



Bağımsız
Denetim ve
Yeminli Mali
Müşavirlik A.Ş.

Metro Yatırım Ortaklığı A.Ş.

30 Haziran 2026 Tarihi İtibarıyla İmtiyazlı A Grubu
Payların Değeri Tespit Raporu

İçindekiler

1. RAPOR BİLGİLERİ.....	3
1.1.Raporun tarihi ve sayısı	3
1.2.Raporun Türü.....	3
1.3.Değerlemeyi Yapan Şirketin Unvanı ve Adresi.....	3
1.4.Değerlemeyi Gerçekleştiren ve Değerlemeyi Gözden Geçirenlerin İsim / Unvan ve Sicil / Lisans Bilgileri	3
1.4.1. Değerlemeyi Gerçekleştirenler:	3
1.4.2.Değerlemeyi Gözden Geçirenler:.....	3
1.5.Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Müşterinin Adresi	3
1.5.1. Değerlemeyi Talep Eden ve Sözleşme Yapılan Şirketin Unvanı ve Adresi:	3
1.5.2. Değerlemesi Yapılan Şirketin Unvanı ve Adresi:.....	3
1.6.Değerlemeyi yapanın değerlemeye konu varlık ve müşteri ile olan ilişkisi	4
1.7.Değerleme tarihi	4
1.8.Dayanak sözleşmenin tarih ve numarası.....	4
2. RAPOR ÖZETİ.....	4
2.1.Değerleme Çalışmasının Tarafları, Amacı, Konusu ve Dayanağı	4
2.2.Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar	4
2.3.Değerleme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun (Kurul) III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında yürütüldüğüne ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğuna ilişkin Şirketimizin beyanı.....	4
2.4.Değerleme raporunun kullanım, dağıtım veya yayınlanmasına ilişkin herhangi bir sakınca varsa buna ilişkin açıklama	5
2.5.Üçüncü bir tarafça sağlanan bilgiler dayanak olarak kullanıldıysa, söz konusu bilgilerin güvenilirliğine ilişkin değerlendirme	5
2.6.Değer esası, kullanılan yaklaşım ve yöntemler ile değerlemenin amacına uygunluğuna ilişkin Şirketimizin beyanı	5
2.7.Değerleme sonucu bulunan değere ulaşılması sırasında kullanılan yöntemler, bu yöntemlerin sonuçları ve değerlendirme sonucu bulunurken birden fazla yöntemin kullanılması durumunda bunlara ilişkin ağırlıklandırma oranlarını gösteren tablo	5
2.8.Kullanılan verilerin güvenilir, adil ve makul olduğuna ilişkin beyan.....	5
3. DEĞERLEME KONUSU VARLIK HAKKINDA BİLGİLER	6
3.1.Varlığa ilişkin teknik, hukuki ve mali tanıtıcı bilgiler	6
3.1.1.Metro Yatırım Ortaklığı	6
3.2.Değerlemesi yapılan varlık ile ilgili herhangi bir devir/pazarlama vb. konularda sınırlama, takyidat vb. koşul bulunup bulunmadığı hakkında bilgi.....	8
4. DEĞERLEMESİ YAPILAN VARLIĞA İLİŞKİN ANALİZ VE ÇALIŞMALAR.....	8
4.1.Girdi ve Varsayımlar.....	8
4.1.1. Değerleme çalışmasında dayanak olarak kullanılacak önemli bilgilerin nitelikleri ve kaynakları ile bu bilgilerin doğrulanmasına ilişkin yapılan çalışmaların kapsamı	8

4.1.2. Değerleme çalışmasında dikkate alınan tüm önemli ve/veya anlamlı varsayımlar ve/veya özel varsayımların veya sınırlandırıcı koşulların tam, eksiksiz ve gerekçeli olarak açıklanması.....	8
4.1.3. Üçüncü bir tarafça sağlanan bilgilerin dayanak olarak kullanılması durumunda, bu bilgilerin güvenilir olup olmadığı veya değerlendirme görüşünün güvenilirliğini olumsuz yönde etkileyip etkilemediği hakkında açıklama; sunulan bilgilerin inandırıcılığı veya güvenilirliğinin teyidi doğrultusunda yapılan çalışmaların kapsamı.....	9
4.1.4. Değerleme çalışmasında kullanılan para birimi	9
4.1.5. Değerleme çalışmasında kullanılan para birimi dışında farklı bir para biriminin kullanıldığı girdi ve varsayımlar için hangi kur değerinin kullanıldığının ilgili tarih ve kaynakları.....	9
4.1.6. Değerlemeye konu varlığın tabi olduğu mevzuatın öngördüğü teşvik, yükümlülük ve benzeri hususların değerlendirme kapsamında belirtilmesi	10
4.1.7. Değerleme çalışmasında dikkate alınan girdilerde ülkeler arası farklılıkların söz konusu olması halinde bu farklılıklara ilişkin açıklama.....	10
4.1.8. Değerleme konusu varlığın aynı kişi veya kuruluş tarafından daha önceki tarihlerde de değerlendirilmesi yapılmışsa, son üç değerlemeye ilişkin bilgiler	10
4.2. Değerleme Yaklaşım ve Yöntemleri.....	10
4.2.1. Değerlenen varlığın niteliği, buna ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının güçlü ve zayıf yönleri, kullanılacak yaklaşımın değerlemenin kapsamına ve amacına uygunluğu ve bu yaklaşımların uygulanabilmesi için gerekli güvenilir bilginin mevcudiyeti değerlendirilerek, hangi değerlendirme yaklaşımı veya yaklaşımlarının kullanıldığının belirlenmesine ilişkin açıklama	10
4.3. Varsayımlar ve Değerleme Yaklaşımları.....	13
4.3.1. Pazar Yaklaşımı: B Grubu Payların Değerlemesi.....	13
4.3.2. Toplama Yöntemi: Metro Yatırım Ortaklığı Pazar Değeri Tespiti ve A Grubu Payları Değerleri (Artık Değer Yöntemi).....	14
4.3.3. Pazar Yaklaşımı: Geçmiş Pay Devir İşlemi Üzerinden A Grubu Payların Değerinin Tespiti (Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemi)	17
5. SONUÇ.....	19
5.1. Değerleme çalışmasında ulaşılan nihai sonuç, değerlendirme sonucu bulunurken birden fazla yöntemin kullanılması durumunda ağırlıklandırma oranlarını gösteren tablo	19
5.2. Kullanılan değer esasları	20
5.3. Değerlemede kullanılan verilerin ve yöntemlerin güvenilir, adil, uygun ve makul olduğuna ilişkin beyan	20
6. RAPOR EKLERİ.....	22

1. RAPOR BİLGİLERİ

1.1.Raporun tarihi ve sayısı

18 Ağustos 2026 / DEG-2026-27

1.2.Raporun Türü

Değerleme Raporu - Metro Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin 30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla imtiyazlı A Grubu paylarının gerçeğe uygun değerinin tespit edilmesi

1.3.Değerlemeyi Yapan Şirketin Unvanı ve Adresi

Yeditepe Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik Anonim Şirketi ("Yeditepe")

Kısıklı Mahallesi Alemdağ Caddesi Masaldan İş Merkezi F Blok Kat:2 Üsküdar, İstanbul

Faks: 0216 327 62 63

e-mail: bilgi@yeditepedenetim.com.tr

1.4.Değerlemeyi Gerçekleştiren ve Değerlemeyi Gözden Geçirenlerin İsim / Unvan ve Sicil / Lisans Bilgileri

1.4.1. Değerlemeyi Gerçekleştirenler:

Adı, Soyadı, Unvanı, Sicil/lisans bilgileri:

Kenan Çılman, Kurumsal Finansman Müdürü, 203990

Sadrettin Demiray, Sorumlu Denetçi, 802981

1.4.2.Değerlemeyi Gözden Geçirenler:

Adı, Soyadı, Unvanı, Sicil/lisans bilgileri:

Hasan Ersin, Denetçi, 801910

Mehmet Ruyan Soydan, Sorumlu Denetçi, BD/2013/02857

1.5.Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Müşterinin Adresi

1.5.1. Değerlemeyi Talep Eden ve Sözleşme Yapılan Şirketin Unvanı ve Adresi:

Metro Ticari Ve Mali Yatırımlar Holding A.Ş. ("Metro Holding")

Reşadiye Caddesi, Cumhuriyet Mahallesi No-16 Beykoz/ İstanbul

1.5.2. Değerlemesi Yapılan Şirketin Unvanı ve Adresi:

Metro Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi ("Metro Yatırım Ortaklığı")

Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat:17 1.Levent / İstanbul

1.6.Değerlemeyi yapanın değerlemeye konu varlık ve müşteri ile olan ilişkisi

Yeditepe'nin, değerlendirme çalışmasını talep eden Metro Holding ile veya değerlemesi yapılan şirket Metro Yatırım Ortaklığı ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmamaktadır.

Yeditepe tarafından Metro Yatırım Ortaklığı ile ilgili daha önce hazırlanmış bir değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

1.7.Değerleme tarihi

30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla gerçekleştirilmiştir.

1.8.Dayanak sözleşmenin tarih ve numarası

4 Ağustos 2026 tarihli sözleşme.

2. RAPOR ÖZETİ

2.1.Değerleme Çalışmasının Tarafları, Amacı, Konusu ve Dayanağı

Sözleşme imzalanan şirket: Metro Ticari Ve Mali Yatırımlar Holding A.Ş.

Değerlemesi yapılan şirket: Metro Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

Değerlemeyi Yapan Şirket: Yeditepe Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik Anonim Şirketi

Bu raporun amacı, Metro Yatırım Ortaklığı'nın sahibin olduğu imtiyazlı A Grubu payların makul Pazar Değerinin belirlenmesinde Metro Holding Yönetim Kurulu'na yardımcı olmaktır. Çalışmamız, belirli bir satış veya alım teklifinde bulunmaya değil, Yönetim Kurulunun karar vermesine yardımcı olacak bilgileri sağlamaya yöneliktir.

Bu raporun konusu Metro Yatırım Ortaklığı'nın İmtiyazlı A Grubu paylarının Pazar Değerinin tespitinin yapılmasıdır.

Metro Yatırım Ortaklığı'nın İmtiyazlı A Grubu paylarının Pazar Değerinin tespitinin yapılması amacıyla Metro Holding ile 4 Ağustos 2026 tarihli "Finansal Danışmanlık Hizmetlerine İlişkin Sözleşme" yapılmıştır.

2.2.Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar

Değerleme çalışmasında Metro Yatırım Ortaklığı ve/veya Metro Holding tarafından getirilen sınırlamalar bulunmamaktadır.

2.3.Değerleme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun (Kurul) III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında yürütüldüğüne ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğuna ilişkin Şirketimizin beyanı

Şirket değerlemesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) çerçevesinde hareket edilmiştir. Değerleme Uzmanı değerlendirme raporunu oluştururken tarafsızlık ilkesine bağlı kalmıştır. Raporun kapsamı hiçbir fayda şartına bağlanmamış ve önyargısız olarak hazırlanmıştır. Raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.

Bir şirketin hisselerinin Pazar Değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, herhangi bir etki (baskı) altında olmayan ve piyasa gerçeklerinden haberdar olan, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştirmeye esas değerdir. Bu raporun amacı, Metro Yatırım Ortaklığı'nın sahibin olduğu imtiyazlı A Grubu payların makul Pazar Değerinin belirlenmesinde Metro Holding Yönetim Kurulu'na yardımcı olmaktır.

Değerin tespiti ve raporlanması sürecinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararında belirtilen şartları haiz olduğumuzu beyan ederiz. Yine değerlendirme çalışmasında Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği"nin 3'üncü maddesi çerçevesinde; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca yapılan değerlendirme faaliyetlerinde, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları'na uyulduğunu beyan ederiz.

2.4.Değerleme raporunun kullanım, dağıtım veya yayınlanmasına ilişkin herhangi bir sakınca varsa buna ilişkin açıklama

Bu rapor, sadece yukarıda (2.1.) maddesinde belirtilen amaç ile ilgili olarak hazırlanmış olup başka bir amaç için kullanılamaz. Yeditepe'nin yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde bu rapor tamamen veya kısmen yayınlanamaz, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının veya Değerleme Uzmanlarının adları ya da mesleki nitelikleri referans olarak verilemez. Raporun başka şahıslar tarafından kullanılması durumunda Yeditepe hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2.5.Üçüncü bir tarafça sağlanan bilgiler dayanak olarak kullanıldıysa, söz konusu bilgilerin güvenilirliğine ilişkin değerlendirme

Değerleme çalışmasında üçüncü taraflarca hazırlanan herhangi bir bilgi veya belge kullanılmamıştır.

2.6.Değer esası, kullanılan yaklaşım ve yöntemler ile değerlemenin amacına uygunluğuna ilişkin Şirketimizin beyanı

Metro Yatırım Ortaklığı'nın A grubu paylarının değerlendirme çalışmasında iki yöntem kullanılmıştır.

Değerleme işlemi, elde ettiğimiz finansal ve diğer bilgilerin gözden geçirilip, yönetimin beklentileriyle ilgili düşüncelerinin ve değerlendirme tarihi itibarıyla hâkim olan ekonomik ve finansal şartların analizinden oluşmaktadır.

Yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde, kullanılan yaklaşım ve yöntemlerin değerlemenin amacına uygun olduğunu beyan ederiz.

2.7.Değerleme sonucu bulunan değere ulaşılması sırasında kullanılan yöntemler, bu yöntemlerin sonuçları ve değerlendirme sonucu bulunurken birden fazla yöntemin kullanılması durumunda bunlara ilişkin ağırlıklandırma oranlarını gösteren tablo

Metro Yatırım Ortaklığı A grubu payları için yapılan değerlendirme çalışmasında iki yöntem kullanılmıştır.

Bu yöntem ve elde edilen değer aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

	Hesaplanan Pazar Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Pazar Değeri
Artık Değer Yöntemi	122.586.078 TL	50%	61.293.039 TL
Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemi	90.552.000 TL	50%	45.276.000 TL
A Grubu Payların Pazar Değeri			106.569.039 TL

2.8.Kullanılan verilerin güvenilir, adil ve makul olduğuna ilişkin beyan

Metro Yatırım Ortaklığı'nın A grubu paylarının Pazar Değerinin tespiti sırasında tarafımıza sunulan, tarafımızca hazırlanan verilerin adil, güvenilir ve makul olduğunu beyan ederiz.

3. DEĞERLEME KONUSU VARLIK HAKKINDA BİLGİLER

3.1.Varlığa ilişkin teknik, hukuki ve mali tanıtıcı bilgiler

3.1.1.Metro Yatırım Ortaklığı

Metro Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi, 15 Haziran 1998 tarihinde İstanbul’da kurulmuştur. Şirket’in ana faaliyet konusu, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde menkul kıymetlerini satın aldığı ortaklıkların sermayesine ve yönetimine hakim olmamak kaydıyla sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmektir.

Şirket, faaliyetlerini Sermaye Piyasası Kanunu’nun (SPK), Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslarını belirlediği tebliğlere göre sürdürmektedir. Şirket’in ana faaliyeti, sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyün yönetilmesinden oluşmaktadır.

Şirket fiili faaliyet konusu çerçevesinde;

- Ortaklık portföyünü oluşturur, yönetir ve gerektiğinde portföyde değişiklikler yapar,
- Portföy çeşitlemesiyle yatırım riskini, faaliyet alanlarına ve ortaklıkların durumlarına göre en aza indirecek bir biçimde dağıtır,
- Menkul kıymetlere, finansal piyasa ve kurumlara, ortaklıklara ilişkin gelişmeleri sürekli izler ve portföy yönetimiyle ilgili önlemleri alır,
- Portföyün değerini korumaya ve artırmaya yönelik araştırmalar yapar.

Metro Yatırım Ortaklığı’nın 30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Hissedar, Adı, Unvanı	Pay Türü	Sermaye Payı (%)	Sermaye Tutarı (TL)
Metro Menkul Değerler AŞ	A	5,00%	2.100.000
Metro Menkul Değerler AŞ	B	0,00%	1
Mehmet Ali Demiral	B	5,47%	2.296.200
Diğer Paylar	B	89,53%	37.603.799
Toplam	100%	42.000.000	100%

Metro Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin 42.000.000 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesi, her biri 1 TL nominal değerli toplam 42.000.000 adet paydan oluşmakta olup, sermayenin 2.100.000 TL nominal değerli kısmı A grubu, 39.900.000 TL nominal değerli kısmı ise B grubu paylardan oluşmaktadır. Buna göre A grubu paylar Şirket sermayesinin %5’ini, B grubu paylar ise %95’ini temsil etmektedir. Şirket esas sözleşmesinin “Sermaye ve Paylar” başlıklı 11’inci maddesi uyarınca, Yönetim Kurulu üyelerinin seçiminde A grubu payların her biri 15 oy hakkına, B grubu payların her biri ise 1 oy hakkına sahiptir. Bunun dışında A grubu paylara herhangi bir imtiyaz tanınmamıştır. Bu kapsamda A grubu payların toplam oy hakları içerisindeki payı yaklaşık %44,12 seviyesinde olup, söz konusu paylar Borsa İstanbul’da işlem görmemektedir. 30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla 2.100.000 adet A grubu imtiyazlı pay Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin mülkiyetindedir.

Metro Yatırım Ortaklığı’nın genel merkez adresi Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat:17 1.Levent / İstanbul’dur.

Metro Yatırım Ortaklığı’nın 30 Haziran 2026 Tarihli Finansal Tablolarının Değerlendirilmesi:

30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla Şirket’in toplam varlıkları 661,3 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiş olup, varlıkların önemli kısmı 660,5 milyon TL tutarındaki menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Menkul kıymetlerin toplam varlıklar içerisindeki payı yaklaşık %99,9 seviyesinde olup, Şirket’in varlık yapısının ağırlıklı olarak

finansal yatırımlardan oluştuğu görülmektedir. Toplam varlıklar 31 Aralık 2025 tarihine göre yaklaşık %13,8 oranında artış göstermiştir. Şirket'in menkul kıymetleri, Borsa İstanbul'da işlem gören hisse senetleri, ters repo işlemleri ve borsa para piyasası alacaklarından oluşmaktadır.

30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla Şirket'in toplam yükümlülükleri yaklaşık 6,3 milyon TL seviyesinde olup, toplam kaynaklar içerisindeki payı oldukça sınırlıdır. Aynı tarih itibarıyla özkaynaklar 655,0 milyon TL olarak gerçekleşmiş ve toplam kaynakların yaklaşık %99,1'ini oluşturmuştur. Özkaynaklar, 31 Aralık 2025 tarihindeki 579,3 milyon TL seviyesine kıyasla yaklaşık %13,1 oranında artmış olup, söz konusu artışın temel kaynağını 2026 yılının ilk altı aylık döneminde elde edilen 75,7 milyon TL tutarındaki dönem net kârı oluşturmaktadır.

Şirket, 1 Ocak–30 Haziran 2026 döneminde 814,3 milyon TL net satış geliri elde etmiş, buna karşılık 733,4 milyon TL satışların maliyeti sonucunda 80,9 milyon TL brüt faaliyet kârı yaratmıştır. Dönem içerisinde 12,4 milyon TL genel yönetim gideri ve 0,4 milyon TL pazarlama gideri oluşurken, diğer faaliyet gelir ve giderlerinin de etkisiyle esas faaliyet kârı 75,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Vergi öncesi kâr ile dönem net kârı ise 75,7 milyon TL seviyesinde oluşmuştur.

Metro Yatırım Ortaklığı'nın Vergi Usul Kanunu Hükümlerine Göre Hazırlanmış 30 Haziran 2026 Tarihli Solo Bilançosu (TL)

VARLIKLAR	31 Aralık 2024	31 Aralık 2025	30 Haziran 2026
Cari / Dönen Varlıklar	531.445.565	580.880.041	661.035.843
Hazır Değerler	2.946	4.058	15.971
Menkul Kıymetler	531.330.308	580.765.807	660.501.551
Diğer Dönen Varlıklar	2.500	61.673	94.660
Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	109.811	48.503	423.661
Cari Olmayan / Duran Varlıklar	124.986	205.486	227.974
Maddi Duran Varlıklar	96.715	31.345	64.665
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	(0)	173.307	162.475
Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	28.271	834	834
TOPLAM VARLIKLAR	531.570.551	581.085.527	661.263.817

KAYNAKLAR	31 Aralık 2024	31 Aralık 2025	30 Haziran 2026
Kısa Vadeli Yükümlülükler	585.653	823.343	5.309.236
Ticari Borçlar	--	--	4.423.250
Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	189.757	329.193	410.975
Borç ve Gider Karşılıkları	395.896	494.150	475.011
Uzun Vadeli Yükümlülükler	425.906	942.284	942.284
Borç ve Gider Karşılıkları-Uzun Vadeli	425.906	942.284	942.284
ÖZKAYNAKLAR	530.558.992	579.319.901	655.012.297
Ödenmiş Sermaye	170.458.805	170.458.805	170.458.805
Sermaye Yedekleri	355.542	355.542	355.542
Kar Yedekleri	533.924.961	580.804.616	631.739.203
Geçmiş Yıllar Zararları	(223.233.650)	(223.233.650)	(223.233.650)
Net Dönem Karı/Zararı	49.053.334	50.934.587	75.692.396
TOPLAM KAYNAKLAR	531.570.551	581.085.527	661.263.817

Metro Yatırım Ortaklığı'nın Vergi Usul Kanunu Hükümlerine Göre Hazırlanmış 30 Haziran 2026 Tarihli Solo Gelir Tablosu (TL)

GELİR TABLOSU	1 Ocak- 31 Aralık 2024	1 Ocak- 31 Aralık 2025	1 Ocak- 30 Haziran 2026
Net Satışlar	1.663.603.322	1.034.586.127	814.305.929
Satışların Maliyeti	(1.629.668.350)	(883.894.436)	(733.373.051)
BRÜT FAALİYET KARI	33.934.972	150.691.691	80.932.879
Pazarlama Giderleri	(472.227)	(699.614)	(364.264)
Genel Yönetim Giderleri	(17.824.518)	(18.735.979)	(12.364.747)
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelir ve Karlar	4.715.215	5.902.847	3.825.288
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gider ve Zararlar	28.576.690	(86.390.513)	3.596.709
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	48.930.132	50.768.431	75.625.864
Diğer Olağandışı Gelir ve Karlar	123.268	166.156	66.532
Diğer Olağandışı Gider ve Zararlar	(67)	--	--
VERGİ ÖNCESİ KARI/ZARARI	49.053.334	50.934.587	75.692.396
Vergi Gelir/Gideri	--	--	--
DÖNEM NET KARI/ZARARI	49.053.334	50.934.587	75.692.396

3.2.Değerlemesi yapılan varlık ile ilgili herhangi bir devir/pazarlama vb. konularda sınırlama, takyidat vb. koşul bulunup bulunmadığı hakkında bilgi

Şirketin, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yapılan sorgulama sonucu herhangi bir sınırlamaya tabi olmadığı görülmüştür (Kaynak: <https://www.ticaret sicil.gov.tr/>).

Şirket esas sözleşmesine göre şirketin faaliyetleri herhangi bir süre ile sınırlandırılmamıştır.

4. DEĞERLEMESİ YAPILAN VARLIĞA İLİŞKİN ANALİZ VE ÇALIŞMALAR

4.1.Girdi ve Varsayımlar

4.1.1. Değerleme çalışmasında dayanak olarak kullanılacak önemli bilgilerin nitelikleri ve kaynakları ile bu bilgilerin doğrulanmasına ilişkin yapılan çalışmaların kapsamı

-Metro Yatırım Ortaklığı'nın değerleme çalışması sırasında kullanılan finansal veriler, şirket tarafından hazırlanmış olan VUK esaslı mali tablolardan alınmıştır. Bu mali tablolar 30 Haziran 2026 dönemine ait olup Metro Yatırım Ortaklığı'nın kurumlar/geçici vergi beyannameleri ile kıyaslanmış ve doğruluğu yönünde kanaate varılmıştır.

-Değerleme çalışması TL bazında yapılmıştır.

-Değerleme çalışmasında şirketin B grubu paylarının değerleri Borsa İstanbul'da işlem görüyor olması sebebi ile burada işlem gören değerinden alınmıştır.

-A grubu paylar değerlendirirken geçmişte yapılan devir işlemi ve bunun ile ilgili yapılan Kamuyu Aydınlatma Platformu bildirimleri dikkate alınmıştır.

4.1.2. Değerleme çalışmasında dikkate alınan tüm önemli ve/veya anlamlı varsayımlar ve/veya özel varsayımların veya sınırlandırıcı koşulların tam, eksiksiz ve gerekçeli olarak açıklanması

Metro Yatırım Ortaklığı'nın A Grubu payları değerlendirme çalışmasında aşağıdaki yöntemler ve varsayımlar kullanılmıştır:

- Değerleme tarihi **30 Haziran 2026** olarak esas alınmıştır.
- Şirket sermayesi **42.000.000 TL** olup, sermayenin **%5'ini A Grubu, %95'ini B Grubu** paylar oluşturmaktadır.

- A Grubu paylar Borsa İstanbul'da işlem görmemekte olup, bu paylara ilişkin değerlendirme tarihi itibarıyla doğrudan gözlemlenebilir bir piyasa fiyatı bulunmamaktadır.
- B Grubu paylar Borsa İstanbul'da işlem görmekte olup, değerlendirme çalışmalarında **30 Haziran 2026 tarihli 10,78 TL/pay kapanış fiyatı** esas alınmıştır.
- A Grubu paylar, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde **pay başına 15 oy hakkına**, B Grubu paylar ise **pay başına 1 oy hakkına** sahiptir.
- A Grubu payların pazar değerinin belirlenmesinde **Artık Değer Yöntemi** ve **Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemi** kullanılmıştır.
- Artık Değer Yönteminde, Toplama Yöntemi ile belirlenen **552.708.078 TL** tutarındaki toplam şirket değerinden, B Grubu payların **430.122.000 TL** tutarındaki pazar değeri düşülerek A Grubu payların değeri **122.586.078 TL** olarak hesaplanmıştır.
- Geçmiş Pay Devir İşlemi Yönteminde, Şirket'in A ve B Grubu paylarına ilişkin geçmiş pay devir işleminde gözlemlenen **4,00 katlık A/B fiyat ilişkisi** esas alınmıştır. Geçmiş işlemde gözlemlenen 4,00 katlık fiyat ilişkisi, değerlendirme tarihindeki B Grubu pay fiyatına uygulanarak A Grubu payların birim değeri **43,12 TL/pay**, toplam değeri ise **90.552.000 TL** olarak hesaplanmıştır. Geçmiş Pay Devir İşlemi Yönteminde geçmiş dönemdeki mutlak işlem fiyatının değerlendirme tarihine taşınması yerine, A ve B Grubu paylar arasında aynı işlem kapsamında gözlemlenen **nispi fiyat ilişkisi** esas alınmıştır.
- Nihai pazar değerinin belirlenmesinde **Artık Değer Yöntemine %50** ve **Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemine %50** ağırlık verilmiştir.
- İki yöntemin ağırlıklandırılması sonucunda, **30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla A Grubu payların toplam pazar değeri 106.569.039 TL** olarak belirlenmiştir.

Değerleme çalışması aşağıdaki sınırlamalara tabidir:

1. Metro Yatırım Ortaklığı'nın değerlendirme çalışmasında kullanılan mali tabloları ilgili vergi mevzuatına göre hazırlanmış olup bağımsız denetimden geçmemiştir.
2. Türkiye'deki ekonomik şartlarda olağandışı kriz olmayacağı, ekonomik gidişatın benzer şartlarda devam edeceği varsayılmıştır.
3. Türkiye'deki cari mevzuat çerçevesinde, yabancı sermayenin ithalatına engel teşkil eden herhangi bir kısıtlama olmayacağı, bankaların kredi şartlarında önemli oranda bir zorlaştırıcı düzenleme yapılmayacağı varsayılmaktadır.
4. Projeksiyon süresince görevde olacak olan Türkiye Hükümeti'nin kararlı politikalar izleyeceği varsayılmıştır.
5. Metro Yatırım Ortaklığı'nın asgari olarak mevcut faaliyetlerine aynen devam edeceği varsayılmıştır.

4.1.3. Üçüncü bir tarafça sağlanan bilgilerin dayanak olarak kullanılması durumunda, bu bilgilerin güvenilir olup olmadığı veya değerlendirme görüşünün güvenilirliğini olumsuz yönde etkileyip etkilemediği hakkında açıklama; sunulan bilgilerin inandırıcılığı veya güvenilirliğinin teyidi doğrultusunda yapılan çalışmaların kapsamı

Değerleme çalışmasında üçüncü taraflarca sunulan herhangi bir bilgi kullanılmamıştır.

4.1.4. Değerleme çalışmasında kullanılan para birimi

Değerleme çalışmasında kullanılan para birimi Türk Lirasıdır.

4.1.5. Değerleme çalışmasında kullanılan para birimi dışında farklı bir para biriminin kullanıldığı girdi ve varsayımlar için hangi kur değerinin kullanıldığının ilgili tarih ve kaynakları

Değerleme çalışmasında Türk Lirası dışında herhangi bir para birimi kullanılmamıştır.

4.1.6. Değerlemeye konu varlığın tabi olduğu mevzuatın öngördüğü teşvik, yükümlülük ve benzeri hususların değerlendirme kapsamında belirtilmesi

Metro Yatırım Ortaklığı, sermaye piyasası mevzuatı kapsamında menkul kıymet yatırım ortaklığı statüsünde faaliyet göstermektedir. 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5'inci maddesinin birinci fıkrasının (d) bendi uyarınca, Türkiye'de kurulu menkul kıymet yatırım fonları veya ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları kurumlar vergisinden istisnadır. Bu kapsamda Şirket'in portföy işletmeciliği faaliyetlerinden doğan kazançları kurumlar vergisi istisnasından yararlanmaktadır. Söz konusu vergisel düzenleme, Şirket'in faaliyet yapısı ve değerlendirme çalışması kapsamında dikkate alınmıştır.

4.1.7. Değerleme çalışmasında dikkate alınan girdilerde ülkeler arası farklılıkların söz konusu olması halinde bu farklılıklara ilişkin açıklama

Değerleme çalışmasında dikkate alınan girdilerde ülkeler arası farklılıkların söz konusu değildir.

4.1.8. Değerleme konusu varlığın aynı kişi veya kuruluş tarafından daha önceki tarihlerde de değerlendirilmesi yapılmışsa, son üç değerlemeye ilişkin bilgiler

Yeditepe tarafından Metro Yatırım Ortaklığı ile ilgili daha önce hazırlanmış bir değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

4.2. Değerleme Yaklaşım ve Yöntemleri

4.2.1. Değerlenen varlığın niteliği, buna ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının güçlü ve zayıf yönleri, kullanılacak yaklaşımın değerlemenin kapsamına ve amacına uygunluğu ve bu yaklaşımların uygulanabilmesi için gerekli güvenilir bilginin mevcudiyeti değerlendirilerek, hangi değerlendirme yaklaşımı veya yaklaşımlarının kullanıldığının belirlenmesine ilişkin açıklama

4.2.1.1. Şirket Değerine Etki Eden Faktörler:

Olumlu Faktörler:

- Portföydeki menkul kıymetlerin yüksek likiditesi, şirket varlıklarının nakde dönüştürülebilirliğini artırmaktadır.
- B Grubu payların borsada işlem görmesi, değerlendirme açısından doğrudan gözlemlenebilir bir piyasa göstergesi sağlamaktadır.
- Portföyün profesyonel bir portföy yönetim şirketi tarafından yönetilmesi yatırım kararlarının uzmanlık çerçevesinde alınmasını sağlamaktadır.
- Portföy işletmeciliğinden doğan kazançlara ilişkin kurumlar vergisi istisnası şirket açısından vergisel avantaj sağlamaktadır.

Olumsuz Faktörler:

- Portföy değerindeki değişimler şirketin gelir ve kârlılığında dönemler itibarıyla önemli dalgalanmalara neden olabilmektedir.
- Şirket performansı, portföy yöneticisinin yatırım kararlarının başarısına ve portföyde bulunan menkul kıymetlerin performansına bağlıdır.
- Faiz, enflasyon, döviz kuru, ülke risk primi ve yatırımcı risk iştahındaki değişimler şirketin portföy değerini olumsuz etkileyebilmektedir.

4.2.1.2. Değerlemede Kullanılacak Yöntemlerin Belirlenmesi:

Değerleme Yaklaşımları:

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıkların içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları aşağıdaki gibidir.

-Pazar Yaklaşımı

-Gelir Yaklaşımı

-Maliyet Yaklaşımı

Pazar Yaklaşımı:

Pazar yaklaşımı; varlığın fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

-Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedel ile son dönemde satılmış olması,

-Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,

-Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması,

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda Pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir.

Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanmayacağını ve Pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

-Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlere pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına yeteri kadar güncel olmaması,

-Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,

-Pazar işlemlerine ilişkin bilgi edilebilir olmakla birlikte karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve /veya anlamlı farklılıklarının dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,

-Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması,

-Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması,

Gelir Yaklaşımı:

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin gelecekteki nakış akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

-Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

-Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması,

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşımın önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir.

Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanmayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,

- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması,

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamaya planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcının yatırımlarından getiri elde etmeyi beklmeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmamasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk için ek getiri elde etmeleri beklenir.

Maliyet Yaklaşımı:

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.

Aşağıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

-Katılımcıların değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın katılımcıların değerleme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

-Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya Pazar yaklaşımını olanaksız kılması,

-Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması,

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanmayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

-Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

-Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması,

-Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan maliyetleri ve katılımcıların varlığın tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kar ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentileri yansıtabilir.

Yapılan değerlendirme çalışmasında Metro Yatırım Ortaklığı için şu aşamalar izlenmiştir:

1. B grubu payların değerleri tespit edilirken ilgili payların Borsa İstanbul'da işlem görüyor olması sebebi ile bu değer baz alınmıştır.
2. Değerleme çalışmasının amacı A grubu payların değerlerini tespit etmek olup bu çerçevede Toplama Yöntemi kullanılarak tüm payların toplam değeri tespit edilmiş ve daha sonra B grubu payların toplam değeri çıkarılarak aradaki fark A grubu payların değeri olarak kabul edilmiştir.
3. A Grubu payların devrine ilişkin olarak 2017 yılında taraflar arasında anlaşmaya varılmış olup, söz konusu işlem kapsamında A ve B Grubu paylar için belirlenen fiyatlar arasındaki nispi ilişki esas alınarak A Grubu paylar için ikinci bir değerlendirme yapılmıştır.
4. A grubu paylar için yapılan bu iki değerlendirme sonuçları eşit oranlarda ağırlıklandırılarak A grubu payların değerine ulaşılmıştır.

4.2.1.3. Değerleme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun (Kurul) III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" gereği Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında yürütüldüğüne ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğuna ilişkin beyan

Değerin tespiti ve raporlanması sürecinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararında belirtilen şartları haiz olduğumuzu beyan ederiz. Yine değerlendirme çalışmasında Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği"nin 3'üncü maddesi çerçevesinde; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca yapılan değerlendirme faaliyetlerinde, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları'na uyulduğunu beyan ederiz.

4.3. Varsayımlar ve Değerleme Yaklaşımları

Yapılan değerlendirme çalışmasında Metro Yatırım Ortaklığı A grubu payları değerlendirme çalışması için aşağıdaki yaklaşım ve yöntemler kullanılmıştır:

4.3.1. Pazar Yaklaşımı: B Grubu Payların Değerlemesi

Şirket sermayesi A Grubu ve B Grubu olmak üzere iki farklı pay grubundan oluşmaktadır. Şirket sermayesinin %95'ini temsil eden B Grubu paylar Borsa İstanbul'da işlem görmekte olup, söz konusu paylara ilişkin değerlendirme tarihi itibarıyla doğrudan gözlemlenebilir bir piyasa fiyatı bulunmaktadır. Bu durum, B Grubu payların değerinin belirlenmesinde piyasada gerçekleşen işlemler sonucunda oluşan fiyatların dikkate alınmasına olanak sağlamaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde Pazar Yaklaşımı; değerlendirme konusu varlığın değerinin belirlenmesinde piyasada gerçekleşen işlemlerden, aynı veya karşılaştırılabilir varlıklara ilişkin fiyatlardan ve diğer ilgili piyasa verilerinden yararlanılmasını esas almaktadır. Değerleme konusu varlığın kendisinin aktif

bir piyasada işlem görmesi ve değerlendirme tarihi itibarıyla gözlemlenebilir bir piyasa fiyatının bulunması durumunda, söz konusu piyasa verisi varlığın pazar değerinin belirlenmesi açısından önemli ve doğrudan bir gösterge niteliğindedir.

B Grubu payların Borsa İstanbul'da işlem görmesi nedeniyle, söz konusu payların değerlemesinde karşılaştırılabilir şirket veya paylara ilişkin fiyat ve çarpanlardan hareket edilmesine ihtiyaç duyulmamış; B Grubu payların kendi piyasasında, piyasa katılımcıları arasında gerçekleşen işlemler sonucunda oluşan fiyatlar dikkate alınmıştır. Böylelikle B Grubu payların değerinin belirlenmesinde varsayımsal bir fiyat veya karşılaştırılabilir şirketlerden türetilen bir değer yerine, değerlendirme konusu payların kendisine ilişkin doğrudan gözlemlenebilir piyasa verisi esas alınmıştır.

Değerleme çalışmasının tarihi **30.06.2026** olup, B Grubu payların değerinin belirlenmesinde bu tarih itibarıyla Borsa İstanbul'da oluşan **10,78 TL/pay kapanış fiyatı** dikkate alınmıştır. Değerleme tarihindeki kapanış fiyatının kullanılması suretiyle, değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut piyasa koşullarının ve piyasa katılımcılarının söz konusu paylara ilişkin fiyatlamaya davranışlarının değerlendirme sonucuna yansıtılması amaçlanmıştır.

Şirketin toplam çıkarılmış sermayesi **42.000.000 TL** olup bunun %95'ine karşılık gelen **39.900.000 TL'lik kısmı B Grubu paylardan** oluşmaktadır. Payların 1 TL nominal değerli olduğu dikkate alındığında toplam B Grubu pay sayısı 39.900.000 adet olarak dikkate alınmıştır.

Bu kapsamda B Grubu payların toplam Pazar Değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır:

B Grubu Payların Pazar Değeri = B Grubu Pay Sayısı × 30.06.2026 Tarihli Kapanış Fiyatı

B Grubu Payların Pazar Değeri = 39.900.000 adet × 10,78 TL/pay

B Grubu Payların Pazar Değeri = 430.122.000 TL

Sonuç olarak, B Grubu payların Borsa İstanbul'da işlem görmesi ve değerlendirme tarihi itibarıyla söz konusu paylara ilişkin doğrudan gözlemlenebilir bir piyasa fiyatının bulunması dikkate alınarak Pazar Yaklaşımı benimsenmiştir. Değerleme tarihi olan **30.06.2026** itibarıyla oluşan **10,78 TL/pay kapanış fiyatı** esas alınmış ve Şirket'in B Grubu paylarının toplam pazar değeri **430.122.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

4.3.2. Toplama Yöntemi: Metro Yatırım Ortaklığı Pazar Değeri Tespiti ve A Grubu Payları Değerleri (Artık Değer Yöntemi)

Şirket'in toplam Pazar Değeri belirlenmesinde, faaliyet yapısı ve sahip olduğu varlıkların niteliği dikkate alınarak **Toplama Yöntemi** kullanılmıştır. Bu kapsamda hesaplanan değer, Şirket sermayesini oluşturan **A Grubu ve B Grubu payların tamamına ilişkin toplam değeri** ifade etmektedir.

Metro Yatırım Ortaklığı'nın temel faaliyet konusu, sermaye piyasası araçlarından oluşan yatırım portföyünün yönetilmesidir. Şirket'in varlıklarının önemli bir bölümü Borsa İstanbul'da işlem gören pay senetleri ve diğer finansal varlıklardan oluşmaktadır. Dolayısıyla Şirket'in ekonomik değeri esas itibarıyla sahip olduğu yatırım portföyünün değerinden kaynaklanmaktadır.

Şirket'in faaliyet ve varlık yapısı dikkate alındığında, gelecekte yaratılması beklenen nakit akımlarına dayalı bir değerlendirme yapılmasından ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla sahip olunan varlıkların değerleri ile mevcut yükümlülüklerin birlikte dikkate alınmasının Şirket'in Pazar Değeri belirlenmesi açısından daha uygun olduğu değerlendirilmiştir. Bu doğrultuda **30.06.2026** tarihi itibarıyla Şirket'in toplam Pazar Değeri Toplama Yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır.

Toplama Yöntemi kapsamında, Şirket'in sahip olduğu varlıklar değerlendirme tarihi itibarıyla ayrı ayrı değerlendirilmiş ve belirlenen değerlerin toplamından Şirket'e ait yükümlülükler düşülerek Şirket'in toplam özkaynak değerine ulaşılmıştır. Hesaplamaların genel çerçevesi aşağıdaki gibidir:

Şirket Pazar Değeri = Varlıkların Toplam Değeri – Yükümlülüklerin Toplam Değeri

Şirket portföyünde bulunan ve aktif bir piyasada işlem gören menkul kıymetlerin değerlerinin belirlenmesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut ve gözlemlenebilir piyasa verileri dikkate alınmıştır. Diğer varlık ve yükümlülük kalemleri ise nitelikleri ve değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumları doğrultusunda Toplama Yöntemi hesaplamasına dahil edilmiştir.

Toplama Yönteminin tercih edilmesindeki temel unsur, Metro Yatırım Ortaklığı'nın değerinin önemli ölçüde sahip olduğu yatırım portföyünden kaynaklanmasıdır. Portföyde bulunan finansal varlıkların önemli bölümünün aktif piyasalarda işlem görmesi, bu varlıkların değerlendirme tarihi itibarıyla değerlerinin doğrudan gözlemlenebilmesine ve Şirket'in toplam değerinin mevcut varlık yapısı üzerinden belirlenebilmesine imkân sağlamaktadır.

Metro Yatırım Ortaklığı'nın Toplama Yöntemine göre değeri hesaplanırken şu adımlar izlenmiştir:

1. Şirketin sahip olduğu hisse senetleri 545.933.629 TL olarak kayıt altına alınmıştır. Bu hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem görmekte olup değerlendirme çalışmasında 30 Haziran 2026 tarihindeki "Bekleyen En İyi Alış" fiyatları baz alınarak (Kaynak: <https://www.borsaistanbul.com/veriler/pay-piyasasi-verileri>) düzeltilmiş değerlerine ulaşılmıştır. Şirketin sahip olduğu hisse senetleri, nominal değerleri, ortalama birim alış fiyatları, toplam alış maliyeti ve düzeltilmiş değerinin hesaplanmasında baz alınan değerler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Hisse Senedi	Nominal Değer	Ortalama Birim Alış Fiyatı	Toplam Alış Maliyeti	Bekleyen En İyi Alış	Düzeltilmiş Değer
AKFYE	200.000	20,51	4.102.160,80	22,44	4.488.000
AKSA	1.000.000	12,42	12.420.915,00	12,10	12.100.000
ASGYO	1.755.000	13,10	22.985.928,23	12,35	21.674.250
AVGYO	1.743.750	2,13	3.719.736,11	14,42	25.144.875
AVTUR	1.200.000	3,16	3.791.761,20	16,65	19.980.000
BEGYO	6.000.000	5,23	31.389.954,00	4,19	25.140.000
BERA	2.000.000	19,17	38.331.004,00	15,93	31.860.000
GENTS	500.000	8,54	4.270.492,50	6,14	3.070.000
ISCTR	250.000	16,50	4.124.997,75	14,81	3.702.500
IZMDC	750.000	7,28	5.457.102,75	8,69	6.517.500
KAYSE	5.000.000	5,59	27.928.205,00	4,36	21.800.000
KONTR	600.000	18,01	10.807.140,60	3,16	1.896.000
MEPET	350.000	6,14	2.149.635,95	21,66	7.581.000
METRO	5.693.592	1,32	7.514.533,67	8,35	47.541.493
MRGYO	13.000.000	1,60	20.792.200,00	1,53	19.890.000
PAGYO	150.000	5,67	850.990,65	150,70	22.605.000
SEGYO	4.254.384	5,92	25.192.649,68	4,59	19.527.623
TEKTU	2.200.000	10,60	23.326.734,20	9,50	20.900.000
TLMAN	50.522	113,51	5.734.913,08	92,90	4.693.494
TRGYO	100.000	3,72	372.000,00	99,95	9.995.000
TRMET	50.000	145,10	7.254.870,30	111,00	5.550.000
TSKB	1.000.000	14,01	14.005.064,00	11,88	11.880.000
TTKOM	300.000	61,96	18.588.248,10	61,40	18.420.000
TUKAS	10.000.000	2,79	27.860.000,00	2,26	22.600.000
VAKBN	500.000	5,91	2.957.094,00	32,70	16.350.000
VAKFA	1.250.000	13,14	16.426.535,00	12,03	15.037.500
VKGYO	9.000.000	2,96	26.619.489,00	2,72	24.480.000
Toplam	68.897.248		368.974.356		444.424.235

Tabloda görüldüğü gibi şirketin sahip olduğu hisse senetlerinin toplam değeri 444.424.235 TL hesaplanmıştır.

2. Şirketin sahip olduğu menkul kıymetler içerisinde ayrıca **Kamu Kesimi Borçlanma Senetleri** de vardır. Bunlar güncel değerleri ile gösterilmiş olup bir düzeltme işlemi yapılmamıştır.

3. Şirketin sahip olduğu Maddi Olmayan Duran Varlıklar ticari bir değer ifade etmemekte olup değeri sıfır olarak dikkate alınmıştır.
4. Şirketin Borç ve Gider Karşılıkları altında izin karşılığı sıfır olarak kayıt altına alınmış olup değerlendirme çalışmamızda 409.806 TL olarak hesaplanmış ve tabloya eklenmiştir.
5. Yine Borç ve Gider Karşılıkları içerisinde kıdem tazminatı karşılığı 942.284 TL olarak kayıt altına alınmış olup güncel değeri olan 1.164.827 TL olarak dikkate alınmıştır.
6. Bunların dışında kalan unsurlar kayıtlı değerleri ile dikkate alınmıştır.

Yapılan hesaplamalar sonucunda, **30.06.2026 tarihi itibarıyla Metro Yatırım Ortaklığı'nın Toplama Yöntemi ile hesaplanan toplam Pazar Değeri 552.708.078 TL olarak tespit edilmiştir.**

	Kayıtlı Değer	Düzeltilmiş Değer
A. VARLIKLAR	661.263.817	559.591.947
1. Dönen Varlıklar	661.035.843	559.526.448
1.1. Hazır Değerler	15.971	15.971
Bankalar	15.971	15.971
1.2. Menkul Kıymetler	660.501.551	558.992.156
Hisse Senetleri	545.933.629	444.424.235
Kamu Kesimi Borçlanma Senetleri	114.567.922	114.567.922
1.3. Diğer Dönen Varlıklar	94.660	94.660
Kısa Vadeli Diğer Alacaklar	94.660	94.660
1.4. Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	423.661	423.661
Gelecek Aylara Ait Giderler	423.661	423.661
2. Duran Varlıklar	227.974	65.499
2.1. Maddi Duran Varlıklar	64.665	64.665
Makina Tesis ve Cihazlar	389.859	389.859
Döşeme ve Demirbaşlar	176.298	176.298
Makina Tesis ve Cihazlar Amortismanı	-389.859	-389.859
Döşeme ve Demirbaşlar Amortismanı	-111.633	-111.633
2.2. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	162.475	0
Haklar	148.037	0
Kuruluş Örgütlenme Giderleri	3.194	0
Özel Maliyetler	216.634	0
Diğer Maddi Olmayan Duran Varlık İtfa Payı	-205.389	0
2.3. Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	834	834
2800 Gelecek Yıllara Ait Giderler	834	834

	Kayıtlı Değer	Düzeltilmiş Değer
B. YÜKÜMLÜLÜKLER	6.251.520	6.883.869
1. Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.309.236	5.719.042
1.1. Ticari Borçlar	4.423.250	4.423.250
Takas Borcu	4.128.213	4.128.213
Satıcılar	295.036	295.036
1.2. Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	410.975	410.975
Ödenecek Vergi Harç ve Diğer Yükümlülükler	410.975	410.975
1.3. Borç ve Gider Karşılıkları	475.011	884.817
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	475.011	475.011
İzin Karşılığı	0	409.806
2. Uzun Vadeli Yükümlülükler	942.284	1.164.827
2.1 Borç ve Gider Karşılıkları	942.284	1.164.827
Kıdem Tazminatı Karşılığı	942.284	1.164.827
Pazar Değeri		552.708.078

Söz konusu değer, yalnızca halka açık B Grubu payların değerini değil, Şirket'in çıkarılmış sermayesinin tamamını temsil eden **A Grubu ve B Grubu payların toplam değerini** ifade etmektedir. Bu aşamada A ve B Grubu paylar arasında herhangi bir değer dağılımı yapılmamış, öncelikle Şirket'in %100 payına karşılık gelen toplam Pazar Değeri belirlenmiştir.

Bu kapsamda;

Metro Yatırım Ortaklığı toplam Pazar Değeri (A Grubu + B Grubu) = 552.708.078 TL

olarak hesaplanmıştır.

Toplama Yöntemi kapsamında, Metro Yatırım Ortaklığı'nın **30.06.2026** tarihi itibarıyla A Grubu ve B Grubu paylarının tamamını temsil eden toplam pazar değeri **552.708.078 TL** olarak hesaplanmıştır.

Şirket sermayesinin %95'ini temsil eden B Grubu paylar Borsa İstanbul'da işlem görmekte olup, söz konusu paylara ilişkin değerlendirme tarihi itibarıyla doğrudan gözlemlenebilir bir piyasa fiyatı bulunmaktadır. Pazar Yaklaşımı kapsamında, B Grubu payların 30.06.2026 tarihli **10,78 TL/pay** kapanış fiyatı esas alınmış ve toplam **39.900.000 adet** B Grubu payın pazar değeri **430.122.000 TL** olarak belirlenmiştir.

Toplama Yöntemi ile hesaplanan **552.708.078 TL** tutarındaki toplam şirket değeri, A Grubu ve B Grubu payların birlikte sahip olduğu toplam değeri ifade etmektedir. B Grubu payların değerinin aktif piyasada doğrudan gözlemlenebilir olması nedeniyle, A Grubu payların değerinin belirlenmesinde toplam şirket değerinden B Grubu paylara ilişkin hesaplanan Pazar Değeri düşülmüştür.

Bu çerçevede A Grubu payların toplam değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır:

A Grubu Payların Değeri = Şirket Toplam Pazar Değeri – B Grubu Payların Pazar Değeri

A Grubu Payların Değeri = 552.708.078 TL – 430.122.000 TL

A Grubu Payların Değeri = 122.586.078 TL

Buna göre, Toplama Yöntemi ile belirlenen toplam şirket değerinden, Pazar Yaklaşımı kapsamında doğrudan gözlemlenebilir piyasa fiyatı üzerinden hesaplanan B Grubu payların toplam değerinin düşülmesi sonucunda, **30.06.2026 tarihi itibarıyla A Grubu payların toplam değeri 122.586.078 TL olarak hesaplanmıştır.**

Söz konusu hesaplama, öncelikle Şirket'in bütününe ilişkin değer belirlenmesi ve bu değerden piyasada işlem gören B Grubu paylara atfedilebilen değer ayrıştırılması esasına dayanmaktadır. A Grubu payların Borsa İstanbul'da işlem görmemesi nedeniyle doğrudan gözlemlenebilir bir piyasa fiyatının bulunmaması dikkate alınarak, A Grubu paylara ilişkin değer, toplam şirket değerinin B Grubu paylara atfedilmeyen kısmı olarak belirlenmiştir.

4.3.3. Pazar Yaklaşımı: Geçmiş Pay Devir İşlemi Üzerinden A Grubu Payların Değerinin Tespiti (Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemi)

Şirket'in A Grubu paylarının değer belirlenmesinde kullanılan diğer yaklaşım, söz konusu paylara ilişkin geçmiş dönemde gerçekleşmiş pay devir işleminin incelenmesine dayanmaktadır. A Grubu payların Borsa İstanbul'da işlem görmemesi nedeniyle değerlendirme tarihi itibarıyla doğrudan gözlemlenebilir bir piyasa fiyatı bulunmaması birlikte, geçmiş dönemde A Grubu paylara ilişkin gerçekleşmiş bir devir işleminin bulunması, söz konusu payların sahip olduğu imtiyazların işlem taraflarınca nasıl fiyatlandırıldığının değerlendirilmesi açısından önemli bir gösterge olarak dikkate alınmıştır.

Şirket sermayesi A ve B Grubu paylardan oluşmakta olup, her iki pay grubu Şirket sermayesine katılım sağlamakla birlikte A Grubu paylara yönetim ve oy hakkı bakımından imtiyaz tanınmıştır. A Grubu payların her biri yönetim kurulu üyelerinin seçiminde **15 oy hakkına**, B Grubu payların her biri ise **1 oy hakkına** sahiptir. Dolayısıyla A ve B Grubu payların aynı nominal değere sahip olmaları, paylara tanınmış farklı haklar nedeniyle söz konusu payların Pazar Değerlerinin de aynı olması gerektiği anlamına gelmemektedir.

A Grubu payların aktif bir piyasada işlem görmemesi, söz konusu imtiyazın değerlendirme tarihi itibarıyla doğrudan piyasa fiyatından gözlemlenmesini mümkün kılmamaktadır. Bununla birlikte, geçmiş dönemde Şirket'in A ve B Grubu paylarının aynı işlem kapsamında farklı fiyatlardan devrine ilişkin anlaşma yapılmış olması, A Grubu payların B Grubu paylara kıyasla taşıdığı değer farkının değerlendirilmesinde Şirket'e özgü önemli bir piyasa verisi niteliğinde değerlendirilmiştir.

Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda 27.12.2017 tarihinde yayımlanan **647460 numaralı “Finansal Duran Varlık Satışı”** bildirimine göre (Kaynak: <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/647460>), Eczacıbaşı Yatırım Holding Ortaklığı A.Ş. ile Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. arasında, Eczacıbaşı Yatırım Ortaklığı A.Ş. paylarının satışına ilişkin anlaşmaya varılmıştır. Söz konusu işlem kapsamında Eczacıbaşı Yatırım Holding Ortaklığı A.Ş.'nin sahip olduğu **1.050.000 adet A Grubu imtiyazlı payın tamamının 6,24 TL/pay birim fiyat üzerinden toplam 6.552.000 TL bedelle**, yine aynı şirketin sahip olduğu **5.796.413 adet B Grubu imtiyazsız payın tamamının ise 1,56 TL/pay birim fiyat üzerinden toplam 9.042.404 TL bedelle** Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye satılması konusunda anlaşmaya varılmıştır.

Aynı işlem kapsamında Eczacıbaşı Girişim Pazarlama Tüketim Ürünleri San. ve Tic. A.Ş.'nin sahip olduğu **3.150.000 adet B Grubu imtiyazsız payın tamamının da 1,56 TL/pay birim fiyat üzerinden toplam 4.914.000 TL bedelle** Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye satılması kararlaştırılmıştır. Böylece işlem kapsamında Eczacıbaşı Grubu tarafından toplam **6.846.413 TL nominal değerli payın** satışına ilişkin anlaşmaya varılmış olup, Eczacıbaşı Yatırım Holding Ortaklığı A.Ş.'nin satışa konu paylarının toplam bedeli **15.594.404 TL** olarak açıklanmıştır.

KAP bildiriminde işlemin alıcısı **Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.** olarak belirtilmiş olup, alıcının SPK düzenlemeleri kapsamında satıcı şirketle ilişkili taraf olmadığı ve taraflar arasında başka bir ilişkinin bulunmadığı açıklanmıştır. Ayrıca payların değerinin **karşılıklı görüşme ile belirlendiği**, işleme ilişkin ayrıca bir değerlendirme raporu düzenlenmediği ve satış fiyatının **piyasa fiyatı dikkate alınarak pazarlık usulüyle belirlendiği** ifade edilmiştir.

27.12.2017 tarihi payların fiili devir tarihi olmayıp, satışa ilişkin yönetim kurulu kararının alındığı ve taraflar arasında sözleşmenin imzalandığı tarihtir. KAP bildiriminde pay devrinin Sermaye Piyasası Kurulu ve Rekabet Kurumu izinlerinin alınmasından sonra tamamlanacağı belirtilmiştir. Bu nedenle değerlendirme çalışmasında 27.12.2017 tarihi, geçmiş pay devrine ilişkin **işlem koşullarının ve A ve B Grubu paylara uygulanacak fiyatların taraflarca belirlendiği tarih** olarak dikkate alınmıştır.

Söz konusu işlem değerlendirme çalışması açısından özellikle önem taşımaktadır. Zira aynı işlem kapsamında A ve B Grubu paylar için ayrı birim fiyatlar belirlenmiş; A Grubu imtiyazlı payların birim fiyatı **6,24 TL**, B Grubu imtiyazsız payların birim fiyatı ise **1,56 TL** olarak kararlaştırılmıştır. Buna göre işlem kapsamında A Grubu payların B Grubu paylara göre fiyat oranı aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir:

$$\text{A Grubu Pay Fiyatı} / \text{B Grubu Pay Fiyatı} = 6,24 / 1,56 = 4,00$$

Başka bir ifadeyle, geçmiş pay devir işleminde A Grubu imtiyazlı paylar, B Grubu imtiyazsız payların birim fiyatının **4,00 katı** üzerinden fiyatlanmıştır. Söz konusu fiyat ilişkisi, A Grubu paylara tanınan imtiyazların A ve B Grubu payların değerleri üzerinde oluşturduğu farklılığın Şirket özelindeki tarihsel bir göstergesi olarak değerlendirilmiştir.

Değerleme tarihi ile geçmiş işlem tarihi arasında önemli bir süre bulunması nedeniyle, geçmiş işlemdeki **6,24 TL tutarındaki A Grubu mutlak pay fiyatının** doğrudan değerlendirme tarihine taşınması uygun görülmemiştir. Bunun yerine, aynı tarihte ve aynı işlem kapsamında A ve B Grubu paylar arasında oluşan **4,00 katlık nispi fiyat ilişkisi** esas alınmıştır. Böylelikle zaman içerisinde genel fiyat seviyesinde, sermaye piyasası koşullarında ve Şirket'in pay fiyatında meydana gelen değişimlerin etkisinin azaltılması ve geçmiş işlemde A Grubu paylara atfedilen nispi değerün güncel B Grubu pay fiyatı üzerinden değerlendirilmesi amaçlanmıştır.

Değerleme tarihi olan **30.06.2026** itibarıyla B Grubu payların Borsa İstanbul kapanış fiyatı **10,78 TL/pay** seviyesindedir. Geçmiş pay devir işleminde gözlemlenen 4,00 katlık A/B fiyat oranının değerleme tarihindeki B Grubu pay fiyatına uygulanması sonucunda A Grubu payların birim değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır:

$$\text{A Grubu Pay Birim Değeri} = 10,78 \text{ TL/pay} \times 4,00$$

$$\text{A Grubu Pay Birim Değeri} = 43,12 \text{ TL/pay}$$

Şirket sermayesinin %5'ini temsil eden toplam **2.100.000 adet A Grubu pay** bulunduğu dikkate alındığında, A Grubu payların toplam değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır:

$$\text{A Grubu Payların Toplam Değeri} = 2.100.000 \text{ adet} \times 43,12 \text{ TL/pay}$$

$$\text{A Grubu Payların Toplam Değeri} = 90.552.000 \text{ TL}$$

Bu yaklaşımda geçmiş işlem fiyatının doğrudan değerleme tarihine taşınması yerine, geçmiş işlemde A ve B Grubu paylar arasında aynı işlem koşulları altında gözlemlenen **nispi fiyat ilişkisi** esas alınmıştır. Geçmiş işlemde A Grubu payların B Grubu paylara göre 4,00 kat fiyat üzerinden değerlendirilmiş olması, A Grubu paylara tanınmış imtiyazların ekonomik değerine ilişkin Şirket özelinde gerçekleşmiş bir işlem verisi olarak dikkate alınmıştır.

Sonuç olarak, geçmiş pay devir işleminde gözlemlenen **4,00 katlık A/B fiyat ilişkisi** ile 30.06.2026 tarihindeki B Grubu pay fiyatı birlikte değerlendirilmiş ve **Pazar Yaklaşımı** kapsamında **A Grubu payların toplam değeri 90.552.000 TL olarak hesaplanmıştır.**

Burada bahsi geçen bildirimde şirket adı **Eczacıbaşı Yatırım Ortaklığı A.Ş.** geçmekle birlikte 03.05.2018 tarihli Genel Kurul toplantısında şirketin unvanı **Metro Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi** olarak değiştirilmiştir (Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu, <https://www.kap.org.tr/tr/api/file/download/4028328d95959cc70195adb8645900e0>).

5. SONUÇ

5.1. Değerleme çalışmasında ulaşılan nihai sonuç, değerleme sonucu bulunurken birden fazla yöntemin kullanılması durumunda ağırlıklandırma oranlarını gösteren tablo

Metro Yatırım Ortaklığı A Grubu Payları Pazar Değeri

Metro Yatırım Ortaklığı A Grubu Payları için yapılan değerleme çalışmasında iki yöntem kullanılmıştır.

	Hesaplanan Pazar Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Pazar Değeri
Artık Değer Yöntemi	122.586.078 TL	50%	61.293.039 TL
Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemi	90.552.000 TL	50%	45.276.000 TL
A Grubu Payların Pazar Değeri			106.569.039 TL

A Grubu payların pazar değerinin tespitinde **Artık Değer Yöntemi** ve **Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemi** olmak üzere iki farklı yöntem kullanılmıştır. Her iki yöntem, A Grubu payların değerine ilişkin farklı nitelikte göstergeler sunmakta olup, nihai Pazar Değerinin belirlenmesinde her iki yönteme de **%50 oranında ağırlık** verilmiştir.

Artık Değer Yöntemi kapsamında öncelikle Metro Yatırım Ortaklığı'nın A ve B Grubu paylarının tamamını temsil eden toplam pazar değeri Toplama Yöntemi ile **552.708.078 TL** olarak hesaplanmıştır. Şirket sermayesinin %95'ini temsil eden ve Borsa İstanbul'da işlem gören B Grubu payların 30.06.2026 tarihli kapanış fiyatı esas alınarak belirlenen toplam pazar değeri ise **430.122.000 TL**'dir. Şirket'in toplam pazar değerinden B Grubu payların gözlemlenebilir pazar değerinin düşülmesi sonucunda A Grubu payların pazar değeri **122.586.078 TL** olarak hesaplanmıştır.

Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemi kapsamında ise Şirket'in A Grubu paylarına ilişkin geçmiş dönemde gerçekleşen pay devir işleminde A ve B Grubu paylar arasında oluşan fiyat ilişkisi dikkate alınmıştır. Söz konusu işlemde A Grubu imtiyazlı payların **6,24 TL/pay**, B Grubu payların ise **1,56 TL/pay** üzerinden fiyatlanması sonucunda A Grubu payların B Grubu paylara göre **4,00 kat** fiyat üzerinden değerlendirildiği görülmüştür. Geçmiş işlemde gözlemlenen bu fiyat ilişkisi, değerlendirme tarihi olan 30.06.2026 itibarıyla B Grubu payların **10,78 TL/pay** tutarındaki kapanış fiyatına uygulanmış ve A Grubu payların toplam pazar değeri **90.552.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

A Grubu payların Borsa İstanbul'da işlem görmemesi nedeniyle, değerlendirme tarihi itibarıyla söz konusu paylara ilişkin doğrudan gözlemlenebilir güncel bir piyasa fiyatı bulunmamaktadır. Bu nedenle A Grubu payların nihai pazar değerinin belirlenmesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla Şirket'in toplam pazar değeri ile B Grubu payların gözlemlenebilir piyasa değerini esas alan **Artık Değer Yöntemi** ile A ve B Grubu paylar arasında geçmişte gerçekleşen fiyat ilişkisini dikkate alan **Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemi** birlikte değerlendirilmiştir.

Artık Değer Yöntemi, değerlendirme tarihi itibarıyla güncel şirket ve piyasa verilerine dayanması bakımından güçlü bir gösterge sunarken; Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemi, A Grubu paylara tanınan imtiyazların A ve B Grubu paylar arasındaki değer farklılığına etkisine ilişkin Şirket'e özgü gerçekleşmiş bir işlem verisine dayanmaktadır. Bununla birlikte, ilk yöntemin A Grubu payların değerini dolaylı olarak belirlemesi, ikinci yöntemde ise geçmiş işlem tarihi ile değerlendirme tarihi arasında zaman farkı bulunması her iki yöntemin de kendi içerisinde belirli sınırlılıklar taşımasına neden olmaktadır.

Bu çerçevede, yöntemlerden herhangi birinin diğerine göre belirgin şekilde üstün olduğuna ilişkin yeterli bir gerekçe bulunmadığı değerlendirilmiş ve nihai değer tespitinde **Artık Değer Yöntemine %50, Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemine %50 ağırlık** verilmiştir.

Artık Değer Yöntemi ile hesaplanan **122.586.078 TL** tutarındaki pazar değerinin %50 ağırlıklı karşılığı **61.293.039 TL**, Geçmiş Pay Devir İşlemi Yöntemi ile hesaplanan **90.552.000 TL** tutarındaki pazar değerinin %50 ağırlıklı karşılığı ise **45.276.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

Söz konusu ağırlıklı değerlerin toplamı sonucunda;

A Grubu Payların Pazar Değeri = 61.293.039 TL + 45.276.000 TL

A Grubu Payların Pazar Değeri = 106.569.039 TL

olarak belirlenmiştir.

Sonuç olarak, yapılan değerlendirme çalışması neticesinde **30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla Metro Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin sermayesinin %5'ini temsil eden A Grubu payların toplam pazar değeri 106.569.039 TL olarak tespit edilmiştir.**

5.2. Kullanılan değer esası

Metro Yatırım Ortaklığı'nın A grubu paylarının değerlemesinde iki yöntem kullanılmıştır. Tespit edilen değerler %50 oranında ağırlıklandırılarak Metro Yatırım Ortaklığı'nın A grubu paylarının Pazar Değerine ulaşılmıştır.

5.3. Değerlemede kullanılan verilerin ve yöntemlerin güvenilir, adil, uygun ve makul olduğuna ilişkin beyan

Görüşümüze göre Metro Yatırım Ortaklığı'nın A grubu paylarının Pazar Değerinin tespiti için yapılan bu çalışmada kullanılan veriler ve yöntemler güvenilir, adil, uygun ve makul olup görüşümüzü oluşturmak için yeterli ve uygun bir dayanak oluşturmaktadır.

Sadrettin Demiray
Sorumlu Denetçi, YMM
18 Ağustos 2026, İstanbul, Türkiye

Kenan Çılman
Kurumsal Finansman Müdürü

6. RAPOR EKLERİ

- Beyan
- Finansal Tablolar
- Değerleme Sözleşmesi
- Lisans Belgeleri