla 48.433.143.000 TL'ye yükselmiştir (3.453.239.464 TL tutarı ise, halka arzdan elde edilen fonun kullanımına ilişkindir) (30.06.2023: 19.954.072.500 TL; 31.12.2024: 38.485.605.000 TL).

Halka arz fiyatının belirlenmesinde indirgenmiş nakit akımı gibi gelir bazlı değerlendirme yöntemleri benimsenmemiştir. Dolayısıyla, satış, maliyet, brüt kar, faaliyet karı gibi kriterler bakımından varsayılan ve gerçekleşen karşılaştırılması yapma imkanı bulunmamaktadır. Bununla birlikte Şirket'in yatırımları devam etmekte olup, Şirket portföyü ağırlıklı olarak kira getirili gayrimenkullerden oluşmaktadır.

Nihai olarak, halka arz varsayımlarında öngörülen değerler çerçevesinde Şirket'in net aktif değeri güçlü bir büyüme ivmesiyle korunmaya devam etmektedir.

31.12.2025 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş. kapanış verilerine göre Şirket'in birim pay değeri 52 TL olarak gerçekleşmiştir.

Bilgilerinize sunarız.

Saygılarımızla,

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı
Vahdettin ERTAŞ

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi
Ferda BESLİ