

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

### 1- Amaç

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29. maddesine istinaden, **A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** tarafından, Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Vakıf Yatırım") Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Şirket" veya "İhraççı") için 04.03.2026 tarihinde hazırladığı ve 27.03.2026 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

<b>İhraççı</b>	<b>Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.</b>
<b>Halka Arz Eden Pay Sahibi</b>	İhraççı
<b>Halka Arz Öncesinde Çıkarılmış Sermaye</b>	595.348.000 TL
<b>SPK Onay Tarihi</b>	26.03.2026
<b>Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş</b>	İnfo Yatırım ve Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
<b>Halka Arz Yöntemi</b>	Sabit Fiyat İle Talep Toplama ve Satış
<b>Aracılık Türü</b>	En İyi Gayret Aracılığı
<b>Talep Toplama Tarihleri</b>	01-02-03/04/2026 (3 Gün)
<b>Halka Arz Fiyatı</b>	21,10 TL
<b>Arz Edilecek Paylar (Nominal / Grubu)</b>	176.000.000 TL / B Grubu - Sermaye Artışı: 105.652.000 TL - Ortak Satışı : 70.348.000 TL
<b>Halka Arz Öncesi Piyasa (Özsermaye) Değeri</b>	15.711.680.786 TL
<b>Halka Arz İskontosu</b>	%20
<b>Halka Arz İskontolu (Piyasa) Özsermaye Değeri</b>	12.569.344.629 TL
<b>Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye</b>	701.000.000 TL
<b>Halka Arz Sonrası Halka Açıklık Oranı</b>	%25,1
<b>Ek Satış Tutarı (Nominal / Grubu)</b>	Yoktur
<b>Ek Satış Sonrası Halka Açıklık Oranı</b>	%25,1
<b>Halka Arz Büyüklüğü</b>	3.713.600.000 TL
<b>Borsa Kodu / Pazar</b>	AAGYO.E / Yıldız Pazar
<b>Katılım Finans İlkelerine Uyguluk</b>	Uygun
<b>Tahmini İşlem Görme Tarihi</b>	09-10/04/2026
<b>Fiyat İstikrarı / Aracı Kurum Adı</b>	Planlanmamaktadır.
<b>Ortaklardan Taahhüt /Teşvik</b>	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 satmayacağını 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

	<p>İstanbul'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemine konu etmeyeceğini taahhüt etmiştir.</p> <p>Halka Arz Eden Pay Sahibi adına Şirket paylarının Borsa'da işlem görmeye başladığı gün dahil olmak üzere 5 işlem günü süreyle her gün açılış seansında halka arz fiyatından İfo Yatırım aracılığıyla toplamda 7.040.000 adet günlük geçerli alım emri girilecektir. Günlük alım emri taahhüdü kapsamında kullanılacak Azami koynak toplam halka arz tutarınının %20'si kadar olacaktır.</p>
<b>Azami Talep Tutarı</b>	<p>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. .</p>
<b>Tahsisat</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 110.880.000 TL nominal değerdeki (%63) kısmı Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara,</li><li>• 3.520.000 TL nominal değerdeki (%2) kısmı Ağaoğlu Şirketler Grubu Çalışanları'na,</li><li>• 44.000.000 TL nominal değerdeki (%25) kısmı Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara,</li><li>• 17.600.000 TL nominal değerdeki (%10) kısmı Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılara</li></ul>
<b>Fon Kullanım Yeri</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- İşletme Sermayesi İhtiyacının Karşılanması: %10-15</li><li>- Finansal Borçların Ödenmesi: %15-20</li><li>- Yeni GYO Projelerinin Finansmanı: %65-70</li></ul>
<b>Dağıtım Şekli</b>	<p><b>Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar ve Ağaoğlu Şirketler Grubu Çalışanları için Eşit 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.</p>

### 3- Şirket Hakkında Özet Bilgi

Şirket, 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 ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli açık anonim ortaklıktır. Şirket gayrimenkul sektörü içinde ağırlıklı olarak konut ofis ve işyeri segmentinde faaliyet göstermektedir.

Şirket, 19.12.2023 tarihinde Akdeniz İnşaat ve Eğitim Hizmetleri A.Ş.'den kısmi bölünme suretiyle 210.971.706,63 TL sermayeli olarak kurulmuştur. Söz konusu bölünme işlemiyle My World Andromeda Residence, My Home Ataşehir, Eltes Gold, My Newwork, Maslak 1453, My Home Maslak, My Town Ispartakule, My Office 212, My City Bahçelievler, Çekmeköy Park projelerinde yer alan bazı bağımsız bölümler ve Ataşehir'de yer alan arsalar defter değerleri üzerinden Şirket'e devredilmiştir. Daha sonra, My Country ve My World Europe'de yer alan bazı bağımsız bölümler satın alınarak portföye dahil edilmiştir.

Şirket, Kurul'un 28.11.2024 tarih ve 61/1790 sayılı iznini takiben, 13.12.2024 tarihinde ticaret siciline tescil edilen 11.12.2024 tarihli genel kurul ile yapılan esas sözleşme değişikliği neticesinde Ağaoğlu Avrasya Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. unvanını alarak gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüştür.

Şirket gayrimenkul sektörü içinde ağırlıklı olarak konut, ofis ve işyeri segmentinde faaliyet göstermekte olup,

31.12.2025 tarihinde hazırlanan değerlendirme raporlarına göre portföyündeki taşınmazların gerçeğe uygun değerleri aşağıdaki gibidir:

Gayrimenkul Portföyü	Ekspertiz Değeri (31.12.2025 itibarıyla)	Finansal Tablo Sınıflandırması
My World Andromeda Residence	3.508.404.663	YAG
My Office Ataşehir	1.367.546.795	YAG
Eltes Gold	589.830.930	YAG
My Newwork	6.470.136.604	YAG/Stok
Maslak 1453	1.700.447.252	YAG/Stok
My Home Maslak	1.082.088.526	YAG
My Town Ispartakule	289.995.092	YAG
My Office 212	57.067.443	YAG
My City Bahçelievler	573.615.218	YAG
Çekmeköy Park	2.643.403.804	YAG/Stok
My Country	537.465.646	YAG
Acıbadem Villaları	208.288.243	YAG
Boğaziçi Villaları	290.764.000	Stok
My World Europe	166.284.429	YAG
Ataşehir Arsa	24.306.968	YAG
<b>Toplam</b>	<b>19.509.645.612</b>	

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

### Mali Tablolar

Şirket'in, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihlerinde sona eren dönemlere ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş finansal durum tablosundan seçilmiş olan kalemler aşağıda yer almaktadır.

Kar / Zarar Tablosu (Milyon TL)	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Net Satışlar	1.301.767.963	686.466.938	6.098.301
<b>Brüt Kar</b>	<b>831.150.589</b>	<b>443.070.386</b>	<b>6.098.301</b>
Esasa Faaliyet Karı	686.283.745	309.613.037	2.841.367
<b>Dönem Karı/Zararı</b>	<b>125.621.225</b>	<b>465.499.486</b>	<b>-24.841.177</b>

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket'in 31.12.2023, 31.12.2024 ve 31.12.2025 tarihlerine ilişkin bilançosu aşağıda yer almaktadır.

Seçilmiş Finansal Bilgiler Tablosu (TL)	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Dönen Varlıklar	1.457.402.060	1.344.529.811	1.046.210.208
Duran Varlıklar	14.141.231.260	13.958.140.834	12.901.636.335
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>15.598.633.320</b>	<b>15.302.670.645</b>	<b>13.947.846.543</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	472.081.775	818.555.572	217.082.716
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.809.949.522	2.306.642.080	2.392.003.602
<b>ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>12.316.602.023</b>	<b>12.177.472.993</b>	<b>11.338.760.225</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>15.598.633.320</b>	<b>15.302.670.645</b>	<b>13.947.846.543</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 (%)
Ali İBRAHİMAĞAOĞLU	B	455.778.600	76,56	385.430.600	54,98
	A	29.767.400	5,00	29.767.400	4,25
Hüseyin Avni İBRAHİMAĞAOĞLU	B	47.162.000	7,92	47.162.000	6,73
Hakkı İBRAHİMAĞAOĞLU	B	15.660.000	2,63	15.660.000	2,23
Ali Can İBRAHİMAĞAOĞLU	B	15.660.000	2,63	15.660.000	2,23
Sena İBRAHİMAĞAOĞLU KIRCAL	B	15.660.000	2,63	15.660.000	2,23
Onur İBRAHİMAĞAOĞLU	B	15.660.000	2,63	15.660.000	2,23
Halka Açık	B	-	-	176.000.000,00	25,11
<b>TOPLAM</b>		<b>595.348.000,00</b>	<b>100,00</b>	<b>701.000.000,00</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. Ağaoğlu Avrasya GYO'nun net aktif değer hesaplaması aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Net Aktif Değer Hesabı (TL)	Ekspertiz Değeri (31.12.2025 itibarıyla)
My World Andromeda Residence	3.508.404.663
My Office Ataşehir	1.367.546.795
Eltes Gold	589.830.930
My Newwork	6.470.136.604
Maslak 1453	1.700.447.252
My Home Maslak	1.082.088.526
My Town Ispartakule	289.995.092
My Office 212	57.067.443
My City Bahçelievler	573.615.218
Çekmeköy Park	2.643.403.804
My Country	537.465.646
Acıbadem Villaları	208.288.243
Boğaziçi Villaları	290.764.000
My World Europe	166.284.429
Ataşehir Arsa	24.306.968
<b>Gayrimenkul Portföyü</b>	<b>19.509.645.612</b>
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	
Nakit ve Nakit Benzerleri	80.024.144
Ticari Alacaklar	152.833.832
Diğer Varlıklar	949.292
Peşin Ödeniş Giderler	4.634.181
Diğer Dönen Varlıklar	20.494.589
<b>Dönen Varlık Toplamı</b>	<b>258.936.038</b>
Ticari Alacaklar	1.401.900
Diğer Varlıklar	8.708
MDV	99.829.890
<b>Duran Varlık Toplamı</b>	<b>101.240.498</b>
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>19.869.822.148</b>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	472.081.775
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.370.949.957
<b>Net Aktif Değer</b>	<b>18.026.790.416</b>

Şirket'in Piyasa Değeri/Net Aktif Değeri (PD/NAD) çarpanlarına göre hesaplanan piyasa değeri 13.396.571.156 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 18.026.790.416 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)	18.026.790.416	50%	9.013.395.208
Çarpan Analizi	13.396.571.156	50%	6.698.285.578
<b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (TL)</b>		<b>100%</b>	<b>15.711.680.786</b>
Halka Arz İskontosu			20,00%
<b>İskontolu Özsermaye Değeri (TL)</b>			<b>12.569.344.629</b>
Ödenmiş Sermaye (TL)			595.348.000
<b>İskontolu Pay Fiyatı (TL)</b>			<b>21,10</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 15.711.680.786 TL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu değere %20,0 oranında halka arz iskontosu uygulandığında, Halka Arz Birim Pay Değeri 21,10 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 yapımlarına 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, **%20,0** seviyesinde uygulanan iskonto oranıyla **21,10 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 CAPİTAL 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 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPİTAL 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 CAPİTAL 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 CAPİTAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.