



# FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Denetimden Sorumlu Komite Tarafından Hazırlanan Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu (01.01.2024 – 31.03.2024 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 31.03.2024 tarihli bağımsız denetimden geçmemiş finansal tablo verileri Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarına<sup>1</sup> göre gözden geçirilmiş ve Şirket'in Net Aktif Değeri (NAD) 6.052.465.035 TL olarak hesaplanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda hesaplanan NAD ile Şirket'in 31.03.2024 tarihli finansal tablolarına göre hesaplanan NAD karşılaştırmalı olarak aşağıdaki gibidir:

	Fiyat Tespit Raporu NAD (31.03.2023)	Gerçekleşen NAD (31.03.2024)
<b>Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri</b>		
<b>Arsa (10 Adet)</b>	<b>633.540.814</b>	<b>899.007.452</b>
Kayabaşı-987/4	245.304.000	480.387.000
İkitelli-2-803/1	26.070.050	39.791.121
İkitelli-2-812/3	21.799.000	0
İkitelli-2-814/1	217.696.000	336.438.979
İkitelli-2-816/1	36.876.000	0
İkitelli-2-816/2	58.179.000	0
Kayabaşı-1956/1	5.394.744	11.770.350
Mahmut Şevket Paşa-134/1	16.788.745	24.190.000

<sup>1</sup> Değerleme çalışmasında 29.12.2023 tarihli 2023REV740 ve 2023REV742 sayılı; 2023REV744, 2023REV745, 2023REV747, 2023REV748, 2023REV749, 2023REV750, 2023REV751, 2023REV754, 2023REV755, 2023REV756 sayılı gayrimenkul değerleme raporları esas alınmıştır.

Şamlar-1743/11-15	4.285.000	6.430.002
<b>Dükkan (36 Adet)</b>	<b>223.906.720</b>	<b>278.740.340</b>
Air Başakşehir	26.449.000	32.954.010
Başakcity Projesi	10.114.720	13.767.330
Grand Rezidans	29.123.000	35.917.000
Hasbahçe Evleri	105.178.000	126.385.000
Neriva	7.425.000	9.000.000
Olimpa AVM	2.592.000	3.720.000
Vadiyaka Projesi	43.025.000	56.997.000
Konsolidasyon Dışında Kalanlar		
<b>Konut (50 Adet)</b>	<b>243.875.304</b>	<b>345.377.430</b>
Arnavutköy Konut	48.444.074	79.060.000
Başakcity Projesi	12.917.520	13.767.330
Evila Evleri	31.465.560	56.188.500
Fuzulkent	20.267.700	29.397.600
Olimpa Park	48.058.000	65.115.000
Olimpa Rezidans	62.354.000	85.674.000
Tem Avrasya	7.974.450	0
Vadiyaka Projesi	12.394.000	16.175.000
<b>Proje (5 Adet)</b>	<b>3.176.698.895</b>	<b>6.987.506.912</b>
Başakşehir Avrasya	115.308.245	0
Başakşehir Avrasya 2	1.158.956.037	2.330.644.062
Başakşehir Avrasya 3	1.231.203.100	2.702.463.850
Başakşehir Avrasya Bulvar Projesi	0	689.225.000
Fatih Otel Projesi	180.155.000	395.145.000
Barbaros 48	491.076.513	870.029.000
<b>A. Toplam</b>	<b>4.278.021.733</b>	<b>8.510.632.134</b>
B. NAKİTLER (BANKA + KASA)	7.112.668	207.399.157
C. TİCARİ ALACAKLAR	200.844.222	472.577.732
D. DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	244.905.362	786.719.186
E. DİĞER DURAN VARLIKLAR	28.631.898	21.517.554
<b>I. AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E)</b>	<b>4.759.515.883</b>	<b>9.998.845.763</b>
G. FİNANSAL BORÇLAR	197.076.178	260.580.413
H. TİCARİ BORÇLAR	214.071.985	248.528.369
K. DİĞER BORÇLAR	38.387.164	106.762.807
L. DİĞER KISA VE UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.387.354.031	3.330.509.139
<b>II. PASİF TOPLAMI (G+H+K+L)</b>	<b>1.836.889.358</b>	<b>3.946.380.728</b>
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.825.145	3.639.580
<b>III. NET AKTİF DEĞER (I - II)</b>	<b>2.922.626.525</b>	<b>6.052.465.035</b>

Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibari ile 2.922.626.525 TL olan net aktif değeri 31.03.2024 tarihi itibari ile tamamlanmakta olan projelerin de etkisiyle %107,09 civarında artarak 6.052.465.035 TL olarak gerçekleşmiştir.

Öte yandan, Şirket'in gayrimenkul portföyünden iki adet arsa 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 GYO A.Ş. nin değeri 6.052.465.035 TL olarak tahmin edilmiştir.

## 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
<b>Şirketin Değeri</b>			<b>2.686.179.202,25</b>
Halka arz İskontosu			15,75%
<b>İskontolu Şirket değeri</b>			<b>2.263.105.977,89</b>
Ödenmiş Sermaye			254.140.000,00
<b>Halka arz fiyatı</b>			<b>8,90</b>

Fiyat Tespit raporunda çıkan değerlendirme 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 31.03.2023 tarihine kıyasla %107,09 oranında artarak 6.052.465.035 TL olarak gerçekleştiği,
- Şirket'in gayrimenkul portföyünde esaslı bir değişiklik meydana gelmediği değerlendirilmektedir.

İsmail Tuğrul  
Denetim Komitesi Başkanı

Hasan Kara  
Denetim Komitesi Üyesi