



FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Denetimden Sorumlu Komite Tarafından Hazırlanan Gerçekleşme ve Değerlendirme Raporu

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 30.06.2023 tarihli finansal tablolarına göre hesaplanan NAD karşılaştırılmalı olarak aşağıdaki gibidir:

	Fiyat Tespit Raporu NAD (31.03.2023)	Gerçekleşen NAD (30.06.2023)	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	3.176.698.895	0
Başakşehir Avrasya	115.308.245	115.308.245	0
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	4.270.047.283	-7.974.450
B. NAKİTLER (BANKA + KASA)	7.112.668	8.054.311	941.643
C. TİCARİ ALACAKLAR	200.844.222	192.596.270	-8.247.952
D. DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	244.905.362	235.672.964	-9.232.398
E. DİĞER DURAN VARLIKLAR	28.631.898	27.518.676	-1.113.222
I. AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E)	4.759.515.883	4.733.889.504	-25.626.379
G. FİNANSAL BORÇLAR	197.076.178	246.882.355	49.806.177
H. TİCARİ BORÇLAR	214.071.985	146.640.034	-67.431.951
K. DİĞER BORÇLAR	38.387.164	53.166.290	14.779.126
L. DİĞER KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.387.354.031	1.674.681.170	287.327.139
II. PASİF TOPLAMI (G+H+K+L)	1.836.889.358	2.121.369.849	284.480.491
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.825.145	1.826.947	1.802
III. NET AKTİF DEĞER (I - II)	2.922.626.525	2.612.519.655	-310.106.870

Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibari ile 2.922.626.525 TL olan net aktif değeri 30.06.2023 tarihi itibari ile %10,61 oranında azalarak 2.612.519.655 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in net aktif değerinde meydana gelen azalışın ana nedeni yapılan ön satışlar nedeniyle Şirket'in yükümlülüklerinin artması ve finansal borçlarında artış meydana gelmesidir.

Bununla birlikte, Şirket'in halka arzdan sermaye artırımını yoluyla elde ettiği net 535.427.034 TL tutarındaki gelir 30.06.2023 tarihinden sonra (Temmuz 2023 döneminde) gerçekleşmesi nedeniyle 30.06.2023 tarihli finansal durum tablosuna yansımamıştır. Dolayısıyla halka arzdan elde edilen fon girişinin etkileri henüz finansal tablolarda izlenememektedir.

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.

Bu yöntemde de esasen net aktif değer baz alınmakta olduğundan, Şirket'in 30.06.2023 tarihi itibari ile gerçekleşen net aktif değerinin fiyat tespit raporunda hesaplanan net aktif değeri ile karşılaştırması yukarıda yer almaktadır.

3) Değerlendirme ve Sonuç

Yukarıda yer verilen tespit ve değerlendirmeler çerçevesinde;

- Şirket'in net aktif değerinin 30.06.2023 tarihi itibari ile %10,61 oranında azalarak 2.612.519.655 TL olarak gerçekleştiği,
- Şirket'in halka arzdan sermaye artırımını yoluyla elde ettiği net 535.427.034 TL tutarındaki gelir 30.06.2023 tarihinden sonra (Temmuz 2023 döneminde) gerçekleşmesi nedeniyle 30.06.2023 tarihli finansal durum tablosuna yansımadağı,
- Şirket'in gayrimenkul portföyünde esaslı bir değışiklik meydana gelmediğı

değerlendirilmektedir. Sonuç olarak, halka arzdan elde edilen fon girişinin etkileri henüz finansal tablolarda izlenemediğinden ilerleyen finansal tablo dönemlerinde bu etkilerin gözlenebileceğı tespit edilmiştir.

İsmail Tuğrul
Denetim Komitesi Başkanı

Hasan Kara
Denetim Komitesi Üyesi