



**KÖRFEZ GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE
ESAS ALINAN VARSAYIMLARA DAİR
GERÇEKLEŞME RAPORU**

31 MART 2015 DÖNEMİ

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin "Fiyat Tespit Raporu ile Analist ve Değerlendirme Raporları" başlıklı 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca hazırlanmış olup, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği ve gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

[Handwritten signatures in blue ink]

İLGİLİ MEVZUAT

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin "Fiyat Tespit Raporu ile Analist ve Değerlendirme Raporları" başlıklı 29. maddesinin 5. fıkrası uyarınca payları ilk kez halka arz edilen ortaklıkların, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (kısaca "KAP"ta) yayımlanması zorunludur.

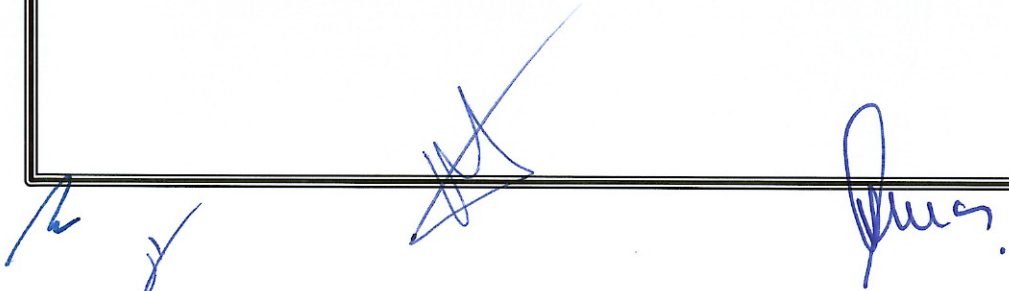
DEĞERLENDİRMELER

Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (kısaca "Şirket", "Körfez GYO" ya da "KRGYO") paylarının 24-25 Nisan 2014 tarihlerinde Borsa İstanbul Birincil Piyasa'da gerçekleştirilen halka arzı öncesinde, halka arza aracılık yapan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından 13 Mart 2014 tarihli "Halka Arz Fiyat Tespit Raporu" hazırlanmıştır. Söz konusu rapor, Körfez GYO tarafından 14 Nisan 2014 tarihinde, izahname setiyle birlikte KAP'ta (www.kap.gov.tr) ve Şirket'in internet sitesinde (www.korfezgyo.com.tr) yayınlanarak kamuya duyurulmuştur.

Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nda KRGYO, Net Aktif Değer Yöntemi, Piyasa Değeri / Net Aktif Değeri (PD/NAD) ve Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD) çarpanları kullanılarak değerlemeye tabi tutulmuş ve bu değerlendirme metodu sonucunda ortaya çıkan değer, Şirket değeri olarak tespit edilmiştir. Körfez GYO'nun iskontolu Şirket (öz kaynak) değeri 56.925.000.-TL olarak belirlenmiş ve halka arz fiyatı ise pay başına 1,15 TL olarak hesaplanmıştır.

Bu hesaplamada Körfez GYO'nun 31.12.2013 tarihli pay başına net aktif değeri 2,30.-TL olarak hesaplanmıştır. Körfez GYO'nun 31.03.2015 tarihli net aktif değeri ise 2,04.-TL olup aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

	31.12.2013	31.03.2015
Güre Arsası Rayiç Değeri	24.382.800	25.980.000
Kartal Projesi Rayiç Değeri	108.346.206	112.042.056
Kilyos Arsası Rayiç Değeri	4.852.000	5.110.000
Nakit Varlıklar	22.965.025	23.249.402
Diğer Dönen Varlıklar	1.912.294	241.976
Diğer Duran Varlıklar	13.042	2.646.594
Dış Yükümlülükler	48.681.250	34.699.459
Net Aktif Değer	113.790.117	134.570.569
Pay Sayısı	49.500.000	66.000.000
Pay Başına Net Aktif Değer	2,30	2,04



Yukarıda görüleceği üzere net aktif değerde yaklaşık 20,8 milyon TL tutarında artış meydana gelmiştir. Bunun yaklaşık 19 milyon TL'lik kısmı halka arz yoluyla yapılan sermaye artırımından kaynaklanmaktadır. Yine yukarıda görüleceği üzere Körfez GYO'nun yatırım yaptığı gayrimenkullerin değerleri toplamda yaklaşık 5,5 milyon TL tutarında artış göstermiştir. Dolayısıyla net aktif değer olarak halka arzda varsayılan değerlerin korunduğu ve bir miktar arttığı görülmektedir. Öte yandan halka arz fiyatının net aktif değerine göre %50 iskontolu olarak belirlenmiş olması nedeniyle halka arzdan gelen nakit girişi ve pay sayısındaki artış, pay başına net aktif değerini azaltıcı bir etki yapmıştır.

Halka arz fiyatının belirlenmesinde indirgenmiş nakit akımı gibi Şirket'in gelecek dönemlere ilişkin gelir ve gider tahminleri gibi varsayımları içeren yöntemler kullanılmamıştır. Körfez GYO'nun yatırımları da halen devam etmekte olup, halka arzdan sonra elden çıkartılan bir gayrimenkul olmamış ve satış hasılatı oluşmamıştır. Bu nedenle Körfez GYO'nun hasılat, satılan malın maliyeti, brüt kar veya faaliyet karı gibi kriterler bakımından varsayılan ve gerçekleşen karşılaştırması yapma imkanı bulunmamaktadır.

Öte yandan 31.03.2015 tarihli Borsa İstanbul 2. seans kapanış verilerine göre Şirket'in birim pay değeri 0,95 TL mertebesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu tarihte halka arz fiyatıyla (1,15 TL) kıyaslandığında Körfez GYO hisselerinin %17 değer kaybettiği gözlenmiştir.

Saygılarımızla bilgilerinize sunarız,

KÖRFEZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
DENETİM KOMİTESİ ÜYELERİ

MUSTAFA GÜRAN

Denetimden Sorumlu Komite Başkanı

OSMAN BAYDOĞAN

Denetimden Sorumlu Komite Üyesi