

AVRUPAKENT GYO A.Ş. HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN DEĞERLENDİRME RAPORU

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan bu rapor SPK'nın VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. Maddesi çerçevesinde hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin KAP'ta yayınlanan İzahname setini inceleyerek kararlarını vermelidirler.

Şirket Hakkında

Şirket, 2010 yılında Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. unvanıyla kurulmuş olup Sermaye Piyasası Kurulu'nun 16 Ekim 2023 tarihli izni çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na (GYO) dönüşmüştür. GYO dönüşümü sonrasında da Şirket unvanı Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Avrupa Konutları markasıyla sektörde 20 yıldır faaliyet gösteren Artış İnşaat, Şirket'in ana ortakları arasında yer almaktadır. Şirket'in son üç yıl içinde tamamlanan projeleri arasında; Avrupa Konutları Çamlıvadi Projesi, Forum Trabzon AVM Projesi, Mövenpick Living Çamlıvadi Projesi yer almaktadır. Diğer taraftan; Şişli Projesi, Demir Life Projesi (konut ve ticari üniteler), Damga Yapı Feza Park Villaları Projesi, Şirket'in devam eden projeleri arasındadır. Şirket'in 30/06/2023 itibarıyla gayrimenkul portföy değeri yaklaşık 20 milyar TL seviyesinde bulunmaktadır. Şirket'in Gayrimenkul portföy tablosu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Gayrimenkul	Şehir	Gayrimenkul Türü	Ekspertiz Değeri (mn, TL) *	Portföydeki Payı (%)
Ticari Gayrimenkuller			11.983	60,06%
Forum Trabzon AVM	Trabzon	AVM	4.640	23,25%
ArenaPark AVM	İstanbul	AVM	2.285	11,45%
ArmoniPark AVM	İstanbul	AVM	1.865	9,35%
Mövenpick Living Çamlıvadi	İstanbul	Residence	1.315	6,59%
TEM Radisson Residences	İstanbul	Residence & Ticari Ünite	890	4,46%
Avrupa Residence & Office Ataköy (17 Bağımsız Bölüm)	İstanbul	Ticari Ünite & Ofis	517	2,59%
Avrupa Konutları Yamanevler, Ümraniye (4 Bağımsız Bölüm)	İstanbul	Ticari Ünite	176	0,88%
Halkalı Atakent 3 (3 Bağımsız Bölüm)	İstanbul	Ticari Ünite	101	0,51%
Avrupa Konutları TEM 1 Bahçeşehir Ana Okulu	İstanbul	Ticari Ünite	67	0,34%
Avrupa Konutları İspartakule, Avcılar (5 Bağımsız Bölüm)	İstanbul	Ticari Ünite	41	0,21%
Eclipse Maslak Ofis (2 Bağımsız Bölüm)	İstanbul	Ofis	38	0,19%
Avrupa Konutları TEM 2 (1 Bağımsız Bölüm)	İstanbul	Ticari Ünite	26	0,13%
Avrupa Konutları Başakşehir (1 Bağımsız Bölüm)	İstanbul	Ticari Ünite	22	0,11%
Tamamlanan Konut Projeleri			3.287	16,47%
Avrupa Konutları Çamlıvadi (198 Bağımsız Bölüm)	İstanbul	Konut	3.287	16,47%
Devam eden Konut Projeleri			4.655	23,33%
Demir Life Projesi	İstanbul	Konut & Ticari Ünite	2.433	12,19%
Mecidiyeköy Şişli Plaza	İstanbul	Konut & Ticari Ünite	1.880	9,42%
Feza Park Villaları Projesi	İstanbul	Konut	342	1,71%
Arsalar			28	0,14%
İstanbul Büyükçekmece (Demir Life Projesi yanı)	İstanbul	Arsa	28	0,14%
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖY DEĞERİ *			19.954	100,00%

* 30/06/2023 tarihi itibarıyla

Şirket portföyünde bulunan üç adet AVM'de doluluk oranı %100'e (Forum Trabzon- %100, Aranapark-%99 ve Armanipark-%99) yakındır. Ayrıca, Şirket portföyünde turizm sektörünün önemli iki markası olan Mövenpick ve Radisson unvanıyla işletilen iki adet konaklama tesisi bulunmaktadır. Şirket'in, 30.06.2023 tarihi itibarıyla 12,3 milyar TL tutarında yatırım amaçlı gayrimenkulü (kira getirili) bulunmaktadır. Buna ilaveten stoklarında yer alan 1,3 milyar TL ekspertiz değerine sahip Mövenpick Living Çamlıvadi ilk hesap döneminde yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflandırılmaktadır. Şirket'in satış gelirleri; başlıca konut ve ofis satış gelirleri, AVM kira gelirleri, ortak alan gelirleri (AVM'lerin ortak alan giderlerinin kiracılara yansıtılan kısmı) ve otel gelirlerinden (oda kiralama, yiyecek, içecek satış gelirleri ve diğer hizmetlerden gelirler) oluşmaktadır.

Net Satışlar (TL)	2020	2021	2022	2022/06	2023/06
Konut ve Ofis Satış Gelirleri	887.016.032	15.445.498	1.860.889.362	7.425.597	717.695.312
Kira Gelirleri	78.163.529	106.066.729	349.474.573	157.585.237	299.825.932
Ortak Alan Gelirleri	7.445.162	8.421.042	120.626.903	36.032.545	73.995.294
Otel Gelirleri	19.577.874	34.455.231	106.634.307	31.968.247	28.083.577
Diğer	2.328.808	6.159.667	4.633.293	4.246.958	1.788.872
TOPLAM	994.531.405	170.548.167	2.442.258.438	237.258.584	1.121.388.987

Halka Arz Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Pay halka arzı kapsamında Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 335.000.000 TL'den 400.000.000 TL'ye artırılması suretiyle ihraç edilecek 65.000.000 TL nominal değerli payların ve mevcut ortaklardan Artaş İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye ait 23.621.365 TL, Süleyman Çetinsaya'ya ait 11.310.012 TL, Gökhan Çetinsaya'ya ait 32.286 TL, Nurcan Çetinsaya'ya ait 32.286 TL ve Serhan Çetinsaya'ya ait 4.051 TL nominal değerli paylar olmak üzere toplam 100.000.000 TL nominal değerli C grubu payların satışı gerçekleştirilecektir. Bu payların satılması halinde halka açıklık oranı %25,0 seviyesinde olacaktır. Ek pay satışı planlanmamaktadır.

Şirket'in ortaklık yapısına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda verilmiştir:

Ortağın Unvanı	Pay Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Artaş İnşaat San. ve Tic. A.Ş.	C	209.897.837	62,66%	186.276.472	46,57%
Süleyman Çetinsaya	A	22.570.369	6,74%	22.570.369	5,64%
	C	100.500.000	30,00%	89.189.988	22,30%
Serhan Çetinsaya	C	36.000	0,01%	31.949	0,01%
	B	83.194	0,02%	83.194	0,02%
Gökhan Çetinsaya	C	286.890	0,09%	254.604	0,06%
	B	669.410	0,20%	669.410	0,17%
Nurcan Çetinsaya	C	286.890	0,09%	254.604	0,06%
	B	669.410	0,20%	669.410	0,17%
Halka Açık Kısım	C	-	-	100.000.000	25,00%
Toplam		335.000.000	100,0%	400.000.000	100,00%

Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

Pay halka arzı “Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı” şeklinde ve “Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış” yöntemiyle gerçekleştirilecektir. Payların Borsa İstanbul’da işlem görmeye başlamasından itibaren 15 (onbeş) gün boyunca fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin yapılması planlanmaktadır.

Söz konusu pay halka arzında pay başına halka arz fiyatı 55,08 TL olarak belirlenmiş olup, toplam halka arz büyüklüğü 5,5 milyar TL seviyesinde olacaktır.

Pay Halka Arzı Hakkında Bilgiler	
Halka Arz Edilen Şirket	Avrupakent GYO A.Ş.
BİST İşlem Kodu	AVPGY
Halka Arz Fiyatı	55,08 TL
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama ve Satış - (Mükerrer Talep Kontrolü)
Konsorsiyum Lideri	Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye (TL)	335.000.000
Halka Arz Sonrası Ulaşılabilecek Sermaye (TL)	400.000.000
Halka Arz Edilen Paylar	Sermaye Artışı: 65.000.000 TL Nominal - Ortak Satışı: 35.000.000 TL Nominal
Halka Açıklık Oranı	25,00%
Halka Arz Büyüklüğü (TL)	5.508.000.000
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri (TL)	22.032.000.000
Tahsisat Grupları	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar - %78,5 Grup Çalışanları - %1,5 Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar - %20
Dağıtım	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Grup Çalışanları : Eşit Dağıtım Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara verilecek pay miktarına ihraççı tarafından karar verecektir.
Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	Payların Borsa İstanbul’da işlem görmeye başlamasından itibaren 15 (onbeş) gün boyunca Ak Yatırım tarafından fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin gerçekleştirilmesi planlanmaktadır. Fiyat istikrarı işlemlerinin kesin olarak yerine getirilebileceğine dair taahhüt bulunmamaktadır. İşlemlere hiç başlanmayabileceği gibi, süre dolmadan da sona erdirilebilir. Halka arz eden pay sahiplerinden Artaş İnşaat’a ait 15.000.000 TL nominal değerli C grubu payın ortak satışı yoluyla satışından elde edilecek fonun fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerde kaynak olarak kullanılması planlanmaktadır.
Halka Arz Gelirinin Kullanım Yerleri	Şirketin, sermaye artışı yoluyla ihraç edeceği yeni payların satışından 3.580.200.000 TL tutarında brüt (3.453.239.464 TL net) fon sağlamış olabileceği tahmin edilmektedir. Sermaye artırımından elde edilecek halka arz gelirinin %20’sinin Şişli Projesi’nin finansmanında, %80’inin yatırım finansmanında (proje geliştirilecek arsa, kiralanabilir ticari ünite ve turizm yatırımları) kullanılması planlanmaktadır.
Talep Toplama Tarihleri	13 - 14 - 15 Aralık 2023 (Çarşamba - Perşembe - Cuma)

Değerlendirme

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin KAP'ta Yayınlanmış Olduğu Pay Halka Arzı Fiyat Tespit Raporu'na ve Belirlenen Pay Başına Halka Arz Fiyatına İlişkin Değerlendirme

Avrupakent GYO A.Ş. pay halka arzı kapsamında pay başına halka arz fiyatının tespiti için Ak Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirlenen değerleme yöntemleri dikkate alınmıştır. Bunlar; Maliyet Yaklaşımı, Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı. Bu çerçevede değer tespitinde; Maliyet Yaklaşımı değerleme yöntemi olarak "Net Aktif Değer Analizi", Pazar Yaklaşımı değerleme yöntemi olarak "Piyasa Çarpanları Analizi" kullanılmıştır.

Gelir Yaklaşımı değerleme yöntemi ise, gayrimenkul geliştirme faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarının doğası gereği hem miktar hem de zamanlama açısından belirsizlik taşıdığı düşüncesiyle değerleme çalışması kapsamında gösterge niteliğinde doğru sonuç teşkil etmeyeceği kanaatine varılarak değer tespitinde kullanılmamıştır.

Avrupakent GYO'nun pay halka arzı öncesi pay başına halka arz fiyatının belirlenmesi amacıyla yapılan değerleme çalışmasında; Net Aktif Değer (NAD) Analizi yöntemiyle hesaplanan özsermaye değerine ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemiyle hesaplanan özsermaye değerine eşit ağırlık verilerek hesaplama yapılmıştır.

Net Aktif Değer (NAD) Analizi

Bu yaklaşımda; gösterge niteliğindeki değer, bir varlığın cari ikame maliyetinden veya hesaplanan yeniden üretim maliyetinden fiziksel bozulmanın, diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle belirlenmektedir.

Ana faaliyet konusu gayrimenkul yatırımları yapmak olan bir yatırım şirketi için en uygun değerleme yöntemi olarak NAD Analizi belirlenmiş ve bu kapsamda her bir bileşenin değeri ayrı ayrı belirlenerek Net Aktif Değer hesaplanmıştır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nda (GYO), NAD; şirketin sahip olduğu gayrimenkul portföyünün değerine, hazır değerler, alacaklar ve diğer aktifler eklendikten sonra yükümlülüklerin düşülmesiyle hesaplanmaktadır.

Avrupakent GYO NAD hesaplamasında, İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerleme raporları ve bağımsız denetimden geçmiş 30/06/2023 tarihli mali tablolar dikkate alınmıştır.

Şirket'in portföyünde yer alan gayrimenkullere, bu gayrimenkuller için belirlenen değerlere ve NAD hesaplamasına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Gayrimenkul	Gayrimenkul Türü	Ekspertiz Değeri (TL) *
Ticari Gayrimenkuller		11.983.725.000
Forum Trabzon AVM	AVM	4.640.000.000
ArenaPark AVM	AVM	2.285.000.000
ArmoniPark AVM	AVM	1.865.000.000
Mövenpick Living Çamlıvadi	Residence	1.315.000.000
TEM Radisson Residences	Residence & Ticari Ünite	890.150.000
Avrupa Residence & Office Ataköy (17 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite & Ofis	517.090.000
Avrupa Konutları Yamanevler, Ümraniye (4 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	176.330.000
Halkalı Atakent 3 (3 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	100.500.000
Avrupa Konutları TEM 1 Bahçeşehir Ana Okulu	Ticari Ünite	67.200.000
Avrupa Konutları Ispartakule, Avcılar (5 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	40.620.000

Eclipse Maslak Ofis (2 Bağımsız Bölüm)	Ofis	38.405.000
Avrupa Konutları TEM 2 (1 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	26.000.000
Avrupa Konutları Başakşehir (1 Bağımsız Bölüm)	Ticari Ünite	22.430.000
Tamamlanan Konut Projeleri		3.287.015.000
Avrupa Konutları Çamlıvadi (198 Bağımsız Bölüm)	Konut	3.287.015.000
Devam eden Konut Projeleri		4.655.522.500
Demir Life Projesi	Konut & Ticari Ünite	2.433.187.500
Mecidiyeköy Şişli Plaza	Konut & Ticari Ünite	1.880.000.000
Feza Park Villaları Projesi	Konut	342.335.000
Arsalar		27.810.000
İstanbul Büyükçekmece (Demir Life Projesi yanı)	Arsa	27.810.000
TOPLAM GAYRİMENKUL PORTFÖY DEĞERİ		19.954.072.500
Diğer Dönen Varlıklar		1.041.419.710
Diğer Duran Varlıklar		27.728.997
Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler		368.151.713
Net Aktif Değer *		20.655.069.494

* 30/06/2023 tarihi itibarıyla

Şirket'in, 30/06/2023 tarihi itibarıyla 19.954.072.500 TL tutarında toplam gayrimenkul portföy değeri bulunmaktadır. Mevcut portföy kapsamında 30/06/2023 tarihi itibarıyla Avrupakent GYO için 20.655.069.494 TL tutarında NAD hesaplanmıştır.

Piyasa Çarpanları Analizi

Bu yaklaşımda; fiyat bilgisi elde edilebilir olan varlığın aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğinde değer belirlenebilmektedir. Bununla birlikte, değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmeleri durumunda bu yaklaşıma anlamlı bir ağırlık verilmesi gerektiği düşünülmüştür.

Avrupakent GYO ile benzer faaliyet alanına sahip olmaları nedeniyle karşılaştırılabilir olduğu düşünülen ve Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin piyasa çarpanları analizi yapılmıştır. Portföy yapısı açısından bakıldığında Borsa İstanbul'da işlem gören toplam 44 (rapor tarihi itibarıyla) GYO şirketinden sadece 19 tanesi Avrupakent GYO ile benzer olduğu tespit edilmiş ve piyasa çarpanları analizine dahil edilmiştir.

Ana faaliyet konusu gayrimenkul geliştirme olan GYO şirketlerinde piyasa çarpanları analizi için sahip olunan portföy değeri öne çıkmaktadır. Bu nedenle, Borsa İstanbul'da işlem gören GYO şirketlerinin karşılaştırılması için Piyasa Değeri / Net Aktif Değer (PD / NAD) çarpanının en doğru çarpan olduğuna kanaat edilmiştir.

Borsa İstanbul'da işlem gören ve portföy yapısı açısından Avrupakent GYO ile benzer olduğu kabul edilen GYO şirketlerine ilişkin piyasa verilerine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir. Doğuş GYO, Kiler GYO ve Pasifik GYO şirketleri yüksek çarpan değerine sahip olmaları nedeniyle uç değer olarak kabul edilerek hesaplama dahil edilmemiştir.

Benzer Şirketler	Piyasa Değeri (mn, TL)	NAD (30/06/2023) (mn, TL)	PD / NAD	Düzeltilmiş NAD (30/06/2023) (mn, TL)	PD / Düzeltilmiş NAD
Akfen GYO	6.227	10.780	0,58	10.780	0,58
Akış GYO	9.097	12.199	0,75	12.253	0,74
Akmerkez GYO	4.993	3.278	1,52	3.898	1,28
Alarko GYO	6.202	6.439	0,96	7.525	0,82

Asce GYO	12.244	8.733	1,40	9.303	1,32
Doğuş GYO	11.175	2.401	4,65	3.400	3,29
Fuzul GYO	4.884	2.609	1,87	3.453	1,41
Halk GYO	7.348	12.934	0,57	14.942	0,49
İş GYO	22.435	20.041	1,12	20.042	1,12
Kızılbük GYO	5.523	9.281	0,60	11.400	0,48
Kiler GYO	5.217	14.222	0,37	16.298	0,32
Nurol GYO	2.545	1.522	1,67	1.822	1,40
Özak GYO	14.050	25.067	0,56	25.067	0,56
Panora GYO	3.188	3.007	1,06	3.394	0,94
Pasifik GYO	6.628	13.456	0,49	16.932	0,39
Servet GYO	18.403	8.803	2,09	10.574	1,74
Torunlar GYO	33.600	41.660	0,81	50.482	0,67
TSKB GYO	4.206	2.385	1,76	2.385	1,76
Yeni Gimat GYO	9.256	5.912	1,57	6.887	1,34
Ziraat GYO	23.937	20.302	1,18	24.297	0,99
Ortalama			1,18	-	1,04
Medyan			1,12	-	0,99

Benzer GYO şirketlerinin kamuya açıklanmış değerleme raporları incelenmiş ve Avrupakent GYO değerleme raporlarıyla paralellik sağlaması için diğer şirketlerin değerleme raporlarındaki değerler değerleme tarihindeki (30/06/2023) Tüketici Fiyat Endeksi artış oranında artırılarak düzeltilmiş NAD hesaplanmıştır (Tüketici Fiyat Endeksi'nin 31/12/2022 - 30/06/2023 döneminde artış oranı %20, 31/03/2023 - 30/06/2023 döneminde artış oranı %6 olarak hesaplanmıştır). Analizde, PD / Düzeltilmiş NAD çarpanının medyan değeri olan 0,99 (x) dikkate alınmıştır.

Piyasa Çarpanlarına Göre Özsermaye Değeri	
Benzer Şirketler PD / Düzeltilmiş NAD Medyanı	0,99
Avrupakent GYO Net Aktif Değeri	20.655.069.494
PD / Düzeltilmiş NAD Çarpanına Göre Özsermaye Değeri	20.349.581.242

Benzer GYO şirketlerinin piyasa çarpanları analizi sonucunda Avrupakent GYO özsermayesi 20.349.581.242 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu

Net Aktif Değer (NAD) Analizi yöntemiyle hesaplanan özsermaye değerine ve Piyasa Çarpanları Analizi yöntemiyle hesaplanan özsermaye değerine eşit ağırlık (%50) verilerek Avrupakent GYO ağırlıklı özsermaye değeri 20.502.325.368 TL olarak hesaplanmıştır.

	Ağırlık	Ağırlık	Ağırlık
Net Aktif Değer Analizi	20.655.069.494	50%	10.327.534.747
Piyasa Çarpanları Analizi	20.349.581.242	50%	10.174.790.621
Ağırlıklı Özsermaye Değeri			20.502.325.368

Ağırlıklı özsermaye değerinden hareketle Avrupakent GYO'nun pay başına halka arz değeri 61,20 TL olarak hesaplanmıştır.

Pay Başına Halka Arz Fiyatı	
Özsermaye Değeri	20.502.325.368
Çıkarılmış Sermaye	335.000.000
Pay Başına Halka Arz Değeri (TL) (İskonto Edilmemiş)	61,20

Ağırlıklı özsermaye değerinden hareketle Avrupakent GYO'nun pay başına halka arz değeri 61,20 TL olarak hesaplanmıştır.

İskontolu Halka Arz Fiyatı	
Pay Başına Halka Arz Değeri (TL) (İskonto Edilmemiş)	61,20
Halka Arz İskontosu	10%
Pay Başına İskontolu Halka Arz Fiyatı (TL)	55,08

Pay başına iskonto edilmemiş halka Arz değerine %10 oranında halka arz iskontosu uygulanarak pay başına halka arz fiyatı 55,08 TL olarak hesaplanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda Kullanılan Değerleme Yöntemlerine İlişkin Görüşlerimiz

- Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket ve faaliyet gösterdiği sektöre ilişkin bilgilere yeteri kadar yer verildiği, belirlenen değerleme yöntemlerinin nedenleriyle birlikte ayrıntılı bir şekilde açıklandığı görülmektedir.
- GYO şirketlerinin değerlemesinde en uygun ve sıklıkla tercih edilen değerleme yöntemi olarak Net Aktif Değer (NAD) Analizi'nin tercih edilmesini Şirket için gösterge niteliğinde değerın daha makul belirlenebilmesi açısından uygun buluyoruz.
- Piyasa Çarpanları Analizi'nde; karşılaştırılabilir şirketler belirlenirken portföy yapısı açısından değerlemesi yapılan Şirket'e benzer şirketlerin tercih edilmesini, karşılaştırılabilir benzer şirketlerin güncel durumla paralellik sağlaması açısından düzeltilmiş net aktif değerlerinin hesaplanmasını değerlemenin gerçeğe en yakın sonucu verebileceği düşüncesiyle yerinde buluyoruz. Ayrıca, düzeltilmiş net aktif değerler üzerinden uç niteliği taşıyan şirketlerin değerlemeye dahil edilmemesini ve çarpanların medyan değerinin kullanılmasını olumlu buluyoruz.
- Şirket değerlemesinin, Net Aktif Değer (NAD) Analizi sonucuna ve Piyasa Çarpanları Analizi sonucuna %50-50 oranında eşit ağırlıklandırılmasını makul karşılamaktayız.
- Sonuç:** Değerleme çalışmasında; Net Aktif Değer (NAD) Analizi'ne %50 oranında ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne %50 oranında eşit ağırlık verilerek hesaplanan halka arz öncesi ağırlıklı özsermaye değerini makul buluyoruz. Pay başına halka arz değeri üzerinden %10 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 55,08 TL olarak belirlenen Avrupakent GYO pay halka arzı pay başına halka arz fiyatının makul olduğunu düşünüyoruz.

Özet Finansallar

BİLANÇO (TL)	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	30/06/2023
Dönen Varlıklar	301.706.126	1.128.010.059	2.088.137.557	1.421.500.775
Nakit ve Nakit Benzerleri	108.775.582	8.723.594	42.095.359	25.701.911
Ticari Alacaklar	130.866.335	204.290.357	410.998.918	701.619.604
Diğer Alacaklar	10.356.455	2.671.801	18.372.501	3.721.998
Stoklar	1.274.217	695.452.041	1.474.159.268	380.081.065
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	13.894.916	128.188.384	42.382.459	225.709.572
Diğer Dönen Varlıklar	36.538.621	88.683.882	100.129.052	84.666.625
Duran Varlıklar	1.726.959.298	2.437.913.666	9.462.330.983	12.538.604.086
Diğer Alacaklar	58.701	58.701	281.344	629.155
Stoklar	450.950.907	27.572.091	7.385.000	13.604.893
Finansal Yatırım	0	0	125.355.845	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	306.328.703	562.195.006	1.574.609.780	0
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	898.485.000	1.764.500.000	7.523.195.000	12.332.717.264
Maddi Duran Varlıklar	62.096.337	61.990.023	226.676.984	186.501.783
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	472.772	244.962	878.529	798.011
Peşin Ödenmiş Giderler	5.916.955	18.387.715	246.265	1.563.920
Ertelenmiş Vergi Varlığı	2.649.923	2.965.168	3.702.236	2.789.060
TOPLAM VARLIKLAR	2.028.665.424	3.565.923.725	11.550.468.540	13.960.104.861
Kısa Vadeli Yükümlülükler	284.675.331	1.213.933.370	658.963.647	359.597.309
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	72.451.698	45.114.934	0
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	11.729.120	0	0	0
Ticari Borçlar	201.730.272	310.804.738	503.208.067	163.878.613
Çalış. Sağlanan Faydalar Kaps. Borçlar	978.300	1.277.465	2.277.177	1.163.356
Diğer Borçlar	1.799.693	788.978	711.218	28.910
Ertelenmiş Gelirler	17.425.788	804.281.510	2.341.659	41.107.217
Kısa Vadeli Karşılıklar	13.533.105	13.431.233	15.958.761	15.900.637
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	29.556	45.888.981	67.588.735
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	37.479.053	10.868.192	43.462.850	69.929.841
Uzun Vadeli Yükümlülükler	742.261.608	406.773.814	1.260.105.694	1.923.759.521
Uzun Vadeli Finansal Borç	63.449.436	0	0	0
Ticari Borçlar	366.329.076	87.676.123	0	0
Diğer Borçlar	1.628.741	1.995.598	6.122.807	5.390.311
Ertelenmiş Gelirler	172.189.584	6.494.415	2.567.467	353.208
Uzun Vadeli Karşılıklar	984.908	1.752.933	5.183.017	2.810.885
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	137.679.863	308.854.745	1.246.232.403	1.915.205.117
Özkaynaklar	1.001.728.485	1.945.216.541	9.631.399.199	11.676.748.031
Ödenmiş Sermaye	335.000.000	335.000.000	335.000.000	335.000.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	100.011	-1.189.730	-12.693.654	-1.804.839.966
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları	0	0	0	589.212.663
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	14.853.948	14.853.948	48.810.898	48.810.898
Geçmiş Yıl Karları /Zararları	546.088.741	651.774.526	1.562.595.373	8.981.789.566
Net Kar/Zarar	105.685.785	944.777.797	7.419.194.193	3.526.774.870
Kontrol Gücü Olmayan paylar	0	0	278.492.389	0
TOPLAM KAYNAKLAR	2.028.665.424	3.565.923.725	11.550.468.540	13.960.104.861

GELİR TABLOSU (TL)	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	30/06/2022	30/06/2023
Hasılat	994.531.405	170.548.167	2.442.258.438	237.258.584	1.121.388.987
Satışların Maliyeti	-798.899.287	-70.504.271	-1.041.189.675	-205.695.340	-320.965.881
Brüt Kar	195.632.118	100.043.896	1.401.068.763	31.563.244	800.423.106
Satış ve Pazarlama Giderleri	-3.862.225	-3.384.737	-8.124.069	-3.569.494	-3.474.104
Genel Yönetim Giderleri	-16.271.002	-21.489.312	-48.477.918	-16.412.159	-47.299.201
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	111.853.199	873.264.953	4.238.634.424	1.562.253.776	4.032.960.166
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-98.352.539	-30.292.074	-319.100.678	-22.105.663	-121.890.150
Esas Faaliyet Karı	188.999.551	918.142.726	5.264.000.522	1.551.729.704	4.660.719.817
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	348.279	30.519	1.151.051.689	829.778.483	21.371.140
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-55.984	-337.466	-5.648	0	-444.059.600
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kârlarından Paylar	32.816.909	261.144.974	1.655.876.525	943.829.121	135.936.653
Net Finansman Geliri /Gideri	-88.392.623	-58.288.006	-66.914.628	-24.855.660	18.213.620
Vergi Öncesi Kar	133.716.132	1.120.692.747	8.004.008.460	3.300.481.648	4.392.181.630
Dönem Vergi Gideri	-8.659.079	-4.732.878	-159.403.922	-44.726.617	-149.417.000
Ertelenmiş Vergi Gideri	-19.371.268	-171.182.072	-425.410.345	-281.772.396	-715.989.760
Dönem Net Kârı	105.685.785	944.777.797	7.419.194.193	2.973.982.635	3.526.774.870

Çekince:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu sayfalarda yayınlanan görüş, yorum, ve öneriler nedeniyle ortaya çıkacak kazanç veya kayıplardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Buradaki yazı, görüş ve yorumlar yatırımcıları bilgilendirme niteliği taşımakta, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin KAP'ta yayınlanan İzahname setini inceleyerek kararlarını vermelidirler.