

verakonsept^v
GYO

Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Fiyat Tespit Raporu

23.08.2023



İNTEGRAL
YATIRIM
MENKUL DEĞERLER A.Ş.

İNTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower
No: 1 Kat: 2 Sarıyer / İSTANBUL
Maslak V.D. 4780518427

İÇİNDEKİLER

| | |
|---|----|
| KISALTMALAR VE TANIMLAR | 3 |
| 1. Rapor Bilgileri | 5 |
| 1.1. Raporun Tarihi | 5 |
| 1.2. Raporun Sayısı | 5 |
| 1.3. Raporun Türü | 5 |
| 1.4. Değerlemeyi Yapan Şirketin Unvanı | 5 |
| 1.5. Değerlemeyi Yapan Şirketin Yetki Belgesi | 5 |
| 1.6. Değerlemeyi Yapan Şirketin Adresi | 5 |
| 1.7. Değerleme Yapılacak Varlık | 5 |
| 1.8. Müşterinin Unvanı | 5 |
| 1.9. Müşterinin Adresi | 5 |
| 1.10. Değerleme Tarihi | 5 |
| 1.11. Değerleme Para Birimi | 5 |
| 1.12. Dayanak Sözleşmenin Tarihi | 5 |
| 1.13. Müşteri ve Diğer Tüm Kullanıcılar | 5 |
| 1.14. Müşteri ile Olan İlişkinin Niteliği | 5 |
| 1.15. Değerlemeyi Gerçekleştirenin İsim/Unvan ve Sicil/Lisans Bilgileri: | 6 |
| 2. Yönetici Özeti | 6 |
| 2.1. Değerleme Çalışmasının Amacı, Konusu ve Dayanağı | 6 |
| 2.2. Çalışmanın Kapsamı ve Kısıtlamalar | 7 |
| 2.3. Uygunluk Beyanı | 8 |
| 2.4. Kullanım Dağıtım ve Yayına İlişkin Kısıtlamalar | 8 |
| 2.5. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Verilere İlişkin Değerlendirme ve Beyan | 8 |
| 2.6. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Değer Esası ve Beyan | 9 |
| 2.7. Değerleme Çalışmasında Uyulan İlkeler | 9 |
| 2.8. Değerleme Sonucu | 10 |
| 3. Şirket Hakkında Bilgiler | 10 |
| 3.1. Halka Arzın Gerekçesi | 10 |
| 3.2. Şirket Hakkında Genel Bilgiler | 10 |
| 3.2.1. Ortaklık Yapısı | 11 |
| 3.2.2. Şirket Faaliyetlerini Tanıtıcı Bilgiler | 11 |
| 3.2.3. Tarihçe | 13 |
| 3.3. Bağlı Ortaklık Hakkında Bilgi | 14 |
| 3.4. Sektörel Tanıtıcı Bilgiler ve Şirketin Sektördeki Yeri | 14 |
| 3.5. Şirket'in Stratejisi | 17 |

| | |
|---|----|
| 3.6. Şirket Hakkında Finansal Bilgiler..... | 18 |
| 4. Değerleme | 21 |
| 4.1. Değerlemeye İlişkin Varsayımlar ile Özel ve Olağandışı Şartlar | 21 |
| 4.2. Değerlemede Kullanılan Yaklaşım ve Yöntemler | 21 |
| 4.2.1. Maliyet Yaklaşımı..... | 22 |
| 4.2.2. Pazar Yaklaşımı | 26 |
| 5. Sonuç..... | 28 |
| Ekler..... | 30 |

KISALTMALAR VE TANIMLAR

| | |
|--|--|
| A.Ş. | : Anonim Şirketi |
| AB | : Avrupa Birliği |
| ABD Doları, Amerikan doları, USD | : Amerika Birleşik Devletleri Doları |
| Aracı Kurum/İntegral Yatırım | : İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. |
| ATO | : Ankara Ticaret Odası |
| AVM | : Alışveriş Merkezi |
| Avro, EUR | : Avrupa Birliği Para Birimi |
| BİST, Borsa, Borsa İstanbul, BİAŞ | : Borsa İstanbul A.Ş. |
| BSMV | : Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi |
| Covid-19 | : Koronavirüs hastalığı 2019 |
| Elâzığ Arsası | : Elâzığ ili Merkez ilçesi Sürsürü Mahallesi Gedik Karaçalı Mevkii 1046 ada 11 parselde bulunan arsa |
| Esas Sözleşme | : Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Esas Sözleşmesi |
| Fiyat Tespit Raporu | : Halka arz fiyatının belirlenmesinde kullanılan yöntemlere ilişkin olarak İntegral Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu |
| Gölbaşı Arsası | : Ankara ili Gölbaşı ilçesi Güzelyalı Mahallesi'nde bulunan 1152 ada 1 parselde kayıtlı arsa |
| Gölbaşı Arsası Üzerinde Yapılması Planlanan Otel Projesi | : Ankara ili Gölbaşı ilçesi Güzelyalı Mahallesi'nde bulunan 1152 ada 1 parselde kayıtlı arsa üzerinde geliştirilen proje |
| GSYH | : Gayrisafi Yurt İçi Hasıla |
| GVK | : Gelir Vergisi Kanunu |
| GYO | : Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı |
| GYO-DER, GYODER | : Gayrimenkul Yatırımcıları Derneği |
| Halka Arz Edilen Paylar/ Halka Arz Edilecek Paylar | : Şirket'in sermaye artırımını suretiyle ihraç edilecek B grubu payları |
| ISIN | : Uluslararası Menkul Kıymet Tanımlama Numarası |
| İhraççı / Şirket | : Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi, Vera Konsept GYO, Vera GYO |
| İller Bankası | : İller Bankası A.Ş. |
| İşlem Günü | : İlgili düzenlemeler çerçevesinde Borsa İstanbul A.Ş. nezdindeki Pay Piyasası'nın işlem yapılmak üzere açık olduğu ilan edilen gündür |
| KAP | : Kamuyu Aydınlatma Platformu |
| KDV | : Katma Değer Vergisi |
| Konsept Vera Projesi | : Elâzığ ili Merkez ilçesi Sürsürü Mahallesi Gedik Karaçalı Mevkii'nde bulunan 1046 ada 11 parselde kayıtlı arsa üzerinde geliştirilen proje |
| Kurul, SPK | : Sermaye Piyasası Kurulu |

| | | |
|--|---|--|
| KVK, Kurumlar Vergisi Kanunu | : | 21.06.2006 tarih ve 26205 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu |
| KVKK | : | 6698 Sayılı Kişisel Verilerin Korunması Kanunu |
| Ltd. Şti. | : | Limited Şirketi |
| m ² | : | Metrekare |
| Md | : | Madde numarası |
| MKK | : | Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. |
| Net Kurumsal | : | Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. |
| SGK | : | Sosyal Güvenlik Kurumu |
| Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu | : | 5510 sayılı Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu |
| SPKn | : | 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu |
| T.C. | : | Türkiye Cumhuriyeti |
| Takasbank | : | İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. |
| TCMB | : | Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası |
| TFRS | : | Türkiye Finansal Raporlama Standartları |
| TL | : | Türk Lirası |
| TMS | : | Türkiye Muhasebe Standartları |
| TTK/ Türk Ticaret Kanunu | : | 14.02.2011 tarih ve 27846 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu |
| TTSG | : | Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi |
| TÜFE | : | Tüketici Fiyat Endeksi |
| TÜİK | : | Türkiye İstatistik Kurumu |
| Türk Borçlar Kanunu/TBK | : | 04.02.2011 tarih ve 27836 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu |
| UDS | : | Uluslararası Değerleme Standartları |
| Vb. | : | Ve benzeri |
| VUK/ Vergi Usul Kanunu | : | 10.01.1961 tarih ve 10703 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 213 sayılı Vergi Usul Kanunu |
| Yıldız Pazar | : | Borsa'ya ilk kotasyonda halka arz edilen kısmın piyasa değeri 300.000.000 TL ve üzeri olan payların işlem göreceği pazar |
| YK | : | Yönetim Kurulu |
| YMM | : | Yeminli Mali Müşavir |

1. Rapor Bilgileri

- 1.1. Raporun Tarihi : 23.08.2023
- 1.2. Raporun Sayısı : FTR-2023/02
- 1.3. Raporun Türü : Fiyat Tespit Raporu
- 1.4. Değerlemeyi Yapan Şirketin Unvanı : İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
- 1.5. Değerlemeyi Yapan Şirketin Yetki Belgesi : İşbu Fiyat Tespit Raporu, 15.01.2016 tarih ve G-027 (387) sayılı yetki belgesine sahip geniş yetkili aracı kurum statüsünde olan İntegral Yatırım tarafından hazırlanmıştır. İntegral Yatırım SPK'nın internet sitesinde yayımlanan "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" arasındadır.
- 1.6. Değerlemeyi Yapan Şirketin Adresi : Büyükdere Caddesi Saat Sokak Spine Tower No:5 Kat:2 Maslak-Sarıyer/İstanbul
- 1.7. Değerleme Yapılacak Varlık : Vera Konsept GYO paylarının tamamının değeri bulunarak, halka arz edilecek 1 TL nominal değerli payın fiyatı hesaplanmıştır.
- 1.8. Müşterinin Unvanı : Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- 1.9. Müşterinin Adresi : Balgat Mah. Mevlana Bulvarı Yelken Plaza Apartmanı No:139 A/59 Çankaya/Ankara
- 1.10. Değerleme Tarihi : 22.08.2023
- 1.11. Değerleme Para Birimi : Türk Lirası
- 1.12. Dayanak Sözleşmenin Tarihi : 15.08.2023
- 1.13. Müşteri ve Diğer Tüm Kullanıcılar : İşbu rapor Vera Konsept GYO ve İntegral Yatırım arasında 15.08.2023 tarihinde imzalanmış olan "Halka Arza Aracılık ve Finansal Danışmanlık Sözleşmesi" kapsamında hazırlanmıştır.
- İşbu rapor ve içinde yer alan veriler VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin hükümleri uyarınca KAP'ta açıklanacaktır. Ancak, işbu raporun muhatabı Vera Konsept GYO olarak kalacaktır.
- 1.14. Müşteri ile Olan İlişkinin Niteliği : İntegral Yatırım'ın 15.08.2023 tarihinde imzalanan "Halka Arza Aracılık ve Finansal Danışmanlık Sözleşmesi" dışında değerlendirme konusu Şirket ile önemli bir ilişkisi veya

bağlantısı bulunmamaktadır. Şirket ile İntegral Yatırım arasında çıkar çatışması veya herhangi bir menfaat çatışması bulunmamaktadır. Şirket ile İntegral Yatırım arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. İntegral Yatırım'ın "Halka Arza Aracılık ve Finansal Danışmanlık Sözleşmesi" kapsamında elde ettiği ve/veya edeceği proje yönetim ücretleri ile yönetim ve satış komisyonu haricinde herhangi bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır.

1.15. Değerlemeyi Gerçekleştirenin İsim/Unvan ve Sicil/Lisans Bilgileri:

İşbu fiyat tespit raporunu hazırlayan ekip, 20 yılın üzerinde sermaye piyasası tecrübesine sahip ve Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı (Belge No:205910) belgesi sahibi İntegral Yatırım Kurumsal Finansman Birimi Genel Müdür Yardımcısı olarak görev yapan Osman İlker Savuran tarafından yönetilmiş olup, ekip lideri Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca hazırlanan bu raporu hazırlayabilmek için gerekli kalite, ehliyet ve 7 yıllık tecrübeye sahiptir.

Osman İlker Savuran, 1996 yılında Orta Doğu Teknik Üniversitesi Ekonomi bölümünden lisans derecesi ile mezun olmuştur. 2008 yılında İstanbul Teknik Üniversitesi Gayrimenkul Geliştirme programından Yüksek Lisans derecesini almıştır.

Altınbaş Üniversitesi Hukuk bölümünde 2016 yılında ikinci lisans eğitimini tamamlayan Savuran halen İstanbul Ticaret Üniversitesi'nde Özel Hukuk alanında doktora çalışmalarına devam etmektedir. Savuran, iş hayatına 1997 yılında Hazine Müsteşarlığı'nda başlamıştır. 1999 yılında Sermaye Piyasası Kurulu'na geçerek 2006 yılına kadar söz konusu kurumda görev yapmıştır.

2006 yılında Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nde Genel Sekreter Yardımcısı olarak göreve başlamış, 2015 yılına kadar inceleme, hukuk, eğitim ve idari mali işler bölümlerinden sorumlu olarak; 2015 yılından itibaren araştırma ve istatistik bölümü, uluslararası ilişkiler bölümü, eğitim ve kurumsal iletişim bölümünden sorumlu olarak görev yapmıştır. Mart 2021 tarihinden itibaren İntegral Yatırım'da Kurumsal Finansmandan Sorumlu Genel Müdür Yardımcısı olarak görev yapmaktadır.

Ekip lideri değerlemeyi tarafsız, yansız ve profesyonelce gerçekleştirmek için gerekli niteliklere, kabiliyete ve deneyime sahiptir, ek olarak tarafsız ve önyargısız bir değerlendirme yapabilmesini sınırlayabilecek herhangi bir etmen bulunmamaktadır.

2. Yönetici Özeti

2.1. Değerleme Çalışmasının Amacı, Konusu ve Dayanağı

SPK'nın VII-1281 sayılı Pay Tebliği'nin 29'uncu maddesi uyarınca, halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz

konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak “Fiyat Tespit Raporu” hazırlanması gerekmektedir.

23.08.2023 tarih ve FTR-2023/02 sayılı işbu “Fiyat Tespit Raporu”, 15.08.2023 tarihinde Vera Konsept GYO ile İntegral Yatırım arasında imzalanmış olan “Halka Arza Aracılık ve Finansal Danışmanlık Sözleşmesi” gereği Vera Konsept GYO’nun halka arz edilmesi planlanan beher pay fiyatının belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

İşbu rapor halka arz edilmesi planlanan Vera Konsept GYO paylarının satış fiyatının, payların nominal değerinden yüksek olması nedeniyle hazırlanmış olup, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak görüş bildirmek dışında hiçbir amaca hizmet etmemektedir.

2.2. Çalışmanın Kapsamı ve Kısıtlamalar

Bu çalışma Vera Konsept GYO tarafından sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmış olup, Vera Konsept GYO’nun mevcut yapısı ve geleceğe ilişkin beklentilerinin de dikkate alındığı Net Kurumsal tarafından hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporları da çalışmada göz önünde bulundurulmuştur. Bununla birlikte, gayrimenkul değerlendirme çalışmalarında Türkiye ekonomisinin gösterdiği ve göstereceği tahmin edilen performans da dikkate alınmıştır.

İşbu rapor, değerlendirme ile ilgili olarak aşağıda belirtilen sınırlayıcı koşulları bünyesinde barındırmaktadır.

- İntegral Yatırım değerlendirme çalışmasındaki analize esas verilerin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır. Bununla birlikte, İntegral Yatırım elde edilmiş bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ve ticari ve hukuki olarak gizli beklenmedik herhangi bir durum veya engeli olmadığını taahhüt edememektedir.
- Şirket’in rekabet ettiği pazar ve ürünlere ilişkin bağımsız bir kuruluş tarafından gerçekleştirilmiş bir ticari inceleme raporu bulunmamaktadır. Dolayısıyla, Vera Konsept GYO’nun sektördeki konumunu bağımsız bir kuruluşun raporuna dayandırarak belirlemek mümkün olmadığından, verilen tahminlerin bağımsız bir rapor ile kıyaslanması mümkün değildir.
- Tarafımızca Vera Konsept GYO ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel durum tespiti yapılmamıştır. İntegral Yatırım, değerlendirme çalışması kapsamında, Şirket’in aktiflerinin fiziki mevcudiyeti ve kanuni mülkiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi; bu konularda İntegral Yatırım’ın herhangi bir sorumluluğu da bulunmamaktadır. Muhataplarca değerlendirme yapılırken, raporda ifade edilen değerler hukuki ve vergi durum tespitleri haricinde belirlendiği göz ardı edilmemelidir.
- Değerleme çalışması sırasında, Vera Konsept GYO’nun faaliyetlerinin yürütülmesi için gerekli olan tüm yasal koşulları haiz olduğu kabul edilmiş ve bu husus ayrıca incelenmemiştir.
- Yapılan değerlendirme çalışması kapsamında İntegral Yatırım tarafından genel kabul görmüş denetim standardına göre tam kapsamlı veya sınırlı bir denetim çalışması yapılmamıştır. Değerleme kapsamında kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler

(özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının denetim/incelemesinden geçmiş olup, bu bilgilerin güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

- Elde edilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşüncülen verilere göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporlarında ve işbu raporda, verilerin kullanılmasında gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin değeri ve dolayısıyla da Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması mümkündür.

Şirket hakkında analiz yapmak ve yatırım kararı oluşturmak isteyen yatırımcıların, Şirket'e ait olan KAP ve diğer kamuya açık kaynaklarda ilan edilmiş bulunan tüm finansal tabloları, finansal tabloların dipnotlarını, bağımsız denetçi raporlarını, gayrimenkul değerlendirme raporlarını ve Şirket'in faaliyetleri ile finansal durumu hakkında kapsamlı bilgi ve görüş içeren izahnameyi ayrıntılı bir şekilde incelemeleri gerekmektedir.

2.3. Uygunluk Beyanı

İşbu rapor, SPK'nın III.62-1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği gereği Uluslararası Değerleme Standartları ve Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararına uygun olarak hazırlanmış olup, söz konusu değerlendirme çalışmasını yürüten ekibin ve İntegral Yatırım'ın işbu değerlendirme tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararında yer verilen şartları haiz olduğu ve "Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar" listesinde yer aldığı beyan edilmektedir.

2.4. Kullanım Dağıtım ve Yayına İlişkin Kısıtlamalar

İşbu rapor muhatabı olan Vera Konsept GYO'nun dahili kullanımı ve halka arz işlemiyle ilgili olabilecek kamu kurumlarının kullanımı ile sınırlıdır. VII-128.1 sayılı Pay Tebliğ hükümleri gereğince KAP'ta yayımlanacak olan bu rapor İntegral Yatırım'ın yazılı izni olmadan, kısmen veya tamamen yayımlanamaz, kopyalanamaz, çoğaltılamaz veya dağıtılamaz.

2.5. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Verilere İlişkin Değerlendirme ve Beyan

İşbu raporda yer verilen değerlendirmelere esas teşkil eden veriler, Eren Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından bağımsız denetimden geçirilen 2020 ve 2021 yıllarına ait finansal tablolar ile Deneyim Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından bağımsız denetimden geçirilen 2022 yıllık ve 30.06.2023 tarihinde sona eren ara döneme ait finansal tablolar ile özel bağımsız denetim raporlarına, Net Kurumsal tarafından hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporlarına¹, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgilere, Şirket'ten talep edilen diğer bilgi ve belgelere ve Finnet veri tabanından edinilen veriler ile İntegral Yatırım'ın bulgu ve tahminlerine dayanmaktadır.

İntegral Yatırım olarak işbu raporda yer alan bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan etmekle birlikte,

¹ Değerleme çalışmasında 05.06.2023 tarihli 2023-349 ve 2023-350 sayılı gayrimenkul değerlendirme raporları esas alınmıştır.

tarafımızla paylaşılan bilgilerin doğru olmadıklarının ortaya çıkması halinde İntegral Yatırım ve çalışanlarınca herhangi bir sorumluluk kabul edilmeyecektir.

2.6. Değerleme Çalışmasında Kullanılan Değer Esası ve Beyan

Değerleme, görevin koşulları ve amacına uygun şekilde Pazar Değeri'nin tespiti amacıyla, Maliyet Yaklaşımı ile Pazar Yaklaşımı kapsamında ele alınan Toplama Yöntemi ve Borsadaki Kılavuz Emsaller Yönteminin kullanılması ile yürütülmüş olup, uluslararası kabul görmüş olan bu iki yöntemin Şirket'in değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatindeyiz.

2.7. Değerleme Çalışmasında Uyulan İlkeler

İşbu raporda yer alan değerlendirme çalışmasının, SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak, aşağıda belirtilen etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- İntegral Yatırım, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Değerleme çalışmaları yürütülürken bağımsız ve tarafsız olunmuştur. Bağımsızlığa ve tarafsızlığa güçlüğü düşürülebilecek teklif veya taleplerde bulunulmamıştır ve bu yöndeki teklif veya talepler kabul edilmemiştir, İşbu rapor kişisel çıkar gözetmeksizin hazırlanmıştır.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız ve objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Değerleme kapsamında kurulan ilişkilerde ve gerçekleştirilen çalışmalarda doğru beyana dayalı, meslek kurallarına uygun, zamanında ve eksiksiz hareket edilerek güveni zedeleyici hareketlerden özenle kaçınılmıştır.
- Değerleme görevinin planlaması, yürütülüp sonuçlandırılması ve değerlendirme raporunun hazırlanması safhalarında gerekli mesleki özen ve titizlik gösterilmiştir.
- Değerleme kapsamında sahip olunan maddi, teknolojik ve beşeri kaynaklar etkin ve verimli şekilde kullanılmıştır.
- Değerleme çalışması yürütülürken mesleki faaliyetler haksız rekabete yol açmayacak şekilde meslek adabını dikkate almıştır. Ticari amaçlarla birlikte toplumsal yarar ve çevreye saygı da gözetilmiştir.
- Değerleme çalışmasında kullanılan yaklaşım ve yöntemler değerlemenin amacına uygun şekilde değerlendirilmiş ve belirlenmiştir.

2.8. Değerleme Sonucu

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

a) **Maliyet Yaklaşımı: Toplama Yöntemi**

b) **Pazar Yaklaşımı: Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi**

Şirket'in değerlemesinde Toplama ve Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemlerine verilen ağırlıklar aşağıdaki tabloda yer almakta olup, %20,00 oranında halka arz iskontosunun da uygulanması neticesinde 2.367.382.409 TL Şirket Değeri'ne ulaşılmıştır. Buna göre, ödenmiş sermayesi 150.000.000 TL olan Şirket'in pay başına halka arz fiyatı 15,78 TL olarak hesaplanmıştır. Sermaye artırımını yoluyla halka arz edilecek payların toplam nominal değeri 55.000.000 TL olup, halka açıklık oranı %26,83 olarak hesaplanmıştır.

| Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. | | | |
|--|--------------------|-------------------|----------------------------------|
| Değerleme Sonucu (TL) | | | |
| Kullanılan Yöntemler | Şirket Değeri | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri |
| Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi | 3.019.285.495 | 50,00% | 1.509.642.748 |
| Pazar Yaklaşımı-Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi | 2.899.170.528 | 50,00% | 1.449.585.264 |
| Şirket Değeri | | | 2.959.228.011 |
| Halka Arz İskontosu | | | 20,00% |
| İskontolu Şirket Değeri | | | 2.367.382.409 |
| Ödenmiş Sermaye | | | 150.000.000 |
| Halka Arz Fiyatı | | | 15,78 |
| | | | |
| | Satış Şekli | Nominal | Tutar |
| Halka Arz Edilecek Payların Değeri | Sermaye Artırımı | 55.000.000 | 867.900.000 |
| Halka Arz Büyüklüğü | | 55.000.000 | 867.900.000 |
| Halka Açıklık Oranı | | | 26,83% |

3. Şirket Hakkında Bilgiler

3.1. Halka Arzın Gerekçesi

Şirket paylarının 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 ilkelerinin güçlü bir şekilde uygulanması, Şirket'in kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

3.2. Şirket Hakkında Genel Bilgiler

Şirket'in GYO'ya dönüşümünden önceki unvanı "Vera Grup Mühendislik Anonim Şirketi" olup, Vera Grup Mühendislik Anonim Şirketi 424571 sicil numarası ve 0924075902000001 MERSİS numarası ile 13.08.2018 tarihinde 5.000.000 TL sermayeli olarak Sevda Fırat tarafından 13.08.2018 tarihinde Ankara Ticaret Sicili'ne tescil edilerek süresiz olarak kurulmuştur. Kuruluş esas sözleşmesi 16.08.2018 tarih ve 9644 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

2022 yılında Vera Grup Mühendislik Anonim Şirketi, "Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." unvanıyla GYO'ya dönüşüm amacıyla yapılacak Esas Sözleşme değişikliklerine izin verilmesi talebiyle SPK'ya başvurmuş olup, bu başvuru Sermaye Piyasası

Kurulu Karar Organı'nın 21.03.2023 tarih ve 17/344 sayılı kararı ile uygun bulunmuş ve SPK'nın 11.04.2023 tarih ve E-12233903-340.02-35941 sayılı yazısı ile onaylı esas sözleşme tadil metni Şirket'e iletilmiştir. Akabinde T.C. Ticaret Bakanlığı'na başvurulmuş olup, söz konusu Esas Sözleşme değişikliklerine T.C. Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün 14.04.2023 tarih ve E-50035491-431.02-00084629939 sayılı yazısı ile izin verilmiştir.

| | |
|---------------------------|---|
| Hukuki Statüsü | Anonim Şirket |
| Tabi Olduğu Yasal Mevzuat | T.C. Kanunları |
| Kurulduğu Ülke | Türkiye Cumhuriyeti |
| Merkez Adresi | Balgat Mah. Mevlana Bulvarı Yelken Plaza Apartmanı No:139 A/59 Çankaya-Ankara |
| Telefon | 0 312 220 16 61 |
| Fax | 0 312 220 16 62 |
| İnternet Adresi | www.verakonseptgyo.com.tr |

3.2.1. Ortaklık Yapısı

Şirket'in 19.04.2023 tarihinde gerçekleştirilen son genel kurul toplantısı ve rapor tarihi itibarıyla ortaklık yapısına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda gösterildiği şekildedir.

| Ortaklık Yapısı | | | | |
|------------------------|--------------------|------------|-------------------------|------------|
| Ortağın; Adı Soyadı | Sermaye Payı (*) | | | |
| | Son Genel Kurul | | Rapor Tarihi İtibariyle | |
| | (TL) | (%) | (TL) | (%) |
| Emre Fırat (**) | 75.000.000 | 50 | 75.000.000 | 50 |
| Sevda Fırat (**) | 75.000.000 | 50 | 75.000.000 | 50 |
| TOPLAM | 150.000.000 | 100 | 150.000.000 | 100 |

(*) Şirket sermayesini temsil eden A ve B grubu paylar genel kurulda 1 oy hakkına sahip olduğundan, sermaye payı oy haklarına eşittir.

(**) Söz konusu payların 7.500.000 TL nominal değerli kısmı imtiyazlı A grubu paylardan, 67.500.000 TL nominal değerli kısmı ise imtiyazsız B grubu paylardan oluşmaktadır.

3.2.2. Şirket Faaliyetlerini Tanıtıcı Bilgiler

Şirket Esas Sözleşmesi'nin "Şirketin Amacı ve Faaliyet Konusu" başlıklı 5. maddesinde belirtildiği üzere Şirket'in ana faaliyet konusunu "gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunmak" oluşturmaktadır.

30.06.2023 tarihli finansal tablo itibarıyla Şirket'in devam eden tek projesi Konsept Vera Projesi olup, Gölbaşı Arsası Üzerinde Yapılması Planlanan Otel Projesi henüz projelendirme aşamasındadır.

Konsept Vera Projesi

Şirket portföyündeki Elâzığ Arsası 14.043 m² büyüklüğünde olup, söz konusu proje 6 blok olarak ve 62.807 m² inşaat alanına sahip olacak şekilde hayata geçirilmektedir. Kuzey


INTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer / İSTANBUL
Maslak V.D. 4780518427

kenarında Fatih Ahmet Baba Bulvarı'na, güney kenarında ise sokağa cepheli projede 2+1, 3+1, 4+1, 5+1, 6+1 ve 7+1 tiplerinde toplam 132 adet konut yer almakta olup, toplam satılabilir konut alanı 25.758,46 m²'dir.

Haziran 2023 itibarıyla yaklaşık %65 oranında inşaat seviyesine gelmiş olan ve 2024 yılının ilk çeyreğinde tamamlanması planlanan projede ayrıca toplam kiralanabilir alanı 13.783 m² olan 84 adet ticari ünite de yer almakta olup, konut ve ticari nitelikli tüm bağımsız bölümlere ilişkin kat irtifakları kurulmuş durumdadır.



| | |
|--|---|
| Proje Adı | Konsept Vera Projesi |
| Proje Başlama/ Planlanan Bitiş Tarihi | Kasım 2020/2024 yılı ilk çeyrek sonuna kadar |
| Arsanın Yeri | Elâzığ ili Merkez ilçesi Sürsürtü Mahallesi Gedik Karaçalı Mevkii 1046 ada 11 parsel |
| Arsa Sahibi | Şirket |
| İnşaat İlerleme Seviyesi | %65 |
| Projedeki Blok/Bölüm Sayısı | 6 Blok/ 132 Konut-84 Ticari Ünite |
| Bağımsız Bölüm Tipleri | 2+1, 3+1, 4+1, 5+1, 6+1 ve 7+1 tiplerinde toplam 132 adet konut ve toplam kiralanabilir alanı 13.783 m ² olan 84 adet ticari ünite |

İşbu rapor tarihi itibarıyla proje kapsamındaki bağımsız bölümlerden 30'unun ön satışı gerçekleştirilmiş olup, inşaatın 2024 yılı ilk çeyrek sonuna kadar tamamlanması ve bağımsız bölümlerin teslimlerinin yapılması öngörülmektedir.

Diğer taraftan, Fırat Üniversitesi Mühendislik Fakültesi İnşaat Mühendisliği Bölümü tarafından 17.04.2023 tarihinde hazırlanan Tetkik Raporu'nda; 06.02.2023 tarihinde Pazarcık/Kahramanmaraş ve Elbistan/Kahramanmaraş'da olan depremlerin Konsept Vera Projesi'nde yapıyı devam eden binalara olan etkisinin incelenmesi neticesinde, söz konusu binaların "Hasarsız" olduğu kanaatine varıldığı belirtilmiştir.

Gölbaşı Arsası Üzerinde Yapılması Planlanan Otel Projesi

Şirket portföyündeki Gölbaşı Arsası 8.125 m² büyüklüğünde olup, bölgenin ana arterlerinden olan Haymana Bulvarı'na cepheli şekilde konumlanmaktadır. İlgili imar planı notlarına göre söz konusu parsel karayoluna cepheli olduğundan 0,70 emsal ile ticari olarak da kullanılabilir.

Parsel üzerinde otel inşaatı yapılması planlanmakta olup, söz konusu arsa için hazırlanan ve henüz onaylanmamış mimari projeye göre arsa üzerinde 5.687,50 m² büyüklüğünde inşaat alanı

yapılabilmekte ve ayrıca %30 emsal harici alan kazanımı ile toplamda 7.393,80 m² kullanıma esas alan ve diğer alanlar ile birlikte toplam 16.938 m² inşaat alanı oluşmaktadır.

Hentüz onaylanmamış söz konusu mimari projeye göre;

- 2. bodrum katın; teknik hacim, sığınak, depo, otopark şeklinde,
- 1. bodrum katta 900 m² ve 700 m² çok amaçlı salon ile sosyal tesisin,
- Zemin katta 24 m² net alanlı 70 adet standart oda, lobby, ofisler, yüzme havuzu, 450 m² alanlı çok amaçlı salon, 5 adet dükkân ve diğer teknik alanların,
- 1. katta net 24 m² kullanım alanlı 47 adet standart oda ile net 35 m² kullanım alanlı 10 adet süit odanın

olması planlanmaktadır. Arsa üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan otel projesi için projelendirme çalışmalarına başlanmış olup, inşaat ruhsatının alınması için gerekli başvuruların projelendirme çalışmalarının tamamlanmasını müteakip yapılması ve bunu takiben söz konusu arsa üzerinde gerekli inşai faaliyete başlanması planlanmaktadır. Projede inşaat ruhsatı alınması sonrasında otel odaları, üniteler yada inşaat alanında değişiklikler olabilmesi ihtimal dahilindedir.



3.2.3. Tarihçe

Şirket halihazırda Konsept Vera Projesi'ni geliştirmekte olup üzerinde söz konusu projenin geliştirildiği Elâzığ Arsası'nın satın alınmasına ilişkin olarak İller Bankası ile 29.04.2019 tarihli arsa satış sözleşmesi imzalanmıştır. Söz konusu proje kapsamındaki inşaat işlerine 2020 yılının Kasım ayında başlanmıştır. 2022 yılı Kasım ayında %55 olan inşaat ilerleme seviyesi 2023 yılı Haziran ayında %65'e yükselmiştir.

Gölbaşı Arsası Şirket portföyüne 2021 yılı Ocak ayında dahil edilmiştir.

Diğer yandan, Şirket'in GYO'ya dönüşümünden önceki unvanı "Vera Grup Mühendislik Anonim Şirketi" olup, Vera Grup Mühendislik Anonim Şirketi 424571 sicil numarası ve 0924075902000001 MERSİS numarası ile 13.08.2018 tarihinde 5.000.000 TL sermayeli olarak Sevda Fırat tarafından 13.08.2018 tarihinde Ankara Ticaret Sicili'ne tescil edilerek süresiz olarak kurulmuştur. Kuruluş 16.08.2018 tarih ve 9644 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

21.12.2021 tarihinde tescil ve ilan edilen sermaye artırımını ile Şirket sermayesi 39.000.000 TL'ye yükseltilmiştir. Artırılan sermaye tutarının 420.132,06 TL'si geçmiş yıl karlarından karşılanmış, 33.579.867,94 TL'si nakden ödenmiş olan Ortaklara Borçlar hesabından karşılanmıştır. 20.09.2022 tarihi itibarıyla, Şirket'in tek ortağı olan Sevda Fırat sahip olduğu her biri 1.000 TL itibari değerinde 19.500 adet payını Emre Fırat'a devretmiş olup, devredilen payların toplam itibari değeri 19.500.000 TL'dir. Yapılan devir sonucunda Sevda Fırat ve Emre Fırat, Şirket'te her biri 1.000 TL itibari değerinde 19.500'er adet paya sahip hale gelmiştir.

29.09.2022 tarihinde tescil ve ilan edilen sermaye artırımını neticesinde ise Şirket sermayesi 150.000.000 TL'ye yükseltilmiş, Sevda Fırat ve Emre Fırat, her biri 1 TL itibari değerinde 75.000.000 adet paya sahip olmuştur. Artırılan sermaye tutarının tamamı nakden ödenmiş olan Ortaklara Borçlar hesabından karşılanmıştır.

30.11.2022 tarihinde Vera Grup Mühendislik Anonim Şirketi, "Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." unvanıyla GYO'ya dönüşüm amacıyla yapılacak Esas Sözleşme değişikliklerine izin verilmesi talebiyle SPK'ya başvurmuş olup, bu başvuru SPK'nın 21.03.2023 tarih ve 17/344 sayılı kararı ile uygun bulunmuş ve 11.04.2023 tarih ve E-12233903-340.02-35941 sayılı yazısı ile onaylı esas sözleşme tadil metni Şirket'e iletilmiştir. Akabinde T.C. Ticaret Bakanlığı'na başvurulmuş olup, söz konusu Esas Sözleşme değişikliklerine T.C. Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün 14.04.2023 tarih ve E-50035491-431.02-00084629939 sayılı yazısı ile izin verilmiştir.

SPK ve T.C. Ticaret Bakanlığı'ndan gerekli izinlerin alınmasını müteakip olarak yapılan 19.04.2023 tarihli Olağanüstü Genel Kurul'da GYO'ya dönüşüm amacıyla yapılan Esas Sözleşme değişiklikleri kabul edilmiştir. Söz konusu Esas Sözleşme değişiklikleri ise Ankara Ticaret Sicili Müdürlüğü tarafından 28.04.2023 tarihinde tescil edilmiş, tescil edilen Esas Sözleşme değişiklikleri 03.05.2023 tarih ve 10823 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir. Söz konusu TTSG'de sehven eksik yayımlanan Esas Sözleşme maddelerine ilişkin düzeltme ilanı ise 08.05.2023 tarih ve 10826 sayılı TTSG ile yayımlanmıştır. Bu şekilde, Vera Grup Mühendislik Anonim Şirketi'nin "Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." unvanıyla GYO dönüşüm süreci tamamlanmıştır.

3.3. Bağlı Ortaklık Hakkında Bilgi

İhraççının doğrudan veya dolaylı herhangi bir bağlı ortaklığı bulunmamaktadır.

3.4. Sektörü Tanıtıcı Bilgiler ve Şirketin Sektördeki Yeri

Şirket GYO sektöründe yer almakta olup, GYO sektörü gayrimenkul sektörü ile yakın ilişki içerisinde.

GYO Sektörünün Genel Görünümü

GYO'lar, GYO Tebliği ile belirlenmiş usul ve esaslar dabilinde, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları, Takasbank para piyasası ve ters repo işlemleri, Türk Lirası cinsinden vadeli mevduat veya katılma hesabı, yabancı para cinsinden vadeli ve vadesiz mevduat veya özel cari ve katılma hesapları ile iştirakler ve SPK tarafından belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını

ihraç etmek üzere kurulan ve GYO Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumlarıdır. Şirket de GYO statüsünü haiz bir ortaklık niteliğindedir.

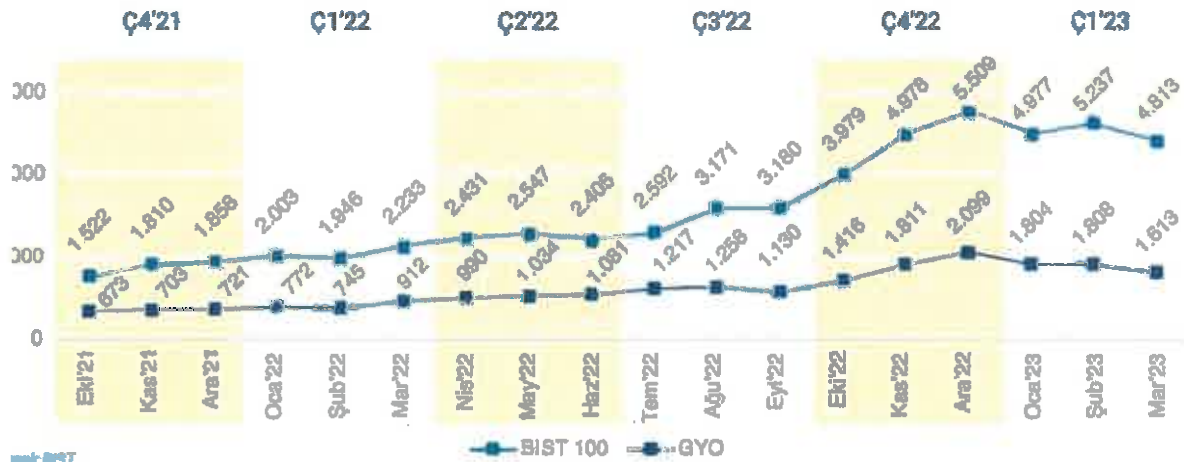
GYO-DER tarafından yayımlanan "Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 1. Çeyrek Raporu"nda GYO Endeksinin 2023 yılının ilk çeyreğinde 1.614 puandan kapandığı ve ilk çeyreksunu itibariyle yıllık bazda %23'lük bir gerileme yaşadığı belirtilmiştir. Söz konusu raporda GYO'ların toplam piyasa değerinin 191,7 milyar TL'ye ulaştığı, GYO'ların halka açıklık oranının %46'dan %49'a yükseldiği ve fiili halka açıklık oranının %33 seviyesinde gerçekleştiği bilgilerine yer verilmiştir. Ayrıca GYO'larda yerli ve yabancı yatırımcı sayısında düşüş yaşandığı, uyruk bazında yabancı payı piyasa değeri oranının %9,21 olarak gerçekleştiği, 2023 ilk çeyrekte kurumsal yatırımcı oranının ise nispi bir artışla %47,3 olarak gerçekleştiği ifade edilmiştir.

Aşağıda GYO sektöründen bazı göstergeler yer almaktadır:

| Borsa İstanbul'da İşlem Gören GYO Sayısı (Adet) | | | | | | | | | |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Ç1'23 |
| 31 | 31 | 32 | 31 | 33 | 33 | 33 | 37 | 39 | 39 |
| Halka Açıklık Oranları | | | | | | | | | |
| 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Ç1'23 |
| 52 | 52 | 51 | 50 | 53 | 53 | 53 | 44 | 45,33 | 49,09 |
| Fiili Dolayım (%) | | | | | | | | | |
| 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Ç1'23 |
| 37,3 | 42,4 | 38,8 | 38,9 | 37,8 | 36,5 | 32,1 | 26,6 | 33,5 | 32,88 |
| Piyasa Değerleri (Milyon TL) | | | | | | | | | |
| 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Ç1'23 |
| 21.731 | 21.465 | 25.447 | 26.924 | 18.384 | 27.777 | 54.163 | 94.952 | 245.217 | 191.651 |
| Piyasa Değerleri (Milyon Amerikan doları) | | | | | | | | | |
| 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Ç1'23 |
| 9.339 | 7.356 | 7.231 | 7.138 | 3.481 | 4.676 | 7.379 | 7.317 | 13.116 | 10.006 |

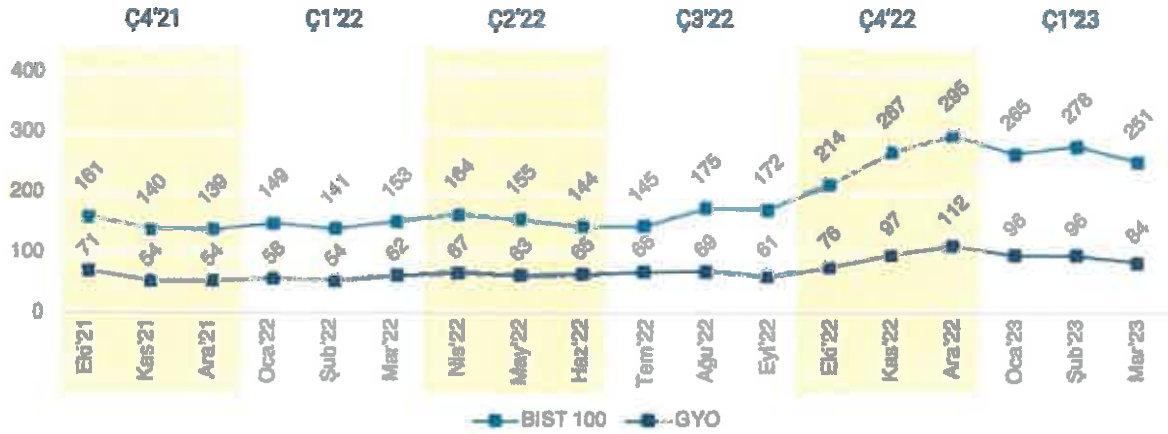
Kaynak: GYO-DER

GYO Endeksi TL bazında 2022 yılı 4. çeyrekte 2098,94 ile tamamladığı seyrine 2023 yılı 1.çeyrek sonu itibariyle 1613,46 seviyesinde kapatmıştır. Aşağıda GYO Endeksinin TL bazında son dönemlerdeki değişimi gösterilmektedir:



Kaynak: GYO-DER

GYO Endeksi Amerikan doları bazında 2022 yılı 4. çeyrekte 112 ile tamamladığı seyrine 2023 yılı 1.çeyrek sonu itibariyle 84 seviyesinde kapatmıştır. Aşağıda GYO Endeksinin Amerikan doları bazında son dönemlerdeki değişimi gösterilmektedir:



Kaynak: GYO-DER

Gayrimenkul Sektörünün Genel Görünümü

Türkiye de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına bakıldığında 2022 yılında 1 milyon 485 bin adet konutun el değiştirdiği görülmektedir. Bu durum geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 0,4'lük bir azalışı işaret etmektedir. Diğer yandan 2022 yılında ipotekli satışlar 2021 yılına göre yüzde 4.8 oranında azalarak 280 bin adet olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlardaki azalmanın konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana geldiği düşünülmektedir.

Ayrıca, talebin güçlü olması ve enflasyonist eğilimden kaçış çabasıyla konut fiyatlarında kayda değer bir yükseliş yaşandığı anlaşılmaktadır. TCMB tarafından açıklanan 2022 Kasım ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 174,3, reel olarak ise yüzde 54 oranında artış gerçekleşmiştir. Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı ise 16,984 TL'ye ulaşmıştır.

Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, şu tespitler yapılabilir:

- TÜİK verilerine göre inşaat maliyet endeksi Kasım 2022 yılında bir önceki yılın aynı dönemine göre %103,4 oranında artmıştır. Malzeme fiyatları aynı dönemde yüzde 108,5, işçilik maliyetlerinin de yüzde 87,9 olarak yükselmiştir. Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm gayrimenkul fiyatlarını artıran bir etmendir.
- Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerine olan talebi artırmıştır. Ancak gerek kredi mekanizmasında yaşanan yavaşlama gerekse gayrimenkul edinimi için kullanılacak tasarrufların azalması talebi olumsuz yönde etkilemektedir.

- Üretimin azalması talebin ise fazla olması başta satış fiyatları olmak üzere kiralar dahil tüm fiyatlamaları yükseltmiştir. Ülkemizin yoğunlukla 11 ilini etkileyen Kahramanmaraş merkezli iki deprem sonucunda yaşanan yıkım nedeniyle dönemsel göç etmek zorunda kalan kişilerin talebi göç edilen illerdeki konut ve kira fiyatlarının artmasına sebep olmuştur.
- Yabancı talebi devam etmekte olup, özellikle vatandaşlık ve oturma izninin de gayrimenkul alanlar için devam etmesi talebi olumlu yönde etkilemektedir.
- Maliyet artışı yanında tedarik zincirinde pandemi nedeniyle yaşanan bozulmalar iç piyasada maliyetleri daha da hızlı artırmaktadır.
- Büyük şehirlerde arazi ve konut yapılabılır yerlerin değerleri de hızla yükselmektedir.
- Bazı yüklenici ve müteahhitlerin işletme sermayesi ve nakit akışı sorunları yaşaması piyasadaki arz talep dengesini olumsuz etkilemektedir.

Bu durumlar göz önünde bulundurulduğunda mevcut durumda gayrimenkul ve inşaat sektöründe bir arz-talep dengesizliğinin bulunduğu kanaati oluşmaktadır. Arz-talep dengesinin yeniden kurulması ise zaman alabilecektir ve fiyatların devamlı yukarı gitmesinin mümkün olmadığı düşünülmektedir.

2023 Yılı 1. Çeyrek İtibariyle Gayrimenkul Sektörü Üzerinde Etkiye Sahip Bazı Dinamiklerdeki Değişimler

- Üretim Yöntemiyle inşaat sektörünün cari fiyatlarla GSYH'den aldığı pay 2023 1. Çeyrek dönem itibariyle %5,4 olmuştur. Aynı dönemde inşaat sektörünün büyüme oranı %127,4, gayrimenkul faaliyetlerinin büyüme oranı ise %64,8 olmuştur.
- GSYH 2023 yılı 1. çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,0 artmıştır.
- TÜFE 2023 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %2,29, bir önceki yılın Aralık ayına göre %12,52, bir önceki yılın aynı ayına göre %50,51 ve on iki aylık ortalamalara göre %70,20 olarak gerçekleşmiştir.
- 2022 yılının 4. Çeyreğini 18,73 ile kapatan dolar 2023 Mart ayında 19,18'e yükselmiş, 2022 yılı 4. Çeyreği 19,97 ile kapatan Avro ise 2023 Mart ayında 20,88'ye yükselmiştir.
- Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2023 yılının 1. Çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüz ölçümlü %2,2 azalmıştır, daire sayısı ise %0,7 artış göstermiştir.
- 2023 yılı 1. Çeyrek verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk defa satılan konutlar %11,15 azalarak 83 bin 907 adet olmuştur. İkinci el konut satışları da %11,66 azalarak 199 bin 308 adet olarak gerçekleşmiştir.
- 2023 yılı 1. Çeyreğinde toplam konut satışları içerisinde ipotekli konut satışlarının payı %20,8 olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılı toplamında bu oran %18,9 olarak ölçülmüştür. 2023 1. Çeyreğinde toplam 283 bin 215 adet konut satışı gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %11,51 oranında azalış olmuştur.

- 2023 yılı Mart verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk defa satılan konutlar %14,18 azalarak 32 bin 899 adet olmuştur. İkinci el konut satışları da %24,27 azalarak 72 bin 577 adet olarak gerçekleşmiştir.
- 2023 yılı Mart verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotekli konut satışı %16,55 azalarak 25 bin 262 adet olmuştur.
- 2022 yılı 3. Çeyrek döneminde kullanılan konut kredisi miktarı 23.733 milyon TL'ye ulaşmıştır. Konut başı ortalama kullanılan kredi tutarı ise 409.000 TL olmuştur. 2022 yılı 3. Çeyreği ise bir önceki yılın aynı dönemi kıyaslandığında konut başına kullanılan ortalama kredi tutarında %61,5 oranında bir artış gözlemlenmektedir.
- 2023 Mart ayı itibari ile konut kredilerinde aylık faiz oranı %1,37, yıllık bileşik faiz ise %17,79 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2023 Mart sonu itibariyle 578,54 puan seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 287,93 puan artış gösterirken, aylık 20,55 puan artış göstermiştir. 2023 yılına 536,93 puan seviyesinde başlayan endekste, 3 aylık dönemde 41,61 puanlık bir artış yaşanmıştır.
- 2023 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'ye gelen 3.9 milyon yabancı turistten %59'u İstanbul'a, %9,7'si Antalya'ya, %1.6'sı İzmir'e gelmiştir. Bu üç ili %1.5'lik ve %0.4'lük paylar ile Ankara ve Muğla izlemiştir. Gelen turist sayıları bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında gelen yabancı turist sayısında %39,3 artış görülmüştür.
- Türkiye genelinde toplam 850 bin 142 oda kapasitesi ile 20.022 işletme belgeli, 74 bin 221 oda kapasitesi ile 698 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir.

3.5. Şirket'in Stratejisi

Şirket sektörde özellikle lüks konut ve ticari gayrimenkul projelerinin geliştirilmesi noktasında ülkenin önde gelen GYO'larından biri olmayı hedeflemektedir. Şirket'in stratejik hedefleri içinde sadece büyük şehirlerde değil Anadolu'daki diğer illerde de lüks/markalı konut ve ticari gayrimenkul projelerinin geliştirilmesi yer almaktadır. Bu amaçlar dahilinde sürekli yeni projeler geliştirip GYO sektörüne farklı bir bakış açısı kazandırmayı ve yakın gelecekte büyük bir portföye sahip olan gayrimenkul yatırım ortaklıklarından birisi olmayı kendisine hedef olarak koymaktadır.

3.6. Şirket Hakkında Finansal Bilgiler

Şirket'in 2020, 2021 ve 2022 yıllık hesap dönemleri ile 30.06.2023 tarihinde sona eren ara dönemine ilişkin özel bağımsız denetimden geçen finansal tablolarındaki varlıklarının detayına aşağıda yer verilmektedir.

| TL | 30.06.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|---|------------|------------|------------|------------|
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 1.191.450 | 1.791.449 | 4.382.091 | 1.125.094 |
| Ticari alacaklar | -- | -- | 10.622.009 | -- |
| - İlişkili taraflardan ticari alacaklar | -- | -- | -- | -- |
| - İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar | -- | -- | 10.622.009 | -- |
| Diğer Alacaklar | 161.121 | 79.019 | 96.585 | 475.606 |
| - İlişkili taraflardan diğer alacaklar | -- | -- | 96.585 | 35.868 |
| - İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar | 161.121 | 79.019 | -- | 439.738 |

| | | | | |
|---|----------------------|----------------------|--------------------|-------------------|
| Stoklar | 97.667.778 | 94.380.254 | 34.866.182 | 35.422.825 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 244.601 | 395.081 | 120.429 | 3.549 |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar | -- | 36.194 | 11.136 | 135.527 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 197.875.098 | 63.703.678 | 2.268.799 | 735.246 |
| TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR | 297.140.048 | 160.385.675 | 52.367.231 | 37.897.847 |
| Ticari alacaklar | -- | -- | 4.160.960 | -- |
| - İlişkili taraflardan ticari alacaklar | -- | -- | -- | -- |
| - İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar | -- | -- | 4.160.960 | -- |
| Diğer Alacaklar | -- | 76.651 | 96.821 | 152.310 |
| - İlişkili taraflardan diğer alacaklar | -- | -- | -- | -- |
| - İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar | -- | 76.651 | 96.821 | 152.310 |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller | 2.208.980.397 | 1.413.458.090 | 53.000.000 | -- |
| Maddi Duran Varlıklar | 714.265 | 939.905 | 1.821.074 | 2.391.979 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | -- | -- | 5.000 | -- |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı | -- | 197.405 | 1.454.982 | 550.070 |
| TOPLAM DURAN VARLIKLAR | 2.209.694.662 | 1.414.672.051 | 60.538.837 | 3.094.359 |
| TOPLAM VARLIKLAR | 2.506.834.710 | 1.575.057.726 | 112.906.068 | 40.992.206 |

Şirket'in 2020, 2021 ve 2022 yıllık hesap dönemleri ile 30.06.2023 tarihinde sona eren ara dönemine ilişkin özel bağımsız denetimden geçen finansal tablolardaki yükümlülüklerinin detayına aşağıda yer verilmektedir.

| Finansal Durum Tablosu (TL) | 30.06.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|--|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| Ticari Borçlar | 113.887.371 | 18.049.184 | 9.434.132 | 5.714.447 |
| - İlişkili taraflara ticari borçlar | -- | -- | -- | -- |
| - İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar | 113.887.371 | 18.049.184 | 9.434.132 | 5.714.447 |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar | 151.347 | 120.464 | 726 | 7.163 |
| Diğer Borçlar | 22.643.975 | 7.527.792 | 486.812 | 948.840 |
| - İlişkili taraflara diğer borçlar | 14.337.500 | -- | 480.479 | 945.007 |
| - İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar | 8.306.475 | 7.527.792 | 6.333 | 3.833 |
| Ertelenmiş Gelirler | 69.495.731 | 36.959.066 | 5.858.999 | 135.527 |
| Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar | 200.000 | 200.000 | 200.000 | 200.000 |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler | 320 | -- | 97.072 | 214.319 |
| TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 206.378.744 | 62.856.506 | 16.077.741 | 7.220.296 |
| Ticari borçlar | -- | -- | 5.182.647 | 8.984.212 |
| - İlişkili taraflara ticari borçlar | -- | -- | -- | -- |
| - İlişkili olmayan taraflara ticari borçlar | -- | -- | 5.182.647 | 8.984.212 |
| Diğer Borçlar | 340.160 | 340.160 | 75.312 | 7.025.449 |
| - İlişkili taraflara diğer borçlar | 340.160 | 340.160 | 75.312 | 7.025.449 |
| - İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar | -- | -- | -- | -- |
| Ertelenmiş gelirler | -- | -- | 5.756.000 | -- |
| Uzun Vadeli Karşılıklar | 16.442 | 7.813 | 37 | 1.181 |
| - Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar | 16.442 | 7.813 | 37 | 1.181 |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü | -- | 272.872.154 | 6.551.036 | 933.078 |
| TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 356.602 | 273.220.127 | 17.565.032 | 16.943.920 |
| TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER | 206.735.346 | 336.076.633 | 33.642.773 | 24.164.216 |

Şirket'in 2020, 2021 ve 2022 yıllık hesap dönemleri ile 30.06.2023 tarihinde sona eren ara dönemine ilişkin özel bağımsız denetimden geçen finansal tablolardaki özkaynakların detayına aşağıda yer verilmektedir.

| Finansal Durum Tablosu (TL) | 30.06.2023 | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|---|----------------------|----------------------|-------------------|-------------------|
| Ödenmiş Sermaye | 150.000.000 | 150.000.000 | 39.000.000 | 5.000.000 |
| Sermaye avansı | -- | -- | -- | 10.000.000 |
| Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir | 32.260 | 24.788 | 7.485 | 1.654 |
| -Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak | 32.260 | 24.788 | -- | -- |
| - Tanımlanmış fayda planları yeniden ölçüm kazançları | -- | -- | 7.485 | 1.654 |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler | 53.778 | 53.778 | 22.112 | 3.657 |
| Geçmiş Yıllar Karları/(Zararları) | 1.088.902.527 | 1.046.977.484 | 1.384.093 | 2.745.856 |
| Dönem Net Karı/ (Zararı) | 1.061.110.799 | 41.925.043 | 38.849.605 | (923.177) |
| TOPLAM ÖZKAYNAKLAR | 2.300.099.364 | 1.238.981.093 | 79.263.295 | 16.827.990 |

Şirket'in 2020, 2021 ve 2022 yıllık hesap dönemleri ile 30.06.2023 tarihinde sona eren ara dönemine ilişkin özel bağımsız denetimden geçen finansal tablolardaki gelir ve giderlerin detayına aşağıda yer verilmektedir.

| Kar veya Zarar Tablosu (TL) | 01.01.- 30.06.2023 | 01.01.- 30.06.2022 | 01.01.- 31.12.2022 | 01.01.- 31.12.2021 | 01.01.- 31.12.2020 |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Hasılat | -- | -- | -- | 382.048 | 2.955.320 |
| Satışların Maliyeti (-) | -- | -- | -- | (1.215.453) | (2.302.898) |
| BRÜT KAR / ZARAR | -- | -- | -- | (833.405) | 652.422 |
| Genel Yönetim Giderleri (-) | (2.280.109) | (548.535) | (2.460.076) | (775.123) | (551.200) |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler | 2.336.418 | 4.087.962 | 4.429.464 | 164.612 | 838.160 |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-) | (284.922) | (1.909.497) | (2.315.175) | (5.752.317) | (2.414.817) |
| ESAS FAALİYET KARI / ZARARI | (228.613) | 1.629.930 | (345.787) | (7.196.233) | (1.475.435) |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler | 788.944.705 | 36.824 | 57.364.644 | 50.631.628 | 261.964 |
| Yatırım faaliyetlerinden giderler (-) | -- | -- | -- | -- | (141.378) |
| FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI / ZARARI | 788.716.092 | 1.666.754 | 57.018.857 | 43.435.395 | (1.354.849) |
| Finansal Gelirler | 192.383 | 348.220 | 864.717 | 245.780 | 223.516 |
| Finansal Giderler (-) | (474.533) | (78.577) | (78.579) | (117.358) | (19.799) |
| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ DÖNEM KARI (ZARARI) | 788.433.942 | 1.936.397 | 57.804.995 | 43.563.817 | (1.151.132) |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / (Gideri) | 272.676.857 | (358.295) | (15.879.952) | (4.714.212) | 227.955 |
| Dönem Vergi Gideri (-) | -- | -- | -- | -- | (135.527) |
| Ertelenmiş Vergi Geliri / (Gideri) | 272.676.857 | (358.295) | (15.879.952) | (4.714.212) | 363.482 |
| DÖNEM KARI/ZARARI | 1.061.110.799 | 1.578.102 | 41.925.043 | 38.849.605 | (923.177) |
| Pay Başına Kazanç | 7,0741 | 0,0405 | 0,5962 | 6,5469 | (0,1846) |

4. Değerleme

4.1. Değerlemeye İlişkin Varsayımlar ile Özel ve Olağandışı Şartlar

Değerleme çalışmasında, Şirket'in mevcut yapısı, Şirket portföyünde yer alan gayrimenkullere ilişkin değerlendirme raporları ve Şirket'in mevcut finansal durumu dikkate alınmıştır. Bununla birlikte, değerlendirme çalışmasında aşağıdaki varsayımlarda bulunulmuştur.

- Şirket'in, faaliyetlerini ciddi anlamda etkileyen olağandışı mali kriz, doğal afetler, olağandışı siyasi ve yasal değişiklikler, öngörülemez hukuki gelişmeler gibi alışlagelen dışında bir engel olmadan işletmenin sürdürülebilirliği esasına göre öngörülebilir gelecekte faaliyet göstermeye devam edeceği
- Şirket'in geçmişinde ve İzahname'de yer alan risklerin tekrarlanan türde olmaması nedeniyle, bu risklerin Şirket faaliyetini ciddi anlamda etkilemeyeceği ve Şirket'in sürdürülebilirliğini etkilemeyeceği
- Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği ve Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu
- Şirket'in yönetim ve personel kadrosunda işletmenin sürekliliğini, bilgi ve tecrübe birikimini etkileyecek, alışlagelen personel dönüşümü dışında olumsuz önemli bir değişiminin olmayacağı
- Türkiye ve dünya ekonomisinde gelecekte gerçekleşmelerin bu rapordaki varsayımlardan ve ekonomik verilerden ciddi anlamda sapma göstermeyeceği

Bu varsayımların Şirket değerlemesini doğrudan etkileyen sonuçları vardır. Değerlemede ayrıca olağanüstü herhangi bir özel varsayımda bulunulmamıştır.

Şirket değerlemesi, değeri etkileyebilecek ilgili tüm faktörlerin dikkate alınması ile hesaplanmaktadır. Farklı tarihlerdeki verilerle, farklı değerlendirme yöntemlerinin ve ağırlık oranlarının kullanılması halinde farklı sonuçlara ulaşılması mümkündür.

4.2. Değerlemede Kullanılan Yaklaşım ve Yöntemler

Değerleme çalışması SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği gereği UDS kapsamında yürütülmüş ve tüm yönleri ile ilgili standartlara uygun olmasına özen gösterilmiştir. Buna göre Şirket değerlemelerinde üç temel yaklaşım uygulanmaktadır. Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içermektedir. Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıkların içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekmektedir. Bu yaklaşımlar;

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

olarak sıralanabilir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 10.4 uyarınca değerlendirme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlendirilmesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanılmasına gerek olmadığı belirtilmektedir. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile

güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabileceği belirtilmektedir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde madde 20.1 uyarınca, Pazar Yaklaşımı, varlığın fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade etmektedir. Bu yaklaşım, UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 50.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde sıklıkla kullanılmaktadır. UDS 105'in 20.02 maddesinin b bendi uyarınca Pazar Yaklaşımı'na değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem gördüğü durumlarda ağırlık verilmesi zorunludur. Pazar Yaklaşımı kapsamında değerlemenin yapılabilmesi için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti, halka açık şirketlere yatırım yapan yatırımcılar tarafından sıkça kullanılan bir yaklaşım olması ve Vera Konsept GYO paylarının halka arzdan sonra borsada işlem göreceği olması nedeni ile değerlemenin amacına uygun olduğu düşünüldüğünden değerlendirme çalışması kapsamında kullanılmıştır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.1 uyarınca gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit 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 edilmektedir. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 40.2 uyarınca gelir yaklaşımının uygulanabilmesi için değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirlerin miktarının ve zamanlamasının makul bir şekilde tahmin edilebilmesi gerekmektedir. Bu bağlamda, gayrimenkul geliştirme faaliyetine ilişkin nakit akışlarının doğası gereği hem miktar hem de zamanlama anlamında belirsizlik taşıdığı göz önünde bulundurularak, işbu değerlendirme çalışması kapsamında Gelir Yaklaşımı kullanılmamıştır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 60.1 uyarınca maliyet yaklaşımı bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik ve 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 değer belirlendiği yaklaşımdır. UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1'de de belirtildiği üzere işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde nadiren uygulanmakla birlikte, madde 70.1'in (b) bendinde de belirtildiği üzere değerlendirme konusu varlığın yatırım ortaklığı statüsünde bulunması halinde Maliyet Yaklaşımı kapsamında ele alınan Toplama Yöntemi uygulanabilmektedir. Bu kapsamda, Vera Konsept GYO'nun gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsünde olduğu ve Maliyet Yaklaşımının değerlemenin amacına uygun olduğu dikkate alınarak, işbu değerlendirme çalışması kapsamında Maliyet Yaklaşımı kullanılmıştır.

Bu kapsamda, Vera Konsept GYO'nun faaliyetlerinin yapısı ve faaliyet gösterdiği sektör göz önüne alındığında, Vera Konsept GYO için yapılan değerlendirme çalışmasında Pazar Yaklaşımı ile Maliyet Yaklaşımı esas alınmıştır.

4.2.1. Maliyet Yaklaşımı

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri madde 70.1'de belli başlı üç maliyet yaklaşımı yönteminin bulunduğu belirtilmektedir.

- **İkame Maliyeti Yöntemi:** Gösterge niteliğindeki değer, eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.
- **Yeniden Üretim Maliyeti Yöntemi:** Gösterge niteliğindeki değer, varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.
- **Toplama Yöntemi:** Varlığın değerinin, bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

UDS 200 İşletmeler ve İşletmedeki Paylar madde 70.1 uyarınca yatırım ortaklığı statüsündeki ortaklıkların değerlemesinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardının 70.8 ve 70.9. nolu maddelerinde tarif edilen Toplama Yöntemi kullanıldığından, işbu değerlendirme çalışmasında Maliyet Yaklaşımı kapsamında Toplama Yönteminin uygulanmasına karar verilmiştir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri standardı madde 70.8'de Toplama Yönteminin, yatırım şirketleri veya değer esasen sahip oldukları payların değerinin bir unsuru olduğu varlıklar veya işletmeler için kullanıldığı belirtilmektedir. Söz konusu standardın 70.9'uncu maddesinde toplama yönteminin uygulanmasına ilişkin olarak;

- Değerleme konusu varlığın bileşeni olan her bir varlığın uygun değerlendirme yaklaşımları ve yöntemleri kullanılarak değerlendirilmesi,
- Değerleme konusu varlığın değerine ulaşılabilmesi amacıyla bileşen varlıkların değerlerinin toplanması

gerektiği ifade edilmektedir. Bu bağlamda, Vera Konsept GYO'nun paylarının Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde Toplama Yöntemi ile değerlemesinde özel bağımsız denetimden geçen 30.06.2023 tarihli finansal tabloları esas alınmış ve söz konusu finansal tablolarda maliyet bedeli ile raporlanan "stok"lar Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporlarının esas alınması suretiyle Pazar Değerlerine getirilmiş ve finansal durum tablosunun diğer unsurları ile Vera Konsept GYO'nun Net Aktif Değeri tahmin edilmiştir.

Güncel Değere Getirilen Vera Konsept GYO Varlıkları Hakkında Bilgi

Daha öncede ifade edildiği üzere Vera Konsept GYO'nun özel bağımsız denetimden geçen 30.06.2023 tarihli finansal tablolarında "stok"ların tamamı maliyet bedeli ile raporlanmıştır. Bununla birlikte, finansal tabloda Gerçeğe Uygun Değerinden raporlanan "yatırım amaçlı gayrimenkuller" gayrimenkul değerlendirme raporlarında yer verilen tutarlar üzerinden gösterilmiştir. Söz konusu varlıkların niteliğine, maliyet bedellerine, Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporlarında yer verilen yuvarlanmamış pazar değerlerine aşağıdaki tablolarda yer verilmektedir.

| Gayrimenkulün Tanımı | Türü | Maliyet Bedeli (TL/30.06.2023) | Pazar Değeri (TL) |
|--------------------------------------|--------|--------------------------------|-------------------------|
| Stok | | | |
| Konsept Vera (I) | Konut | 97.667.778,00 | 816.853.909,11 |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller | | | |
| Konsept Vera (II) | Ticari | 2.068.980.397,00 | 2.068.980.397,32 |
| Gölbasi Arsası (III) | Proje | 140.000.000,00 | 140.000.000,00 |
| Ara Toplam (II+III) | | 2.208.980.397,00 | 2.208.980.397,32 |
| TOPLAM (I+II+III) | | 2.306.648.175,00 | 3.025.834.306,43 |

INTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower
No: 2 Kat: 2 Sarıyer İSTANBUL
Maslak V.D. 4780518427

Şirket'in 30.06.2023 tarihli finansal tablolarında toplam 97.667.778,00 TL maliyet bedeli ile raporlanan Konsept Vera projesine ait konut alanlarından oluşan "stok"ların Net Kurumsal tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarına göre Pazar Değeri 816.853.909,11 TL olarak hesaplanmış ve Pazar Değeri ile finansal tablolarda raporlanan değer arasındaki fark 719.186.131,11 TL olmuştur.

Şirket'in 30.06.2023 tarihli bireysel finansal tablolarında toplam 2.068.980.397,00 TL olarak raporlanan Konsept Vera projesine ait ticari alanlardan Net Kurumsal tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarına göre 0,32 TL düzeltme yapılmıştır. Gölbaşı Arsasına ilişkin olarak ise herhangi bir düzeltme yapılmamıştır.

Vera Konsept GYO'nun 30.06.2023 Tarihli Bireysel Finansal Durum Tablosunun Güncel Değere Göre Düzeltilmesi

Bir önceki alt başlıkta yer verilen düzeltme/yeniden değerlendirme işlemleri ile ilgili hesaplamalar kapsamında, Vera Konsept GYO'nun yeniden değerlendirilmiş 30.06.2023 tarihli finansal tablolarına aşağıda yer verilmektedir.

| Finansal Tablolar (TL) | Bağımsız Denetimden Geçmiş 30.06.2023 | Yeniden Değerleme Kayıtları | Yeniden Değerlenmiş 30.06.2023 |
|--|--|-----------------------------|-----------------------------------|
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 1.191.450 | | 1.191.450 |
| Ticari Alacaklar | 0 | | 0 |
| İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar | 0 | | 0 |
| İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar | 0 | | 0 |
| Diğer Alacaklar | 161.121 | | 161.121 |
| İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar | 0 | | 0 |
| İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar | 161.121 | | 161.121 |
| Stoklar | 97.667.778 | 719.186.131,11 | 816.853.909 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 244.601 | | 244.601 |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar | 0 | | 0 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 197.875.098 | | 197.875.098 |
| TOPLAM DÖNEN VARLIKLAR | 297.140.048 | 719.186.131,11 | 1.016.326.179 |
| Ticari Alacaklar | 0 | | 0 |
| İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar | 0 | | 0 |
| İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar | 0 | | 0 |
| Diğer Alacaklar | 0 | | 0 |
| İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar | 0 | | 0 |
| İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar | 0 | | 0 |
| Maddi Duran Varlıklar | 714.265 | | 714.265 |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller | 2.208.980.397 | 0,32 | 2.208.980.397 |
| Peşin Ödenmiş Giderler | 0 | | 0 |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı | 0 | | 0 |
| TOPLAM DURAN VARLIKLAR | 2.209.694.662 | 0,32 | 2.209.694.662 |
| TOPLAM VARLIKLAR | 2.506.834.710 | 719.186.131,43 | 3.226.020.841 |
| Ticari Borçlar | 113.887.371 | | 113.887.371 |
| İlişkili Taraflara Ticari Borçlar | 0 | | 0 |
| İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar | 113.887.371 | | 113.887.371 |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar | 151.347 | | 151.347 |
| Diğer Borçlar | 22.643.975 | | 22.643.975 |
| İlişkili Taraflara Diğer Borçlar | 14.337.500 | | 14.337.500 |
| İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar | 8.306.475 | | 8.306.475 |

| | | | |
|---|----------------------|-----------------------|----------------------|
| Ertelenmiş Gelirler | 69.495.731 | | 69.495.731 |
| Kısa Vadeli Karşılıklar | 200.000 | | 200.000 |
| <i>Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar</i> | <i>200.000</i> | | <i>200.000</i> |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler | 320 | | 320 |
| TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 206.378.744 | - | 206.378.744 |
| Ticari Borçlar | 0 | | 0 |
| <i>İlişkili Taraflara Ticari Borçlar</i> | <i>0</i> | | <i>0</i> |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar</i> | <i>0</i> | | <i>0</i> |
| Diğer Borçlar | 340.160 | | 340.160 |
| <i>İlişkili Taraflara Diğer Borçlar</i> | <i>340.160</i> | | <i>340.160</i> |
| <i>İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar</i> | <i>0</i> | | <i>0</i> |
| Ertelenmiş Gelirler | 0 | | 0 |
| Uzun Vadeli Karşılıklar | 16.442 | | 16.442 |
| <i>Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar</i> | <i>16.442</i> | | <i>16.442</i> |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü | 0 | - | 0 |
| TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER | 356.602 | - | 356.602 |
| TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER | 206.735.346 | - | 206.735.346 |
| Ödenmiş Sermaye | 150.000.000 | | 150.000.000 |
| Portföy Yeniden Değerleme Farkları | 0 | 719.186.131,43 | 719.186.131 |
| Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir | 32.260 | | 32.260 |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler | 53.778 | | 53.778 |
| Geçmiş Yıllar Karları/Zararları | 1.088.902.527 | - | 1.088.902.527 |
| Net Dönem Karı/Zararı | 1.061.110.799 | | 1.061.110.799 |
| TOPLAM ÖZKAYNAKLAR | 2.300.099.364 | 719.186.131,43 | 3.019.285.495 |
| TOPLAM KAYNAKLAR | 2.506.834.710 | 719.186.131,43 | 3.226.020.841 |

Vera Konsept GYO'nun Net Aktif Değeri'nin Tahmin Edilmesi

Vera Konsept GYO'nun yeniden değerlendirilmiş 30.06.2023 tarihli bireysel finansal tablosunun esas alınması suretiyle Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi kapsamında hesaplanan Net Aktif Değeri'ne aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

VERA KONSEPT GYO A.Ş. NAD TABLOSU (TL) 30.06.2023

| GAYRİMENKULLER ve GAYRİMENKUL PROJELERİ | (TL) | Toplam Portföy Oranı |
|--|-------------------------|-----------------------------|
| Arsa (1 Adet) | 140.000.000,00 | 4,63% |
| Gölbaşı | 140.000.000,00 | 4,63% |
| Ticari Alan (1 Adet) | 2.068.980.397,32 | 68,37% |
| Konsept Vera | 2.068.980.397,32 | 68,37% |
| Konut (1 Adet) | 816.853.909,11 | 27,00% |
| Konsept Vera | 816.853.909,11 | 27,00% |
| TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ (A) | 3.025.834.306,43 | 100% |

| | |
|------------------------------------|----------------------|
| NAKİTLER (BANKA + KASA) (B) | 1.191.450 |
| TİCARİ ALACAKLAR (C) | 0 |
| DİĞER DÖNEN VARLIKLAR (D) | 198.280.820 |
| MADDİ DURAN VARLIKLAR (E) | 714.265 |
| AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E=İ) | 3.226.020.841 |

| | | |
|-------------------------------------|----------------------|--|
| TİCARİ BORÇLAR (G) | 113.887.371 | |
| DİĞER BORÇLAR (H) | 22.984.135 | |
| DİĞER KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER (K) | 69.847.398 | |
| DİĞER UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER (L) | 16.442 | |
| PASİF TOPLAMI (G+H+K+L=II) | 206.735.346 | |
| | | |
| NET AKTİF DEĞER (I - II) | 3.019.285.495 | |
| Çıkarılmış Sermaye | 150.000.000 | |
| Pay Başı Net Aktif Değer | 20,13 | |

Değerleme çalışması kapsamında esas alınan Vera Konsept GYO'nun 30.06.2023 tarihli finansal tablosu üzerinde yapılan düzeltmeler neticesinde Vera Konsept GYO'nun Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi kapsamındaki Net Aktif Değeri 3.019.285.495,00 TL olarak hesaplanmış ve 1 TL nominal değerli 1 adet pay başına düşen fiyat 20,13 TL olarak tahmin edilmiştir.

4.2.2. Pazar Yaklaşımı

Pazar Yaklaşımı kapsamında borsada işlem görüp Vera Konsept GYO ile benzer özellikler gösteren diğer gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile karşılaştırma yapılarak Piyasa Değeri bulunabilmesi için "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında, Vera Konsept GYO ile benzer özellikler gösteren şirketlerin piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi, etkin işleyen piyasalarda payların rayiç değerlerinin ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı risk düzeyini yansıttığı varsayımına dayanmaktadır.

Kullanılması Uygun Bulunan Çarpanlar

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında, Vera Konsept GYO için uygun olduğu değerlendirilen temel çarpanlara, bu çarpanların değerlendirilmesi kapsamında kullanılıp kullanılmadığına ilişkin açıklamalarla birlikte aşağıda yer verilmektedir.

- **Piyasa Değeri/Net Aktif Değeri (PD/NAD) çarpanı** öncelikli olarak gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi kuruluşların değerlendirilmesinde kullanılmaktadır. Vera Konsept GYO'nun gayrimenkul portföyünde yer alan gayrimenkullerin bir kısmının finansal tablolarında özellikle "stok" kalemi altında maliyet bedeli ile raporlanması nedeniyle Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında Pazar Değeri'nin tespit edilebilmesi için varlıkların güncel değerini dikkate alan PD/NAD çarpanının kullanılması uygun bulunmuştur.
- **Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) çarpanı** gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi kuruluşların değerlendirilmesinde kullanılabilirlikle birlikte, yukarıda da belirtildiği üzere Vera Konsept GYO'nun gayrimenkul portföyünde yer alan gayrimenkullerin bir kısmının maliyet bedeli ile raporlanması nedeniyle değerlendirilmesi kapsamında hesaplanmış ancak değer tespiti hususunda dikkate alınmamıştır.

UDS 104 Değer Esasları'nın 30.6 maddesi uyarınca, değerlendirilmesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazara ilişkin koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekmektedir.

Bu doğrultuda, yukarıda yer verilen değerlendirmeler dikkate alındığında değerlendirilmesi için geçerli ve uygun yöntem olduğu düşünülen, doğruluğuna ve güvenilirliğine itimat edilen

yöntemlerden PD/NAD çarpanı kullanılmıştır. PD/DD çarpanı da incelenmiş, fakat açıklanan sebepten ötürü bu çarpan güvenilir bulunmamıştır.

Benzer Şirketlerin Seçim Süreci

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında, Vera Konsept GYO ile benzer özellikler gösteren payları Borsa İstanbul'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıklarının piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Vera Konsept GYO ile gayrimenkul portföyü, net aktif büyüklüğü veya proje geliştiriciliği faaliyetleri yönünden benzer özellik gösteren şirketler değerlendirilmesine dahil edilmiştir².

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi Kapsamında Esas Alınan Seçilmiş Finansal Veriler

Deneyim Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. tarafından özel bağımsız denetimden geçen 30.06.2023 tarihinde sona eren ara döneme ait finansal tablolarda raporlanan "stok" kalemlerinin Net Kurumsal tarafından hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporlarının esas alınarak düzeltilmesi suretiyle hesaplanan³ 3.019.285.495,43 TL tutarındaki net aktif değer ile özel bağımsız denetimden geçmiş 30.06.2023 tarihinde sona eren ara döneme ait finansal durum tablosunda yer alan "Toplam Özkaynaklar" olarak raporlanan 2.300.099.364,00 TL tutarındaki "Toplam Özkaynaklar" kalemi değerlendirilmesine dahil edilmiştir.

Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi Sonucu

Değerleme çalışmasında kullanılan gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin 22.08.2023 tarihli piyasa değerleri, 30.06.2023 tarihli net aktif değerleri ile çarpanların ortancası (medyan) ve aritmetik ortalamalarına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir. PD/NAD çarpanı için 0,5-1,5; PD/DD çarpanı için de 1-3 aralığı dışında kalan değerler uç değer olarak kabul edilerek elimine edilmiştir⁴.

| Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.-Benzer Şirket Çarpanları | | | | |
|--|-------------------|-----------------------------|-------------------|----------------|
| Şirket Kodu | Piyasa Değeri/NAD | Piyasa Değeri/Defter Değeri | Piyasa Değeri | NAD |
| DZGYO | 0,95 | 1,03 | 1.672.000.000,00 | 1.759.339.297 |
| EYGYO | 1,30 | 5,08 | 2.310.000.000,00 | 1.774.380.690 |
| HLGYO | 0,70 | 0,67 | 8.069.800.000,00 | 11.486.055.683 |
| ISGYO | 0,87 | 0,93 | 17.497.187.500,00 | 20.134.319.556 |
| KLGYO | 0,25 | 0,64 | 4.450.050.000,00 | 17.494.605.001 |
| MSGYO | 0,75 | 1,18 | 1.563.656.736,26 | 2.082.492.199 |
| NUGYO | 1,96 | 1,96 | 2.588.886.560,00 | 1.318.792.612 |
| OZKGY | 0,49 | 0,55 | 14.254.240.000,00 | 28.879.739.662 |
| OZGYO | 0,60 | 0,61 | 1.420.000.000,00 | 2.351.292.255 |
| PAGYO | 1,07 | 1,07 | 3.210.300.000,00 | 3.006.822.659 |
| PSGYO | 0,43 | 1,71 | 8.638.563.508,12 | 19.896.486.593 |
| SNGYO | 0,24 | 0,61 | 4.605.000.000,00 | 19.581.733.458 |
| VKGYO | 1,18 | 1,09 | 6.183.000.000,00 | 5.231.027.162 |
| ZRGYO | 1,21 | 1,24 | 24.078.270.600,00 | 19.838.711.591 |
| ASGYO | 1,75 | 2,57 | 16.791.320.000,00 | 9.579.883.407 |

² Pay kodu; AKFGY, AKSGY, AKMGY, ALGYO, ATAGY, AGYO, AVGYO, DGGYO, EKGYO, IDGYO, KZBGY, KGYO, KRGYO, MRGYO, PEKGY, PEGYO, RYGYO, SRVGY, SEGYO, TRGYO, TDGYO, TSGYO, YGGYO ve YGYO olan ortaklıklar benzer özellikler göstermediği değerlendirilerek değerlendirilme çalışması kapsamında dışarıda tutulmuştur.

³ Net aktif değer hesaplamasının detaylarına işbu raporun 4.2.1 numaralı bölümde yer verilmektedir.

⁴ Elimine edilen uç değerlerin üzeri çizili olarak gösterilmektedir.

| | | | | |
|----------|------|------|------------------|-------------------|
| FZLGY | 2,79 | 8,33 | 7.701.960.000,00 | 2.757.497.487 |
| Ortanca | 0,95 | 1,21 | 5.394.000.000,00 | 7.405.455.284,50 |
| Ortalama | 0,96 | 1,48 | 7.814.639.681,52 | 10.448.323.707,00 |

Kaynak: KAP, Finnet ve Integral Yatırım Araştırma

Değerleme çalışmasında esas alınan gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ait çarpanların uç değerleri elimine edildikten sonra hesaplanan ortalama değerleri ile seçilmiş finansal verilerin esas alınması suretiyle ulaşılan şirket değerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir. Değerlemeye çalışmasında esas alınan gayrimenkul yatırım ortaklarının PD/DD değerinin görece yüksek çıktığı değerlendirilmiş olup, bu nedenle PD/DD çarpanı işbu değer tespiti hususunda dikkate alınmamıştır.

| Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.- Çarpan Analizi Sonucu | | | | |
|--|--------|--------------------|-------------|---------------------------------------|
| | Çarpan | Şirket Değeri (TL) | Ağırlık (%) | Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL) |
| PD/NAD | 0,96 | 2.899.170.528 | 100,00% | 2.899.170.528 |
| Toplam Değer | | | | 2.899.170.528 |

Payları Borsa İstanbul'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ait çarpanların esas alınması ve PD/NAD çarpanı kullanılması sonucunda Vera Konsept GYO'nun değeri 2.899.170.528,53 TL olarak tahmin edilmiştir.

5. Sonuç

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

- Maliyet Yaklaşımı: Toplama Yöntemi**
- Pazar Yaklaşımı: Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi**

Şirket'in değerlemesinde Toplama ve Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemlerine verilen ağırlıklar aşağıdaki tabloda yer almakta olup, %20,00 oranında halka arz iskontosunun da uygulanması neticesinde 2.367.382.409 TL Şirket Değeri'ne ulaşılmıştır. Buna göre, ödenmiş sermayesi 150.000.000 TL olan Şirket'in pay başına halka arz fiyatı 15,78 TL olarak hesaplanmıştır. Sermaye artırımını yoluyla halka arz edilecek payların toplam nominal değeri 55.000.000 TL olup, halka açıklık oranı yaklaşık %26,83 olarak hesaplanmıştır.

| Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. | | | |
|--|--------------------|----------------|----------------------------------|
| Değerleme Sonucu (TL) | | | |
| Kullanılan Yöntemler | Şirket Değeri | Ağırlık | Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri |
| Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi | 3.019.285.495 | 50,00% | 1.509.642.748 |
| Pazar Yaklaşımı-Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi | 2.899.170.528 | 50,00% | 1.449.585.264 |
| Şirket Değeri | | | 2.959.228.011 |
| Halka Arz İskontosu | | | 20,00% |
| İskontolu Şirket Değeri | | | 2.367.382.409 |
| Ödenmiş Sermaye | | | 150.000.000 |
| Halka Arz Fiyatı | | | 15,78 |
| | Satış Şekli | Nominal | Tutar |
| Halka Arz Edilecek Payların Değeri | Sermaye Artırımı | 55.000.000 | 867.900.000 |

INTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer / İSTANBUL
Maslak V.D 4780518427

| | | |
|---------------------|------------|-------------|
| Halka Arz Büyüklüğü | 55.000.000 | 867.900.000 |
| Halka Açıklık Oranı | | 26,83% |

Sonuç olarak, Vera Konsept GYO için yürütülen değerlendirme çalışması kapsamında hesaplanan Şirket Değerine %20,00 oranında halka arz iskontosu uygulanması sonucunda, halka arz edilmesi planlanan 1 TL nominal değerli payın Halka Arz Fiyatı 15,78 TL olarak belirlenmiştir. Değerlemede çalışması kapsamında ulaşılan sonuçların adil, güvenilir ve makul olduğu düşünülmektedir.

Değerleme çalışması kapsamında kullanılan varsayımların ve indirgeme oranlarının değişmesi/değiştirilmesi, farklı değerlendirme yöntemleri uygulanması veya farklı tarihlerdeki verilerin kullanılması durumunda işbu rapor kapsamında tespit edilen değerden farklı bir değere ulaşılması mümkün olabilir.

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.


O. İlker Savuran
Genel Müdür Yardımcısı

İNTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer / İSTANBUL
Maslak V.D. 4780518427

Kıvanç Memişoğlu
Genel Müdür

Ekler

Ek:1 Sorumluluk Beyanı

Tarih: 23.08.2023

SERMAYE PİYASASI KURULU
Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanlığı
Mustafa Kemal Mahallesi, Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu) No:156
06530 Çankaya / ANKARA

Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

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

Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. Maddesi çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, İzahname'nin bir parçası olan 23.08.2023 tarihli Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Fiyat Tespit Raporumuzda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

İNTEGRAL

YATIRIM MENKUL DEĞERLERİ A.Ş.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower

No:5 Kat:2 Sarıyer / İSTANBUL

Maslak V.D. 4780518427

O. İlker Sayuran

Genel Müdür Yardımcısı

Kıvanç Memişoğlu

Genel Müdür

SERMAYE PİYASASI KURULU
Ortaklıklar Finansmanı Dairesi Başkanlığı
Mustafa Kemal Mahallesi, Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu) No:156
06530 Çankaya / ANKARA

Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı


Halka arz edilmesi planlanan Vera Konsept Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. paylarının değerinin tespiti amacıyla tarafımızca hazırlanan 24.08.2023 tarihli Fiyat Tespit Raporunun imza tarihi itibarıyla İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. olarak, Kurulunuzun 2019/19 sayılı bülteni ile duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul Kararı uyarınca gayrimenkul dışı varlıkların değerlemesinde uyulacak genel esaslarda belirtilen;

- Değerlemeyi yapacak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip en az 10 kişinin tam zamanlı olarak istihdam edilmesi,
- Aynı bir "Kurumsal Finansman Bölümü"ne veya değerlendirme hizmeti sunmak üzere oluşturulmuş benzer nitelikteki özel bir birime sahip olunması,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgesi, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlerin bulunması,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olunması,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurların bulunması ve
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olunması

şartlarını sağladığımızı, Şirket ile doğrudan veya dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkimizin bulunmadığını ve anılan raporun ve değerlendirme çalışmasının sermaye piyasası mevzuatında yer verilen düzenlemelere uygun olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,

İNTEGRAL YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.


O. İlker Savuran
Genel Müdür Yardımcısı

İNTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer / İSTANBUL
Maslak V.D. 4780518427


Kıvanç Memişoğlu
Genel Müdür

Ek 3: Lisans Bilgileri



SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş. LİSANS DURUM BELGESİ

MBRİNİN KİMLİK BİLGİLERİ

T.C. Kimlik No : 13006302566
Adı Soyadı : OSMAN İLKER ŞAVURAN

LİSANS BİLGİLERİ

Lisans Adı : SERMAYE PİYASASI FAALİYETLERİ DÜZEY 3 LİSANSI
Belge Numarası : 205910
Geçerlilik Tarihi : Süresiz
Düzenlenme Tarihi : 26.06.2012
Lisans Durumu : AKTİF LİSANS

İLGİLİ MAKAMA

Lisans kayıtlarının Kuruluşumuz nezdinde tutulduğu Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi üzerinde yapılan sorgulama sonucunda; OSMAN İLKER ŞAVURAN isimli kişinin ilgili lisansına ait bilgiler yukarıda verilmiştir.

Bu belgenin doğruluğu <https://www.turkiye.gov.tr/belge-dogrulama> adresinden veya <https://snp.spl.com.tr/bilgi-sorgulama> adresinden kontrol edilebilir. Ayrıca mobil cihazlarınıza yükleyeceğiniz e-Devlet Kapısı'na ait Barkodlu Belge Doğrulama uygulaması ile yandaki karekod okutularak da doğrulama yapılabilir.




INTEGRAL
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower
No:5 Kat:2 Sarıyer / İSTANBUL
Maslak V.D. 4780518427