



EGEYAPI AVRUPA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

SERMAYE PİYASASI KURULU

**VII-128.1 SAYILI PAY TEBLİĞİ'NİN 29. MADDESİ 4. FIKRASI GEREĞİNCE HAZIRLANAN
“HALKA ARZ FİYATINA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU- I”**

17.07.2025

İÇİNDEKİLER

1. Raporun Konusu, Gerekçesi ve Amacı	3
2. Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Özeti	3
3. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler.....	5
4. Halka Arz Sonrası Önemli Gelişmeler	6
5. Değerlendirme.....	6

1. Raporun Konusu, Gerekçesi ve Amacı

Egeyapı Avrupa Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (“**Şirket**”) paylarının ilk halka arzında VII-128.1 sayılı Pay Tebliği’nin (“**Tebliğ**”) 29. Madde 1. fıkrası uyarınca halka arz fiyatının belirlenmesi için Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“**Halk Yatırım**”) tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu (“**FTR**”) 27.12.2024 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda (“**KAP**”) yayımlanmış ve Şirket payları 14.01.2025 tarihinde işlem görmeye başlamıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun (“**SPK**”) VII-128.1 sayılı Pay Tebliği’nin 29/4 Maddesi gereğince Halk Yatırım tarafından hazırlanan işbu değerlendirme raporu (“**Rapor**”), FTR’de esas alınan halka arz fiyatı ile 16.07.2025 tarihinde gün kapanışına kadar oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeler içermektedir.

İşbu Rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, Rapor’da yer alan değerlendirmeler tavsiye niteliği taşımamaktadır.

Açıklamalar:

Tebliğ’in 29. Madde 4. fıkrası uyarınca;

“Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlenmesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur”.

İşbu Rapor bu yükümlülük kapsamında hazırlanmıştır.

2. Halka Arz Fiyat Tespit Raporu Özeti

2.1. Değerleme Yaklaşımı

27.12.2024 tarihinde www.kap.org.tr’de yayımlanan FTR’de Şirket’in halka arz fiyatı belirlenirken;

▪ Şirket’in 30.09.2024, 30.09.2023, 31.12.2023, 31.12.2022 ve 31.12.2021 dönemlerine ilişkin gelir tabloları ile 30.09.2024, 31.12.2023, 31.12.2022 ve 31.12.2021 tarihli bilançolarına yer verilmiştir.

Şirket’in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri kapsamında sırası ile madde 20 ve madde 40 ile aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

- Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer (“**NAD**”) Analizi
- Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi

Net Aktif Değer Analizi

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının (“**GYO**”) değerlemesinde kullanılan NAD, şirketlerin sahip olduğu gayrimenkul portföyünün değerine, hazır değerler, alacaklar ve diğer aktifler eklendikten sonra yükümlülüklerin düşülmesiyle hesaplanmaktadır.

Pazar Yaklaşımı- Çarpan Analizi Yöntemi kapsamında; benzer şirketler çarpan grubu hesaplamaya dahil edilmiştir.

Benzer şirketler grubunda Borsa İstanbul A.Ş.’de (“**Borsa İstanbul**”/ “**BİST**”) işlem görmekte olan 47 adet GYO’nun 30.09.2024 verileri incelenmiştir. Portföy benzerliği bakımından ve net aktif değeri 40.000.000.000 TL’nin üzerinde olanlar ile 2.000.000.000 TL’nin altında olan GYO’lar sektör çarpanı hesaplamasında değerlemeye dahil edilmemiştir. Nihai olarak BİST’te işlem görmekte olan 47 GYO’dan 23 tanesi ile çarpan analizi yapılmıştır.

Net aktif değer hesaplamasında kullanılan 23 adet GYO'nun PD / NAD çarpanı ortalaması 0,60 olarak hesaplanmıştır. Şirket'in benzer şirketler çarpanına göre hesaplanan özsermaye değeri 2.241.917.472 TL olarak hesaplanmıştır.

2.2. Değerleme Sonucu

Şirket'in değerlemesinde; Net Aktif Değer %50, Piyasa Yaklaşımı (PD / NAD) %50 ağırlıklandırılarak 3.001.812.449 TL halka arz öncesi öz sermaye değerine ulaşılmıştır. Sermayesi 157.800.000 TL olan Şirket'in halka arz öncesi pay başına değeri 19,02 TL olarak hesaplanmıştır. Yaklaşık %21,15 oranında halka arz iskontosu sonrasında ise öz sermaye değeri 2.367.000.000 TL, pay başına değer ise 15,00 TL olarak hesaplanmıştır.

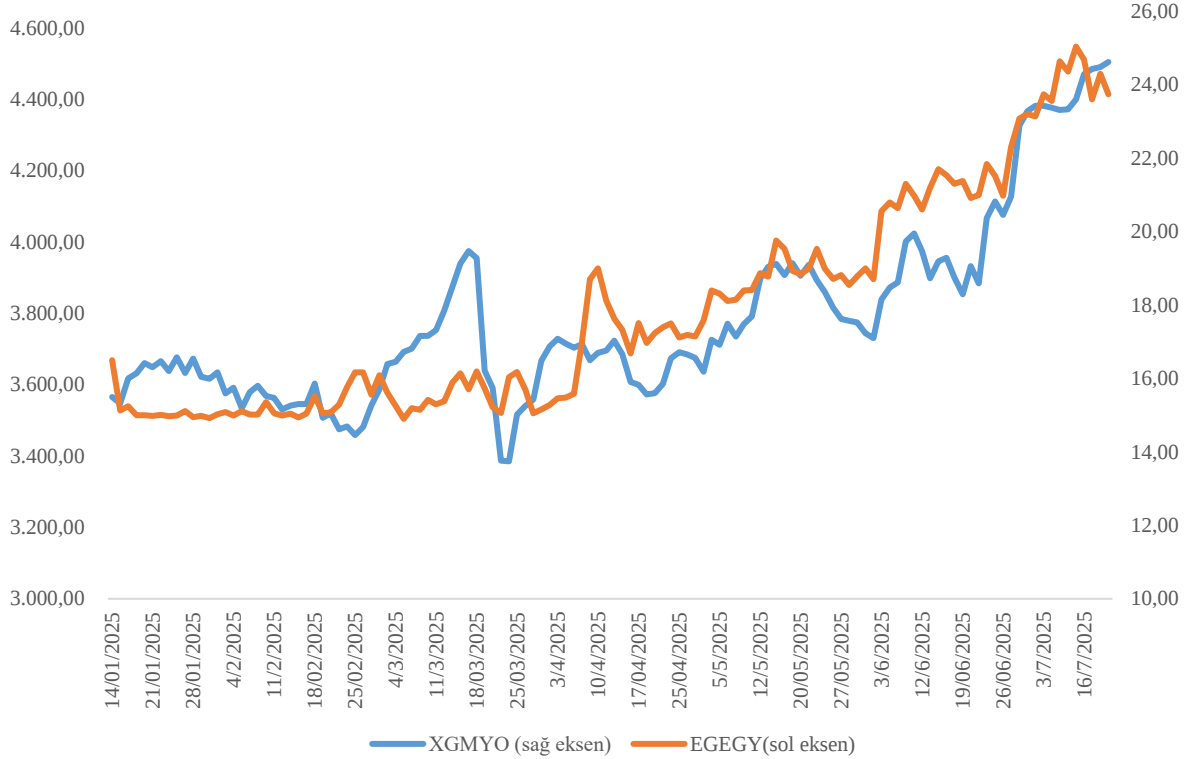
Halka Arz Edilen Pay Değeri ve Halka Arz Büyüklüğü	(TL)
Nominal Sermaye Tutarı	157.800.000
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri	3.001.812.449
Halka Arz Öncesi Pay Başına Değer	19,02
Halka Arz İskontosu	%21,15
Halka Arz İskontosu Sonrası Özsermaye Değeri	2.367.000.000
Halka Arz Pay Fiyatı	15,00
Halka Arz Edilen Nominal Pay Sayısı	61.200.000
Halka Arz Büyüklüğü	918.000.000

*Halihazırda gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kazançları kurumlar vergisinden istisna olmakla birlikte 02.08.2024 tarihli 32620 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Vergi Kanunları ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun kapsamında yurt içi asgari kurumlar vergisi 2025 yılından itibaren uygulanacaktır. Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının taşınmazlardan elde ettikleri kazançlarının %50'sinin elde edildiği hesap dönemine ilişkin kurumlar vergisi beyannamesinin verilmesi gereken ayı izleyen ikinci ayın sonuna kadar kâr payı olarak dağıtılması durumunda yurt içi asgari kurumlar vergisinden faydalanacağı, Şirket'in 02.08.2024 tarih ve 2024/012 sayılı yönetim kurulu kararı ile anılan kazançlardan %50 ve üzeri oranda nakit temettü dağıtımı planlanmayarak anılan asgari vergi oranından faydalanmayı planladığı, halihazırda 2024 yılı sonuna kadar Şirket kazançlarının kurumlar vergisinden istisna olduğu ve yurt içi asgari kurumlar vergisinin 2025 yılında uygulanacağı, dolayısıyla anılan düzenleme devreye girene kadar taşınmazlardan elde edilen kazançlar üzerinde vergisel bir etki doğmadığı hususları dikkate alınarak, Şirket tarafından iletilen bilgi ve belgeler kapsamında anılan vergi düzenlemesinin Şirket'in net aktif değerine olabilecek potansiyel etkisi için tahmini bir iskonto oranı hesaplanmıştır.

3. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler

Şirket payları, 14.01.2025 tarihinden itibaren Borsa İstanbul'da 15,00 TL / pay baz fiyatından "EGEGY" kodu ve sürekli işlem yöntemiyle işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 16 Temmuz 2025 tarihi itibarıyla kapanış fiyatı 23,74 TL seviyesinden gerçekleşmiştir. Şirket payları halka arz tarihinden bugüne kadar en yüksek 25,04 TL seviyesinden günlük kapanış gerçekleştiren, en düşük ise 14,90 TL seviyesinden günlük kapanış gerçekleştirmiştir.

EGEYAPI AVRUPA GYO ve BİST Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi Fiyat Gelişimleri*



* 16.07.2025 tarihinde; EGEY kapanış fiyatı 23,74 TL ve XGMYO 4.505 seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Yukarıda yer alan grafikler Şirket'in EGEY koduyla borsada işlem görmeye başladığı 14.01.2025 tarihinden 16.07.2025 seans kapanışına kadar aynı sektörde faaliyet gösteren şirketlerden oluşan; BİST Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi ("XGMYO") ile karşılaştırılmıştır.

Şirket, 14.01.2025 tarihinde 15,00 TL fiyatla işlem görmeye başlamış olup, 16.07.2025 tarihinde 23,74 TL fiyatı ile gün sonu kapanışı gerçekleşmiştir. Bu iki dönem arasında EGEY'nin fiyat değişimi %58,27 olarak gerçekleşmiştir. Aynı iki tarih aralığında; BİST Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksi 3.565 seviyesinden 4.505 seviyesine gelmiş olup, değişim %26,35 olarak hesaplanmaktadır.

4. Halka Arz Sonrası Önemli Gelişmeler

Şirket, KAP'ta aşağıdaki tabloda yer verilen tarihlerde özel durum açıklamalarını yayımlamıştır. Şirket'in operasyonlarına yönelik olarak yapılan bu açıklamaların nihai halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki oluşan farklılıkların olası nedenleri arasında olduğu düşünülmektedir.

KAP'ta Yapılan Açıklama Tarihi	Açıklama
28.03.2025	Şirket'in, İstanbul İli, Şile İlçesi, Yeniköy Mahallesi, Yukarıköy Mevkii 163 ada 5 parselde bulunan "Arsa" vasıflı gayrimenkul üzerinde adi ortaklık yöntemiyle geliştirilmekte olduğu projede Şirket'in sözleşmeden kaynaklanan haklarının piyasa değerinin Katma Değer Vergisi ("KDV") hariç 221.943.000 TL olduğu yatırımcılara duyurulmuştur.
21.04.2025	Şirket'in, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi, 660 Ada 2 parselde bulunan, "Arsa" nitelikli ana taşınmaz içerisindeki, B2 blokta konumlu 70 numaralı "Depolu Dükkan" nitelikli bağımsız bölümün değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanan ve 07.05.2025 tarihinde revize edilen gayrimenkul değerlendirme raporuna göre değerinin 16.840.000 TL olduğu yatırımcılara duyurulmuştur.

5. Değerlendirme

14.01.2025 tarihinde pay başına 15,00 TL fiyatla BİST'te işlem görmeye başlayan EGEGY payları, 16.07.2025 itibarıyla 23,74 TL fiyat ile kapanmıştır. Halka arzdan bu yana geçen süre içinde Şirket paylarında meydana gelen fiyat artış ve azalışları ile mevcut fiyat seviyesinin oluşmasında özetle;

Şirket'in;

- Mevcut yatırımlarından kaynaklanan değer artışlarının,
- Yatırımcılar tarafından bilinirliğinin artmasının,

etkili olduğu değerlendirilmektedir.