ASCE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
VARSAYIMLAR GERÇEKLEŞME RAPORU

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin "Fiyat Tespit Raporu ile Analist ve Değerlendirme Raporları" başlıklı 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca payları ilk kez halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonra 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 Kamuyu Aydınlatma Platformunda yayımlanması zorunludur.

ASCE Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (ASCE GYO) paylarının 2023 yılı 03 Ağustos 2023 tarihinde gerçekleşen halka arzı öncesinde, halka arza aracılık yapan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 04.07.2023 tarihli fiyat tespit raporu hazırlanmıştır. Söz konusu raporda halka arz fiyatının belirlenmesinde net aktif değer analizi ve piyasa çarpanları analizi (çarpan analizi) kullanılmıştır.

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Yaklaşım Yöntemi	Baz Değer	Ağırlık (%)	Ağırlıklı Değer (TL)
Net Aktif Değer (NAD)	**8.752.063.267**	**50%**	**4.376.031.634**
Piyasa Yaklaşımı (PD /NAD)	**6.968.875.901**	**50%**	**3.484.437.950**
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri			**7.860.469.584**

%50 - %50 ağırlıklandırma ile Şirket'in ortalama halka arz öncesi özsermaye değeri 7.860.469.584 TL olarak hesaplanmıştır. Halka arz öncesi fiyattan hesaplanan iskonto oranı aşağıda hesaplanmıştır.

Sonuç	(TL)
Nominal Sermaye Tutarı	**560.000.000**
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	**7.860.469.584**
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	**14,04**
Halka Arz İskontosu	**%10,2**
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	**7.056.000.000**
Halka Arz Pay Fiyatı	**12,60**

Değerleme yöntemleri ile hesaplanan halka arz öncesi özsermaye değerleri dikkate alındığında, halka arz öncesi pay başına değer üzerinden halka arz iskonto oranı %10,2 olarak, Halka Arz Pay Fiyatı ise 12,60 TL olarak hesaplanmıştır.

1. Net Aktif Değer Analizi

Fiyat tespit raporunda 31.03.2023 tarihli finansal tablo verilerine ve portföydeki gayrimenkullerin ekspertiz değerlerine göre hesaplanan ASCE GYO net aktif değeri 8.752.063.267 TL'dir. Diğer yandan Şirket halka arzdan sermaye artırımı yoluyla halka arz giderleri düşüldükten sonra net 1.214.655.750,00-TL TL gelir elde etmiş, bu tutar net aktif değerin büyümesine neden olmuştur. (aşağıdaki tabloda yer alan nakit ve benzerlerindeki %15433,40 artış halka arz geliri kaynaklıdır). Buna göre; fiyat tespit raporunda yer alan ASCE GYO net aktif değeri ile 30.09.2024 tarihli finansal tablolara göre hesaplanan ASCE GYO net aktif değerleri karşılaştırmalı olarak aşağıdaki gibidir:

(TL)	31.03.2023 Fiyat Tespit Raporu NAD	30.09.2024 Gerçekleşen NAD	Fark (%)
A. Arsalar ve Araziler	**5.465.734.000**	**10.908.447.000**	**99,58%**
Öncelikle Projelendirilmesi Planlanan Arsalar	**3.665.692.000**	**6.798.915.000**	**85,48%**
Gaziantep İli Şahinbey İlçesi Küçükkızılhisar Mah. 9578 Ada 2 Parsel **	429.790.000	534.850.000	24,45%
Gaziantep İli Şahinbey İlçesi Küçükkızılhisar Mah. 9543 Ada 2 Parsel	308.036.000	383.335.000	24,45%
Gaziantep İli Şehitkamil İlçesi 15 Temmuz Mah. 6427 Ada 2 Parsel **	780.476.000	1.129.635.000	44,74%
İstanbul İli Başakşehir İlçesi Tatarcık Mah. 113 Ada 1 Parsel	2.147.390.000	4.751.095.000	121,25%
Diğer Arsalar ve Araziler	**1.800.042.000**	**4.109.532.000**	**128,30%**

B. Binalar	**1.376.410.000**	**2.647.265.000**	**92,33%**
Daire ve Dükkanlar	1.376.410.000	2.647.265.000	**92,33%**
C. Gayrimenkul Projeleri	**1.990.645.500**	**2.946.260.000**	**48,00%**
Gaziantep - Asce Zeugma 2 İş Merkezi Projesi ***	48.924.500	99.925.000	104,24%
Gaziantep – Güvenevler 1 Projesi	21.875.000	42.290.000	93,33%
Gaziantep - Asce Barak Konutları Projesi	176.500.000	263.085.000	49,06%
Gaziantep – Karanfil (Asce Pancarlı Konutları) Projesi	98.655.000	288.640.000	192,58%
Ankara – Zenith (Asce Kanyon 1) Projesi ***	1.506.106.000	2.090.710.000	38,82%
Ankara İli Çankaya İlçesi Büyükesat Mah 29285 Ada 5 Parsel	132.500.000	150.000.000	13,21%
Gaziantep – Güvenevler 2 Projesi	6.085.000	11.610.000	90,81%
D. İştirakler	**0**	**0**	**-**
I. Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri (A+B+C+D)*	**8.832.789.500**	**16.501.972.000**	**86,83%**

Nakitler ve Nakit Benzerleri (+)	8.734.681	1.356.789.779	15433,40%
Ticari Alacaklar (+)	8.337.204	7.284.599	-12,63%
Diğer Dönen Varlıklar (+)	39.704.090	125.039.306	214,93%
Diğer Duran Varlıklar (+)	32.459.923	70.059.641	115,83%
II. Aktif Toplamı	**8.922.025.398**	**18.061.145.325**	**102,44%**
Finansal Borçlar (-)	156.831.073	35.042	-99,97%
Ticari Borçlar (-)	5.513.386	15.350.420	178,42%
Diğer Borçlar (-)	865.958	4.251.653	391,00%
Diğer KV+UV Yükümlülükler (-)	6.751.714	9.884.769	46,41%
III. Pasif Toplamı	**169.962.131**	**29.521.884**	**-82,64%**
Net Aktif Değer (II - III)	**8.752.063.267**	**18.031.623.441**	**106,03%**

* Şirket merkezi olarak kullanılan ve maddi duran varlık altında sınıflanan gayrimenkuller hariçtir.
* *Gaziantep İli Şahinbey İlçesi Küçükkızılhisar Mah. ve Şehitkamil İlçesi 15 Temmuz Mah. (Asce Büyükkonak) arsaları yapım aşamasındaki projelere alınmıştır.
*** Zeugma 2 İş Merkezi Projesi ve Zenith (Ankara Kanyon 1) Projesi tamamlanmıştır.
**** Net Aktif Değer Hesaplamada Kullanılan Toplam Gayrimenkul Portföyü rakamları 25.07.2024 tarihli Değerleme Raporundan alınmıştır.

ASCE GYO'nun fiyat tespit raporunda 8.752.063.267 TL olarak hesaplanan net aktif değeri 30.09.2024 itibari ile 18.031.623.441 TL'ye yükselerek %106.03 oranında artmıştır. Fiyat tespit raporundaki değerler ile 30.09.2024 tarihinde gerçekleşen rakamlar karşılaştırıldığında temel farkların sebepleri aşağıdaki gibidir:

- Fiyat tespit raporunda yer alan gayrimenkullerin değerleri kısmen Kasım 2022 kısmen Mart 2023 tarihli değerleme raporlarından alınmıştır. 30.09.2024 tarihli net aktif değer tablosundaki gayrimenkul değerleri ise 2024 yılında yapılan güncel değerleme raporlarından temin edilmiştir. Bu sebeple, Şirket'in gayrimenkul portföyünde dönem farkı kaynaklı önemli bir değer artışı gerçekleşmiş ve 31.03.2023 ile karşılaştırıldığında 30.09.2024'de 'Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri' 16.501.972.000 TL'ye yükselerek %86,83 artmıştır.
- Nakit ve nakit benzerlerindeki artışın temel sebebi halka arz geliridir. Şirket halka arzdan sermaye artırımı yoluyla halka arz giderleri düşüldükten sonra net 1.214.655.750,00-TL TL gelir elde etmiş, bu tutar net aktif değerin büyümesine neden olmuştur.
- 30.09.2024 tarihi itibari ile Şirket'in finansal borçları 31.03.2023 ile karşılaştırıldığında 156.796.031 TL (yaklaşık %99,97 oranında) azalmıştır.

2. Piyasa Çarpanları Analizi

Fiyat tespit raporunda net aktif değer yöntemine ilave ikinci yöntem olarak piyasa çarpanları analizi (çarpan analizi) kullanılmış ve buna göre benzer gayrimenkul yatırım ortaklıklarının Piyasa Değeri / Net Aktif Değer (PD/NAD) çarpanları analiz edilmiştir. Bu yöntem de yine net aktif değere dayanmakta olup, ASCE GYO'nun 30.09.2024 tarihi itibarıyla gerçekleşen net aktif değerinin fiyat tespit raporunda hesaplanan net aktif değeri ile kıyaslaması yukarıda yer almaktadır.

Denetim Komitesi

Erdal Ata	M.Sadık Küçükkınacı
Denetim Komitesi Başkanı	Denetim Komitesi Üyesi
İmza	İmza