

## Savur Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Fiyat Tespit Raporu Hakkında Değerlendirme ve Analiz Raporu

### 1- Amac

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Tera Yatırım") **Savur Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.** ("Şirket" veya "İhraççı") için 21.11.2025 tarihinde hazırladığı ve 23.02.2026 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda ilan ettiği Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Raporda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıttığı kabul edilmiş olup, finansal ve hukuki açıdan inceleme yapılmamıştır. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Bu raporda bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

### 2- Halka Arz Bilgileri

İhraççı	Savur Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Halka Arz Eden Pay Sahibi	İhraççı
Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye	874.600.000 TL
SPK Onay Tarihi	18.02.2026
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat İle Talep Toplama ve Satış
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Talep Toplama Tarihleri	26-27/02/2026 ve 02/03/2026 (3 Gün)
Halka Arz Fiyatı	3,64 TL
Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)	295.400.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı: 208.400.000 TL - Ortak Satışı : 87.000.000 TL
Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri	3.982.713.264 TL
Halka Arz İskontosu	%20
Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri	3.186.170.611 TL
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	1.083.000.000 TL
Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı	%27,28
Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)	Yoktur
Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı	%27,28
Halka Arz Büyüklüğü	1.075.256.000 TL
Borsa Kodu / Pazar	SVGYO.E / Ana Pazar
Tahmini İşlem Görme Tarihi	09/03/2026
Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı	Planlanmamaktadır.
Ortaklardan Taahhüt /Teşvik	İhraççı tarafından halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 yıl boyunca, Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde (bedelli ve bedelsiz sermaye artırımları da dahil olmak üzere) satışa veya halka arza konu edilmeyeceği taahhüt edilmiştir. Halka Arz Eden Pay Sahipleri, Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasından itibaren 1 (bir) yıl süreyle, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde yeni bir satış veya halka arza konu etmeyeceğini, sahip olduğu payları Borsa İstanbul'da veya Borsa İstanbul dışında satmayacağına taahhüt etmiştir. Halka Arz Eden Pay Sahipleri, ayrıca, izahnamenin onay tarihinden itibaren 180 gün boyunca borsada satışı da kapsayacak şekilde, paylarını borsa dışında satmayacağını, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacağını veya Borsa İstanbul'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceğini

	taahhüt etmiştir.
<b>Azami Talep Tutarı</b>	Talep adetleri 1 adet ve katları şeklindedir. Kurul Karar Organı'nın i- SPK-128.21 (19/09/2024 tarihli ve 1508 s.k.) sayılı İlke Kararı gereği yatırımcı bazında talepte bulunabilecek pay tutarı, söz konusu yatırımcının dahil olduğu gruba tahsis edilen toplam pay tutarının dörtte birini geçemeyecektir. <b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar 2.750.000 adet ve altında, Yüksek Talepte Bulunacak Yatırımcılar ise en az 2.750.001 adet talepte bulunabileceklerdir.</b>
<b>Tahsisat</b>	- Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: 118.160.000 TL nominal (%50) - Yüksek Talepte Bulunacak Yatırımcılar: 29.540.000 TL nominal (%10) - Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: 73.850.000 TL nominal (%25) - Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar: 73.850.000 TL nominal (%25)
<b>Fon Kullanım Yeri</b>	- Kandilli Projesi: %25-40 - Yeni Gayrimenkul Yatırımları: %60-75 - İşletme Sermayesinin Güçlendirmesi: %0-15
<b>Dağıtım Şekli</b>	<b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar için Eşit Dağıtım Yöntemi</b> , kullanılacaktır. <b>Yüksek Talepte Bulunacak Yatırımcılar için Oransal Dağıtım Yöntemi</b> , kullanılacaktır. <b>Yurt İçi ve Yurt Dışı Kurumsal Dağıtım:</b> Herbir yurt içi ve yurt dışı kurumsal yatırımcıya verilecek pay miktarına Konsorsiyum Liderleri'nin önerileri de dikkate alınarak Şirket ve Halka Arz Eden Pay Sahibi tarafından karar verilecektir.

### 3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 09.08.2023 tarihinde Savur Otelcilik'in kısmi bölünmesi suretiyle 151.874.372 TL sermayeli olarak kurulmuştur. Saint Sophia Otel, Orientbank Oteli ve Orient Occident Oteli ile üzerinde Kandilli Projesi geliştirilen arsa bu kısmi bölünmede defter değerleri üzerinden Şirket'e devredilmiştir. Şirket'in sermayesi, 31.08.2023 tarihinde aynı olarak artırılmıştır. Aynı sermaye artırımında; Mehmet Ali Yıldırım ve Mehmet Sami Yıldırım'a ait olan Ramada Otel ve Küçükçekmece Arsası Şirket'e devredilmiştir. 06.03.2024 tarihinde ise Şirket'in çıkarılmış sermayesi 28.875.628,04 TL nakden artırılmış ve 874.600.000 TL'ye ulaşmıştır. Şirket dört adet otel ve iki adet arsadan oluşan bir portföye sahiptir.

Lotus Gayrimenkul Değerleme tarafından 30.09.2025 tarihinde hazırlanan değerlendirme raporlarına göre Şirket portföyündeki taşınmazların gerçeğe uygun değerleri aşağıdaki gibidir:

Gayrimenkul Portföyü	Savur GYO Mülkiyet %	Ekspertiz Değeri (30.09.2025 itibarıyla)
Ramada Otel	100,00	961.000.000
Orientbank Oteli	50,00	633.350.000
Orient Occident Oteli	50,00	811.350.000
Saint Sophia Otel	50,00	402.950.000
Küçükçekmece Arsası	50,00	203.820.000
Kandilli Projesi	74,83	2.001.600.000
<b>Toplam</b>		<b>5.014.070.000</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

**Mali Tablolar**

Şirket, 09.08.2023 tarihinde Savur Otelcilik'ten kısmi bölünme suretiyle kurulmuş olduğu için ilk bilanço tarihi 09.08.2023'tür. Şirket'in, 09.08.2023, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren dönemlere ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş finansal durum tablosundan seçilmiş olan kalemler aşağıda yer almaktadır.

Kar / Zarar Tablosu (Milyon TL)	09.08-31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Net Satışlar	18.223.506	78.067.889	55.311.962	61.327.398
<b>Brüt Kar</b>	<b>18.223.506</b>	<b>78.067.889</b>	<b>55.311.962</b>	<b>61.327.398</b>
Esasa Faaliyet Karı	(310.119)	(425.868.521)	(545.426.075)	(31.411.840)
<b>Dönem Karı/Zararı</b>	<b>223.205.157</b>	<b>(91.604.815)</b>	<b>(86.060.543)</b>	<b>(97.258.222)</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 09.08.2023, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihlerine ilişkin bilançosu aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	09.08.2023	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Dönen Varlıklar	20	8.545.298	228.031.049	203.537.455
Duran Varlıklar	2.404.528.109	4.032.056.730	3.779.165.248	3.962.794.376
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>2.404.528.329</b>	<b>4.040.602.028</b>	<b>4.007.196.297</b>	<b>4.166.331.831</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	16.543.641	17.900.685	92.488.201	42.598.810
Uzun Vadeli Yükümlülükler	517.799.741	460.587.542	780.131.697	1.086.414.844
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>1.870.184.947</b>	<b>3.562.113.801</b>	<b>3.134.576.399</b>	<b>3.037.318.177</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>2.404.528.329</b>	<b>4.040.602.028</b>	<b>4.007.196.297</b>	<b>4.166.331.831</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

**4- Halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı**

Şirket'in halka arz öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda verilmektedir:

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi Hissedarlık Yapısı			Halka Arz Sonrası Hissedarlık Yapısı	
	Grubu	Tutarı (TL)	Oranı (%)	Tutar (TL)	Oranı (%)
Mehmet Sami YILDIRAN	A	500.000.000,00	0,06	500.000,00	0,0462
	B	360.862.814,02	41,26	317.362.814,02	29,304
Mehmet Ali YILDIRAN	A	500.000,00	0,06	500.000,00	0,0462
	B	360.862.814,02	41,26	317.362.814,02	29,304
Savur Otelcilik Turizm ve Tic. A.Ş.	B	151.874.371,96	17,36	151.874.371,96	14,024
Halka Açık	B	-	-	295.400.000,00	27,276
<b>TOPLAM</b>		<b>874.600.000,00</b>	<b>100,00</b>	<b>1.083.000.000,00</b>	<b>100,00</b>

Kaynak: İzahname

### 5- Değerleme Çalışması Hakkında

Şirket'in pay başına değeri tespit edilirken “Maliyet Yaklaşımı (Net Aktif Değer Analizi)” ve “Pazar Yaklaşımı (Çarpan Analizi)” sonucunda bulunan özsermaye değerleri kullanılmıştır.

GYO'ların değerlemesinde kullanılan NAD, firmaların gayrimenkul portföyünün değerine, hazır değerler, alacaklar ve diğer varlıklar eklendikten sonra yükümlülüklerin düşülmesiyle hesaplanmaktadır. NAD hesaplamasında Lotus Gayrimenkul Değerleme'nin hazırladığı 30.09.2025 değerlendirme tarihli 5 adet değerlendirme raporu ile Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren dönemleri için özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarında yer alan bilgiler dikkate alınmıştır. Savur GYO'nun net aktif değer hesaplaması aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Gayrimenkul Portföyü (TL)	Ekspertiz Değeri (30.09.2025 itibarıyla)	Toplam Portföy Oranı
Kandilli Projesi	2.001.600.000	39,92%
Ramada Otel	961.000.000	19,17%
Orientbank Oteli	633.350.000	12,63%
Orient Occident Oteli	811.350.000	16,18%
Saint Sophia Otel	402.950.000	8,04%
Küçükçekmece Arsası	203.820.000	4,06%
<b>Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri</b>	<b>5.014.070.000</b>	<b>100,00%</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	131.951.143	
Toplam Gayrimenkul Portföy Değeri	5.014.070.000	
İştirakler	0	
Ticari Alacaklar	5.014.070.000	
Diğer Varlıklar	268.346.881	
Finansal Borçlar	2.729.791	
Diğer Kaynaklar	2.729.791	
<b>Net Aktif Değer</b>	<b>4.574.646.313</b>	

Şirket'in Piyasa Değeri/Net Aktif Değeri (PD/NAD) çarpanlarına göre hesaplanan piyasa değeri 3.390.780.215 TL'dir. Bu değer, Borsa İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Sektöründe İşlem Gören Yurt İçi Benzer Şirketlerin, eliminasyon sonrası, hesaplanan ortalama PD/NAD çarpanı olan 0,74 ile yukarıdaki tabloda belirtildiği üzere 4.574.646.313 TL olarak belirlenen Net Aktif Değeri (NAD) ile çarpılması neticesinde hesaplanmıştır.

Değerleme Özeti (TL)	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri
Net Aktif Değer (NAD; Maliyet Yaklaşımı)	4.574.646.313	50%	2.287.323.157
Çarpan Analizi	3.390.780.215	50%	1.695.390.108
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)</b>		<b>100%</b>	<b>3.982.713.264</b>
Halka Arz İskontosu			20%
<b>İskontolu Özsermaye Değeri (TL)</b>			<b>3.186.170.611</b>
Ödenmiş Sermaye (TL)			874.600.000
<b>İskontolu Pay Fiyatı (TL)</b>			<b>3,64</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

#### 6- Genel Değerlendirme ve Sonuç:

Şirket'in değerlemesinde Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemine (Çarpan Analizi) %50 ve Maliyet Yaklaşımı (Net Aktif Değer) yöntemine %50 ağırlık verilerek Şirket'in halka arz öncesi özsermaye değeri 3.982.713.264 TL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu değere %20 oranında halka arz iskontosu uygulandığında, Halka Arz Birim Pay Değeri 3,64 TL olarak hesaplanmıştır.

Sonuç olarak,

- Fiyat tespit raporunda şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğu,
- Fiyat tespit raporunda Şirket değerlemesi için kullanılan hesaplamaların, kurumların genel değerlendirme ve değerlendirme yapmalarına olanak verecek ölçüde net ve anlaşılır şekilde verildiği,
- Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında Borsadaki Kılavuz Emsaller Yönteminde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu,
- Değerleme yöntemleri içerisinde Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemine ek olarak Maliyet Yaklaşımı Yöntemine yer verilmiş olmasının özellikle operasyonel faaliyetlerin halka arz fiyat seviyesine olan etkisinin gözlenmesine katkı sağladığı,
- Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemine PD/NAD (Piyasa Değeri/Net Aktif Değer) çarpanının kullanılmasının şirketin operasyonel faaliyetleri ile uyumlu olduğu,

değerlendirilmektedir. Öte yandan,

- A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak Fiyat Tespit Raporunda yer alan verilerin gerçeği tam olarak yansıtmış olduğu varsayımı altında ayrıca mali ve hukuki bir inceleme yapmamış bulunuyoruz.

Sonuç olarak, %20 seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla **3,64 TL** olarak hesaplanan halka arz pay fiyatının makul olduğu kanaatine varılmıştır.

## **ÇEKİNCE**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.