



FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Denetimden Sorumlu Komite Tarafından Hazırlanan Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu (01.01.2023 – 30.09.2023 dönemi Finansal Tablolara ilişkin)

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

1. Raporun Konusu ve Gerekçesi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 nolu Pay Tebliği'nin 29. maddesinin beşinci fıkrası uyarınca payları ilk kez halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonra 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 Platformunda yayımlanması zorunludur.

Bu rapor, Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Fuzul GYO" ya da "Şirket") paylarının halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içermekte olup, Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 29/5 Maddesi gereğince Fuzul GYO Denetim Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

2. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler

Şirket'in paylarının halka arzına aracılık eden İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan ve 17.07.2023 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda yayımlanan 19.06.2023 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda halka arz fiyatının belirlenmesinde Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi ve Pazar Yaklaşımı-Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır.

a) Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi

Fiyat tespit raporunda 31.03.2023 tarihli özel bağımsız denetimden geçen finansal tablo verileri Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarına¹ göre gözden geçirilmiş ve Şirket'in Net Aktif Değeri (NAD) 2.922.626.525 TL olarak hesaplanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda hesaplanan NAD ile Şirket'in 30.09.2023 tarihli finansal tablolarına göre hesaplanan NAD karşılaştırılmalı olarak aşağıdaki gibidir:

	Fiyat Tespit Raporu NAD (31.03.2023)	Gerçekleşen NAD (30.09.2023)	Gerçekleşen / Düzeltilmiş NAD Farkı
Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri			
Arsa (10 Adet)	633.540.814	633.540.814	0
Kayabaşı-987/4	245.304.000	245.304.000	0
İkitelli-2-803/1	26.070.050	26.070.050	0
İkitelli-2-812/3	21.799.000	21.799.000	0
İkitelli-2-814/1	217.696.000	217.696.000	0
İkitelli-2-816/1	36.876.000	36.876.000	0
İkitelli-2-816/2	58.179.000	58.179.000	0
Kayabaşı-1956/1	5.394.744	5.394.744	0
Kayabaşı-1907/2	1.148.275	1.148.275	0
Mahmut Şevket Paşa-134/1	16.788.745	16.788.745	0
Şamlar-1743/11-15	4.285.000	4.285.000	0
Dükkan (36 Adet)	223.906.720	223.906.720	0
Air Başakşehir	26.449.000	26.449.000	0
Başakcity Projesi	10.114.720	10.114.720	0
Grand Rezidans	29.123.000	29.123.000	0

¹ Değerleme çalışmasında 13.01.2023 tarihli 2022REV943 ve 2022REV945 sayılı; 19.04.2023 tarihli 2022REV946, 2022REV947, 2022REV948, , 2022REV949, 2022REV950, 2022REV951, 2022REV952, 2022REV955, 2022REV956, 2022REV958, 2022REV959, 2022REV960, 2022REV961, 2022REV962 ve 2023A33 sayılı; 26.04.2023 tarihli 2022A957 ve 2022REV944 sayılı; 28.04.2023 tarihli 2022REV942, 2022REV953 ve 2022REV954 sayılı gayrimenkul değerleme raporları esas alınmıştır.

Hasbahçe Evleri	105.178.000	105.178.000	0
Neriva	7.425.000	7.425.000	0
Olimpa AVM	2.592.000	2.592.000	0
Vadiyaka Projesi	43.025.000	43.025.000	0
Konut (50 Adet)	243.875.304	235.900.854	-7.974.450
Arnavutköy Konut	48.444.074	48.444.074	0
Başakcity Projesi	12.917.520	12.917.520	0
Evila Evleri	31.465.560	31.465.560	0
Fuzulkent	20.267.700	20.267.700	0
Olimpa Park	48.058.000	48.058.000	0
Olimpa Rezidans	62.354.000	62.354.000	0
Tem Avrasya	7.974.450	0	-7.974.450
Vadiyaka Projesi	12.394.000	12.394.000	0
Proje (5 Adet)	3.176.698.895	3.061.390.650	0
Başakşehir Avrasya	115.308.245	0	-115.308.245
Başakşehir Avrasya 2	1.158.956.037	1.158.956.037	0
Başakşehir Avrasya 3	1.231.203.100	1.231.203.100	0
Fatih Otel Projesi	180.155.000	180.155.000	0
Barbaros 48	491.076.513	491.076.513	0
A. Toplam	4.278.021.733	4.154.739.038	-123.282.695
B. NAKİTLER (BANKA + KASA)	7.112.668	298.795.047	291.682.379
C. TİCARİ ALACAKLAR	200.844.222	358.302.851	157.458.629
D. DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	244.905.362	473.203.730	228.298.368
E. DİĞER DURAN VARLIKLAR	28.631.898	27.343.163	-1.288.735
I. AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E)	4.759.515.883	5.312.383.829	552.867.946
G. FİNANSAL BORÇLAR	197.076.178	367.441.170	170.364.992
H. TİCARİ BORÇLAR	214.071.985	256.103.631	42.031.646
K. DİĞER BORÇLAR	38.387.164	50.627.050	12.239.886
L. DİĞER KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.387.354.031	1.433.029.838	45.675.807
II. PASİF TOPLAMI (G+H+K+L)	1.836.889.358	2.107.201.689	270.312.331
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.825.145	1.820.767	-4.378
III. NET AKTİF DEĞER (I - II)	2.922.626.525	3.205.182.140	282.555.615

Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibari ile 2.922.626.525 TL olan net aktif değeri 30.09.2023 tarihi itibari ile halka arz gelirinin de etkisiyle %9,67 oranında artarak 3.205.182.140 TL olarak gerçekleşmiştir.

Öte yandan, Şirket'in gayrimenkul portföyünden iki adet Tem Avrasya Projesinde bulunan konut satışı gerçekleşmiş olup, gayrimenkul portföyünde esaslı bir değişiklik meydana gelmemiştir.

b) Pazar Yaklaşımı

Fiyat tespit raporunda Pazar Yaklaşımı-Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında, Fuzul GYO ile benzer özellikler gösteren payları Borsa İstanbul'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıklarının piyasa çarpanları analiz edilmiştir. Fuzul GYO ile net aktif büyüklüğü veya proje geliştiriciliği faaliyetleri yönünden benzer özellik gösteren şirketler değerlendirilmiştir.

Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.-Çarpan Analizi Sonucu				
	Çarpan	Şirket Değeri	Ağırlık	
PD/NAD	0,84	2.449.731.879	100%	2.449.731.879,00
PD/DD	0,86	1.020.879.357	0%	-
TOPLAM DEĞER				2.449.731.879,00

Payları Borsa İstanbul'da işlem gören GYO lara ait çarpanların esas alınması ve PD/NAD çarpanı kullanımını sonucu Fuzul GYO A.Ş. nin değeri 2.449.731.879 TL olarak tahmin edilmiştir.

Bu yöntemde de esasen net aktif değer baz alınmakta olduğundan, Şirket'in 30.09.2023 tarihi itibari ile gerçekleşen net aktif değerinin fiyat tespit raporunda hesaplanan net aktif değeri ile karşılaştırması yukarıda yer almaktadır.

3) Değerleme Tablosu

Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.-Değerleme Sonucu			
Kullanılan yöntemler	Şirket Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi	2.922.626.525,00	50%	1.461.313.262,75
Pazar Yaklaşımı	2.449.731.879,00	50%	1.224.865.939,50
Şirketin Değeri			2.686.179.202,25
Halka arz İskontosu			15,75%
İskontolu Şirket değeri			2.263.105.977,89
Ödenmiş Sermaye			254.140.000,00
Halka arz fiyatı			8,90

Fiyat Tespit raporunda çıkan değerleme tablosuna göre şirket değeri 2.263.105.977,89 TL olarak belirlenerek , 1 TL nominal değerli bir payın halka arzı da 8,90 TL olarak belirlenmiştir.

4) Değerlendirme ve Sonuç

Yukarıda yer verilen tespit ve değerlendirmeler çerçevesinde;

- Şirket'in net aktif değerinin 30.09.2023 tarihi itibari ile %9,67 oranında artarak 3.205.182.140 TL olarak gerçekleştiği,
- Şirket'in gayrimenkul portföyünde esaslı bir değişiklik meydana gelmediği

değerlendirilmektedir.

İsmail Tuğrul
Denetim Komitesi Başkanı

Hasan Kara
Denetim Komitesi Üyesi