



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 – 30.06.2024 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 30.06.2024 tarihli bağımsız denetimden geçmiş finansal tablo verileri ile Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerleme raporlarına¹ göre gözden geçirilmiş ve Şirket'in Net Aktif Değeri (NAD) 6.093.888.548 TL olarak hesaplanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda hesaplanan NAD ile Şirket'in 30.06.2024 tarihli finansal tablolarına göre hesaplanan NAD karşılaştırılmalı olarak aşağıdaki gibidir:

	Fiyat Tespit Raporu NAD (31.03.2023)	Gerçekleşen NAD (30.06.2024)
Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri		
Arsa	633.540.814	522.164.498
Kayabaşı-987/4	245.304.000	0
İkitelli-2-803/1	26.070.050	49.633.293
İkitelli-2-812/3	21.799.000	0
İkitelli-2-814/1	217.696.000	419.655.777
İkitelli-2-816/1	36.876.000	0
İkitelli-2-816/2	58.179.000	0
Kayabaşı-1956/1	5.394.744	14.681.695
Mahmut Şevket Paşa-134/1	16.788.745	30.173.297

¹ 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	8.020.436
Ticari	223.906.720	612.549.311
Air Başakşehir	26.449.000	41.105.049
Başakcity Projesi	10.114.720	17.172.622
Grand Rezidans	29.123.000	44.800.922
Hasbahçe Evleri	105.178.000	157.645.810
Neriva	7.425.000	11.226.113
Olimpa AVM	2.592.000	4.640.127
Vadiyaka Projesi	43.025.000	71.094.976
Fatih Otel		264.863.692
Konut	243.875.304	386.410.787
Arnavutköy Konut	48.444.074	108.021.127
Başakcity Projesi	12.917.520	8.795.107
Evila Evleri	31.465.560	70.125.841
Fuzulkent	20.267.700	56.401.979
Olimpa Park	48.058.000	13.224.227
Olimpa Rezidans	62.354.000	107.067.012
Tem Avrasya	7.974.450	0
Vadiyaka Projesi	12.394.000	11.114.362
Avrasya	0	11.661.132
Proje	2.996.543.895	7.166.617.079
Başakşehir Avrasya	115.308.245	
Başakşehir Avrasya 2	1.158.956.037	3.255.394.009
Başakşehir Avrasya 3	1.231.203.100	3.469.367.116
Başakşehir Avrasya Bulvar	0	6.029.717
Barbaros 48	491.076.513	435.132.527
Avcılar-Firuzköy Projesi		693.711
A. Toplam	4.278.021.733	8.687.741.675
B. NAKİTLER (BANKA + KASA)	7.112.668	156.130.611
C. TİCARİ ALACAKLAR	200.844.222	446.730.943
D. DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	244.905.362	970.978.175
E. DİĞER DURAN VARLIKLAR	28.631.898	10.993.385
I. AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E)	4.759.515.883	10.272.574.789
G. FİNANSAL BORÇLAR	197.076.178	195.830.557
H. TİCARİ BORÇLAR	214.071.985	117.776.834
K. DİĞER BORÇLAR	38.387.164	9.220.218
L. DİĞER KISA VE UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.387.354.031	3.855.858.632
II. PASİF TOPLAMI (G+H+K+L)	1.836.889.358	4.178.686.241
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.825.145	3.527.332
III. NET AKTİF DEĞER (I - II)	2.922.626.525	6.093.888.548

Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibari ile 2.922.626.525 TL olan net aktif değeri 30.06.2024 tarihi itibari ile tamamlanmakta olan projelerin de etkisiyle %108,50 civarında artarak 6.093.888.548 TL olarak gerçekleşmiştir.

Öte yandan, Şirket'in gayrimenkul portföyünden üç 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 değerlendirilmesine dahil edilmiştir.

Fuzul GYO A.Ş. nin değeri 6.093.888.548 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
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 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 %108,50 oranında artarak 6.093.888.548 TL olarak gerçekleştiği,
- Şirket'in gayrimenkul portföyünde esaslı bir değişiklik meydana gelmediği değerlendirilmektedir.

Fatma Ayanoğlu
Denetim Komitesi Başkanı

Mehmet Bahadır Kaleağası
Denetim Komitesi Üyesi