

# Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

“FİYAT TESPİT RAPORU” ANALİZİ

31 Mart 2026



## İÇİNDEKİLER

1 - HALKA ARZA İLİŞKİN BİLGİLER .....	1
2 - ŞİRKET HAKKINDA ÖZET BİLGİ .....	2
3 - FİNANSAL BİLGİLER .....	3-4
4 - DEĞERLEME HAKKINDA ÖZET BİLGİ .....	5-6
5 - NİHAİ GÖRÜŞ .....	7

İşbu Rapor, Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin halka arzının, Vakıf Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Halk Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

**Tablo 1 – Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler**

Halka Arz Hakkında Özet Bilgi	
<b>İhraççı:</b>	Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İhraççı Hakkında:</b>	Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ("Şirket") faaliyet konusu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek amacıyla gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca belirlenecek diğer varlık haklarından oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulmuş ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklıktır. Şirket gayrimenkul sektörü içinde ağırlıklı olarak konut, ofis ve işyeri segmentinde faaliyet göstermektedir.
<b>Halka Arz Fiyatı:</b>	21,10 TL
<b>Halka Arz Şekli</b>	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
<b>Halka Arz Yöntemi:</b>	Sabit Fiyatla Talep Toplama ve En İyi Gayret Aracılığı
<b>Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye:</b>	595.348.000 TL
<b>Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye:</b>	701.000.000 TL
<b>Halka Arz Edilecek Pay Adedi</b>	176.000.000
<b>Sermaye Artırımı (Pay Adedi)</b>	105.652.000
<b>Ortaklık Satışı (Pay Adedi)</b>	70.348.000
<b>Ek Satış:</b>	Yoktur.
<b>Halka Arz Büyüklüğü:</b>	3.713.600.000 TL
<b>Halka Açıklık Oranı:</b>	%25,11
<b>Tahsisat Grupları:</b>	110.880.000 TL nominal değerdeki %63 oranındaki kısmı yurt içi bireysel yatırımcılara, 3.520.000 TL nominal değerdeki %2 oranındaki kısmı Ağaoğlu Şirketler Grubu Çalışanlarına, 44.000.000 TL nominal değerdeki %25 oranındaki kısmı yurt içi kurumsal yatırımcılara, 17.600.000 TL nominal değerdeki %10 oranındaki kısmı yurt dışı kurumsal yatırımcılara gerçekleştirilecek satışlar için tahsis edilmiştir.
<b>Konsorsiyum Liderleri</b>	Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Vakıf Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
<b>Halka Arz Tarihleri:</b>	1-3 Nisan 2026
<b>Borsa Kodu/Pazar:</b>	AAGYO / Yıldız Pazar
<b>Halka Arz İlişkin Taahhütler:</b>	<p>Şirket, 16/01/2026 tarih ve 2026/01 sayılı Yönetim Kurulu kararına istinaden verdiği 16/01/2026 tarihli taahhüdü ile, Şirket tarafından halka arz edilen payların Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca, Şirket paylarının, dolaşımdaki pay miktarının artmasına yol açacak şekilde (bedelli ve bedelsiz sermaye artırımları da dahil olmak üzere) satış veya halka arz konularına ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağına ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağına ilişkin taahhütte bulunmuştur.</p> <p>İlaveten Şirket, 16/01/2026 tarih ve 2026/1 sayılı Yönetim Kurulu kararına istinaden verdiği 16/01/2026 tarihli taahhüdü ile, Şirket paylarının halka arzında satılmayan payların bulunması nedeniyle asgari %25 halka açıklık oranına ulaşamaması halinde, halka arzın iptal edileceğine ve en geç 3 (üç) ay içerisinde Esas Sözleşme'nin GYO faaliyetini kapsamayacak şekilde değiştirilmek üzere Kurul'a başvuruda bulunulacağına ilişkin taahhütte bulunmuştur.</p> <p>Şirket'in mevcut pay sahipleri, 16/01/2026 tarihli taahhütleri ile, Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca, sahip oldukları halka arz konularına ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağına ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağına ilişkin taahhütte bulunmuştur.</p> <p>Şirket'in mevcut pay sahipleri 16/01/2026 tarihli taahhütleri ile, SPK'nın VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 8'inci maddesi çerçevesinde, Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren 1 (bir) yıl boyunca maliki oldukları Şirket paylarının halka arz fiyatının altındaki bir fiyattan Borsa İstanbul'da satılmayacaklarına, bu payların halka arz fiyatının altında Borsa İstanbul'da satılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir işleme tabi tutmayacaklarına, belirtilen süre içinde söz konusu payların kısmen veya tamamen Borsa İstanbul dışında satılması veya devredilmesi durumunda Kurul'un özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde özel durum açıklaması yapacaklarına ve Borsa İstanbul dışında satılan payları alanların da bu sınırlamaya tabi olacağını alıcılara bildirileceklerine ilişkin taahhütte bulunmuştur.</p> <p>Şirket'in mevcut pay sahipleri, 16/01/2026 tarihli taahhütleri ile, SPK'nın 19.09.2024 tarihli ve 1508 sayılı İlke Kararı uyarınca, İzahname'nin onay tarihinden itibaren 180 gün boyunca ve borsada satış da kapsayacak şekilde, maliki oldukları Şirket paylarını (halka arz edilen kısım hariç) borsa dışında satılmayacaklarına, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacaklarına veya borsada özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceklerine ilişkin taahhütte bulunmuştur.</p>
<b>Günlük Alım Emri Taahhüdü</b>	Halka Arz Eden Pay Sahibi adına Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı gün dahil olmak üzere 5 işlem günü süreyle (Günlük Alım Emri Taahhüdü Süresi) her gün açılış seansında halka arz fiyatından, Info Yatırım aracılığı ile toplamda 7.040.000 adet günlük geçerli alım emri girecektir. Günlük Alım Emri Taahhüdü kapsamında kullanılacak azami kaynak, toplam halka arz tutarının %20'si kadar olacaktır.
<b>Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:</b>	Şirket, halka arzı ile kaynak elde edilmesi, kurumsallaşma, Şirket değerinin ortaya çıkması, Şirket'e değer yaratacak yatırım fırsatlarının fonlanması, bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelelerinin güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir. Ayrıca, Şirket'in gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünün sürdürülebilmesi için sermayesini temsil eden payların en az %25'inin halka arz edilmesi zorunludur. Halka arz ile söz konusu zorunluluğunda yerine getirilmesi hedeflenmektedir. Bu kapsamda sağlanacak kaynağın %10-15'inin işletme sermayesi ihtiyaçlarının karşılanması için kullanılması öngörülmektedir. Ayrıca %15-20'sinin finansal borçların ödenmesine, %65-70'inin yeni gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı haklara, gayrimenkul yatırım fonlarına ve/veya gayrimenkul projelerine yapılacak yatırımların finansmanına ayrılması planlanmaktadır.
<b>Fiyat İstikrarı İşlemleri</b>	Fiyat istikrarı işlemlerinin gerçekleştirilmesi planlanmamaktadır.

**Kaynak: Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. – İzahname, Fiyat Tespit Raporu**

Tablo 2 – Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Halka Arz Öncesi			Halka Arz Sonrası		
	Pay grubu	Pay tutarı (TL)	Pay Oranı (%)	Pay grubu	Pay tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Ali İbrahimağaoğlu	B	455.778.600	76,56	B	385.430.600	54,98
	A	29.767.400	5,00	A	29.767.400	4,25
Hüseyin Avni İbrahimağaoğlu	B	47.162.000	7,92	B	47.162.000	6,73
Hakkı İbrahimağaoğlu	B	15.660.000	2,63	B	15.660.000	2,23
Ali Can İbrahimağaoğlu	B	15.660.000	2,63	B	15.660.000	2,23
Sena İbrahimağaoğlu Kırcal	B	15.660.000	2,63	B	15.660.000	2,23
Onur İbrahimağaoğlu	B	15.660.000	2,63	B	15.660.000	2,23
Halka Açık	B	0,00	0,00	B	176.000.000	25,11
<b>Toplam</b>		<b>595.348.000</b>	<b>%100</b>	-	<b>701.000.000</b>	<b>%100</b>

*Kaynak: Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - İzahname*

## 2- Şirket Hakkında Verilen Özet Bilgi

### 2.1- Faaliyet Konusu Hakkında:

Esas Sözleşme'nin "Şirket'in Amacı ve Faaliyet Konusu" başlıklı 5'inci maddesi uyarınca ana şirketin ana faaliyetleri aşağıdaki gibi sıralanabilir.

- Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek amacıyla gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföy işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatlarında izin verilerin diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklıktır.

**3- Finansal Bilgiler****Tablo 3 – Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. – Karşılaştırmalı Gelir Tablosu**

<b>Gelir Tablosu (TL)</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>31/12/2025</b>
Hasılat	6.098.301	686.466.938	1.301.767.963
Satışların Maliyeti (-)	0	-243.396.552	-470.617.374
<b>Brüt Kâr/Zararı</b>	<b>6.098.301</b>	<b>443.070.386</b>	<b>831.150.589</b>
Pazarlama Giderleri (-)	0	-9.908.128	-4.870.272
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3.256.934	-121.385.251	-125.572.044
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	0	2.159.459	9.313.499
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	0	-4.323.429	-23.738.027
<b>Esas Faaliyet Kâr/Zararı</b>	<b>2.841.367</b>	<b>309.613.037</b>	<b>686.283.745</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	644.981.061	807.530.557
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-107.165.903	-729.941.375
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kâr/Zararı</b>	<b>2.841.367</b>	<b>847.428.195</b>	<b>763.872.927</b>
Finansman Gelirleri (+)	0	4.212.178	11.053.180
Finansman Giderleri (-)	-27.747.285	-151.124.835	-204.923.767
Parasal Kazanç / (Kayıp)	0	805.850.380	655.597.060
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARARI</b>	<b>-24.905.918</b>	<b>1.506.365.918</b>	<b>1.225.599.400</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri)/Geliri</b>	<b>64.741</b>	<b>-1.040.866.432</b>	<b>-1.099.978.175</b>
<i>Dönem Vergi Gideri/Geliri</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-62.348.441</i>
<i>Ertelenmiş Vergi Gideri/Geliri</i>	<i>64.741</i>	<i>-1.040.866.432</i>	<i>-1.037.629.734</i>
<b>DÖNEM KÂRİ/ZARARI</b>	<b>-24.841.177</b>	<b>465.499.486</b>	<b>125.621.225</b>

*Kaynak: Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Fiyat Tespit Raporu*

**Tablo 4 - Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. – Karşılaştırmalı Bilanço**

Bilanço (TL)	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
<b>VARLIKLAR</b>	-	-	-
<b>Dönen Varlıklar</b>	-	-	-
Nakit Ve Nakit Benzerleri	244.498	19.300.124	80.024.144
Ticari Alacaklar	6.098.301	30.116.583	152.833.832
<i>İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	6.098.301	-	1.274.001
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	-	30.116.583	151.559.831
Diğer Alacaklar	-	44.994	949.292
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	-	44.994	949.292
Stoklar	1.039.371.982	1.283.453.105	1.198.466.022
Peşin Ödenmiş Giderler	-	4.214.459	4.634.181
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenen Giderler</i>	-	4.214.459	4.634.181
Cari Dönem Vergisi İle İlgili Varlıklar	-	356.900	-
Diğer Dönen Varlıklar	495.427	7.043.646	20.494.589
<b>TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>1.046.210.208</b>	<b>1.344.529.811</b>	<b>1.457.402.060</b>
<b>Duran Varlıklar</b>	-	-	-
Ticari Alacaklar	-	-	1.401.900
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar</i>	-	-	1.401.900
Diğer Alacaklar	-	-	8.708
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar</i>	-	-	8.708
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	12.829.710.045	13.874.302.611	14.039.990.762
Maddi Duran Varlıklar	71.926.290	83.838.223	99.829.890
<b>TOPLAM DURAN VARLIKLAR</b>	<b>12.901.636.335</b>	<b>13.958.140.834</b>	<b>14.141.231.260</b>
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>13.947.846.543</b>	<b>15.302.670.645</b>	<b>15.598.633.320</b>
<b>KAYNAKLAR</b>	-	-	-
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	-	-	-
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	169.492.073	745.392.923	379.651.158
Ticari Borçlar	46.544.120	36.067.271	13.350.797
<i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i>	46.544.120	24.983.052	-
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i>	-	11.084.219	13.350.797
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	-	634.487	1.592.798
Diğer Borçlar	1.046.523	898.737	918.592
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	1.046.523	898.737	918.592
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	-	13.588.509	44.810.229
Ertelenmiş Gelirler	-	20.883.748	20.143.708
<i>İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler</i>	-	20.883.748	20.143.708
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	-	-	11.044.295
Kısa Vadeli Karşılıklar	-	1.089.897	570.198
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	-	343.811	570.198
<i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i>	-	746.086	-
<b>TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>217.082.716</b>	<b>818.555.572</b>	<b>472.081.775</b>
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	-	-	-
Uzun Vadeli Borçlanmalar	882.452.456	-	-
Diğer Borçlar	1.588.011	2.587.640	5.655.069
<i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i>	1.588.011	2.587.640	5.655.069
Uzun Vadeli Karşılıklar	-	5.900.765	5.116.781
<i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i>	-	5.900.765	5.116.781
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1.507.963.135	2.298.153.675	2.799.177.672
<b>TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>2.392.003.602</b>	<b>2.306.642.080</b>	<b>2.809.949.522</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	-	-	-
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>11.338.760.225</b>	<b>12.177.472.993</b>	<b>12.316.602.023</b>
Ödenmiş Sermaye	210.971.707	595.348.000	595.348.000
Sermaye Düzeltmesi Farkları	187.724.177	376.238.977	376.238.977
Kâr Veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler Veya Giderler	-	9.212.059	22.719.864
<i>Yeniden Değerleme Ve Ölçüm Kazanç / Kayıpları</i>	-	9.212.059	21.913.358
<i>Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları/Kayıpları</i>	-	-	806.506
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	-	-	11.499.941
Geçmiş Yıllar Kârları/Zararları	10.964.905.518	10.731.174.471	11.185.174.016
Dönem Net Kârı/Zararı	-24.841.177	465.499.486	125.621.225
<b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>11.338.760.225</b>	<b>12.177.472.993</b>	<b>12.316.602.023</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>13.947.846.543</b>	<b>15.302.670.645</b>	<b>15.598.633.320</b>

**Kaynak: Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Fiyat Tespit Raporu**

#### 4- Değerleme Hakkında Özet Bilgi

Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan, Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi halka arz fiyatının tespitinde Net Aktif Değer ve Çarpan Analizi yöntemleri kullanılarak elde edilen sonuçlar ağırlıklandırılarak nihai değer hesaplanmıştır.

1. Pazar Yaklaşımı: Piyasa Çarpanları Analizi (“Çarpan Analizi”)
2. Maliyet Yaklaşımı: Net Aktif Değer Analizi (“NAD Analizi”)

#### 4.1- Çarpan Analizi

Çarpan analizi yönteminde, Borsa İstanbul’da işlem gören benzer şirketlerin (GYO endeksi), PD/NAD çarpanı kullanılmıştır. PD/NAD oranı, piyasanın GYO’yu portföyünün gerçeğe uygun değerine göre nasıl fiyatladığını göstermektedir. Yapılan hesaplamalarda, analize dahil edilen karşılaştırılabilir şirketlerin PD/NAD çarpanlarının ortalaması alınarak ilgili çarpan değeri belirlenmiştir. BİST’te işlem gören 50 GYO arasından 18 adet GYO, faaliyet yapısı ve finansal profili itibarıyla değerlendirilmesi yapılan şirketle karşılaştırılabilir nitelikte bulunmuş ve sektör çarpanının hesaplanmasında kullanılmıştır.

**Tablo 5 – Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi - Çarpan Analizi**

Benzer Şirket Çarpanları Yurt İçi	Seçilmiş Finansallar (TL)
PD/NAD Çarpanı	0,74
NAD (31.12.2025)	18.026.790.416
<b>Özsermaye Değeri</b>	<b>13.396.571.156</b>

*Kaynak: Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Fiyat Tespit Raporu*

#### 4.2 - Net Aktif Değer Analizi

Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu’nda değerlendirme konusu şirketin GYO statüsünde olması ve portföyünde yer alan gayrimenkullerin güncel piyasa değerlerine ulaşılabilir olması nedeniyle, Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde Toplama Yöntemi kullanılmıştır

Değerleme sürecinde, Şirket’in özel bağımsız denetimden geçmiş 31.12.2025 tarihli finansal tabloları esas alınmıştır. Bu finansal tablolar, gerçeğe uygun değer üzerinden yeniden düzenlenmek suretiyle Net Aktif Değer (NAD) hesaplamasında temel veri seti olarak kullanılmıştır. Şirket portföyündeki tüm gayrimenkul varlıklarının toplam değeri, mevcut piyasa koşullarını yansıtabilecek şekilde güncellenmiştir. Finansal durum tablosunun diğer kalemleri (nakit ve nakit benzerleri, finansal borçlar, alacaklar, borçlar ve özkaynak kalemleri) bilanço değerleri üzerinden dikkate alınarak Ağaoğlu GYO’nun Net Aktif Değeri (“NAD”) tahmin edilmiştir.

GYO’ların değerlemesinde kullanılan NAD, şirketlerin sahip olduğu gayrimenkul portföyünün değerine, hazır değerler, alacaklar ve diğer aktifler eklendikten sonra yükümlülüklerin düşülmesiyle hesaplanmaktadır.

Böylelikle Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi’nin NAD’ı 18.026.790.416 TL olarak tespit edilmiştir.

**Tablo 6 - Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. – NAD Tablosu**

NAD	Ekspertiz Değeri (TL)
Toplam YAG	14.039.990.762
Stoklar	5.469.654.850
<b>Gayrimenkul Portföyü Toplam</b>	<b>19.509.645.612</b>
Dönen Varlıklar Toplamı (Stoklar Hariç)	258.936.038
Duran Varlıklar Toplamı (YAG Hariç)	101.240.498
Kısa Vadeli Yükümlülükler (-)	472.081.775
Uzun Vadeli Yükümlülükler (-)	1.370.949.957
<b>Net Aktif Değer</b>	<b>18.026.790.416</b>

*Kaynak: Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Fiyat Tespit Raporu*

#### **4.3- Sonuç**

Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan değerlendirme çalışmasında, NAD ve Çarpan Analizi yöntemleri kullanılarak elde edilen sonuçlar eşit ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere %20,00 oranında halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başına iskontolu pay değeri 21,10 TL olarak tespit edilmiştir.

**Tablo 7 - Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Değerleme Sonucu Tablosu**

Değerleme Sonucu	Ağırlık	TL
NAD	%50	18.026.790.416
Çarpan Analizi	%50	13.396.571.156
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri</b>	<b>%100</b>	<b>15.711.680.786</b>
Ödenmiş Özsermaye		595.348.000
<b>İskonto Öncesi Pay Başına Fiyat</b>		<b>26,39</b>
Halka Arz İskontosu		%20
Halka Arz Özsermaye Değeri		12.569.344.629
<b>Halka Arz Pay Başına Fiyat</b>		<b>21,10</b>

*Kaynak: Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Fiyat Tespit Raporu*

### 5- Nihai Görüş

- ✓ Fiyat Tespit Raporu'nda, Şirket ve sektör hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- ✓ Değerleme yöntemleri içerisinde Çarpan Analizine ek olarak NAD Analizine yer verilmiş olmasını ve söz konusu metodların eşit ağırlıklandırılmış olmasını uygun buluyoruz.
- ✓ Sektör dinamikleri ve değişkenleri dikkate alındığında yurt içi çarpan analizinde kullanılan şirketlerin faaliyet konularının Şirket'in faaliyetleriyle uyumlu olduğu ve yapılan gruplandırmanın makul olduğu düşüncesindeyiz.
- ✓ Şirketin faaliyet gösterdiği sektör itibarıyla piyasa yaklaşımı analizinde PD/NAD çarpanının kullanılmasının uygun olduğunu düşünüyoruz.
- ✓ Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığı görüşündeyiz.
- ✓ %20,00 seviyesindeki halka arz iskontosunun makul olduğunu değerlendiriyoruz.
- ✓ **Sonuç olarak, yapılan incelemeler sonucunda ve izahnamede yer alan riskler de saklı kalmak kaydıyla, Şirket için ulaşılan 21,10 TL halka arz fiyatının makul olduğu kanaatini taşıyoruz.**

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alışı veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.