

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Fuzul GYO" ve/veya "Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	254.140.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	91.860.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	318.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	28,89%
	Sermaye Arttırımı (TL)	63.860.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	8,90
	Mevcut Pay Satışı (TL)	28.000.000	Satış Yöntemi	Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

1992 yılında kurulan şirket fiili olarak mülkiyetinde bulunan ve satın alacağı her türlü arsa, arazi ve benzer gayrimenkuller üzerine konut, iş yeri, ofis, alışveriş ve eğlence merkezleri, lojistik merkezleri, devre mülkler, organize sanayi binaları ve diğer tesisleri kurmak, inşaat ettirmek, satmak ve kiraya vermek gibi faaliyetlerde bulunmayı hedeflemektedir.

Şirket ve bağlı ortaklıkları ile iş ortaklıklarının mülkiyetinde bulunan tamamı İstanbul ilinde konumlu 36 adet kiralanabilir ticari ünite, 50 adet konut ve üzerinde proje geliştirilen ya da daha sonra değerlendirilecek 10 adet arsa ile 5 adet geliştirilmesine devam edilen proje bulunmaktadır.

Gayrimenkul Portföyü			
Malik	Proje	Niteliği	31.12.2022 Expertiz Değeri (TL)
Fuzul GYO	Başakcity	2 Adet Konut	12.916.624
Fuzul GYO	Olimpa Park	7 Adet Konut	48.060.000
Fuzul GYO	Vadiyaka	1 Adet Konut	7.380.000
Fuzul GYO	Vadiyaka	6 Adet Dükkan	43.025.000
Fuzul GYO	Neriva	1 Adet Dükkan	7.425.000
Fuzul GYO	Başakcity	3 Adet Dükkan	10.133.377
Fuzul GYO	Olimpa AVM	3 Adet Stand	2.590.000
Fuzul GYO	Olimpa Rezidans	3 Adet Konut	14.541.000
Fuzul GYO	Tem Avrasya	2 Adet Konut	7.975.000
Fuzul İnşaat	Vadiyaka	1 Adet Konut	5.015.000
Fuzul İnşaat	Fuzulkent	8 Adet Konut	20.267.700
Fuzul İnşaat	Evila Evleri	2 Adet Konut	31.465.560
Fuzul İnşaat	Olimpa Rezidans	10 Adet Konut	47.813.000
Fuzul İnşaat	-	14 Adet Konut	48.445.000
Fzi Gayrimenkul	Air Başakşehir	5 Adet Dükkan	26.449.000
Fzi Gayrimenkul	Hasbahçe Evleri	12 Adet Dükkan	105.178.000
Fzi Gayrimenkul	Grand Rezidans	6 Adet Dükkan	29.123.000
Fuzul GYO	803/1 Parsel	Arsa	26.070.000
Fuzul GYO	812/3 Parsel	Arsa	21.799.000
Fuzul GYO	814/1 Parsel	Arsa	217.696.000
Fuzul GYO	816/1 Parsel	Arsa	36.876.000
Fuzul GYO	816/2 Parsel	Arsa	58.179.000
Fuzul GYO	1956/1 Parsel	Arsa	5.392.725
Fuzul GYO	1907/2 Parsel	Arsa	1.148.275
Fuzul GYO	134/1 Parsel	Arsa	16.790.000
Fuzul GYO	987/4 Parsel	Arsa	245.304.000
Fuzul İnşaat	0/1743 Parsel	Arsa	4.285.000
Genel Toplam			1.101.322.261

Ortaklık Yapısı

Ortağın Ünvanı	Grubu	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Fuzul Holding	A	25.414.000	10,00%	25.414.000	7,99%
	B	227.404.470	89,48%	199.404.470	62,71%
Mehmet Akbal	B	508.280	0,20%	508.280	0,16%
Eyüp Akbal	B	406.625	0,16%	406.625	0,13%
Zeki Akbal	B	406.625	0,16%	406.625	0,13%
Halka Açık Kısım	B	-	-	91.860.000	28,89%
Özsermaye		254.140.000	100,0%	318.000.000	100,0%

2.Halka Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçeleri:

- Şirket'in paylarının arzı ile kaynak elde edilmesi
- Kurumsallaşma
- Şirket değerinin ortaya çıkması
- Şirkete değer yaratacak yatırım fırsatlarının fonlanması
- Şirket'in bilinirliğinin ve tanınırlığının pekiştirilmesi
- Bilinirlik ve tanınırlığın pekiştirilmesi
- Şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin güçlü bir şekilde uygulanması
- Sürdürülebilir kurumsal kimliğinin güçlendirilmesi

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Halka arz fiyatına göre 568.354.000 TL olan halka arz gelire ilişkin toplam maliyetin 32.926.965,53 TL olması ve pay başına toplam maliyetin 0,53386 TL olması tahmin edilmektedir Şirket'in halka arzdan sağlayacağı net nakit girişinin 535.427.034,47 TL olması beklenmektedir.

Tahmini halka arz masraflarının çıkarılması ile ilgili sermaye artırımına tekabül eden tutarın, Şirket'e düşen kısmı için aşağıda fon kullanım alanları verilmiştir.

- %37'sine karşılık gelen tutarın Barbaros 48 projesi inşaat harcamaları için kullanılması
- %17'sine karşılık gelen tutarın Başakşehir Avrasya 2 projesi inşaat harcamaları için kullanılması
- %32'sine karşılık gelen tutarın Başakşehir Avrasya 3 projesi inşaat harcamaları için kullanılması
- %8'ine karşılık gelen tutarın Fatih Otel projesi inşaat harcamaları için kullanılması
- %6'sına karşılık gelen tutarın halka arz maliyeti için kullanılması

3.Özet Finansallar

(TL)	2020	2021	2022	1Ç22	1Ç23
Hasılat	271.828.109	570.551.827	129.715.564	1.210.632	1.102.466
Brüt Kar	24.085.845	288.752.167	76.317.468	1.160.132	1.102.466
Esas Faaliyet Karı/Zararı	(37.316.969)	89.461.041	71.207.953	(4.889.647)	63.758.512
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	(19.896.186)	349.309.803	678.341.085	(4.784.330)	63.812.132
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı/Zararı	(22.691.282)	371.878.189	661.971.057	(6.688.296)	55.633.474
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri	(8.154.893)	(30.943.512)	(40.286.098)	127.679	57.758.853
Dönem Karı/Zararı	(30.846.175)	340.934.677	621.684.959	(6.560.617)	113.392.327
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-	48.383.334	1.349.324	-	3.332
Ana Ortalık Payları	(30.846.175)	292.551.343	620.335.635	(6.560.617)	113.388.995

(TL)	2020	2021	2022	1Ç23
Stoklar	85.251.892	315.530.084	1.333.336.094	1.402.808.528
Peşin Ödenmiş Giderler	47.966.436	332.783.883	215.266.041	205.464.888
Toplam Dönen Varlıklar	223.393.340	1.832.948.008	1.697.815.388	1.839.614.481
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	139.280.000	406.564.200	1.136.905.635	1.147.688.909
Maddi Duran Varlıklar	7.194.318	174.737.997	4.102.028	5.177.100
Toplam Duran Varlıklar	240.446.035	850.522.232	1.233.807.082	1.192.377.106
Aktifler	463.839.375	2.683.470.240	2.931.622.470	3.031.991.587
Ticari Borçlar	78.367.645	45.052.480	329.021.499	172.019.264
Ertelenmiş Gelirler	92.881.384	1.576.826.252	356.064.650	380.666.842
Toplam Kısa Vadeli Yükümlülükler	183.721.813	1.789.866.876	878.891.394	797.999.836
Ertelenmiş Gelirler	6.565.650	31.603.865	812.882.830	938.393.225
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	25.575.612	67.137.146	110.838.343	53.079.490
Toplam Uzun Vadeli Yükümlülükler	52.380.688	407.266.173	971.002.443	1.038.889.522
Özkaynaklar	227.736.874	486.337.191	1.081.728.633	1.195.102.229
Pasifler	463.839.375	2.683.470.240	2.931.622.470	3.031.991.587

4.Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- Piyasa Çarpanları Analizi (PD/NAD)
- Maliyet Yaklaşımı

Piyasa Çarpanları Analizi

PD/NAD Çarpan Sonuçları:

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

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme çalışmasında Maliyet Yaklaşımı ve Piyasa Çarpanları Analizi sırasıyla %50 ve %50 ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Halka arz fiyatı belirlenirken tespit edilen değere **%15,75** halka arz iskontosu uygulanmıştır. Şirket için pay başı **8,90 TL** değer tespit edilmiştir.

Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.			
Değerleme Sonucu (TL)			
Kullanılan Yöntemler	Şirket Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri
Maliyet Yaklaşımı-Toplama Yöntemi	2.992.626.525	50,00%	1.461.313.263
Pazar Yaklaşımı-Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi	2.449.731.879	50,00%	1.224.865.940
Şirket Değeri			2.686.179.202
Halka Arz İskontosu			15,75%
İskontolu Şirket Değeri			2.263.105.978
Ödenmiş Sermaye			254.140.000
Halka Arz Fiyatı			8,90
Halka Arz Detayları			
	Satış Şekli	Nominal	Tutar
Halka Arz Edilecek Payların Değeri	Sermaye Artırımı	63.860.000	568.354.000
	Ortak Satışı	28.000.000	249.200.000
Halka Arz Büyüklüğü		91.860.000	817.554.000
Halka Açıklık Oranı			28,89%

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Fuzul GYO hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Fuzul GYO için yapılan değerlendirme çalışmasında "Maliyet Yaklaşımı" ve Piyasa Çarpanları Analizi kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Kullanılan yöntemler içerisinde eşit ağırlık verilerek ağırlıklandırılmış şirket değerine ulaşılmasını ihtiyatlı buluyoruz.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %15,75 iskonto oranı uygulanarak 8,90 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.