



FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Değerlendirme Raporu - II

03.07.2024



İNTEGRAL

YATIRIM

MENKUL DEĞERLER A.Ş.

ÖNEMLİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin (Tebliğ) 29'uncu maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca *“Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İkiden fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlemesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP'ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur.”*

Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Fuzul GYO veya Şirket) paylarının ilk halka arzında Tebliğ'in 29'uncu maddesi uyarınca Fiyat Tespit Raporu İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (İntegral Yatırım) tarafından hazırlanmış ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımlanmış olup, Şirket payları 28.07.2023 tarihinde Borsa İstanbul A.Ş. (BIST veya Borsa İstanbul) Yıldız Pazarında işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu'nu müteakip Tebliğ'in 29'uncu maddesinin dördüncü fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Şirket'in nihai halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 03.07.2024 tarihine kadar (02.07.2024 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir.

İşbu rapor, değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

İÇİNDEKİLER

1. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ.....	4
2. FİYAT TESPİT RAPORU ÖZETİ	4
2.1. Maliyet Yaklaşımı	5
2.2. Pazar Yaklaşımı	6
2.3. Değerleme Çalışması Sonucu	7
3. HALKA ARZ SONUÇLARI.....	8
4. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL SONUÇLAR.....	8
5. HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN PAY FİYATI HAREKETLERİ	10

1. HALKA ARZA İLİŞKİN ÖZET BİLGİ

Şirket'in çıkarılmış sermayesinin 254.140.000 TL'den 318.000.000 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 63.860.000 TL nominal değerli 63.860.000 adet pay ile mevcut ortaklardan Fuzul Holding A.Ş.'ye ait olan 28.000.000 TL nominal değerli 28.000.000 adet pay olmak üzere toplam 91.860.000 TL nominal değerli 91.860.000 adet payın halka arzına ilişkin İzahname ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusunun onaylandığı Sermaye Piyasası Kurulu'nun 13.07.2023 tarih ve 2023/39 sayılı bülteni ile kamuya duyurulmuştur.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın satış fiyatı 8,90 TL olarak belirlenmiş olup, borsa dışında talep toplama işlemleri 20-21.07.2023 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir.

Tablo 1: Halka Arza İlişkin Özet Bilgiler

1 TL Nominal Değerli Payın Halka Arz Fiyatı (TL)	8,90
Halka Arz Edilen Pay Adedi	91.860.000
Brüt Halka Arz Geliri (TL)	817.554.000

Kaynak: KAP

2. FİYAT TESPİT RAPORU ÖZETİ

17.07.2023 tarihinde KAP'ta yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in halka arz edilmiş paylarının birim fiyatı olarak Uluslararası Değerleme Standartları'nın (UDS) 104 Değer Esasları bölümünde belirtilen Pazar Değeri tespit edilmiş ve 104 Değer Esasları bölümünde yer alan madde 30.6 uyarınca işletmelerin ve işletmedeki payların değerlemesinde kullanılan Maliyet Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

Şirket değerinin hesaplamasında Maliyet Yaklaşımı kapsamında Toplama Yöntemi; Pazar Yaklaşımı kapsamında da Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kullanılmıştır. Değerleme çalışması kapsamında Toplama Yöntemine %50; Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemine %50 ağırlık verilerek (eşit ağırlık) Şirket değeri hesaplanmıştır.

Fiyat Tespit Raporu'nda kullanılan veriler değerlendirme uzmanlarınca güvenilir olduğu kabul edilen Şirket yönetiminin sağladığı bilgilere ve TMS/TFRS'ye uygun olarak hazırlanarak İrfan Bağımsız Denetim ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından bağımsız denetimden geçirilen 2022, 2021 ve 2020 yılları ile Vizyon Grup Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından bağımsız denetimden geçirilen 31.03.2023 tarihinde sona eren ara döneme ait finansal tablolar ile özel bağımsız denetim raporlarına, Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporlarına¹, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgilere, Şirket'ten talep edilen diğer bilgi ve belgelere ve Finnet veri tabanından edinilen verilere dayanmaktadır.

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 değerlendirme raporları esas alınmıştır.

2.1. Maliyet Yaklaşımı

Fuzul GYO'nun paylarının Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde Toplama Yöntemi ile değerlemesinde özel bağımsız denetimden geçen 31.03.2023 tarihli konsolide finansal tablolar esas alınmış ve söz konusu finansal tablolarda maliyet bedeli ile raporlanan "stok"lar ile "yatırım amaçlı gayrimenkul"ler de raporlanan Fatih Otel Projesi Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporlarının esas alınması suretiyle Pazar Değerlerine getirilmiş ve finansal durum tablosunun diğer unsurları ile azınlık paylarının da dikkate alınması suretiyle Fuzul GYO'nun Net Aktif Değeri (NAD) tahmin edilmiştir.

Tablo 2: FUZUL GYO A.Ş. NAD TABLOSU (TL) 31.03.2023 KONSOLİDE

GAYRİMENKULLER ve GAYRİMENKUL PROJELERİ	(TL)	Toplam Portföy Oranı
Arsa (10 Adet)	633.540.814,00	14,81%
Kayabaşı-987/4	245.304.000,00	5,73%
İkitelli-2-803/1	26.070.050,00	0,61%
İkitelli-2-812/3	21.799.000,00	0,51%
İkitelli-2-814/1	217.696.000,00	5,09%
İkitelli-2-816/1	36.876.000,00	0,86%
İkitelli-2-816/2	58.179.000,00	1,36%
Kayabaşı-1956/1	5.394.744,00	0,13%
Kayabaşı-1907/2	1.148.275,00	0,03%
Mahmut Şevket Paşa-134/1	16.788.745,00	0,39%
Şamlar-1743/11-15	4.285.000,00	0,10%
Dükkan (36 Adet)	223.906.720,00	5,23%
Air Başakşehir	26.449.000,00	0,62%
Başakcity Projesi	10.114.720,00	0,24%
Grand Rezidans	29.123.000,00	0,68%
Hasbahçe Evleri	105.178.000,00	2,46%
Neriva	7.425.000,00	0,17%
Olimpa AVM	2.592.000,00	0,06%
Vadiyaka Projesi	43.025.000,00	1,01%
Konut (50 Adet)	243.875.304,00	5,70%
Arnavutköy Konut	48.444.074,00	1,13%
Başakcity Projesi	12.917.520,00	0,30%
Evila Evleri	31.465.560,00	0,74%
Fuzulkent	20.267.700,00	0,47%
Olimpa Park	48.058.000,00	1,12%
Olimpa Rezidans	62.354.000,00	1,46%
Tem Avrasya	7.974.450,00	0,19%
Vadiyaka Projesi	12.394.000,00	0,29%
Proje (5 Adet)	3.176.698.895,49	74,26%
Başakşehir Avrasya	115.308.245,49	2,70%
Başakşehir Avrasya 2	1.158.956.037,00	27,09%
Başakşehir Avrasya 3	1.231.203.100,00	28,78%
Fatih Otel Projesi	180.155.000,00	4,21%
Barbaros 48	491.076.513,00	11,48%
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ	4.278.021.733,49	100%

NAKİTLER (BANKA + KASA)	7.112.668,00	
TİCARİ ALACAKLAR	200.844.222,00	
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	244.905.362,00	
DİĞER DURAN VARLIKLAR	28.631.898,00	
AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E)	4.759.515.883,49	

FİNANSAL BORÇLAR	197.076.178,00	
TİCARİ BORÇLAR	214.071.985,00	
DİĞER BORÇLAR	38.387.164,00	
DİĞER KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.387.354.031,00	
PASİF TOPLAMI (G+H+K+L)	1.836.889.358,00	
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.825.144,61	
NET AKTİF DEĞER (I - II)	2.922.626.525,49	
Çıkarılmış Sermaye	254.140.000,00	
Pay Başı Net Aktif Değer	11,50	

Değerleme çalışması kapsamında esas alınan Fuzul GYO'nun 31.03.2023 tarihli konsolide finansal tablosu üzerinde yapılan düzeltmeler neticesinde Fuzul GYO'nun Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi kapsamındaki Net Aktif Değeri 2.922.626.525,49 TL olarak hesaplanmış ve 1 TL nominal değerli 1 adet pay başına düşen fiyat 11,50 TL olarak tahmin edilmiştir.

2.2. Pazar Yaklaşımı

Borsadaki Kılavuz Emsaller yönteminde Fuzul GYO ile net aktif büyüklüğü veya proje geliştiriciliği faaliyetleri yönünden benzer özellik gösteren ve payları Borsa İstanbul'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları benzer şirketler olarak esas alınmış ve aşağıda yer verilen Şirket'e ait finansal verilerin baz alınması suretiyle Şirket değerine ulaşılmıştır.

Fuzul GYO'nun Vizyon Grup Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından özel bağımsız denetimden geçirilen 31.03.2023 tarihinde sona eren ara döneme ait konsolide finansal tablolarda raporlanan "stok" kalemlerinin Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporlarının esas alınarak düzeltilmesi suretiyle hesaplanan 2.922.626.525,49 TL tutarındaki net aktif değer ile özel bağımsız denetimden geçmiş 31.03.2023 tarihinde sona eren ara döneme ait konsolide finansal durum tablosunda yer alan "Ana Ortaklığa Ait Özkaynak" olarak raporlanan 1.193.272.634,00 TL tutarındaki "Ana Ortaklığa Ait Özkaynak" kalemi değerlendirme çalışması kapsamında esas alınmıştır.

Değerleme çalışmasında kullanılan gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin 15.06.2023 tarihli piyasa değerleri, net aktif değerleri ile çarpanların ortancası (medyan) ve aritmetik ortalamalarına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir. PD/NAD çarpanı için 0,5-1,5 aralığı dışında kalan değerler uç değer olarak kabul edilerek elimine edilmiştir².

Tablo 3: Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.-Benzer Şirket Çarpanları				
Şirket Kodu	Piyasa Değeri/NAD	Piyasa Değeri/Defter Değeri	Piyasa Değeri	NAD
AGYO	0,64	0,64	1.156.062.600,00	1.800.389.571,00
AKSGY	0,41	0,42	4.121.600.000,00	10.098.054.384,00
ATAGY	1,10	1,10	257.925.000,00	233.564.720,00
DZGYO	0,69	0,83	1.184.000.000,00	1.719.324.045,00
EYGYO	1,14	4,18	1.651.650.000,00	1.453.063.815,00
HLGYO	0,56	0,56	6.656.800.000,00	11.797.986.377,00
IDGYO	0,96	1,52	183.500.000,00	191.226.451,00
ISGYO	0,65	0,66	9.204.000.000,00	14.110.126.426,00
KGYO	1,85	79,12	1.714.400.000,00	925.749.901,00

² Elimine edilen uç değerler kırmızı ile gösterilmektedir.

KLGYO	0,32	0,68	4.017.600.000,00	12.682.127.001,00
KRGYO	2,00	4,47	1.224.300.000,00	611.602.154,00
NUGYO	1,22	1,42	1.820.939.640,00	1.487.237.401,00
OZGYO	0,42	0,42	940.000.000,00	2.260.132.527,00
OZKGY	0,49	0,48	8.648.640.000,00	17.762.570.338,00
PEKGY	3,26	2,95	5.157.719.851,82	1.580.536.642,00
PSGYO	0,53	1,57	7.957.691.507,48	15.114.926.928,00
SEGYO	0,80	0,79	1.822.363.833,92	2.283.866.806,00
SNGYO	0,24	0,51	3.810.000.000,00	15.787.434.788,00
TDGYO	1,64	2,54	349.830.000,00	213.510.126,00
VKGYO	0,72	0,86	4.139.175.000,00	5.776.758.726,00
ZRGYO	1,05	1,06	20.323.374.600,00	19.444.743.396,00
Ortanca	0,76	0,86	1.822.363.833,92	2.260.132.527,00
Ortalama	0,84	5,08	4.111.503.430,15	6.539.758.691,57

Kaynak: KAP, Finnet ve İntegral Yatırım Araştırma

Değerleme çalışmasında esas alınan gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ait çarpanların uç değerleri elimine edildikten sonra hesaplanan ortalama değerleri ile seçilmiş finansal verilerin esas alınması suretiyle ulaşılan şirket değerlerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Tablo 4: Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.-Çarpan Analizi Sonucu				
	Çarpan	Şirket Değeri (TL)	Ağırlık (%)	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL)
PD/NAD	0,84	2.449.731.879,24	100,00%	2.449.731.879,24
PD/DD	0,86	1.020.879.356,86	0,00%	--
Toplam Değer				2.449.731.879,24

PD/NAD ve PD/DD analizlerine göre farklı şirket değerlerine ulaşılmasının nedeninin payları borsada işlem gören ortaklıkların gayrimenkul portföyüne dahil olan varlıkların finansal tablolarında Fuzul GYO'ya göre daha yüksek oranda gerçeğe uygun değeri ile raporlanması olduğu değerlendirilerek, PD/DD analizine ağırlık verilmemiştir. Bunun sonucunda, payları Borsa İstanbul'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ait çarpanların esas alınması ve PD/NAD çarpanı kullanılması sonucunda Fuzul GYO'nun değeri 2.449.731.879,24 TL olarak tahmin edilmiştir.

2.3. Değerleme Çalışması Sonucu

Yukarıda açıklanan yöntemler doğrultusunda ulaşılan değerlendirme çalışması sonucuna aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Tablo 5: Değerleme Çalışması Sonucu	Ağırlık (%)	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri (TL)
Maliyet Yaklaşımı – Toplama Yöntemi	50	1.461.313.263
Pazar Yaklaşımı – Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi	50	1.224.865.940
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri		2.686.179.202

Ulaşılan şirket değeri üzerinden yapılan halka arz iskontosuna ve bunun sonucunda ulaşılan 1 TL nominal değerli 1 lot fiyatına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Tablo 6: Halka Arza İlişkin Bilgiler	
Şirket Değeri (TL)	2.686.179.202
Halka Arz İskontosu (%)	15,75
Halka Arz İskontolu Şirket Değeri (TL)	2.263.105.978

Ödenmiş Sermaye (TL)	254.140.000
Halka Arz Pay Başına Değer (TL)	8,90
Halka Arz Edilecek Pay Adedi (TL)	91.860.000
Halka Arz Büyüklüğü (TL)	817.554.000
Halka Açıklık Oranı (%)	28,89

Buna göre halka arz büyüklüğü 817.554.000 TL olarak hesaplanmış olup, Şirket'in halka açıklık oranının %28,89'ya ulaşması öngörülmüştür.

3. HALKA ARZ SONUÇLARI

Şirket paylarının 20-21.07.2023 tarihleri arasında gerçekleştirilen satış sürecinde her biri 1 TL nominal değerli 1 lot başına nihai halka arz fiyatı 8,90 TL olarak gerçekleşmiş ve Şirket payları FZLGY koduyla 28.07.2023 tarihinden itibaren Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

Halka arz sonuçları ise Şirket'in KAP sayfasında 24.07.2023 tarihinde açıklanmıştır. Buna göre halka arz edilen 91.860.000 adet payın satışı gerçekleşmiştir. Halka arz fiyatı üzerinden gelen talep, halka arz tahsisatı ve dağıtım bilgisi yatırımcı grubu bazında aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsisat		Talep			Dağıtım		
	Nominal Değer	Oran (%)	Kişi Sayısı	Nominal Değer	Oran (%)	Kişi Sayısı	Nominal Değer	Oran (%)
Yurt İçi Bireysel	64.302.000	70,00	1.369.504	196.119.165	73,2	1.326.756	65.396.750	71,2
Yurt İçi Kurumsal	13.779.000	15,00	113	59.055.580	22,0	113	13.779.000	15,0
Yurt Dışı Kurumsal	13.779.000	15,00	5	12.684.250	4,7	5	12.684.250	13,8
TOPLAM	91.860.000	100,00	1.369.622	267.858.995,00	100,00	1.326.874	91.860.000	100,00

4. HALKA ARZ SONRASI FİNANSAL SONUÇLAR

Şirket'in paylarının 28.07.2023 tarihinde Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamasının ardından Şirket 2023 yılı ilk 6 ve 9 aylık ara hesap dönemlerine, 2023 yıllık hesap dönemine ve 2024 yılı ilk 3 aylık ara hesap dönemine ilişkin finansal verilerini kamuya açıklamıştır.

Şirket'in Fiyat Tespit Raporunda esas alınan 31.03.2023 tarihinde sona eren ara döneme ilişkin konsolide finansal tablolarının esas alınması suretiyle hesaplanan NAD'ı ile 2023 yılı 9 aylık ara döneme, 2023 yıllık döneme ve 2024 yılı 3 aylık ara döneme ilişkin finansal tablolarının esas alınması suretiyle hesaplanan NAD'larının karşılaştırmasına ve Şirket'in NAD'ında meydana gelen değişimlere aşağıda yer verilmektedir.

	Fiyat Tespit Raporu NAD (31.03.2023)	Gerçekleşen NAD (30.09.2023)	Gerçekleşen NAD (31.12.2023)	Gerçekleşen NAD (31.03.2024)	31.03.2024-31.03.2023 NAD Farkı
Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri					
Arsa (10 Adet)	633.540.814	633.540.814	1.045.470.967	899.007.452	
Kayabaşı-987/4	245.304.000	245.304.000	480.387.000	480.387.000	235.083.000
İkitelli-2-803/1	26.070.050	26.070.050	39.791.121	39.791.121	13.721.071

İkitelli-2-812/3	21.799.000	21.799.000	0	0	-21.799.000
İkitelli-2-814/1	217.696.000	217.696.000	336.438.979	336.438.979	118.742.979
İkitelli-2-816/1	36.876.000	36.876.000	56.284.215	0	-36.876.000
İkitelli-2-816/2	58.179.000	58.179.000	90.179.300	0	-58.179.000
Kayabaşı-1956/1	5.394.744	5.394.744	11.770.350	11.770.350	6.375.606
Mahmut Şevket Paşa-134/1	16.788.745	16.788.745	24.190.000	24.190.000	7.401.255
Şamlar-1743/11-15	4.285.000	4.285.000	6.430.002	6.430.002	2.145.002
Dükkan (36 Adet)	223.906.720	223.906.720	278.740.340	278.740.340	54.833.620
Air Başakşehir	26.449.000	26.449.000	32.954.010	32.954.010	6.505.010
Başakcity Projesi	10.114.720	10.114.720	13.767.330	13.767.330	3.652.610
Grand Rezidans	29.123.000	29.123.000	35.917.000	35.917.000	6.794.000
Hasbahçe Evleri	105.178.000	105.178.000	126.385.000	126.385.000	21.207.000
Neriva	7.425.000	7.425.000	9.000.000	9.000.000	1.575.000
Olimpa AVM	2.592.000	2.592.000	3.720.000	3.720.000	1.128.000
Vadiyaka Projesi	43.025.000	43.025.000	56.997.000	56.997.000	13.972.000
Konut (50 Adet)	243.875.304	235.900.854	345.377.430	345.377.430	-7.974.450
Arnavutköy Konut	48.444.074	48.444.074	79.060.000	79.060.000	30.615.926
Başakcity Projesi	12.917.520	12.917.520	13.767.330	13.767.330	849.810
Evila Evleri	31.465.560	31.465.560	56.188.500	56.188.500	24.722.940
Fuzulkent	20.267.700	20.267.700	29.397.600	29.397.600	9.129.900
Olimpa Park	48.058.000	48.058.000	65.115.000	65.115.000	17.057.000
Olimpa Rezidans	62.354.000	62.354.000	85.674.000	85.674.000	23.320.000
Tem Avrasya	7.974.450	0	0	0	-7.974.450
Vadiyaka Projesi	12.394.000	12.394.000	16.175.000	16.175.000	3.781.000
Proje (5 Adet)	3.176.698.895	3.061.390.650	6.987.506.912	6.987.506.912	3.810.808.017
Başakşehir Avrasya	115.308.245	0	0	0	-115.308.245
Başakşehir Avrasya 2	1.158.956.037	1.158.956.037	2.330.644.062	2.330.644.062	1.171.688.025
Başakşehir Avrasya 3	1.231.203.100	1.231.203.100	2.702.463.850	2.702.463.850	1.471.260.750
Başakşehir Avrasya Bulvar Projesi	0	0	689.225.000	689.225.000	689.225.000
Fatih Otel Projesi	180.155.000	180.155.000	395.145.000	395.145.000	214.990.000
Barbaros 48	491.076.513	491.076.513	870.029.000	870.029.000	378.952.487
A. Toplam	4.278.021.733	4.154.739.038	8.657.095.649	8.510.632.134	4.232.610.401
B. NAKİTLER (BANKA + KASA)	7.112.668	298.795.047	67.735.363	207.399.157	200.286.489
C. TİCARİ ALACAKLAR	200.844.222	358.302.851	563.450.628	472.577.732	271.733.510
D. DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	244.905.362	473.203.730	687.908.548	786.719.186	541.813.824
E. DİĞER DURAN VARLIKLAR	28.631.898	27.343.163	62.391.047	21.517.554	-7.114.344
I. AKTİF TOPLAMI (A+B+C+D+E)	4.759.515.883	5.312.383.829	10.038.581.235	9.998.845.763	5.239.329.880
G. FİNANSAL BORÇLAR	197.076.178	367.441.170	396.993.766	260.580.413	63.504.235
H. TİCARİ BORÇLAR	214.071.985	256.103.631	374.314.174	248.528.369	34.456.384
K. DİĞER BORÇLAR	38.387.164	50.627.050	19.383.820	106.762.807	68.375.643
L. DİĞER KISA VE UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.387.354.031	1.433.029.838	2.530.193.927	3.330.509.139	1.943.155.108
II. PASİF TOPLAMI (G+H+K+L)	1.836.889.358	2.107.201.689	3.320.885.687	3.946.380.728	2.109.491.370
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	1.825.145	1.820.767	3.194.076	3.639.580	1.814.435

III. NET AKTİF DEĞER (I - II)	2.922.626.525	3.205.182.140	6.717.695.548	6.052.465.035	3.129.838.510
--------------------------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

30.09.2023-31.03.2023 Tarihleri Arasında Meydana Gelen Değişim Hakkında

Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibari ile 2.922.626.525 TL olan NAD'ı 30.09.2023 tarihi itibari ile halka arz gelirinin de etkisiyle %9,67 oranında artarak 3.205.182.140 TL olarak gerçekleşmiştir.

Öte yandan, Şirket'in gayrimenkul portföyünden iki adet Tem Avrasya Projesinde bulunan konut satışı gerçekleşmiş olup, gayrimenkul portföyünde esaslı bir değişiklik meydana gelmemiştir.

31.12.2023-31.03.2023 Tarihleri Arasında Meydana Gelen Değişim Hakkında

Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibari ile 2.922.626.525 TL olan net aktif değeri 31.12.2023 tarihi itibari ile yapılmakta olan projelerin ve arsalar ile konut ve dükkanlarda meydana gelen değer artışlarının da etkisiyle %130 oranında artarak 6.717.695.548 TL olarak gerçekleşmiştir.

Öte yandan, Şirket'in gayrimenkul portföyünde Tem Avrasya Projesinde bulunan konut satışına ek olarak İstanbul İli Başakşehir İlçesi İkitelli-2 Mahallesi 812 Ada 3 Parselde bulunan arsanın satışı gerçekleştirilmiş ve Başakşehir Avrasya Bulvar Projesi portföye dahil edilmiştir.

31.03.2024-31.03.2023 Tarihleri Arasında Meydana Gelen Değişim Hakkında

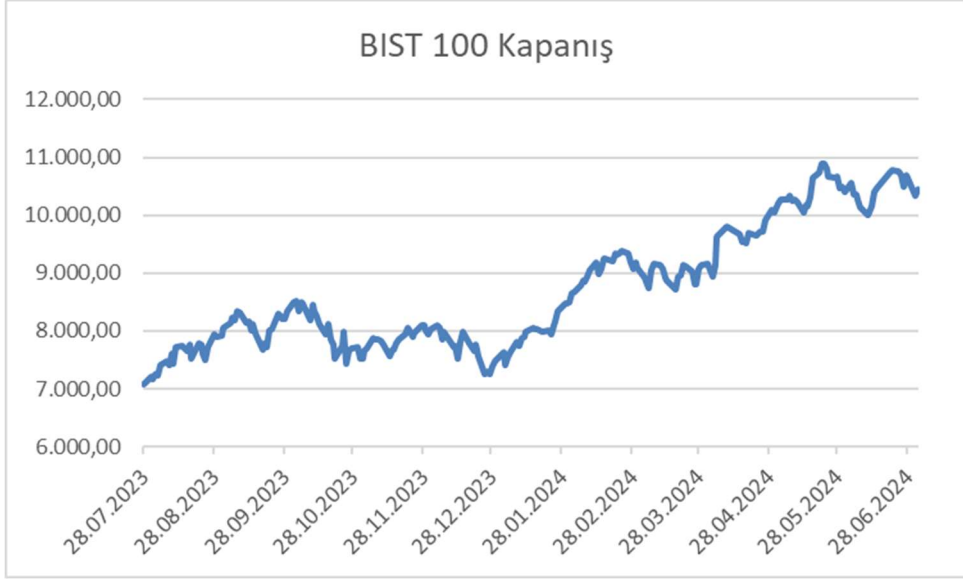
Şirket'in 31.03.2023 tarihi itibari ile 2.922.626.525 TL olan net aktif değeri 31.03.2024 tarihi itibari ile yapılmakta olan projelerin ve arsalarda ile konutlarda meydana gelen değer artışlarının da etkisiyle %107 oranında artarak 6.052.465.035 TL olarak gerçekleşmiştir.

Öte yandan, Şirket'in gayrimenkul portföyü 31.12.2023 tarihine göre %10 oranında azalma göstermiştir söz konusu azalmanın sebebi İstanbul İli Başakşehir İlçesi İkitelli-2 Mahallesi 816 Ada 1,2 Parsellerde bulunan arsaların satılması ile aktif toplamının azalması ve Şirket'in toplam yükümlülüklerinin 3.320.885.687 TL'den 3.946.380.728'ye artış göstermesidir.

5. HALKA ARZ SONRASINDA YAŞANAN PAY FİYATI HAREKETLERİ

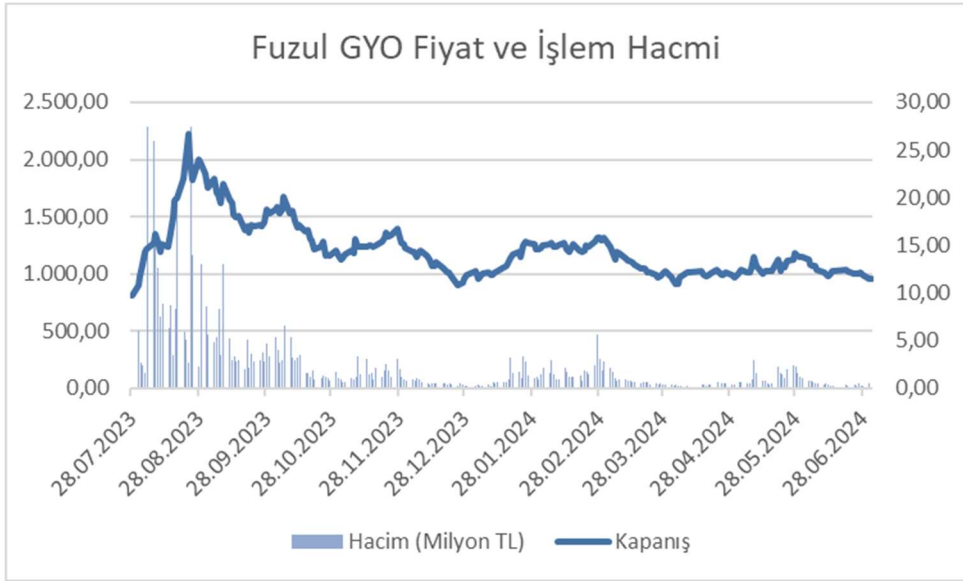
Şirket paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı tarihten itibaren fiyat gelişimi ve işlem hacmi aşağıdaki grafiklerde gösterilmektedir.

Fuzul GYO paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı 28.07.2023 tarihinden itibaren BIST100 endeksinin gelişiminin güncel hali aşağıda sunulmaktadır.



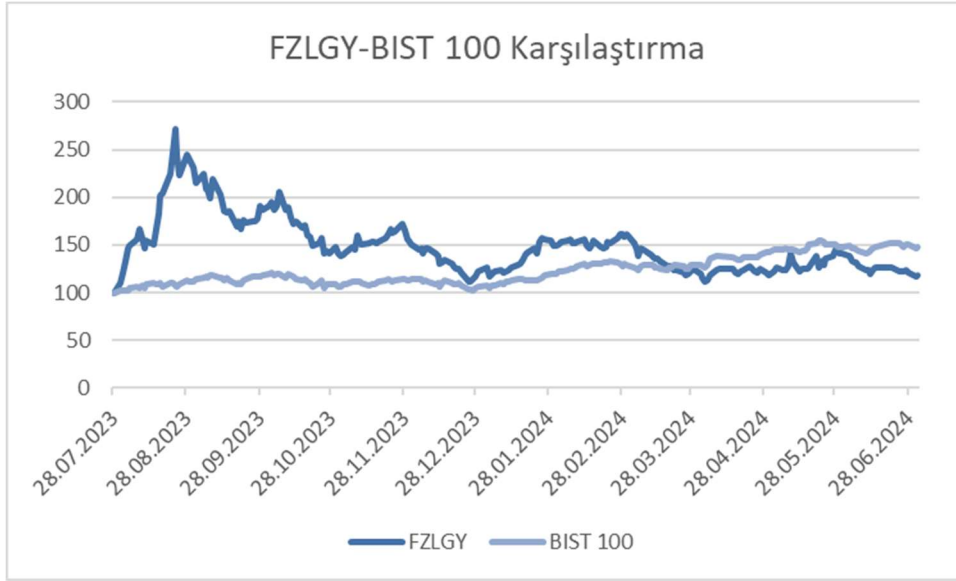
Kaynak: Finnet

Fuzul GYO paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı 28.07.2023 tarihinden itibaren fiyat gelişimi ve işlem hacminin güncel hali aşağıdaki grafikte gösterilmektedir.



Kaynak: Finnet

Şirket paylarının BIST- 100 endeksine karşılaştırmalı performansının güncel hali aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



Kaynak: Finnet

28.07.2023 tarihinde 1 TL nominal değerli pay başına 8,90 TL seviyesindeki halka arz fiyatı ile Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlayan Fuzul GYO, 02.07.2024 tarihi itibarıyla 11,54 TL fiyat seviyesinde kapanmıştır.

Payların işlem görmeye başladığı gün, yani 28.07.2023 tarihinde 7.067,28 seviyesinde kapanan BIST 100 endeksi ise 02.07.2024 tarihi itibarıyla 10.446,24 seviyesinden kapanmıştır.

28.07.2023 ila 02.07.2024 tarihlerini kapsayan dönemde, Fuzul GYO'nun pay fiyatı %18 oranında artarken, BIST 100 endeksi ise %48 oranında artış kaydetmiştir.

Şirket paylarına ilişkin borsa dışında talep toplama işlemlerinin gerçekleştiği 20-21.07.2023 tarihlerinden sonra Şirket tarafından KAP'ta açıklanan ve yatırımcıların kararını ve dolayısıyla Fuzul GYO paylarının fiyatını etkileyebilecek nitelikteki içsel bilgiler kronolojik sıralı olarak aşağıdaki gibidir.

24.07.2023 – Halka Arz Sonuçları

Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin paylarının halka arzına ilişkin talep toplama işlemleri, "Sabit Fiyatla Talep Toplama" yöntemiyle, 20-21 Temmuz 2023 tarihlerinde gerçekleşmiştir.

Halka arzda birim fiyat 8,90 TL olarak açıklanmış olup, halka arz edilen 91.860.000 TL nominal değerli payların satışı gerçekleştirilmiş; buna göre halka arz büyüklüğü 817.554.000 TL olmuştur.

Halka arzda; Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara nihai tahsisat tutarının yaklaşık 3,0 katı, Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara ise yaklaşık 4,3 katı oranında talep gelmiştir...

01.09.2023- İstanbul Başakşehir Ayazma 4. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Sözleşme İmzalanması

İstanbul Başakşehir Ayazma 4. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş sözleşmesi, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 29.08.2023 tarihinde imzalanmıştır.

Sözleşme değerleri aşağıdaki gibidir;

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG)	: 4.125.000.000 TL
Arsa Satışı Karşılığı Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO)	: %60,00
Arsa Satışı Karşılığı Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG)	:2.475.000.000 TL

22.01.2024- Yeni İş İlişkisi- "Dış Pazarlama Aracılığı Sözleşmesi" imzalanması

Şirketimiz ile global gayrimenkul yatırım şirketi NEVITA Gayrimenkul Yatırım Danışmanlık A.Ş. arasında 22.01.2024 "Dış Pazarlama Aracılığı Sözleşmesi" imzalanmıştır.

İmzalanan işbu sözleşme kapsamında, Şirketimizin 2024 yılında hali hazırda devam etmekte olan projelerden beklenen toplamda 529.447.000-TL'lik uluslararası satış hasılat tutarının;

1. Avrasya 2 Projesi 141.016.000-TL
2. Avrasya 3 Projesi 242.229.000-TL
3. Barbaros 48 Projesi 96.202.000-TL
4. Diğer Projeler 50.000.000-TL olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.

Toplam 529.447.000-TL

13.03.2024- Barbaros 48 Projesinde Gelir Artışı Hak.

İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Dikilitaş Mah'de yüklenicisi olduğumuz Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş (Barbaros 48 Projesi) kapsamında 230.500.000 TL olan yüklenici payı toplam gelirimiz, yapılan ek protokolle 808.133.565 TL'ye yükseltilmiştir.

27.05.2024- "İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi 7.Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş" Kesin Kabulü Hak.

Şirketimiz projelerinden İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi 7.Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş'inin (Başakşehir Avrasya Konutları) kesin kabulü yapılmış olup "Kesin Kabul Tutanağı" 22.05.2024 tarihinde onaylanmıştır.

10.01.2024- 2023 Yılı Gayrimenkul Değerleme Raporları Hakkında

Güncel yayınlamış olduğumuz Şirketimiz gayrimenkul değerlendirme raporları kapsamında;

Toplam portföy değerimizin bir önceki değerlendirme raporlarına göre 4 milyar 852 milyon TL'den %68,28 artış göstererek 8 milyar 165 milyon TL'ye ulaşmış olduğu hususunu kamuoyunun bilgisine sunarız.

22.01.2024- Yeni İş İlişkisi

Şirketimiz ile global gayrimenkul yatırım şirketi NEVITA Gayrimenkul Yatırım Danışmanlık A.Ş. arasında 22.01.2024 (bugün) "Dış Pazarlama Aracılığı Sözleşmesi" imzalanmıştır.

İmzalanan işbu sözleşme kapsamında, Şirketimizin 2024 yılında hali hazırda devam etmekte olan projelerden beklenen toplamda **529.447.000-TL'lik uluslararası satış hasılat tutarının;**

- | | |
|------------------------|-------------------------------------------------------------|
| 1. Avrasya 2 Projesi | 141.016.000-TL |
| 2. Avrasya 3 Projesi | 242.229.000-TL |
| 3. Barbaros 48 Projesi | 96.202.000-TL |
| 4. Diğer Projeler | <u>50.000.000-TL</u> olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir. |

Toplam ***529.447.000-TL***

Kamuoyuna saygılarımızla sunarız.

21.02.2024- Maddi Duran Varlık Satımı

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 816 Ada, 1 Parselde 1.294-m2 Alanlı Arsa ile Yine Aynı Mevki 2 Parselde 1.939-m2 Alanlı Arsa 160.000.000-TL+KDV bedelle peşin olarak satılmıştır.

13.03.2024- Barbaros 48 Projesinde Gelir Artışı

İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Dikilitaş Mah'de yüklenicisi olduğumuz Arsa Satışı Karşılığ Gelir Paylaşımı İş (Barbaros 48 Projesi) kapsamında 230.500.000-TL olan yüklenici payı toplam gelirimiz, yapılan ek protokolle 808.133.565-TL'ye yükseltilmiştir.

10.05.2024- Maddi Duran Varlık Satımı

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, 987 Ada, 4 Parselde 10.221-m2 Alanlı Arsa tüm tapu masrafları alıcı tarafından karşılanmak üzere 480.000.000-TL+KDV bedelle vadeli olarak satılmıştır.

Yukarıda yer verilen özel durum açıklamalarının incelenmesi sonucunda Fuzul GYO paylarının işlem gördüğü dönem boyunca BIST 100 endeksinden %30 oranında negatif ayrışmasına neden olabilecek bir özel durum açıklamasına rastlanmamış olup, Şirket payının performansının piyasa koşulları çerçevesinde oluştuğu düşünülmektedir.