



FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Denetimden Sorumlu Komite Tarafından Hazırlanan Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu (01.01.2025 – 31.03.2025 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 31.03.2025 tarihli bağımsız denetimden geçmemiş 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) 5.349.135.271 TL olarak hesaplanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda hesaplanan NAD ile Şirket'in 31.03.2025 tarihli finansal tablolarına göre hesaplanan NAD karşılaştırmalı olarak aşağıdaki gibidir:

	Fiyat Tespit Raporu NAD (31.03.2023)	Gerçekleşen NAD (31.03.2025)
Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri		
Arsa	633.540.814	605.879.019
Kayabaşı-987/4	245.304.000	0
İkitelli-2-803/1	26.070.050	55.875.564
İkitelli-2-812/3	21.799.000	0
İkitelli-2-814/1	217.696.000	479.205.581
İkitelli-2-816/1	36.876.000	0
İkitelli-2-816/2	58.179.000	0

¹ Değerleme çalışmasında 31.12.2024 tarihli 2024REV899 ve 2024REV900 sayılı; 2024REV901, 2024REV904, 2024REV905, 2024REV907, 2024REV908, 2024REV909, 2024REV910, 2024REV911, 2024REV914, 2024REV915, 2024REV916, 2024REV1123, 2024REV1139, 2024REV1238, 2024REV1241 sayılı gayrimenkul değerleme raporları esas alınmıştır.

Kayabaşı-1956/1	5.394.744	14.682.373
Mahmut Şevket Paşa-134/1	16.788.745	46.974.789
Şamlar-1743/11-15	4.285.000	9.140.712
Ticari	223.906.720	905.173.798
Air Başakşehir	26.449.000	47.106.865
Başakcity Projesi	10.114.720	18.188.967
Grand Rezidans	29.123.000	51.415.821
Hasbahçe Evleri	105.178.000	180.761.584
Neriva	7.425.000	12.547.155
Olimpa AVM	2.592.000	5.767.289
Vadiyaka Projesi	43.025.000	77.792.365
Fatih Otel		511.593.752
Konut	243.875.304	519.919.276
Arnavutköy Konut	48.444.074	141.678.296
Başakcity Projesi	12.917.520	20.326.987
Evila Evleri	31.465.560	78.331.671
Fuzulkent	20.267.700	42.021.964
Olimpa Park	48.058.000	93.088.748
Olimpa Rezidans	62.354.000	123.705.048
Tem Avrasya	7.974.450	0
Vadiyaka Projesi	12.394.000	20.766.562
Avrasya	0	
Proje	2.996.543.895	8.161.747.530
Başakşehir Avrasya	115.308.245	
Başakşehir Avrasya 2	1.158.956.037	2.857.077.731
Başakşehir Avrasya 3	1.231.203.100	3.463.242.137
Başakşehir Avrasya Bulvar	0	868.830.149
Barbaros 48	491.076.513	970.751.212
Avcılar-Firuzköy Projesi		1.846.302
A. Toplam	4.278.021.733	10.192.719.623
B. NAKİTLER (BANKA + KASA)	7.112.668	134.249.452
C. TİCARİ ALACAKLAR	200.844.222	130.315.221
D. DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	244.905.362	1.006.009.669
E. DİĞER DURAN VARLIKLAR	28.631.898	478.842.828
I. AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E)	4.759.515.883	11.942.136.793
G. FİNANSAL BORÇLAR	197.076.178	560.569.328
H. TİCARİ BORÇLAR	214.071.985	112.749.053
K. DİĞER BORÇLAR	38.387.164	3.094.982
L. DİĞER KISA VE UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.387.354.031	5.916.588.159
II. PASİF TOPLAMI (G+H+K+L)	1.836.889.358	6.593.001.522
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.825.145	4.371.564
III. NET AKTİF DEĞER (I - II)	2.922.626.525	5.349.135.271

Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibari ile 2.922.626.525 TL olan net aktif değeri 31.03.2025 tarihi itibari ile tamamlanmakta olan projelerin de etkisiyle artarak 5.349.135.271 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in 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.

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 5.349.135.271 TL olarak gerçekleştiği,
- Şirket'in gayrimenkul portföyünde esaslı bir değişiklik meydana gelmediği değerlendirilmektedir.

Fatma Ayanoğlu
Denetim Komitesi Başkanı

Mehmet Bahadır Kaleağası
Denetim Komitesi Üyesi