



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 – 30.09.2024 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 30.09.2024 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) 7.549.536.351 TL olarak hesaplanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda hesaplanan NAD ile Şirket'in 30.09.2024 tarihli finansal tablolarına göre hesaplanan NAD karşılaştırmalı olarak aşağıdaki gibidir:

	Fiyat Tespit Raporu NAD (31.03.2023)	Gerçekleşen NAD (30.09.2024)
Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri		
Arsa (10 Adet)	633.540.814	578.911.189
Kayabaşı-987/4	245.304.000	0
İkitelli-2-803/1	26.070.050	54.060.352
İkitelli-2-812/3	21.799.000	0
İkitelli-2-814/1	217.696.000	457.087.143
İkitelli-2-816/1	36.876.000	0
İkitelli-2-816/2	58.179.000	0
Kayabaşı-1956/1	5.394.744	26.163.259
Mahmut Şevket Paşa-134/1	16.788.745	32.864.616
Şamlar-1743/11-15	4.285.000	8.735.819

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.

Ticari (36 Adet)	223.906.720	664.586.119
Air Başakşehir	26.449.000	44.771.416
Başakcity Projesi	10.114.720	18.704.341
Grand Rezidans	29.123.000	48.796.959
Hasbahçe Evleri	105.178.000	171.707.091
Neriva	7.425.000	12.227.431
Olimpa AVM	2.592.000	5.054.005
Vadiyaka Projesi	43.025.000	77.436.318
Fatih Otel		285.888.558
Konut (50 Adet)	243.875.304	417.272.661
Arnavutköy Konut	48.444.074	120.081.078
Başakcity Projesi	12.917.520	9.579.590
Evila Evleri	31.465.560	76.366.304
Fuzulkent	20.267.700	69.961.282
Olimpa Park	48.058.000	14.403.767
Olimpa Rezidans	62.354.000	116.586.389
Tem Avrasya	7.974.450	0
Vadiyaka Projesi	12.394.000	3.220.446
Avrasya	0	7.073.805
Proje (5 Adet)	2.996.543.895	8.957.457.565
Başakşehir Avrasya	115.308.245	
Başakşehir Avrasya 2	1.158.956.037	3.166.413.023
Başakşehir Avrasya 3	1.231.203.100	3.671.567.387
Başakşehir Avrasya Bulvar	0	936.381.085
Barbaros 48	491.076.513	1.182.021.399
Avcılar-Firuzköy Projesi		1.074.672
A. Toplam	4.278.021.733	10.618.227.534
B. NAKİTLER (BANKA + KASA)	7.112.668	37.619.671
C. TİCARİ ALACAKLAR	200.844.222	201.349.617
D. DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	244.905.362	196.553.538
E. DİĞER DURAN VARLIKLAR	28.631.898	1.048.017.800
I. AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E)	4.759.515.883	12.101.768.160
G. FİNANSAL BORÇLAR	197.076.178	129.404.459
H. TİCARİ BORÇLAR	214.071.985	106.156.294
K. DİĞER BORÇLAR	38.387.164	5.339.035
L. DİĞER KISA VE UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.387.354.031	4.311.332.021
II. PASİF TOPLAMI (G+H+K+L)	1.836.889.358	4.552.231.809
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.825.145	3.830.831
III. NET AKTİF DEĞER (I - II)	2.922.626.525	7.549.536.351

Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibari ile 2.922.626.525 TL olan net aktif değeri 30.09.2024 tarihi itibari ile tamamlanmakta olan projelerin de etkisiyle %158,31 civarında artarak 7.549.536.351 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 7.549.536.351 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 %158,31 oranında artarak 7.549.536.351 TL olarak gerçekleştiği,
- Şirket'in gayrimenkul portföyünde esaslı bir değişiklik meydana gelmediği değerlendirilmektedir.

Fatma Ayanoğlu
Denetim Komitesi Başkanı

Mehmet Bahadır Kaleağası
Denetim Komitesi Üyesi