AVRUPAKENT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

FİYAT TESPİT RAPORU

25 Ekim 2023

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

AK Yatırım

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR	3
YÖNETİCİ ÖZETİ	8
I. RAPORUN AMACI VE ETİK İLKELER	9
II. AVRUPAKENT HAKKINDA ÖZET BİLGİ	11
Tarihçe	11
Hissedarlık Yapısı	12
Şirket Faaliyetlerine Genel Bakış	12
III. SEKTÖREL BİLGİLER	17
IV. FİNANSALLAR HAKKINDA BİLGİLER	30
V. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	32
VI. DEĞERLEME ANALİZİ	35
VII. SONUÇ	39
VIII. EKLER	40
Ek 1: Sorumluluk Beyanı	40
Ek 2: Yetkinlik Beyanı	41
Ek 3: Lisans Belgeleri	42

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

KISALTMALAR

KISALTMA	TANIM
ABD Doları	Amerika Birleşik Devletleri'nin resmi para birimi
4842 sayılı Kanun	24 Nisan 2003 tarih ve 25088 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 4842 sayılı Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun
Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun	22 Nisan 2021 tarih ve 31462 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 7316 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun
Aracı Kurum / Ak Yatırım	Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Artaş Enerji	Artaş Enerji Yatırımları Sanayi Ticaret A.Ş.
Artaş İnşaat	Artaş İnşaat Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Artaş Invest Adi Ortaklığı	Artaş Invest Adi Ortaklığı
A.Ş.	Anonim Şirketi
ATM	Otomatik Para Çekme Makinesi (Automatic Teller Machine)
AVM	Alışveriş merkezi
Avrupakent Aksoylar	Avrupakent Aksoylar Adi Ortaklığı
Bankacılık Kanunu	1 Kasım 2005 tarihli ve 25983 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 5411 sayılı Bankacılık Kanunu
Bemay İnşaat	Bemay İnşaat, Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Belediye Kanunu	3 Temmuz 2005 tarihli ve 25874 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 5393 sayılı Belediye Kanunu
BKK	Bakanlar Kurulu Kararı
Borsa İstanbul / BİST	Borsa İstanbul A.Ş.
Covid-19	SARS-Cov-2 virüsünün neden olduğu Covid-19 salgını
Çamlıvadi Konut Projesi	İstanbul İli, Kağıthane İlçesi 7756 Ada 5 Parsel , 7755 Ada 4 Parsel, 7754 Ada 2 Parsel, 7754 Ada 3 Parsel,
ÇED	Çevresel Etki Değerlendirmesi
ÇED Raporu	Çevresel Etki Değerlendirmesi Raporu
ÇED Yönetmeliği	29 Temmuz2022 tarihli ve 31907 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği
Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği	10 Eylül 2014 tarihli ve 29115 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Çevre İzin ve Lisans Yönetmeliği

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

KISALTMA	TANIM
Çevre Kanunu	11 Ağustos 1983 tarihli ve 18132 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 2872 sayılı Çevre Kanunu
Damga Vergisi Kanunu	1 Temmuz 1964 tarihli ve 11751 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 488 sayılı Damga Vergisi Kanunu
Damga Yapı Feza Park Villaları Projesi	İstanbul İli Büyükçekmece İlçesi 195 ada 2 parsel'de bulunan proje
DASK	Doğal Afetler Sigortası Kurumu
Demir Grup	Demir Grup Yapı İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş
Demir Life Projesi	İstanbul İli Büyükçekmece İlçesi 154 ada 2 parsel'de bulunan proje
Elektrik Piyasası Kanunu	14 Mart 2013 tarihli ve 28603 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 6446 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu
Elektrik Piyasasında Lisanssız Elektrik Üretim Yönetmeliği	12 Mayıs 2019 tarihli ve 30772 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Elektrik Piyasasında Lisanssız Elektrik Üretim Yönetmeliği
Esas Sözleşme	Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Esas Sözleşmesi
Evyap	Evyap Sabun Yağ Gliserin Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Finansal Kiralama, Faktoring, Finansman ve Tasarruf Finansman Şirketleri Kanunu	13 Aralık 2012 tarih ve 28496 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring, Finansman ve Tasarruf Finansman Şirketleri Kanunu
Forum Trabzon AVM	Forum Trabzon Alışveriş Merkezi
Forum Trabzon Emlak Geliştirme	Forum Trabzon Emlak Geliştirme ve Yatırım A.Ş.
Genel Kurul	Avrupakent GYO genel kurulunu ifade eder.
GVK	06 Ocak1961 tarihli ve 10700 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
GYODER	Gayrimenkul Yatırımcıları Derneği
GYO Tebliği	Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği
Halka Arz Edenler	Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahipleri
Halka Arz Eden Pay Sahipleri	Artaş İnşaat, Süleyman Çetinsaya, Serhan Çetinsaya, Gökhan Çetinsaya ve Nurcan Çetinsaya
Halka Arz Edilecek Paylar	Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 335.000.000 TL'den 400.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak toplam 65.000.000 TL nominal değerli 65.000.000 adet C Grubu pay ile Halka Arz Eden Pay Sahipleri'ne ait olan ve ortak satışı

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

KISALTMA	TANIM
	yoluyla halka arz edilen toplam 35.000.000 TL nominal değerli 35.000.000 adet C Grubu paydan oluşan, toplamda 100.000.000 TL nominal değerli 100.000.000 adet C Grubu pay
ISIN	Uluslararası menkul kıymet tanımlama numarası
İmar Kanunu	09 Mayıs1985 tarihli ve 18749 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 3194 sayılı İmar Kanunu
İş Sağlığı ve Güvenliği Kanunu	30 Haziran 2012 tarihli ve 28339 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış 6331 sayılı İş Sağlığı ve Güvenliği Kanunu
İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik	10 Ağustos 2005 tarih ve 25902 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik
Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun	9 Nisan 2002 tarih ve 24721 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
Kar Payı Tebliği	23 Ocak 2014 tarih ve 28891 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği
Kat Mülkiyeti Kanunu	23 Haziran 1965 tarih ve 12038 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 634 sayılı Kat Mülkiyeti Kanunu
KCETAŞ	Kayseri ve Civarı Elektrik Türk A.Ş.
KENTSEV	Kentsel Dönüşüm ve Şehircilik Vakfı
KGK	Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
km	Kilometre
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KONUTDER	Konut Geliştiricileri ve Yatırımcıları Derneği
Kurumsal Yönetim Tebliği	3 Ocak 2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği
KVK	13 Haziran 2006 tarih ve 26205 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu
KVKK	07 Nisan 2016 tarih ve 29677 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6698 sayılı Kişisel Verilerin Korunması Kanunu
Mallsystem Tesis Yönetim	Mallsystem Tesis Yönetim Hizmetleri A.Ş.
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
MİA	Merkezi İş Alanı
Mövenpick Living Çamlıvadi	İstanbul İli Kağıthane İlçesi 7756 ada 1 parsel
NAD	Net Aktif Değer

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

KISALTMA	TANIM
Ön Ödemeli Konut Satışları Hakkında Yönetmelik	27 Kasım 2014 tarihli ve 29188 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış Ön Ödemeli Konut Satışları Hakkında Yönetmelik
Pantur Otelcilik	Pantur Otelcilik ve Turizm Hizmetleri A.Ş.
Pay Tebliği	22 Haziran 2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan VII-128.1 sayılı Pay Tebliği
SBY	Son Bir Yıl
Sosyal Sigortalar Kanunu	29 Temmuz 1964 tarih ve 11766 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanunu
SPK / Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	30 Aralık 2012 tarih ve 28513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Şirket / İhraççı / Avrupakent GYO	Avrupakent Gayrimenkul Yatrırım Ortaklığı Anonim Şirketi
Takasbank	İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
Tapu Kanunu	22 Aralık 1934 tarih ve 2892 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2644 sayılı Tapu Kanunu
TBK	04 Şubat2011 tarihli ve 27836 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TMK	8 Aralık 2001 tarih ve 24607 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TKHK	28 Kasım 2013 tarihli ve 28835 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış 65021 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunu
TL veya Türk Lirası	Türk Lirası
TMK	8 Aralık 2001 tarih ve 24607 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TTK veya Türk Ticaret Kanunu	14 Şubat 2011 tarih ve 27846 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
TÜSİAD	Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği
Ulusal Bayram ve Genel Tatiller Hakkında Kanun	19 Mart 1981 tarih ve 17284 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2429 sayılı Ulusal Bayram ve Genel Tatiller Hakkında Kanun

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

KISALTMA	TANIM
vb.	Ve benzeri
VERBİS	Veri Sorumluları Sicili
Vergi Usul Kanunu	10 Ocak 1961, 11 Ocak 1961 ve 12 Ocak 1961 tarihli ve sırasıyla 10703, 10704 ve 10705 sayılı Resmi Gazeteler'de yayımlanan 213 sayılı Vergi Usul Kanunu
Yapı Kredi	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.
Yönetim Kurulu	Avrupakent GYO'nun yönetim kurulu
Ziraat Bankası	T.C. Ziraat Bankası A.Ş.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerleme çalışması kapsamında, net aktif değer analizi ve piyasa çarpanları analizi kullanılmış ve iki yönteme 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 = Σ (A x 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 ÷ B	**61,20**

Değerleme çalışmasında 1 adet Avrupakent GYO payı başına düşen ortalama değer **61,20 TL** olarak hesaplanmıştır. Halka arz fiyatı olarak belirlenen **55,08 TL** için halka arz iskontosu **%10,0** olarak hesaplanmaktadır.

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 indirime ilave olarak halka arz iskontosu %10,0 seviyesinde belirlenmiştir.

Tablo: Halka Arz Fiyatına Göre İskonto Oranı Hesaplaması

(TL)	Hesaplama Formülü	Fiyat
1 Adet Avrupakent GYO Payı Başına Hesaplanan Değer	A	**61,20**
1 Adet Avrupakent GYO Payının Halka Arz Fiyatı	B	**55,08**
Halka Arz İskontosu	C = (A – B) / A	**10,00%**

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

I. RAPORUN AMACI VE ETİK İLKELER

25 Ekim 2023 tarihli bu rapor, Ataköy 7-8-9-10.Kısım Mah. Ç.Çeşme E-5 Yanyol Cad.N.8/2/7 Bakırköy İstanbul adresinde mukim Avrupakent Gayrimentkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ('Şirket', 'Avrupakent') ile Sabancı Center Kule: 2 Kat: 7 4. Levent Beşiktaş, İstanbul adresinde mukim Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ('Ak Yatırım') arasında 05.12.2022 tarihinde imzalanmış olan Halka Arz Aracılık Sözleşmesi gereği, Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerin, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul kararı uyarınca Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesine uygun olarak belirlenmesi amacıyla 27.10.2015 tarih ve G-014 (300) sayılı Geniş Yetkili Aracı Kurum yetki belgesine sahip Ak Yatırım tarafından hazırlanmıştır. Ayrıca Ak Yatırım, işbu Fiyat Tespit Raporu tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar Listesi'nde yer almaktadır.

Şirket ile halka arzda Konsorsiyum Lideri olarak görev alan Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. arasında çıkar çatışması veya herhangi bir menfaat çatışması bulunmamaktadır. Ak Yatırım ve Şirket arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Ak Yatırım'ın halka arz işlemi nedeniyle elde edeceği aracılık komisyonu haricinde doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır.

Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerleme çalışmasının, SPK'nın Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (III-62.1) ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıda "Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Etik İlkeler ve Sınırlamalar" başlığı altında belirtilen etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

Değerleme Çalışması Sırasında Uygulanan Etik İlkeler ve Sınırlamalar:

- Yapılan değerleme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket pay sahiplerine zarar vermeyecek bir şekilde yürütülmüştür.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Ak Yatırım, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Görev, bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerleme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Değerleme çalışmasında kullanılan yaklaşım ve yöntemler değerlemenin amacına uygun şekilde değerlendirilmiş ve belirlenmiştir.
- Ak Yatırım, değerlemede kullanılan analiz verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (Bağımsız Denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır; bununla birlikte, Ak Yatırım elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ve ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığını taahhüt edememektedir.

Proje Ekibi

Değerleme çalışması, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Kurumsal Finansman Bölümü çalışanlarından oluşan ve konusunda uzman bir ekip tarafından yürütülmüştür. Çalışma ekibi üyeleri, SPK mevzuatı uyarınca hazırlanan bu raporu hazırlayabilmek için gerekli bilgi birikimine sahip olup, toplamda 50 yılı aşkın tecrübeye sahiptir.

Engin Yegül, çalışma hayatına 2000 yılında Demir Yatırım Araştırma Bölümü'nde Analist olarak başlamış ve 2002 yılında Ak Yatırım Araştırma Bölümü'nde görev almıştır. Ak Yatırım Kurumsal Finansman Bölümü'nde 2005 yılından beri çalışan Engin Yegül, bölüm faaliyetleri kapsamında pay halka arzları, özel sektör borçlanma aracı ihraçları, şirket birleşmeleri ve satın almaları ile özelleştirme projelerinde aktif olarak görev almaktadır. Lisans öğrenimini Orta Doğu Teknik Üniversitesi'nde İnşaat Mühendisliği alanında ve Yüksek Lisans öğrenimini

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Virginia Tech'te Finans alanında tamamlayan Engin Yegül, SPK Düzey 3 Lisansına ve Türev Lisansına sahiptir. (SPL Düzey 3 Lisansı, sicil no: 202350; SPL Türev Lisansı, sicil no: 300695).

Duygu Haker Şen, çalışma hayatına 2007 yılında Ata Holding'de Yardımcı Danışman olarak başlamıştır. 2009-2012 yılları arasında ise Ata Yatırım Kurumsal Finansman Bölümünde çeşitli şirket birleşme ve devralma projelerinde görev almıştır. 2012 yılından bu yana da Ak Yatırım Kurumsal Finansman Bölümünde halka arz, şirket birleşme ve devralma ile borçlanma aracı ihracı projelerinde görev almaktadır. Sabancı Üniversitesi'nden Biyomühendislik alanında lisans derecesi ile Boğaziçi Üniversitesi'nden Ekonomi ve Finans alanında yüksek lisans derecesine sahiptir. Ayrıca, SPK Düzey 3 Lisansına sahiptir. (SPL Düzey 3 Lisans, sicil no: 204467).

Kemal Ulaş Ünalan, çalışma hayatına 2012 yılında KPMG Türkiye'de bağımsız denetim analisti olarak başlamıştır. 2015-2017 yılları arasında ise EY Türkiye Kurumsal Finansman Bölümünde çeşitli şirket birleşme ve devralma projelerinde görev almıştır. 2017 yılından bu yana da Ak Yatırım Kurumsal Finansman Bölümünde halka arz, şirket birleşme ve devralma ile borçlanma aracı ihracı projelerinde görev almaktadır. Bilkent Üniversitesi'nden İşletme alanında lisans derecesine sahiptir. Ayrıca, SPK Düzey 3 Lisansına sahiptir. (SPL Düzey 3 Lisans, sicil no: 912658).

Yiğit Can Ayla, çalışma hayatına 2019 yılında Besfin Finansal Hizmetler Danışmanlık Tic. A.Ş.'de kurumsal finansman ekibinde başlamıştır. 2020 yılına kadar çeşitli şirket değerleme ve finansal due diligence projelerinde görev almıştır. Ak Yatırım Kurumsal Finansman bölümüne katıldığı 2020 yılından itibaren pay halka arzları, çeşitli şirket birleşme ve devralma projelerinde ve özel sektör borçlanma aracı ihraçları projelerinde görev almaktadır. Sabancı Üniversitesi'nden İşletme lisans derecesine sahiptir. Ayrıca, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansına sahiptir. (SPL Düzey 3 Lisans, sicil no: 927496).

Sınırlayıcı Şartlar

Değerleme çalışmasında kullanılan veriler; Şirket adına PwC Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından hazırlanan 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022 ve 30.06.2023 Tarihlerinde Sona Eren Hesap Dönemlerine Ait Finansal Tablolar, Şirket'e ait izahname, İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından sunulan değerleme raporları, halka açık gayrimenkul yatırım ortaklıklarının KAP'ta açıkladıkları gayrimenkul değerleme raporları ile bağımsız denetim raporları ve sektöre ilişkin kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler ve Ak Yatırım'ın bulgularına dayanmaktadır.

Bu raporda, çarpan analizleri için kullanılan halka açık şirketlerin mali yapılarına ve piyasa değerlerine ilişkin veriler için ilgili şirketlerin internet sayfaları, diğer kamuya açık ilgili kaynaklar ve Capital IQ adlı veri platformu kullanılmıştır.

Şirket hakkında analiz yapmak isteyen yatırımcıların Avrupakent'e ait olan ve KAP'ta ilan edilmiş bulunan tüm finansal tabloları, finansal tabloların dipnotlarını ve bağımsız denetçi raporlarını ve yine KAP'ta ilan edilmiş bulunan ve Şirket'in faaliyetleri ile finansal durumu hakkında kapsamlı bilgi ve görüş içeren izahnameyi ayrıntılı bir şekilde incelemeleri gerekmektedir.

Ak Yatırım değerleme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere Ak Yatırım'a sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış, bu bilgilerin güvenilirliği ve doğruluğu teyit edilmemiştir.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği ve Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır. Ayrıca, Şirket'in yönetim ve personel kadrosunda işletmenin sürekliliğini, bilgi ve tecrübe birikimini etkileyecek, alışılagelen personel dönüşümü dışında olumsuz önemli bir değişimin olmayacağı varsayılmıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup, güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Şirket'in, faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyen (olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler vs. gibi) alışılagelen dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği varsayılmıştır.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Farklı tarihlerdeki finansal verilerle, farklı değerleme yöntemleri ve ağırlık oranlarının kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

Tarafımızca Şirket ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespit çalışması yapılmamıştır.

II. AVRUPAKENT HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Tarihçe

Şirket, Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. unvanı altında İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü nezdinde 740979-0 sicil numarasıyla kurulmuş ve 06 Temmuz 2010 tarihinde tescil edilmiştir. Şirket'in başlangıç sermayesi 4.000.000 TL olup, 07 Ekim 2010 tarihinde 46.000.000 TL arttırılarak 50.000.000 TL'ye çıkartılmıştır. Bu arttırılan sermayenin 41.911.176,89 TL'lik kısmı Artaş İnşaat'ın kısmi olarak bölünmesiyle (Avrupa Konutları Tem-Kreş, Avrupa Konutları Tem Market, Avrupa Konutları Tem Dershaneler, Rezidans Daireler, Rezidans Ticari Üniteler) ayni; 4.088.823,11 TL'lik kısmı Artaş İnşaat ve mevcut ortaklar tarafından nakdi sermaye olarak koyulmuştur. Bölünme işlemi ile birlikte Artaş İnşaat, Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş.'nin %84'lük bir oran ile pay sahibi olmuştur. Bahsigeçen kısmi bölünme ve bölünen kısmın Şirket'e sermaye olarak koyulmasıyla, Artaş İnşaat'a ait olan Radisson Residences Avrupa TEM Istanbul, Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş.'nin mülkiyetine geçmiştir.

09 Nisan 2013 tarihinde şirket sermayesi 100.000.000 TL arttırılarak 150.000.000 TL olmuştur. Artırılan tutar şirket hissedarlarından Artaş İnşaat'ın şirketteki alacağından karşılanmıştır.

19 Kasım 2013 tarihinde Atakent Turizm Yatırım İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. devrolunan taraf olarak devralan taraf Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. ile birleşmiştir. Birleşme işlemi sonrası 75.000.000 TL artırılan sermayenin tamamı Atakent Turizm Yatırım İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ödenmiş sermayesinden karşılanmıştır. Şirket sermayesi 225.000.000 TL olmuştur. Bu birleşme ile birlikte Atakent Turizm Yatırım İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye ait olan Arenapark Alışveriş ve Yaşam Merkezi, Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş.'nin mülkiyetine geçmiştir.

19 Eylül 2014 tarihinde şirket sermayesi 50.744.500 TL artırılarak 275.744.500 TL olmuştur. Artırılan tutar Özsaya İnşaat ve Turizm A.Ş.'nin devrolunan taraf olarak, devralan taraf Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. ile birleşmesiyle Şirket'in nominal sermayesinden karşılanmıştır. Bu birleşmeyle birlikte Özsaya İnşaat ve Turizm A.Ş.'ye ait olan Armonipark Outlet Center, Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş'nin mülkiyetine geçmiştir.

24 Aralık 2014 tarihinde Şirket sermayesi 59.225.500 TL artırılarak 335.000.000 TL olmuştur. Artırılan tutar şirket pay sahiplerinden Artaş İnşaat tarafından nakit ve nakit alacaklarından karşılanmıştır.

04 Ocak 2019 tarihinde Şirket'in şirket sermayesi bölünme işlemi suretiyle 76.559.499,29 TL azalmış eş zamanlı aynı tutarda artırılarak tekrar 335.000.000 TL olmuştur. Artırılan tutar Şirket pay sahiplerinin nakit alacaklarından karşılanmıştır.

26 Nisan 2023 tarihinde ise Şirket iştiraklarından Vadistanbul Avm Hizmetleri A.Ş. ve Baymer Turizm ve Yatırım A.Ş.'nin kısmi bölünme yapılmak suretiyle Artaş Holding A.Ş.'ye sermaye olarak konulması ve karşılığında edinilen Artaş Holding A.Ş. hisselerinin Şirket ortaklarına verilmesi suretiyle, 335.000.000 TL olan Şirket sermayesi 188.771.855,76 TL azaltılarak 144.228.144,24 TL'ye indirilmiştir. Sermaye azaltımı ile birlikte eş zamanlı olarak Şirket sermayesi 188.771.855,76 TL artırılarak 335.000.000 TL'ye çıkarılmıştır. Artırılan tutarın tamamı geçmiş yıl karlarından karşılanmıştır. Geçmiş yıl karlarından pay sahiplerine payları oranında bedelsiz pay verilmiştir.

18 Ocak 2012 tarihinde İstanbul İli Kağıthane İlçesi'nde bulunan arsalar üzerinde proje geliştirmek için Artaş, Aksoylar, Epp Adi ortaklığı kurulmuştur. 30 Nisan 2019 tarihinde pay devirleri sonucunda Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. bu adi ortaklığın, %60 sermaye oranı ile pilot ortağı olmasıyla birlikte adi ortaklığın ünvanı "Avrupakent Aksoylar Adi Ortaklığı" haline gelmiştir.

04 Aralık 2020 tarihinde Şirket'in sahibi olduğu İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi'nde bulunan arsalarında proje geliştirmek için Demir Grup ile kat karşılığı inşaat sözleşmeleri imzalanmıştır.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Şirket, 18 Ağustos 2021 tarihinde sahibi olduğu İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi'nde bulunan arsalarında proje geliştirmek için Damga Konut Yapı İnşaat Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. ile kat karşılığı inşaat sözleşmesi imzalanmıştır.

Şirket, 11 Mart 2022 tarihinde Forum Trabzon AVM'nin bünyesinde bulunduran Multi Trabzon Emlak Geliştirme ve Yatırım A.Ş.'nin paylarının tamamını tek pay sahibi olan MRT Investment Holding 1 B.V.'den devralmıştır ve devralma ile birlikte Multi Trabzon Emlak Geliştirme ve Yatırım A.Ş.'nin tek pay sahibi Şirket olmuştur. 15 Mart 2022 tarihi itibariyle Multi Trabzon Emlak Geliştirme'nin ticaret unvanı değiştirilerek Forum Trabzon Emlak Geliştirme olarak tescil edilmiştir.

31 Ekim 2022 tarihinde Avrupakent Aksoylar'a ait olan 7756 ada 1 parseldeki bağımsız bölümler satın alınarak Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. mülkiyetine geçmiştir. Bu bağımsız bölümler için 02 Aralık 2022 tarihinde otel ruhsatı alınarak Mövenpick Living Çamlıvadi faaliyete geçmiştir. 01 Ağustos 2023 tarihi itibariyle otel işletilmesi için Pantur Otelcilik ile kira ve işletme sözleşmesi imzalanmıştır. Sözleşmenin imzalanmasını müteakip otel ruhsatı Pantur adına yeniden düzenlenmiş ve daha önce Şirketimiz adına çıkarılan ruhsat iptal edilmiştir.

Şirket, 01 Temmuz 2022 tarihinde İstanbul İli, Şişli İlçesi'nde bulunan mülkiyeti Profilo İnşaat Yatırım A.Ş.'ye ait olan arsaları satın alarak portföyüne katmıştır. Şirket 16 Mayıs 2023 tarihinde mülkiyeti kendisine olan bu arsalar için Artaş İnşaat ile yapı müteahhitliği sözleşmesi imzalamıştır.

Şirket 19 Aralık 2022 tarihinde Forum Trabzon Emlak Geliştirme ile birleşmiştir.

Şirket son olarak bir gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşümü ve bu kapsamda yeni ve mevcut paylarının halka arz edilmesi işlemine yönelik olarak Şirket esas sözleşmesinin SPKn'ye, Kurul düzenlemelerine ve ilgili sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine uygun hale getirilmesi ile kayıtlı sermaye sistemine geçiş için esas sözleşme değişikliğinin onaylanması amacıyla SPK'ya başvurmuş olup, söz konusu başvuru SPK'nın 16 Ekim 2023 tarih ve E-12233903-340.02-43605 sayılı, Ticaret Bakanlığı'nın ise 17/102023 tarih ve E-50035491-431.02-00090045951 sayılı yazısı ile onaylanmıştır. Esas sözleşme değişikliğinin görüşüldüğü olağanüstü genel kurul toplantısı 20 Ekim 2023 tarihinde gerçekleştirilmiş olup, sözkonusu esas sözleşme değişiklikleri onaylanarak Şirketimiz SPK'nın 16 Ekim 2023 tarih ve E-12233903-340.02-43605 sayılı izni çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür. Dönüşüm sonrası Şirket'in unvanı da Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

Hissedarlık Yapısı

Şirket'in detaylı ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Tablo: Avrupakent Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Halka Arzdan Önce		Halka Arzdan Sonra	
	TL	%	TL	%
Artaş İnşaat	209.897.837	62,66	186.276.472	46,57
Süleyman Çetinsaya	123.070.369	36,74	111.760.357	27,94
Serhan Çetinsaya	119.194	0,04	115.143	0,03
Gökhan Çetinsaya	956.300	0,29	924.014	0,23
Nurcan Çetinsaya	956.300	0,29	924.014	0,23
Halka Açık Paylar	-	-	100.000.000	25,00
Toplam	**335.000.000**	**100**	**400.000.000**	**100**

Şirket Faaliyetlerine Genel Bakış

Finansal tablo dönemleri itibariyle Şirket ağırlıklı olarak gayrimenkul satış ve kiralama (AVM, konaklama tesisi, bağımsız ticari üniteler) konusunda faaliyet göstermiş olup gelir ve maliyetler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

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:

(TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2022	30.06.2023
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
Net Satışlar	**994.531.405**	**170.548.167**	**2.442.258.438**	**237.258.584**	**1.121.388.987**

Şirket'in satış maliyetleri ise başlıca satılan konut ve ofis maliyetleri, ortak alan giderleri (AVM'lerin elektrik, su, güvenlik, temizlik, reklam ve diğer ortak alan giderleri) ve otel hizmet maliyetlerinden oluşmaktadır:

(TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2022	30.06.2023
Satılan Konut Ve Ofis Maliyetleri	-761.869.371	-21.886.079	-820.963.841	-124.262.501	-196.877.084
Ortak Alan Giderleri	-23.954.705	-31.157.244	-171.656.657	-67.018.743	-101.463.397
Otel Hizmet Maliyetleri	-12.922.999	-17.243.093	-47.691.288	-11.762.868	-19.398.009
Diğer	-152.212	-217.855	-877.889	-2.651.228	-3.227.391
Satışların Maliyeti	**-798.899.287**	**-70.504.271**	**-1.041.189.675**	**-205.695.340**	**-320.965.881**

Şirket'in brüt kârı 31 Aralık 2020 tarihinde sona eren finansal yılda 195,6 milyon TL iken 31 Aralık 2021 tarihinde sona eren finansal yılda %48,9 azalarak 100 milyon TL'ye, 31 Aralık 2022 tarihinde sona eren finansal yılda ise %1.300,5 artarak 1.401,1 milyon TL'ye ulaşmıştır. 30 Haziran 2022 tarihinde sona eren 6 aylık ara döneme kıyasla ise 30 Haziran 2023'te sona eren 6 aylık ara dönemde %2.435,9'luk bir artış ile 800,4 milyon TL'ye ulaşmıştır.

(TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2022	30.06.2023
Brüt Kâr	**195.632.118**	**100.043.896**	**1.401.068.763**	**31.563.244**	**800.423.106**

31 Aralık 2020, 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022, 30 Haziran 2022 ve 30 Haziran 2023 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerde brüt kâr marjı sırasıyla %19,7, %58,7, %57,4, %13,3 ve %71,4 olarak gerçekleşmiştir. Finansal tablo dönemleri itibarıyla brüt kar marjında görülen artışın temel sebebi tamamlanan inşaat projelerin teslimi ve hasılat olarak muhasebeleştirilmesinden ve kiralanabilir ticari ünitelerinin sayısındaki arıştan kaynaklanmaktadır.

Avrupakent GYO portföyünü "yatırım amaçlı gayrimenkuller" "stoklar" ve "maddi duran varlıklar" altında takip etmektedir.

Stoklar altında izlediği varlıklar, henüz inşaatı devam eden konut projeleri ve arsalarla birlikte tamamlanmış projelerden oluşmaktadır.

30 Haziran 2023 tarihi itibariyle maddi duran varlıklar altında izlenen Mövenpick Living Çamlıvadi 1 Ağustos 2023 tarihi itibariyle işletilmesi için kiraya verilmiş olup, ilk hesap döneminde yatırım amaçlı gayrimenkul hesabında izlenecektir. Mövenpick Living Çamlıvadi'nin 30 Haziran 2023 tarihli ekpertiz değeri 1.315.000.000 TL'dir.

Şirket'in yatırım amaçlı gayrimenkuller altında izlediği varlıkları kira getirili 3 adet AVM, 1 adet konaklama tesisi, kira getirili bağımsız ticari ünitelerle birlikte projeler ve arsalardan oluşmaktadır.

Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerin Yıl Bazında Değişim Tablosu (TL)			
31.12.2020	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**30.06.2023**
898.485.000	1.764.500.000	7.523.195.000	12.332.717.264

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

30 Haziran 2023 tarihli gayrimenkul değerleme raporlarına göre Şirketin gayrimenkul portföyünün toplam değeri 19.954.072.500 TL'dir.

Kira Getirili Gayrimenkuller	Ekpertiz Tarihi	Ekspertiz Tutarı (TL)	Toplam Kira Getirili Gayrimenkul Portföyü İçerisinde Payı (%)
Forum Trabzon AVM	03.07.2023	4.640.000.000	37,62
Arenapark AVM	04.07.2023	2.285.000.000	18,53
Şişli Plaza Projesi	05.07.2023	1.880.000.000	15,24
Armonipark AVM	03.07.2023	1.865.000.000	15,12
TEM Radisson Residance, Otel ve Ticari Üniteler	03.07.2023	890.150.000	7,22
Avrupa Residence & Office Ataköy Ticari Üniteler	04.07.2023	420.300.000	3,41
Halkalı Atakent Ticari Üniteler	04.07.2023	100.500.000	0,81
Bahçeşehir Avrupakonutları Anaokulu	05.07.2023	67.200.000	0,54
Demir Life - Ticari Üniteler	04.07.2023	57.112.264	0,46
Ispartakule Ticari Üniteler	04.07.2023	40.620.000	0,33
Eclipse Maslak Ticari Üniteler	03.07.2023	38.405.000	0,31
Başakşehir Ticari Ünite	04.07.2023	22.430.000	0,18
Avrupa Konutları Tem 2 Sitesi Ticari Ünite	05.07.2023	26.000.000	0,21
Toplam Kira Getirili Gayrimenkuller		**12.332.717.264**	**100,00**

Projeler *	Ekpertiz Tarihi	Ekspertiz Tutarı (TL)	Toplam Projeler Portföyü İçerisinde Payı (%)
Avrupa Konutları Yamanevler - Ticari Ünite	03.07.2023	176.330.000	2,85
Çamlıvadi Konut Projesi	05.07.2023	3.287.015.000	53,17
Demir Life Projesi - Konut	04.07.2023	2.376.075.236	38,44
Damga Yapı Feza Park Villaları Projesi	04.07.2023	342.335.000	5,54
Toplam Projeler		**6.181.755.236**	**100,00**

** Bağımsız denetim raporlarında stoklar kalemi altında yer almaktadır.*

Arsalar *	Ekpertiz Tarihi	Ekspertiz Tutarı (TL)	Toplam Arsalar Portföyü İçerisindeki Payı (%)
İstanbul İli Büyükçekmece ilçesi Çakmaklı Mah. 154 ada 3 parsel	04.07.2023	27.810.000	100
Toplam Arsalar		**27.810.000**	**100**

** Bağımsız denetim raporlarında stoklar kalemi altında yer almaktadır.*

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Maddi Duran Varlıklar	Ekpertiz Tarihi	Ekspertiz Tutarı (TL)	Toplam Maddi Duran Varlıklar Portföyü İçerisindeki Payı (%)
Mövenpick Living Çamlıvadi*	03.07.2023	1.315.000.000	93,14
Avrupa Residence & Office Ataköy**	04.07.2023	96.790.000	6,86
Toplam Maddi Durak Varlık		**1.411.790.000**	**100,00**

**İmzalanan 2 Ağustos 2023 tarihli kira sözleşmesine istinaden Mövenpick Living Çamlıvadi takip eden ilk hesap döneminde Yatırım amaçlı gayrimenkul olarak sınıflanacaktır.*

*** Şirket tarafından ofis olarak kullanılan bölümler maddi duran varlıklar altında sınıflandırılmaktadır.*

Forum Trabzon AVM

AVM-Ortahisar-Trabzon	
Ekspertiz Tarihi	03.07.2023
Değerlemesi Yapılan Mülk	116 ada, 16 parsel ve 116 ada, 17 parsel
Gayrimenkul Açık Adres	Kalkınma Mahallesi, Devletkara Yolu Caddesi, Bina No:111, Forum Trabzon AVM Ortahisar / Trabzon
Tespit Edilen Değer	**4.640.000.000 TL**

Trabzon ili, Ortahisar ilçesi, Kalkınma mahallesi, 116 ada, 16 parsel ve 116 ada, 17 parselde bulunan Forum Trabzon AVM'nin 52.000 m^2 kiralanabilir alanı (mağaza, kioks, atm ve baz istasyonu) ile % 100 doluluk oranı bulunmaktadır.Trabzon dışında Artvin, Rize, Gümüşhane, Bayburt, Giresun ve Ordu olmak üzere 6 ili kapsayan geniş bir hinterlanda sahiptir. Dünyaca ünlü markaların içerisinde yer aldığı Forum Trabzon AVM, 5 salonlu sinemaları, çocuk oyun alanı ve bölgenin tek bowling salonu ile eğlencenin de merkezi konumundadır.

Arenapark AVM

AVM-Küçükçekmece-İstanbul	
Ekspertiz Tarihi	04.07.2023
Değerlemesi Yapılan Mülk	640 ada, 1 parsel, 104 adet bağımsız bölüm
Gayrimenkul Açık Adres	Atakent mahallesi, Çiçekli Vadi caddesi, No:1 Küçükçekmece/İstanbul
Tespit Edilen Değer	**2.285.000.000 TL**

İstanbul ili, Küçükçekmece ilçesi, Atakent Mahallesi, 640 ada, 1 parselde bulunan Arenapark Alışveriş ve Yaşam Merkezi'nin 44.000 m^2 kiralanabilir alanı ve 104 bağımsız bölümü bulunmaktadır. %99 doluluk oranı ile Arenapark Alışveriş ve Yaşam Merkezi'nin iki katı alışveriş ve yaşam merkezi, bir katı ise otopark olarak düzenlenmiştir. 100'ün üzerinde mağazanın bulunduğu merkezde dünyaca ünlü ulusal ve uluslararası markalar bulunmaktadır.

Armonipark AVM

AVM-Küçükçekmece-İstanbul	
Ekspertiz Tarihi	03.07.2023
Değerlemesi Yapılan Mülk	11446 parselde, 90 adet bağımsız bölüm
Gayrimenkul Açık Adres	Tevfikbey mahallesi, Halkalı caddesi No:130 Küçükçekmece / İSTANBUL
Tespit Edilen Değer	**1.865.000.000 TL**

İstanbul İli, Küçükçekmece ilçesi, Tevfikbey mahallesi, 11446 parselde bulunan Armonipark Outlet Center'ın 25.376 m^2 kiralanabilir alanı ve 90 bağımsız bölümü bulunmaktadır. %99 doluluk oranı olan Armonipark Outlet Center'ı ayda 1.000.000'un üzerinde kişi ziyaret etmektedir. Zengin marka karması, yeme-içme mekânları, teras alanları, çocuk oyun alanları ve eğlence alternatifleriyle sadece alışveriş değil, aynı zamanda yaşam merkezi de olan Armonipark AVM, bulunduğu bölgenin buluşma noktasıdır. Armonipark Outlet Center'ın düzenlediği renkli etkinlikler ve cazip kampanyalarla 7'den 70'e herkese hitap etmektedir. Açık otopark araç kapasitesi 100 olan Armonipark Outlet Center'ın kapalı otopark araç kapasitesi ise 900 'dür.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

TEM Radisson Residance ve Ticari Üniteler

Konaklama Tesisi-Gaziosmanpaşa-İstanbul	
Ekspertiz Tarihi	03.07.2023
Değerlemesi Yapılan Mülk	6619 ada, 4 parsel, 136 adet bağımsız bölüm
Gayrimenkul Açık Adres	Karayolları Mahallesi, Abdiipekçi Caddesi, No: 30 Gaziosmanpaşa/İSTANBUL
Tespit Edilen Değer	**890.150.000 TL**

İstanbul ili, Gaziosmanpaşa ilçesi, Karayolları mahallesi, 6619 ada, 4 parselde bulunan Radisson Residences Avrupa-TEM Uluslararası konaklama markası Radisson kriterlerinde hizmet veren 430 yatak kapasitesiyle müşterilerine hizmet vermektedir.

Mövenpick Living Çamlıvadi

Konaklama Tesisi-Kâğıthane-İstanbul	
Ekspertiz Tarihi	03.07.2023
Değerlemesi Yapılan Mülk	7756 ada, 1 parsel
Gayrimenkul Açık Adres	Hamidiye mahallesi, İhlas sokak, No: 13 Kâğıthane / İSTANBUL
Tespit Edilen Değer	**1.315.000.000 TL**

İstanbul ili, Kağıthane ilçesi, Hamidiye mahallesi, 7756 ada 1 parselde bulunan Mövenpick Living Çamlıvadi 65 oda, 208 yatak kapasitesiyle müşterilerine hizmet vermektedir.

Şişli Plaza Projesi

Konut ve Ticari Alan-İstanbul- Şişli	
Ekspertiz Tarihi	05.07.2023
Değerlemesi Yapılan Mülk	1961 ada 21 parsel
Gayrimenkul Açık Adres	Gülbahar mahallesi, Cemal Sahir sokak, No: 26-28 Şişli / İSTANBUL
Tespit Edilen Değer	**1.880.000.000 TL**

İstanbul ili, Şişli ilçesi, Gülbahar mahallesi, 1961 ada, 21 parselde bulunan taşınmaz için 15 Mayıs 2023 tarihinde Artaş İnşaat ile yapı müteahhitliği sözleşmesi imzalanmış olup yıkım ruhsatı alınmıştır. Proje kapsamında 102 konut ve 17 ticari alan yapılması ve bu proje kapsamında tüm bağımsız bölümlerin kiraya verilmesi planlanmaktadır.

Damga Yapı Feza Park Villaları Projesi

Konut Projesi-İstanbul-Büyükçekmece	
Ekspertiz Tarihi	04.07.2023
Değerlemesi Yapılan Mülk	195 ada 2 parsel
Gayrimenkul Açık Adres	Karaağaç mahalesi, Aksaray caddesi, Büyükçekmece/ İSTANBUL
Tespit Edilen Değer	**342.335.000 TL**

Şirket, 18 Ağustos 2021 tarihinde sahibi olduğu İstanbul ili, Büyükçekmece ilçesinde bulunan arsalarında proje geliştirmek için Damga Konut Yapı İnşaat Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş. ile kat karşılığı inşaat sözleşmesi imzalanmıştır. Proje kapsamında 22 adet lüks villa inşa edilmesi planlanmaktadır. Proje kapsamında arsa sahibi olan Şirket'in pay oranı %40 iken, yüklenici olan Damga Konut Yapı İnşaat Sanayi ve Dış Ticaret A.Ş.'nin pay oranı %60'tır. İşbu İzahname tarihi itibariyle projenin tamamlanma oranı ise %63'tır. İmzalanan kat karşılığı sözleşme kapsamında Şirket hissesinde 9 adet lüks villa bulunmaktadır.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Demir Life Projesi

Konut ve Ticari Alan Projesi-İstanbul- Büyükçekmece	
Ekspertiz Tarihi	04.07.2023
Değerlemesi Yapılan Mülk	154 ada 2 parsel
Gayrimenkul Açık Adres	Çakmaklı mahallesi, İskender sokak, Büyükçekmece/İSTANBUL
Tespit Edilen Değer	**2.433.187.500 TL ***

** 287 adet konut ve 18 adet ticari ünitenin toplam değeridir.*

04 Aralık 2020 tarihinde Şirket'in sahibi olduğu İstanbul ili, Büyükçekmece ilçesinde bulunan arsalarında proje geliştirmek için Demir Grup ile kat karşılığı inşaat sözleşmeleri imzalanmıştır. Proje kapsamında 821 adet konut 52 adet dükkân inşa edilmesi planlanmaktadır. Proje kapsamında arsa sahibi olan Şirket'in pay oranı %35 iken, yüklenici olan Demir Grup'unpay oranı %65'tir. İşbu İzahname tarihi itibariyle projenin tamamlanma oranı ise %95'tir. Şirket hissesinde 287 konut, 18 adet ticari ünite bulunmaktadır.

Avrupa Konutları Çamlıvadi Projesi

Konut Projesi-İstanbul- Kağıthaname	
Ekspertiz Tarihi	05.07.2023
Değerlemesi Yapılan Mülk	7754 ada 2 parsel
Gayrimenkul Açık Adres	Hamidiye mahallesi, İhlas sokak, Avrupa Konutları Çamlıvadi Kağıthane/İSTANBUL
Tespit Edilen Değer	**3.287.015.000 TL**

18 Ocak 2012 tarihinde İstanbul ili, Kağıthane ilçesi'nde bulunan arsalar üzerinde proje geliştirmek için Artaş, Aksoylar, Epp Adi ortaklığı kurulmuştur. 30 Nisan 2019 tarihinde pay devirleri sonucunda Şirketimizin bu adi ortaklığın, %60 sermaye oranı ile pilot ortağı olmasıyla birlikte adi ortaklığın unvanı "Avrupakent Aksoylar Adi Ortaklığı" haline gelmiştir. Bu adi ortaklık tarafından inşaa edilen Avrupa Konutları Çamlıvadi Projesi, 919 konut konut ve 2 ticari ünite olarak tamamlanmıştır. Son durum itibariyle projede satışa hazır 198 adet bağımsız bölüm kalmıştır.

III. SEKTÖREL BİLGİLER

Genel Bakış

Şirket Türkiye'de gayrimenkul sektöründe faaliyet göstermektedir. Türkiye ekonomisinin lokomotif sektörlerinden olan gayrimenkul sektörü dönemsel krizlere ve pandeminin yaratmış olduğu değişimlere rağmen son yıllarda önemli gelişim göstermiş, istihdama ve alt sektörlere doğrudan katkı sağlamış ve büyüme trendini korumuştur.

Türkiye'deki ekonomik gelişmelerle birlikte, gayrimenkul sektörünü yönlendiren ya da etkileyen çok sayıda faktör bulunmaktadır. Bunlardan en önemlileri şu şekilde sıralanabilir:

- Nüfus artışı ve azalan ortalama hane halkı büyüklüğü,
- Kırsaldan kentlere devam eden göç,
- Finansal piyasalardaki koşullar ve finansmana erişim,
- Covid-19 salgının ofis pazarı üzerindeki etkileri.

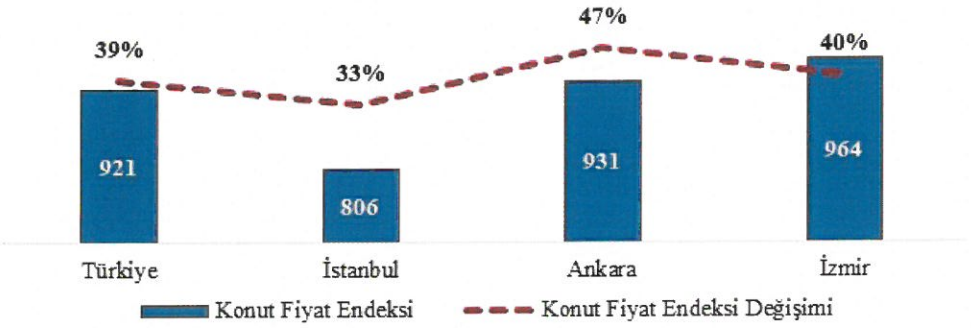
i. Konut Sektörüne İlişkin Bilgiler

Şirket'in faaliyet göstermekte olduğu gayrimenkul sektörünün bir alt segmenti olan konut sektörü 2002 yılından itibaren hızlı bir büyüme yakalamış ve bu durum 2017 yılına kadar neredeyse kesintisiz devam etmiştir. 2019 yılında ise konut sektöründeki arz fazlası ve bir taraftan da talepte görülen azalma, fiyatları etkilemeye başlamıştır. Bu nedenle son beş yıllık dönemde sektörde bir daralma yaşanmıştır.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

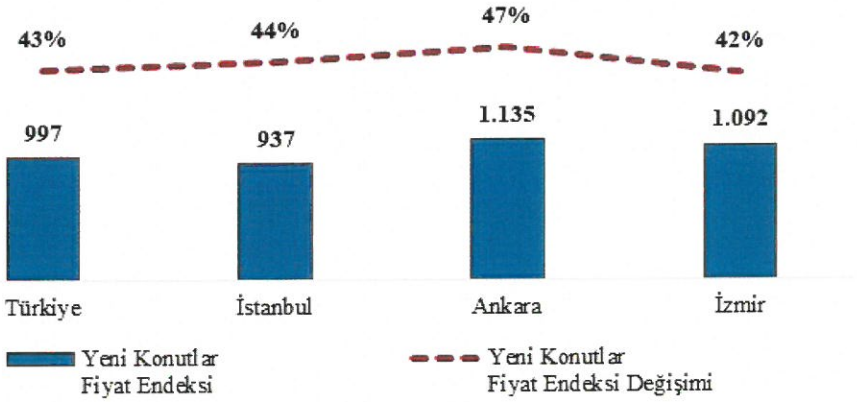
Son yıllarda yaşanan bu daralma pazarda faaliyet gösteren firmaların bir kısmının küçülmesine veya pazardan çıkmasına yol açmıştır. Ayrıca, bu dönemde konut arzı daralmış, bu da stokların erimesini sağlamıştır. Öte yandan, son yıllarda arzda meydana gelen azalma konut fiyatlarını yükseltmiştir. Son dönemde konut fiyatları genel enflasyon düzeyinin oldukça üstünde artmıştır.

30 Haziran 2023 İtibarıyla Konut Fiyat Endeksi ve 2022 Yılsonuna Göre Değişimi[1]



2023 yılı ikinci çeyreği itibariyle konut fiyat endeksi bazında en yüksek endeks değeri 964 ile İzmir, 2022 yılsonundan 30 Haziran 2023'e en yüksek değişim ise %47 ile Ankara olmuştur. Konut fiyat endeksinin Türkiye genelinde 30 Haziran 2023 itibariyle değeri 921 ve 2022 yılsonuna göre değişimi ise %39 seviyesinde gerçekleşmiştir.

30 Haziran 2023 İtibarıyla Yeni Konutlar Fiyat Endeksi ve 2022 Yılsonuna Göre Değişimi[2]

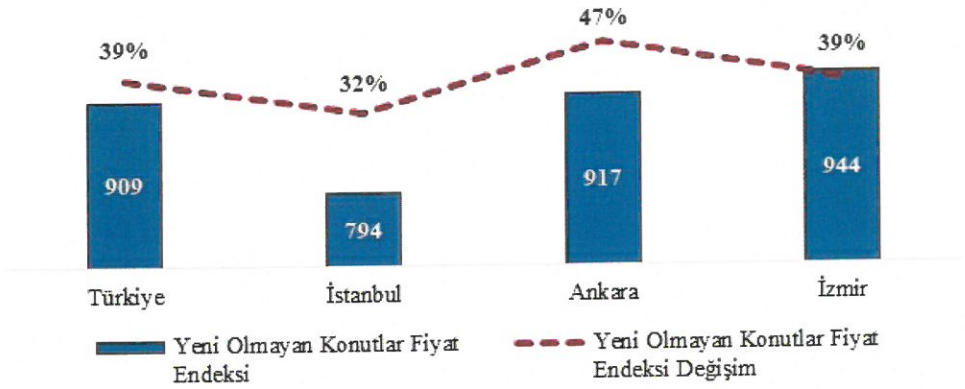


2023 yılı ikinci çeyreği itibariyle, yeni konutlar fiyat endeksi bazında en yüksek endeks değeri 1.135 ile Ankara, 2022 yılsonundan 30 Haziran 2023'e en yüksek değişim ise %47 ile yine Ankara olmuştur. Yeni konutlar fiyat endeksinin Türkiye genelinde 30 Haziran 2023 itibariyle değeri 997 ve 2022 yılsonuna göre değişimi ise %43 seviyesinde gerçekleşmiştir.

[1] Kaynak: TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
[2] Kaynak: TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

30 Haziran 2023 İtibarıyla Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi ve 2022 Yılsonuna Göre Değişimi[3]



2023 yılı ikinci çeyreği itibariyle yeni olmayan konutlar fiyat endeksi bazında en yüksek endeks 944 ile İzmir, en yüksek yıllık değişim ise %47 ile Ankara olmuştur. Yeni olmayan konutlar fiyat endeksinin Türkiye genelinde 30 Haziran 2023 itibariyle değeri 909 ve 2022 yılsonuna göre değişimi ise %39 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Aşağıdaki tabloda da konut fiyat endeksi, yeni konutlar fiyat endeksi ve yeni olmayan konutlar fiyat endeksinin Türkiye genelinde 30 Haziran 2023 itibariyle değerleri ve 30 Haziran 2022'ye kıyasla yıllık değişim oranları gösterilmiştir. [4]

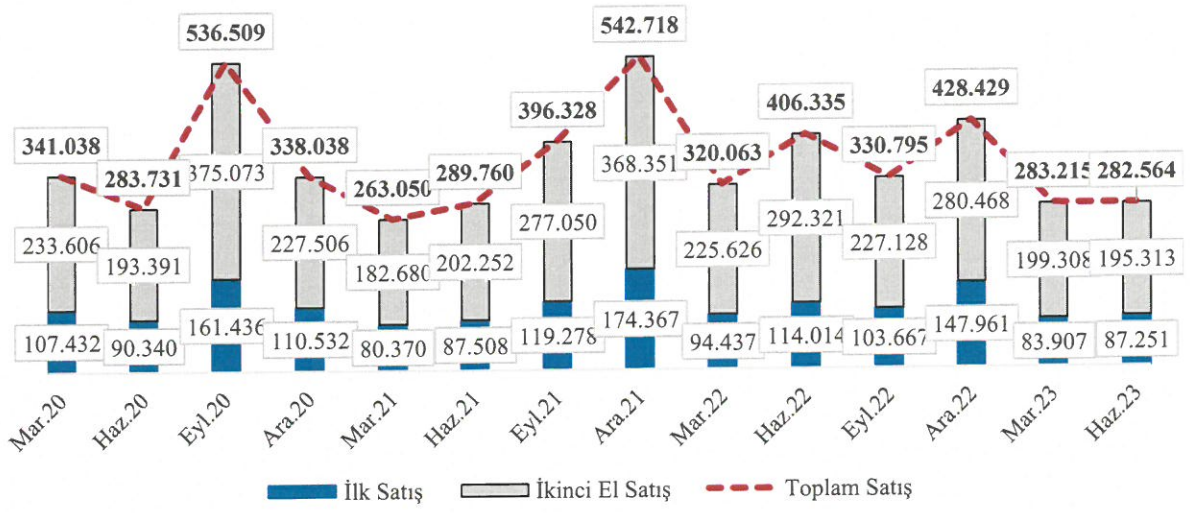
30 Haziran 2023 İtibarıyla	Konut Fiyat Endeksi ve Yıllık Değişim Oranı	Yeni Konutlar Fiyat Endeksi ve Yıllık Değişim Oranı	Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi ve Yıllık Değişim Oranı
Türkiye	921 (%96,0)	997 (%95,9)	909 (%96,2)

Şirket pazarın içinde bulunduğu bu durumu bir fırsat olarak görmektedir. Rekabetin azaldığı, arzın daraldığı ve fiyatların yükseldiği bu dönemde piyasada kalan firmaların pazar paylarını büyütmesi ve satış hızını artırması için güçlü bir potansiyel bulunmaktadır.

[3] Kaynak: TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
[4] Kaynak: TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi

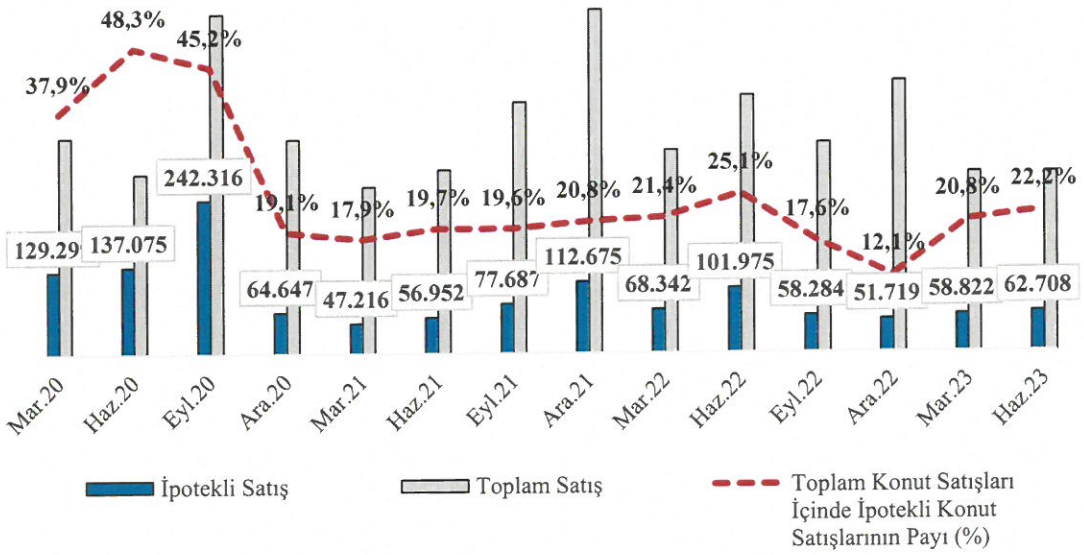
AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Çeyreklik Bazda Konut Satışları[5]



Toplam satılan konutlar 2022 yılı son çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %29,5 artarak 428.429 adet olmuştur. 2023 yılının ikinci çeyreğinde ise, ilk çeyreğe göre hafif bir azalış ile 282.564 adet gerçekleşmiştir.

Çeyreklik Bazda İpotekli Konut Satışları[6]



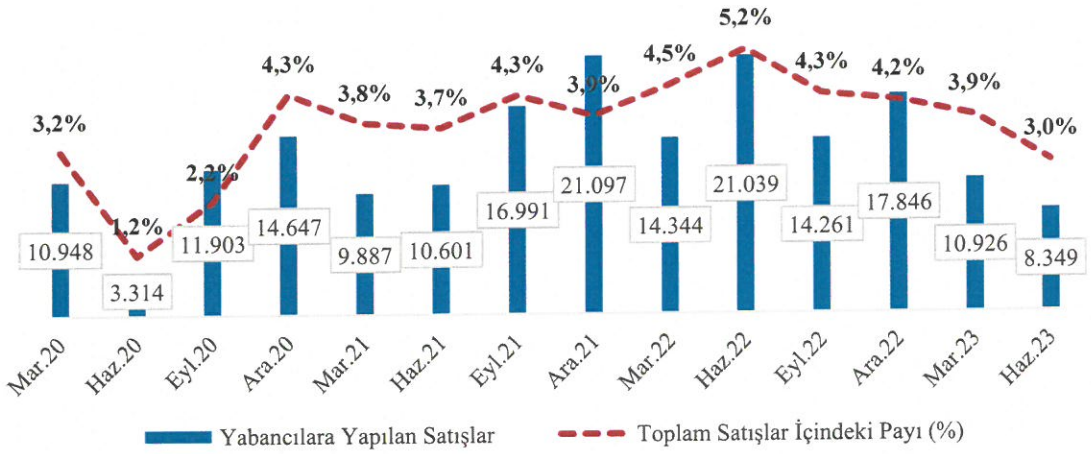
2023 yılının ilk yarısında, toplam konut satışları içerisinde ipotekli konut satışları 121.530 adet ve toplam satışlar içindeki payı %21,5 olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılının aynı döneminde ise, toplam konut satışları içerisinde ipotekli konut satışları 170.317 adet ve toplam satışlar içindeki payı %23,4 olarak gerçekleşmiştir. 2022 yıl

[5] Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu
[6] Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

genelinde ipotekli konut satışları 280.320 adet, toplam satışlar içindeki payı %22,1 olarak gerçekleşirken, 2021 yıl genelinde ipotekli konut satışları 294.530 adet, toplam satışlar içindeki payı %23,2'dir.

Çeyreklik Bazda Yabancıya Yapılan Satışlar[7]



2021 yılında yabancılara 58.576 adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2022 yılında ise, yabancılara konut satışları bir önceki seneye göre %15 artış ile 67.490 adet olmuştur. 2023 yılının ilk yarısında toplam konut satışları içerisinde yabancılara yapılan satışlar 19.275 adet ve toplam satışlar içindeki payı %3,4 olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılının aynı döneminde yabancılara yapılan konut satışı 35.383 adet, toplam satışlar içindeki payı %4,9 olarak gerçekleşmiştir.

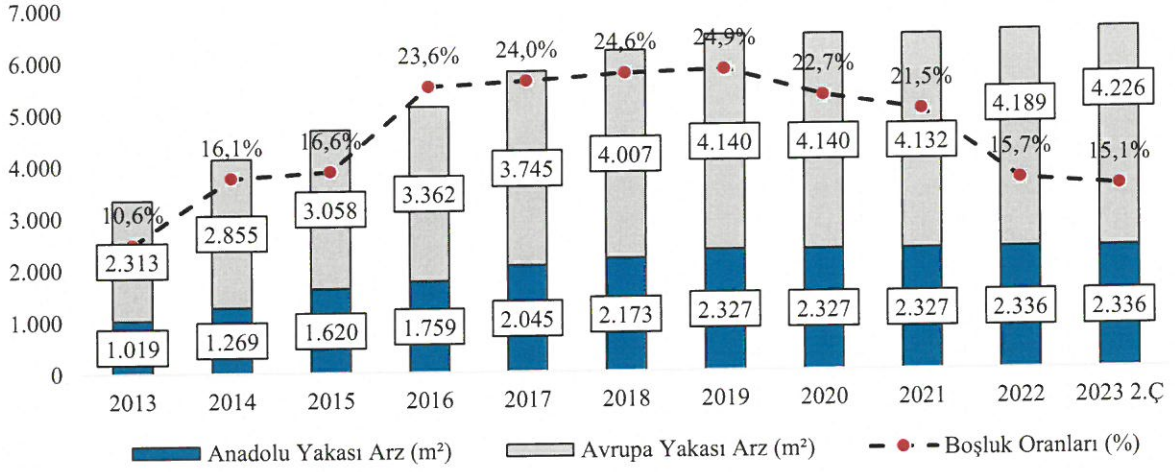
ii. Ofis ve Ticari Gayrimenkul Sektörüne İlişkin Bilgiler

Covid-19 pandemisi çalışma alışkanlıklarında kalıcı olarak değişikliklere sebep olmuş ve hibrit çalışma modelleri, iş hayatında önemli bir yer almıştır. Değişen alışkanlıklar ve artan dijitalleşmenin etkisiyle birlikte, ofis talebinde önemli bir azalış gözlemlenmiştir. Bu kapsamda, ofis segmenti pandeminin yaratmış olduğu gelişmelerden en olumsuz etkilenen alt segment olarak değerlendirilmektedir. Pandeminin azalan etkisiyle birlikte, son dönemde ofislere dönüş yeniden hızlanmış ve ofis talebini arttırmıştır. Bu durum, durma noktasına gelen yeni ofis arzı ile birlikte değerlendirildiğinde, ofis kira fiyatlarında artış kaçınılmaz olmuştur. Ofise dönüş temasıyla birlikte, genel enflasyon seviyesindeki önemli artış ve döviz kurlarının yüksek seyri ofis kiralarını artıran diğer unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Pandemi sonrası açık, sosyal mesafeli ve modern dijital altyapılara sahip A sınıfı ofislere talep arttığı gözlemlenmektedir. A sınıfı ofislere talebin artması ve erişilebilirliğin yüksek olduğu merkezi iş alanı (MİA) bölgesine olan talebin yükselmesi ile boşluk oranları ciddi düşüş kaydetmiştir. Özellikle Levent bölgesinde, tek mülkiyetli yapıya sahip binalarda boşluk oranı 2021 yılında %20'lerde seyrederken, 2022 yılı ve 2023 yılının ilk yarısında bu oran %12 olarak kaydedilmektedir. 2023 yılının ikinci çeyreğinde İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m² olarak bir önceki çeyreğe göre sabit kalmıştır. Yılın ilk çeyreğinde gerçekleşen kiralama işlemleri toplamı ise 34.589 m² iken, ikinci çeyrekte 72.603 m² kaydedilmiştir. Böylece yılın ilk yarısında gerçekleşen kiralama işlemi toplamı 107.192 m²'ye ulaşmıştır. Bir önceki yılın aynı dönemine göre %50'den fazla oranda düşüş göstermiştir. Metrekare bazında ise anlaşmaların, %23,1'i MİA'da gerçekleşmiş olup bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla düşüş kaydedilmiştir. MİA dışındaki işlemlerin %54,3'ü Anadolu yakasında ve %22,6'sı ise Avrupa yakasında gerçekleşerek bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla tüm bölgelerde düşüş kaydedilmiştir. İnşaat maliyetlerinin yükselmesiyle şirketlerin ilk yatırım maliyetlerinin artmış olması hazır ve 2.el ofislere olan talebi arttırmıştır. Pandemi döneminde de rağbet gören hazır ofis boşluk oranlarının azaldığı ve bu durumun kiralar üzerinde yukarı yönlü bir baskı yarattığı görülmektedir.[8]

[7] Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu
[8] Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 2.Çeyrek Raporu

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

İstanbul Anadolu ve Avrupa Yakası Arzı ve Boşluk Oranları [9]



2023 yılı Haziran ayı itibarıyla, artan ofis talebiyle birlikte, boşluk oranları %15,1'e gerileyerek, 2014 yılından bu yana en düşük seviyede gerçekleşmiştir.

Bölgelere Göre İstanbul Ofis Pazarı –2023 İkinci Çeyrek[10]

BÖLGE	Stok (bin m2)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira ($/m2/ay)
Avrupa Yakası			
Levent - Etiler	886	8,4	37
Maslak	927	18,9	22
Z.Kuyu - Şişli Hattı	529	8,0	25
Taksim ve Çevresi	206	6,6	15
Kağıthane	309	25,2	13
Beşiktaş*	105	18,8	20
Batı İstanbul**	674	4,0	10
Cendere-Seyrantepe	376	35,6	13
Anadolu Yakası			
Kavacık	93	4,8	10

[9] Kaynak: Cushman&Wakefield - Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü İlk Yarı 2023 Raporu
[10] Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 2.Çeyrek Raporu

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Ümraniye	745	9,9	12
Altunizade	86	36,2	15
Kozyatağı	768	14,0	22
Doğu İstanbul***	511	28,0	10

*Nişantaşı-Akaretler-Barbaros-Maçka-Teşvikiye bölgelerini kapsamaktadır.

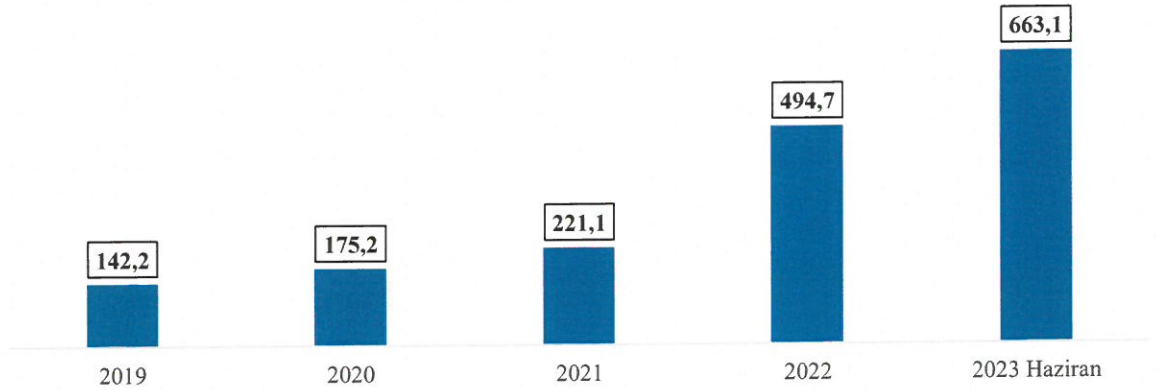
**Güneşli-Yenibosna-Bakırköy-İkitelli bölgelerini kapsamaktadır.

***Küçükyalı-Maltepe-Kartal-Pendik bölgelerini kapsamaktadır.

****Devam eden inşaatlar göz önüne alınarak gelecek dönemler için bölgesel değerlemeye alınabilecektir.

Yukarıdaki tabloda 2023 ikinci çeyreği itibarıyla, İstanbul'un bölgelerine göre stok durumu, boşluk oranları ve metrekare başına dolar bazında kiraları paylaşılmıştır. Birincil kiralara bakıldığı zaman en yüksek rakamın Avrupa Yakasında Levent Etiler bölgesi, Anadolu yakasında ise Kozyatağı bölgesi olduğu görülmektedir.

Endeksa Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi[11]



Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2023 2.çeyrek itibariyle 663,1 puan seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 344,44 puan artış gösterirken yıllık bazda %108,1 artış gösterdi. 2023 yılına 494,7 puan seviyesinde başlayan endekste, 6 aylık dönemde 168,33 puanlık bir artış yaşanmıştır.

iii. AVM Sektörüne İlişkin Bilgiler

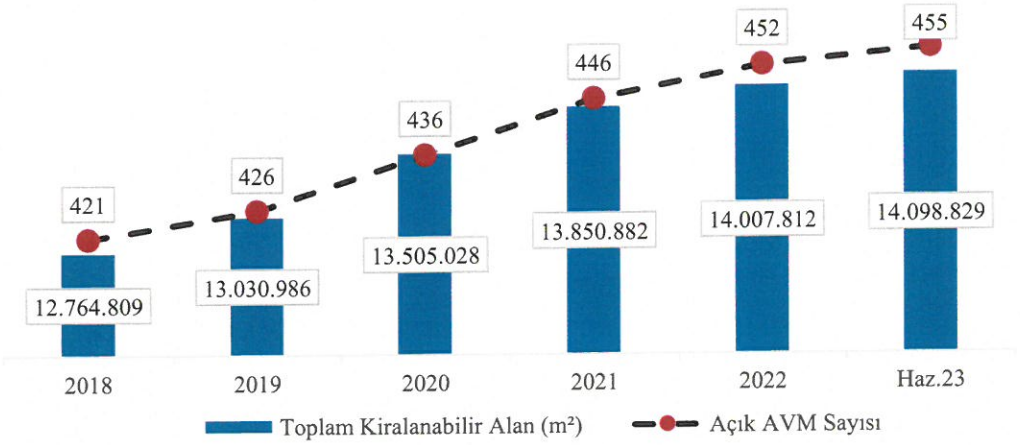
2023 yılında, perakende pazarında, yüksek enflasyon ve buna rağmen gerçekleşen yüksek tüketici talebi etkili olmuştur. Sektördeki oyuncular güçlü gerçekleşen tüketici talebinden olumlu yararlanırken, yabancı turist girişleri de tüketici talebine katkıda bulunmuştur. Hem ana caddelerde, hem de büyük şehirlerde bulunan AVM'lerde

[11] Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 2.Çeyrek Raporu

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

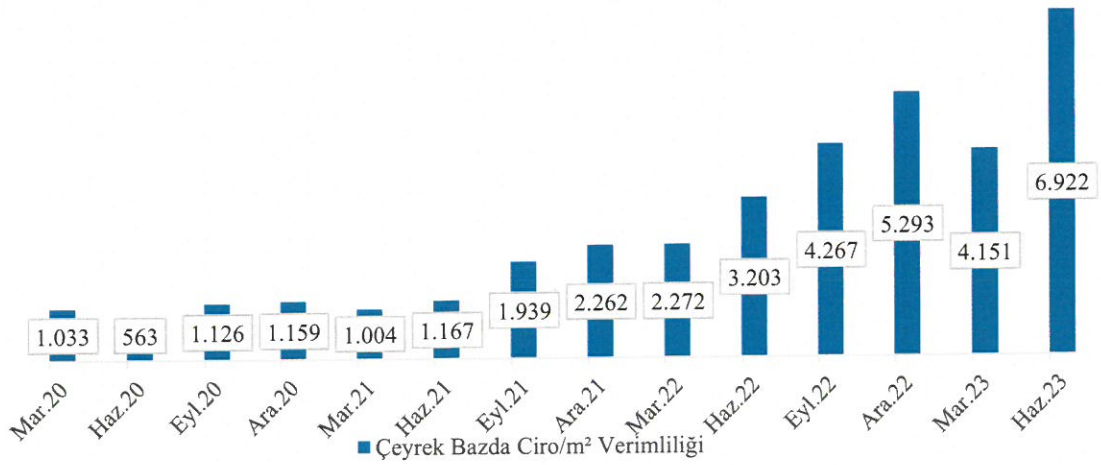
doluluk oranları en üst seviyelere ulaşırken, metrekare bazında genişleme planları birincil kiralarda özellikle pandemi sonrası yükselen kira artışları sebebi ile olumsuz etkilenmiştir.[12]

Toplam Kiralanabilir Alan ve Açık AVM Sayısı[13]



Türkiye'de 2018 yılsonu itibariyle 421 olan AVM arzı 2023 yılı ikinci çeyreği itibariyle 455 adet, 2018 yılsonu itibariyle 12.765 bin metrekare olan toplam kiralanabilir alan stoku ise 2023 yılı ikinci çeyreği itibariyle 14.099 bin metrekareye ulaşmıştır. [14]

Çeyreklik Bazda Ciro/m² Verimliliği (TL)[15]

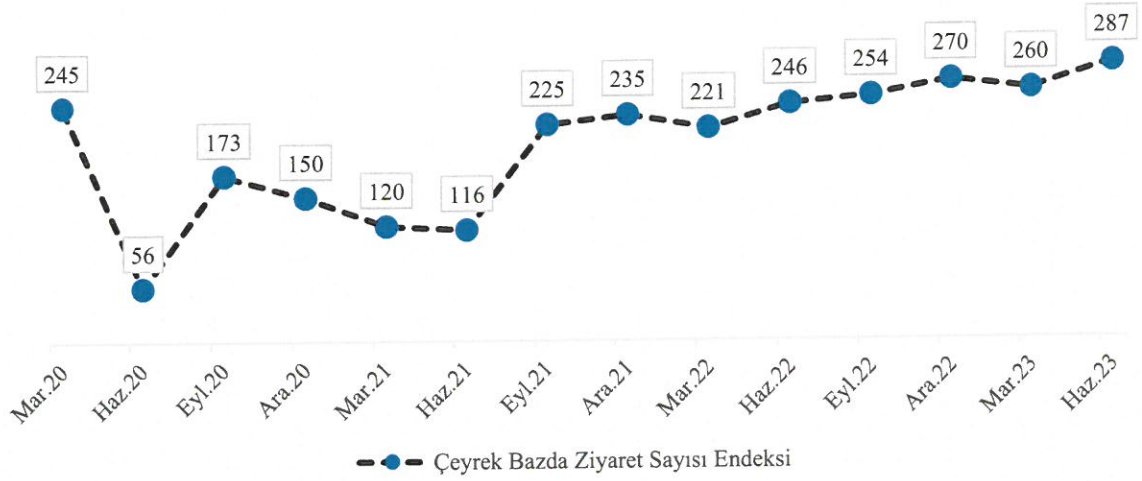


Çeyreklik bazda metrekare başına düşen ciro verimliliği 2023 yılının ikinci çeyreğinde 2022 yılının aynı çeyreği ile karşılaştırıldığında enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde %116 oranında artış göstererek 6.922 TL'ye yükselmiştir. [16]

12 Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 2.Çeyrek Raporu
13 Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 2.Çeyrek Raporu
14 Kaynak: GYODER - Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 2.Çeyrek Raporu
15 Kaynak: Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği - AYD AVM Endeksi Haziran 2023
16 Kaynak: Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği - AYD AVM Endeksi Haziran 2023

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Çeyreklik Bazda Ziyaret Sayısı [17]

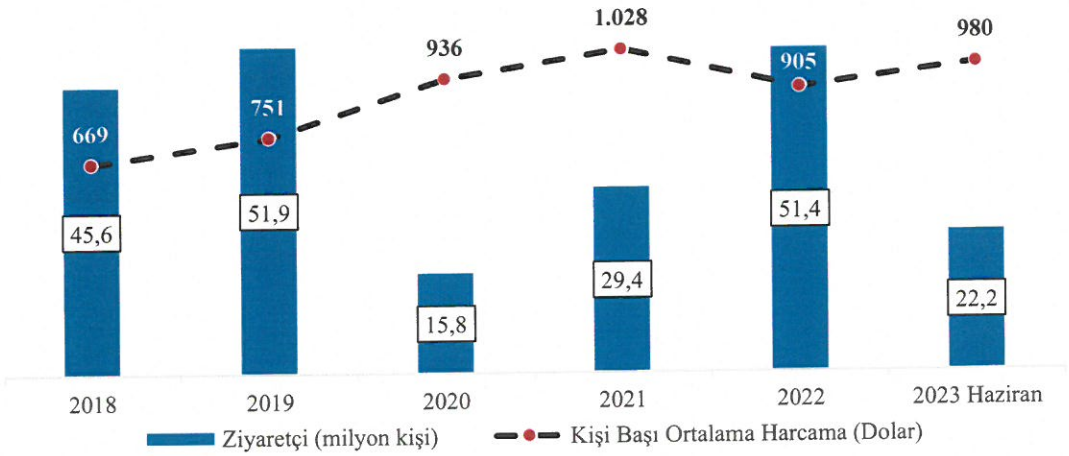


Ziyaretçi sayılarında, Covid-19 döneminin etkisi ile 2020 yılının 2. çeyreğinde, aynı yılın 1. çeyreğine göre %438'lik bir daralma görüldükten sonra 2021 yılının 3. çeyreği itibari ile toparlanma gözlenmiştir. Çeyreklik bazda ziyaret sayısı endeksi, 2023 yılının ikinci çeyreği 2022 yılının aynı çeyreği ile karşılaştırıldığında %16,7'lik bir artış göstererek 287 seviyesine yükselmiştir.

iv. Turizm ve Otel Sektörüne İlişkin Bilgiler

Turizm sektörünün, pandeminin etkisini yitirmesi ile yeniden yüksek performans göstermeye başladığı gözlemlenmektedir. 2021 Şubat ayında başlayan Ukrayna-Rusya savaşına rağmen turizm sektörü pandemi öncesi dönemdeki yoğunluğuna geri dönmüştür.

Türkiye Toplam Ziyaretçi Sayısı ve Ortalama Harcamalar (2018-2023 Haziran)[18]

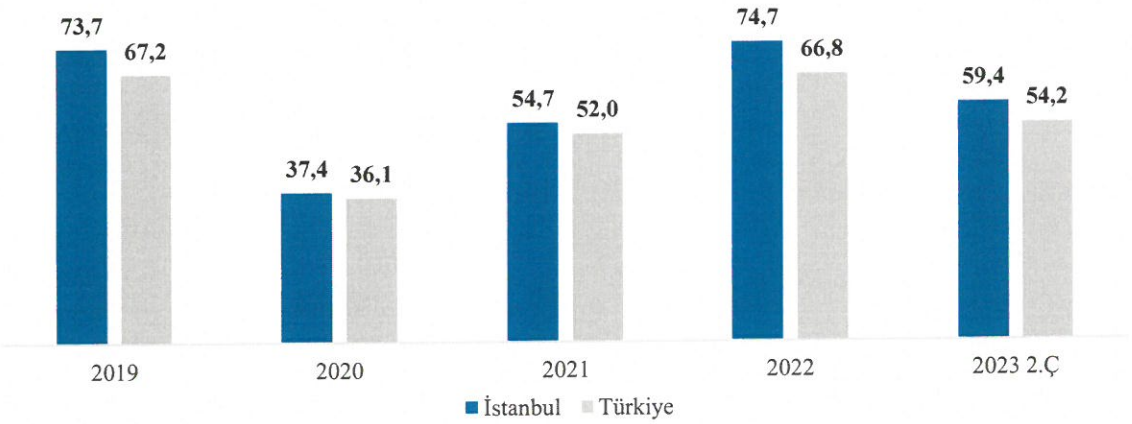


2021 yılında Türkiye'ye gelen yaklaşık 29,4 milyon turistin yapmış olduğu harcamalar kişi başı ortalama 1.028 Amerikan Doları olmuştur. 2020 yılında kişi başı ortalama harcamanın 936 Amerikan Doları olduğu göz önünde bulundurulduğunda, 2021 yılında kişi başı harcamaların artmış olduğu görülmektedir. 2022 yılında ise, Türkiye'yi

[17] Kaynak: Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği - AYD AVM Endeksi Haziran 2023
[18] Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

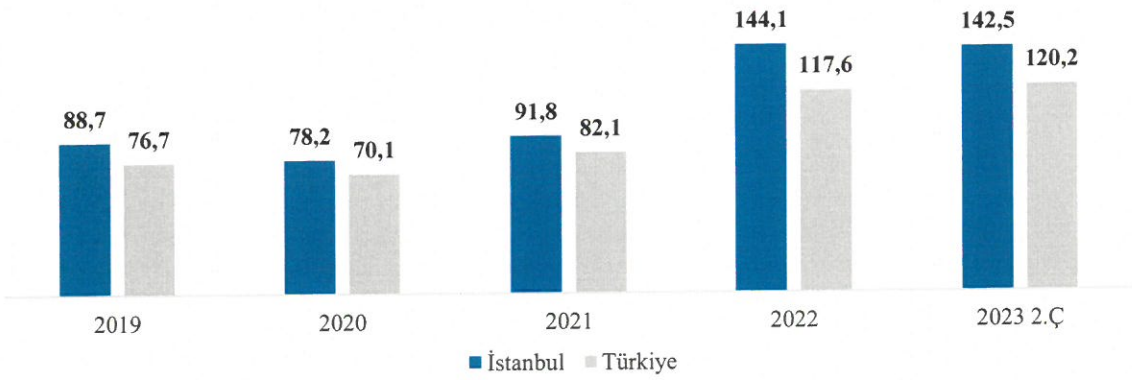
toplamda 51,4 milyon ziyaretçi ziyaret etmiştir. Kişi başı ortalama harcama tutarı 901 Amerikan Doları olmuştur. 2021'e oranla %75 artış gösteren toplam ziyaretçi sayısı 2022 yılında pandemi öncesi dönemin sadece %1 altındadır. 2023 yılı ilk 6 ay itibarıyla, kişi başı ortalama harcama tutarı 2022 yılının aynı dönemine göre %5,5 artışla 980 dolar olarak gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre, 2023 yılı ilk 6 ayda %20,6 artışla toplam 22,2 milyon kişi Türkiye'yi ziyaret etmiştir.

2019-2023 2.Ç. Türkiye – İstanbul Oda Doluluk Oranları (%)[19]



Pandemi sebebiyle, Türkiye genelinde 2020 yılında hızlı düşüş gösteren otel doluluk oranları, 2022 yılında toparlanmış ve 2019 yılındaki oranları yakalamıştır. İstanbul'daki doluluk oranlarını karşılaştırdığımızda ise, 2022 yılının 2019 yılının üzerinde gerçekleştiği görülmektedir. Bu durumun ortalama oda fiyatlarına da yansıdığı görülmektedir. 2023 yılı 2. çeyrekte otel doluluk oranları Türkiye geneli için %54,2 olarak hesaplanırken İstanbul için doluluk oranı %59,4 olmuştur.

2019-2023 2.Ç Türkiye – İstanbul Ortalama Oda Fiyatları (Euro) [20]



2019 yılı performans göstergeleri göz önünde bulundurularak, ortalama gerçekleşen oda fiyatlarının 2019 yılı seviyesini geçtiği ve otel doluluk oranlarının da benzer şekilde 2019 yılını yakaladığı söylenebilir.

2022 yılında ortalama günlük oda fiyatı ise Türkiye genelinde 118 Euro, İstanbul'da ise 144 Euro'dur. 2021 yılı ile karşılaştırıldığında, İstanbul'da oda fiyatları Euro bazında %57 artış gösterirken, Türkiye genelinde %43 artış

[19] Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 2.Çeyrek Raporu
[20] Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 2.Çeyrek Raporu

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

görülmektedir. 2023 ikinci çeyreği itibarıyla Türkiye'de gerçekleşen ortalama günlük oda fiyatı 120 Euro iken, İstanbul'da 142 Euro olmuştur.

Türkiye İşletme & Yatırım Belgeli Tesis Sayısı, Haziran 2023 [21]

	İşletme Belgeli		Yatırım Belgeli	
	Tesis	Oda	Tesis	Oda
Antalya	2.490	285.720	85	16.028
Muğla	2.611	104.623	84	9.701
İstanbul	2.825	118.401	102	9.716
İzmir	1.669	40.966	60	5.046
Ankara	361	21.217	19	1.882
Diğer	10.160	289.777	365	32.941
Türkiye	**20.116**	**860.704**	**715**	**75.314**

30 Haziran 2023 itibarıyla İşletme Belgeli ve Yatırım Belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 860 bin oda kapasitesi ile 20.116 işletme belgeli, 75 bin oda kapasitesi ile 715 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırılımlarına bakıldığında ilk sırayı 2.825 tesis ve 118 bin oda kapasitesi ile İstanbul çekmekte, onu takiben 2.611 tesis ve 105 bin oda kapasitesi ile Muğla gelmektedir. Antalya ise 2.490 işletme belgeli tesise ve 286 bin oda arzına sahiptir.

v. Rekabet Koşulları ve Şirket'in Sektördeki Konumu

Türkiye gayrimenkul sektörü çok sayıda firmanın faaliyet gösterdiği rekabet yoğun bir alandır. Şirket bugüne kadar konut, AVM, ofis ve otel segmentinde çok sayıda gayrimenkul projesi geliştirmiş ve tamamlamıştır. Şirket'in yönetim ekibi sektör tecrübesine sahiptir.

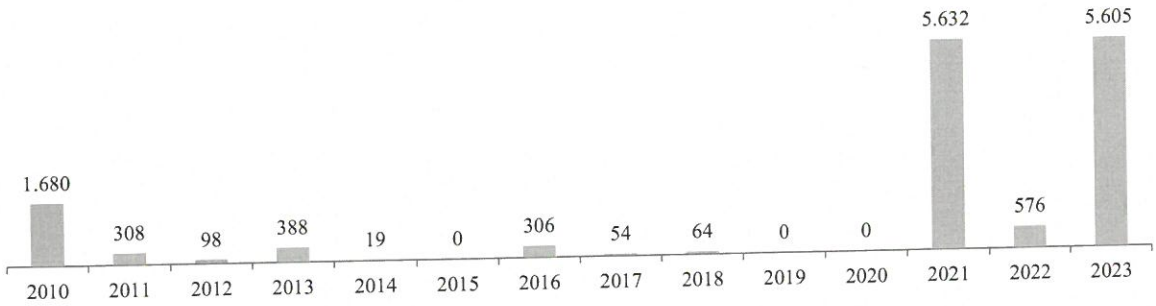
Şirket'in sektördeki tecrübesi, bugüne kadar geliştirmiş olduğu çok sayıda ve farklı özelliklerde gayrimenkul projelerinde edinmiş olduğu bilgi birikimi ile Şirket'in ana ortağı olan Artaş İnşaat'ın sektördeki köklü geçmişinden kaynaklanmaktadır.

Şirket, ağırlıklı olarak İstanbul geneline yaygın ve çeşitliliği yüksek bir gayrimenkul portföyüne ve güçlü özkaynak yapısına sahiptir. Şirket'in sektördeki başlıca rakipleri olarak, GYO statüsünde faaliyet göstermekte olan GYO'lar kabul edilebilir.

Aşağıdaki tabloda, 2010 yılından itibaren gerçekleştirilen GYO birincil halka arzları ve bunların toplam büyüklükleri sunulmaktadır. Aşağıdaki tabloda yer alan birincil halka arzlar dışında, 2013 yılında Emlak Konut GYO'nun 3,25 milyar TL boyuta sahip ikincil halka arzı gerçekleştirilmiştir.

[21] Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 2.Çeyrek Raporu

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ



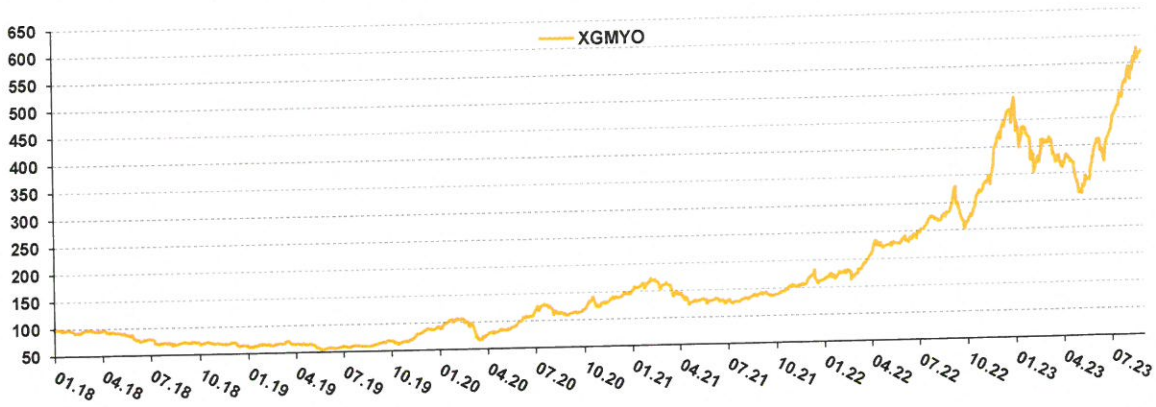
1. İdealist GYO	1. Kiler GYO	1. Özak GYO	1. Halk GYO	1. Körfez GYO		1. Via GYO*	1. Mistral GYO	1. Peker GYO			1. Ziraat GYO	1. Şeker GYO	1. Fuzul GYO
2. Reysaş GYO	2. Akfen GYO		2. Servet GYO					2. Trend GYO			2. Kızılbük GYO	2. EYG GYO	2. ASCE GYO
3. Martı GYO			3. Panora GYO								3. Pasifik GYO		3. Kuzu Grup GYO
4.Torunlar GYO											4. Başkent GYO		4. Adra GYO
5. Emlak Konut GYO													
6. TSKB GYO													

Kaynak: Borsa İstanbul

** SPK'nun 26 Temmuz 2016 tarihli haftalık bülteninde duyurulan kararı ile VİA Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin payları 27 Temmuz 2016 itibarıyla Borsa kotundan çıkarılmıştır.*

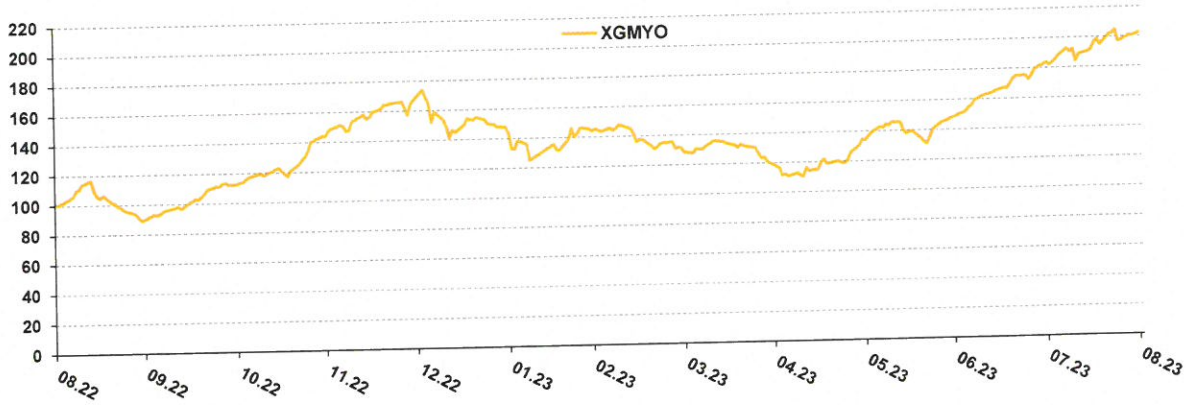
AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksinin 2018 başından beri gerçekleşen performansı aşağıdaki gibidir.



Kaynak: Rasyonet

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Endeksinin son bir yılda gerçekleşen performansı aşağıdaki gibidir.



Kaynak: Rasyonet

Son bir yıl içerisinde, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları endeksi %102,2 artış göstermiştir.

2014 yılında Borsa İstanbul'da işlem gösteren GYO sayısı 31 adet iken, 2023 Eylül ayı itibarıyla, 43 adet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı bulunmaktadır.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

IV. FİNANSALLAR HAKKINDA BİLGİLER

Şirket'in, özel bağımsız denetimden geçmiş 31 Aralık 2020, 31 Aralık 2021, 31 Aralık 2022 tarihli konsolide finansal durum tabloları ve 30 Haziran 2023 tarihli ara dönem finansal durum tabloları ile 2020, 2021, 2022 yılları ile 30 Haziran 2022 ve 30 Haziran 2023 ara dönemlerine ilişkin kâr veya zarar tablolarından seçilen önemli finansal kalemler aşağıda yer almaktadır.

Tablo: Finansal Durum Tablosu

(TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
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
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	*73.192.204*	*186.592.300*	*357.619.600*	*607.200.475*
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	*57.674.131*	*17.698.057*	*53.379.318*	*94.419.129*
Diğer Alacaklar	10.356.455	2.671.801	18.372.501	3.721.998
-İlişkili Olmayan Taraflardan 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
Peşin Ödenmiş Giderler	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
Toplam Dönen Varlıklar	**301.706.126**	**1.128.010.059**	**2.088.137.557**	**1.421.500.775**
Diğer Alacaklar	58.701	58.701	281.344	629.155
-İlişkili Olmayan Taraflardan 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	-	-	125.355.845	-
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	306.328.703	562.195.006	1.574.609.780	-
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
-Diğer 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 Duran Varlıklar	**1.726.959.298**	**2.437.913.666**	**9.462.330.983**	**12.538.604.086**
Toplam Varlıklar	**2.028.665.424**	**3.565.923.725**	**11.550.468.540**	**13.960.104.861**

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

(TL)	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Kısa Vadeli Borçlanmalar	-	72.451.698	45.114.934	-
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	11.729.120	-	-	-
Ticari Borçlar	201.730.272	310.804.738	503.208.067	163.878.613
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	*115.756.298*	*220.867.418*	*250.955.278*	*38.504.222*
-İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	*85.973.974*	*89.937.320*	*252.252.789*	*125.374.391*
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	978.300	1.277.465	2.277.177	1.163.356
Diğer Borçlar	1.799.693	788.978	711.218	28.910
-İlişkili Olmayan Taraflara 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

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	*1.220.098*	*1.412.963*	*1.413.593*	*2.376.451*
-Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	*12.313.007*	*12.018.270*	*14.545.168*	*13.524.186*
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	29.556	45.888.981	67.588.735
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	37.479.053	10.868.192	43.462.850	69.929.841
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	**284.675.331**	**1.213.933.370**	**658.963.647**	**359.597.309**
Uzun Vadeli Borçlanmalar	63.449.436	-	-	-
Ticari Borçlar	366.329.076	87.676.123	-	-
-İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	*366.329.076*	*87.676.123*	-	-
Diğer Borçlar	1.628.741	1.995.598	6.122.807	5.390.311
-İlişkili Olmayan Taraflara 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
-Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin 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
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	**742.261.608**	**406.773.814**	**1.260.105.694**	**1.923.759.521**
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	**1.001.728.485**	**1.945.216.541**	**9.352.906.810**	**11.676.748.031**
Ödenmiş Sermaye	335.000.000	335.000.000	335.000.000	335.000.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir	100.011	-1.189.730	-12.693.654	-1.804.839.966
-Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kayıpları	*100.011*	*-1.189.730*	*-12.693.654*	*-643.528*
-Ortak kontrole tabi teşebbüs veya işletmeleri içeren işlemlerin etkisi	-	-	-	*-1.804.196.438*
Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları	-	-	-	589.212.663
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	14.853.948	14.853.948	48.810.898	48.810.898
Geçmiş Yıllar Karları	546.088.741	651.774.526	1.562.595.373	8.981.789.566
Dönem Net Karı	105.685.785	944.777.797	7.419.194.193	3.526.774.870
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-	-	**278.492.389**	-
Toplam Özkaynaklar	**1.001.728.485**	**1.945.216.541**	**9.631.399.199**	**11.676.748.031**
Toplam Kaynaklar	**2.028.665.424**	**3.565.923.725**	**11.550.468.540**	**13.960.104.861**

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

Tablo: Kar veya Zarar 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 Kâr	**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 kârı	**188.999.551**	**918.142.726**	**5.264.000.522**	**1.551.729.704**	**4.660.719.817**

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

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	-	-444.059.600
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Karlarından Paylar	32.816.909	261.144.974	1.655.876.525	943.829.121	135.936.653
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kârı	**222.108.755**	**1.178.980.753**	**8.070.923.088**	**3.325.337.308**	**4.373.968.010**
Finansman Gelirleri	1.648.053	6.055.921	9.020.028	7.436.022	21.788.616
Finansman Giderleri	-90.040.676	-64.343.927	-75.934.656	-32.291.682	-3.574.996
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kârı	**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)/Geliri	-19.371.268	-171.182.072	-425.410.345	-281.772.396	-715.989.760
Dönem Net Karı	**105.685.785**	**944.777.797**	**7.419.194.193**	**2.973.982.635**	**3.526.774.870**
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-	-	-	-	-
Ana Ortaklık Payları	*105.685.785*	*944.777.797*	*7.419.194.193*	*2.973.982.635*	*3.526.774.870*

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporları

V. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Avrupakent GYO'nun pay başına değerinin belirlenebilmesi amacıyla hazırlanan işbu fiyat tespit raporunda UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen aşağıdaki değerleme yöntemleri değerlendirilmiştir.

- Maliyet Yaklaşımı: Toplama Yöntemi ("Net Aktif Değer Analizi")
- Pazar Yaklaşımı: Borsa İstanbul'da Oluşan Piyasa Çarpanları Analizi
- Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi ("İNA")

Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1. uyarınca, maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 70.1 uyarınca belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır.

(a) İkame Maliyeti: Gösterge niteliğindeki değerin eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntemi ifade etmektedir.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

(b) Yeniden Üretim Maliyeti: Gösterge niteliğindeki değerin varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntemi ifade etmektedir.

(c) Toplama Yöntemi: Varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemi ifade etmektedir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.8 ve 70.9 maddelerinde tarif edilen Toplama Yöntemi ana faaliyet konusu gayrimenkul yatırımları yapmak olan bir yatırım şirketi için en uygun değerleme yöntemi olarak belirlenmiş ve bu kapsamda kılavuzda ifade edildiği üzere bileşenlerin her birinin değerini ayrı ayrı hesapladıktan sonra toplam değerin elde edildiği "**Net Aktif Değer**" analizinin uygulanmasına karar verilmiştir.

GYO'ların değerlemesinde sıklıkla kullanılan Net Aktif Değer, şirketlerin sahip olduğu gayrimenkul portföyünün değerine, hazır değerler, alacaklar ve diğer aktifler eklendikten sonra yükümlülüklerin düşülmesiyle hesaplanmaktadır.

Net Aktif Değer hesaplamasında İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan değerleme raporları ve Şirket'in bağımsız denetimden geçmiş 30.06.2023 tarihli mali tabloları dikkate alınmıştır.

Pazar Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 20.1 maddesinde tanımlanan Pazar Yaklaşımı, varlığın fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade etmektedir. 20.2 maddesinin (b) alt maddesinde ise, değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmeleri durumunda pazar yaklaşımına anlamlı bir ağırlık verilmesi gerekli görülmüştür.

Bu kapsamda, Borsa İstanbul'da işlem gören ve Avrupakent GYO ile benzer faaliyet alanına sahip olmaları nedeniyle karşılaştırılabilir olduğu düşünülen şirketlerin işlem gördükleri fiyat seviyeleri ile kamuya açıkladıkları finansal tablolardaki verilerin birbirine oranından hareketle emsal şirketlerin piyasa çarpanları analizi gerçekleştirilmiştir.

Piyasa çarpanları analizinde BİST'te işlem görmekte olan gayrimenkul yatırım ortaklıkları incelenmiştir. Rapor tarihi itibarıyla payları BİST'te işlem gören 44 adet GYO bulunmaktadır. Bunların arasında portföyleri açısından Avrupakent GYO ile benzer olduğu değerlendirilen ve alttaki tabloda gösterilen 19 GYO piyasa çarpanları analizi kapsamına dahil edilmiştir.

Şirket Adı	Faaliyet Konusu ve Gayrimenkul Portföyü
Akfen GYO	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin düzenli kira geliri elde ettiği portföyü 21 otel, 1 tatil köyü, 2 yurt ve 1 ofis binasından oluşmaktadır.
Akiş GYO	Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunan Akbatı ile Akasya Alışveriş Merkezleri ve İstanbul Bağdat Caddesi üzerinde cadde mağazacılığı projelerine ilave olarak Akasya'da bulunan ofislerinden kira geliri elde etmektedir. Ayrıca, yine Bağdat Caddesi'nde Akapartman Suadiye markasıyla konut projesi bulunmaktadır.
Akmerkez GYO	Akmerkez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin portföyü Akmerkez AVM ve bünyesindeki rezidans ve ofislerden oluşmaktadır.
Alarko GYO	Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde Hillside Tatil Köyü, Bodrum Hillside Otel gibi turistik tesislerin yanında arsalar ve dükkanlar yer almaktadır.
ASCE GYO	ASCE Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyü ağırlıklı olarak arsa ve araziler ile inşaat ruhsatı alınmış projelerden oluşmaktadır. Bunun yanında, satış amaçlı ve kira amaçlı tutulan bağımsız bölümler bulunmaktadır.
Doğuş GYO	Doğuş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyü Doğuş Center Maslak, D-Ofis Maslak, Doğuş Etiler Spor Merkezi, Gebze Center AVM, Gebze Center Otel (Hyatt House), Doğuş Oto Gebze tesislerinden oluşmakta ve kira geliri elde etmektedir.
Fuzul GYO	Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. İstanbul Olimpa AVM'nin ve yine İstanbul'da çeşitli konut projelerinin yapımını tamamlanmıştır. Barbaros 48 ile Başakşehir Avrasya konut projeleri ve Fatih Otel devam eden projeleridir.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Halk GYO	Türkiye Halk Bankası A.Ş. iştiraki olan Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin portföyü ağırlıklı olarak Halkbank Finans Kule, çeşitli lokasyonlarda şubelerine kullandırılan binalar ve diğer ofisler ile ticari gayrimenkullerden oluşmaktadır.
İş GYO	İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. bünyesinde bulunan varlıklar arasında İstanbul Levent'te İş Kuleleri, Tuzla Teknoloji ve Operasyon Merkezi gibi ofisler, İstanbul Kanyon AVM, İzmir Ege Perla AVM gibi alışveriş merkezleri, çeşitli konut projeleri ve arsalar öne çıkmaktadır.
Kızılbük GYO	Kızılbük Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin portföyünde devre mülk bölümler ile 5 yıldızlı bir turistik tesis kompleksi yer almaktadır. Tesis bünyesinde ayrıca aqua park, termal hizmetler, kongre merkezi, Marina AVM bulunmaktadır.
Kiler GYO	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde tamamlanmış ve devam etmekte olan AVM'ler, arsalar ve konut projeleri yer almaktadır. Tamamlanmış AVM'ler İstanbul Sapphire AVM ve Zonguldak Westa Life, tamamlanmış konut projeleri arasında ise İstanbu'un Bakırköy, Güneşli, Kartal, Bahçeşehir, Başakşehir bölgelerinde geliştirilen Referans projeleri yer almaktadır.
Nurol GYO	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde Oasis AVM, Karum AVM, Nurol Life, Nurol Park, Nurol Plaza, Nurol Rezidans ve Nurol Tower bulunmaktadır. Şirket portföyü konut, ticari iş yeri ve alışveriş merkezlerinden oluşmaktadır.
Özak GYO	Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde Büyükyalı, Göktürk, Zeytinburnu, Mahmutbey gibi lokasyonlarda yer alan konut projeleri ile Belek, Akyarlar, Demre ve Bayrampaşa'da turistik tesisler bulunmaktadır. Portföydeki diğer varlılar ise kısmi iş yerleri ve ofisleri içermektedir.
Panora GYO	Panora Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyündeki tek varlık Panora AVM ile kira geliri elde etmektedir.
Pasifik GYO	Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyü Merkez Ankara ve Next Level İstanbul projelerine ek olarak İstanbul Göktürk ve Eyüpsultan'da bulnan arsalardan oluşmaktadır.
Servet GYO	Şirket portföyünde ofis, depo ve AVM kullanımına haiz ticari alanlardan oluşan bölümler, eğitim sektörüne yönelik geliştirilen ve inşaatı devam eden tesis bünyesinde bölümler yer almaktadır.
Torunlar GYO	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin, kira gelir elde ettiği portföyünün önemli bir bölümümü Mall of İstanbul AVM, Torium AVM gibi alışveriş merkezleri ve Torun Tower, Torun Center projeleri gibi kiralanabilir ofisler/ticari alanları bünyesinde içeren gayrimenkuller oluşturmaktadır. İlave olarak çeşitli lokasyonlarda arsalar bulunmaktadır.
TSKB GYO	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. iştiraki TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde kira geliri elde ettiği Pendorya AVM, ofis binaları, Divan Adana Oteli (%50) yer almaktadır.
Yeni Gimat GYO	Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde kira geliri elde ettiği Ankara'da bulunan Ankamall AVM ve CP Ankara isimli otel yer almaktadır.
Ziraat GYO	Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyü ofis binası, arsa ve konut yatırımlarından oluşmaktadır. Ankara Next Level alışveriş merkezi, ofisleri ve rezidansları, Uluslararası İstanbul Finans Merkezi bünyesinde yer alan Ziraat Kuleleri gibi gayrimenkulleri bulunmaktadır.

Piyasa Çarpanları Analizi

Pazar yaklaşımı kapsamında değerlemesi yapılan şirket için doğru gösterge teşkil edebileceği düşünülen çarpanın belirlenmesinde şirketin faaliyetleri ve gelir yapısı önem kazanmaktadır. Üretim ve hizmet faaliyetlerinde bulunan şirketler için esas faaliyetlerden elde edilen gelirleri öne çıkaran Firma Değeri / FAVÖK (FD/FAVÖK) ve Fiyat/Kazanç (F/K) oranları kullanılırken ana faaliyeti gayrimenkul geliştirmek olan GYO'larda sahip olunan portföyün değeri öne çıkmaktadır. Bu kapsamda en doğru karşılaştırmanın BİST'te işlem gören GYO'ların piyasa değerlerinin ve net aktif değerlerinin karşılaştırması ile hesaplanan **Piyasa Değeri/Net Aktif Değeri** (PD/NAD) çarpanı olduğuna kanaat getirilmiştir.

PD/NAD çarpanı Avrupakent GYO'da olduğu gibi duran varlık ağırlıklı portföye sahip GYO'lar için genel kabul görmüş olan yaygın değerleme çarpanı olarak öne çıkmaktadır.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Piyasa Değeri Defter Değeri (PD/DD) çarpanı GYO değerlemelerinde kullanılmakla birlikte, Avrupakent GYO'nun portföyünde önemli yer tutan tamamlanmış ve geliştirilmekte olan konut projelerinin bilançoda yer alan stoklar kalemi altında maliyet bedeli ile raporlanması; buna karşılık Borsa İstanbul'da işlem görmekte olan ve benzer şirketler grubuna dahil edilen GYO'larda ise varlıkların büyük ölçüde gerçeğe uygun değerleri ile raporlanması nedeniyle değer tespiti kapsamında dikkate alınmamıştır.

Gelir Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 40.1 maddesinde tanımlanan Gelir Yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülerek belirlenmesini ifade etmektedir. Aşağıda yer alan durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma anlamlı ağırlık verilmesi tavsiye edilmektedir.

(a) Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili Pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Standardın yukarıda yer alan hükümleri kapsamında, gayrimenkul geliştirme faaliyetlerine ilişkin nakit akışlarının doğası gereği hem miktar hem de zamanlama açısından belirsizlik taşıdığı düşünülmektedir. Bu sebeple, değerleme çalışmamız kapsamında gelir yaklaşımının gösterge niteliğinde doğru sonuç teşkil etmeyeceği kanaatine varılmıştır.

VI. DEĞERLEME ANALİZİ

A) Avrupakent GYO Net Aktif Değer Hesabı

Net aktif değer hesaplamasında Şirket'in gayrimenkullerinin piyasa değeri, bilançoda 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 portföyünde yer alan gayrimenkuller ve bu varlıklar için atfedilen değerler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Şirket'in 30.06.2023 itibarıyla toplam gayrimenkul portföy değeri **19.954.072.500 TL**'dir. Mevcut portföy kapsamında 30.06.2023 itibarıyla hesaplanan 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

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

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 itibariyle 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.*

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER
ANONİM ŞİRKETİ

B) Piyasa Çarpanları Analizi (PD/NAD)

BİST'te işlem görmekte olan ve portföy yapısı itibarıyla Avrupakent GYO ile benzer olduğu kabul edilen GYO'lara ilişkin piyasa verileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. 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. Tabloda kırmızı ile belirtilip üzeri çizilen yüksek çarpan değerleri uç değer olarak kabul edilmiş ve medyan hesaplamasına dahil edilmemiştir.

Şirket	24.10.2023 Pay Fiyatı (TL)	Piyasa Değeri (Milyon TL)	30.06.2023 Net Aktif Değer (Milyon TL)	PD/NAD (x)	30.06.2023 Düzeltilmiş Net Aktif Değer (Milyon TL)	PD/Düzeltilmiş NAD (x)
Akfen GYO	4,79	6.227	10.780	0,58	10.780	0,58
Akiş GYO	11,30	9.097	12.199	0,75	12.253	0,74
Akmerkez GYO	134,00	4.993	3.278	1,52	3.898	1,28
Alarko GYO	42,80	6.202	6.439	0,96	7.525	0,82
ASCE GYO	18,58	12.244	8.733	1,40	9.303	1,32
Doğuş GYO	33,66	11.175	2.401	~~4,65~~	3.400	~~3,29~~
Fuzul GYO	15,36	4.884	2.609	1,87	3.453	1,41
Halk GYO	4,68	7.348	12.934	0,57	14.942	0,49
İş GYO	23,40	22.435	20.041	1,12	20.042	1,12
Kızılbük GYO	18,41	5.523	9.281	0,60	11.400	0,48
Kiler GYO	3,74	5.217	14.222	~~0,37~~	16.298	~~0,32~~
Nurol GYO	7,59	2.545	1.522	1,67	1.822	1,40
Özak GYO	9,65	14.050	25.067	0,56	25.067	0,56
Panora GYO	36,64	3.188	3.007	1,06	3.394	0,94
Pasifik GYO	6,23	6.628	13.456	~~0,49~~	16.932	~~0,39~~
Servet GYO	353,90	18.403	8.803	2,09	10.574	1,74
Torunlar GYO	33,60	33.600	41.660	0,81	50.482	0,67
TSKB GYO	6,47	4.206	2.385	1,76	2.385	1,76
Yeni Gimat GYO	38,26	9.256	5.912	1,57	6.887	1,34
Ziraat GYO	5,10	23.937	20.302	1,18	24.297	0,99
ORTALAMA				**1,18**		**1,04**
MEDYAN				**1,12**		**0,99**

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Benzer GYO'ların net aktif değerleri hesaplanırken portföylerinde bulunan her bir varlık için hazırlanmış ve kamuya açıklanmış değerleme raporlarının dönemi incelenmiştir. Avrupakent GYO'nun bu çalışmada dikkate alınan 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.[22]

Benzer GYO'ların PD/NAD çarpanı medyan değeri 1,12x olarak hesaplanmakta olup, yukarıdaki paragrafta açıklanan düzeltme sonrasında PD/Düzeltilmiş NAD çarpanı medyan değeri ise %12,0 azalış ile 0,99x olarak hesaplanmaktadır.

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 x B	**20.349.581.242**

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

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

[22] Kaynak: https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=Enflasyon-ve-Fiyat-106

VII. SONUÇ

Değerleme çalışması kapsamında, net aktif değer analizi ve piyasa çarpanları analizi kullanılmış ve iki yönteme 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 = Σ (A x 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 ÷ B	**61,20**

Değerleme çalışmasında 1 adet Avrupakent GYO payı başına düşen ortalama değer **61,20 TL** olarak hesaplanmıştır. Halka arz fiyatı olarak belirlenen **55,08 TL** için halka arz iskontosu **%10** olarak hesaplanmaktadır.

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 indirime ilave olarak halka arz iskontosu %10,0 seviyesinde belirlenmiştir.

Tablo: Halka Arz Fiyatına Göre İskonto Oranı Hesaplaması

(TL)	Hesaplama Formülü	Fiyat
1 Adet Avrupakent GYO Payı Başına Hesaplanan Değer	A	**61,20**
1 Adet Avrupakent GYO Payının Halka Arz Fiyatı	B	**55,08**
Halka Arz İskontosu	C = (A – B) / A	**10,00%**

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Ek 1: Sorumluluk Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞINA
(Ortaklıklar Finansman Dairesi)
Eskişehir Yolu 8. Kilometre No:156, 06530, ANKARA

25.10.2023

Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 2019/19 sayılı bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. Maddesi çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, İzahname'nin bir parçası olan Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Fiyat Tespit Raporumuzda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Engin Yegül
Bölüm Başkanı

Kemal Ulaş Ünalan
Yönetici

Ek 2: Yetkinlik Beyanı

SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞINA
(Ortaklıklar Finansman Dairesi)
Eskişehir Yolu 8. Kilometre No:156, 06530, ANKARA

25.10.2023

Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı

Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin şirket değerinin tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen değerleme raporuna ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan, 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul kararı uyarınca gayrimenkul dışı varlıkların değerlemesinde uyulacak genel esaslarda belirtilen;

- Kurul'ca geniş yetkili olarak yetkilendirilmiş bir aracı kuruluş olarak, değerlemeyi yapacak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip tam zamanlı olarak istihdam edilen en az 10 çalışana,
- Ayrı bir Kurumsal Finansman Bölümü'ne,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerleme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlere,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurlara,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına,

sahip olduğumuzu, Şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkimizin bulunmadığını ve raporun SPK'nın yayımlamış olduğu III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uyduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Engin Yegül
Bölüm Başkanı

Kemal Ulaş Ünalan
Yönetici

Ek 3: Lisans Belgeleri

Engin Yegül

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik linki: https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/FA817227-3CBB-45DD-A066-6DD0B8D3C61F

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
SPL Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu	20.02.2007	202350	AKTİF LİSANS

ENGİN YEGÜL, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

SPL Türev Lisansı Yeterlilik linki: https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/7BA6DA89-28D2-4AB7-959B-B1C2935294A5

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
SPL Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu	8.02.2008	300695	AKTİF LİSANS

ENGİN YEGÜL, Türev Araçlar Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Türev Araçlar Lisansı türüne ait 8 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Türev Araçlar Lisansını almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Duygu Haker Şen

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik linki: https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/AB69B5C6-9784-4D02-8EC2-DCED3391E7BD

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
SPL Sermaye Piyasası	16.03.2010	204467	AKTİF LİSANS

DUYGU HAKER ŞEN, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

Kemal Ulaş Ünalan

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik linki: https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/DC7BCC1B-2395-4004-9C60-BCEDF2156487

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
SPL Sermaye Piyasası	30.10.2020	912658	AKTİF LİSANS

KEMAL ULAŞ ÜNALAN, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ

Yiğit Can Ayla

SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik linki: https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/9EBBA314-E161-4C53-B1CA-0040BD149E0F

SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluşudur.

KURULUŞ	DÜZENLENDİĞİ TARİH	BELGE NUMARASI	LİSANS DURUMU
SPL	29.08.2023	92/496	AKTİF LİSANS

YİĞİT CAN AYLA, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

Rozet Hakkında:

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasaları Düzey 3 Lisansı türüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin Tıklayınız

AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER ANONİM ŞİRKETİ