



DEĞERLEME RAPORU

FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

1 Adet Otel

Fatih / İSTANBUL

31 / 12 / 2025

Rapor No: 2025/FZLGYO/10





Analiz Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

- Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi: Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- Sözleşme Tarihi: 29.01.2025 sözleşme-01.12.2025 ek protokol
- Değerlenen Mülkiyet Hakları: Tam Mülkiyet
- Raporun Konusu: İstanbul İli, Fatih İlçesi, Akşemsettin Mahalle'sinde konumlu, tapu kütüğünde Hasan Halife 2028 ada 55 parselde kayıtlı Arsa nitelikli ana taşınmazın üzerinde yer alan Otel'in 31.12.2025 tarihli piyasa rayiç değerinin tespitidir. GYO portföyünde yer alan gayrimenkul olması sebebiyle hazırlanmıştır.

Değerleme Konusu Gayrimenkule Ait Bilgiler:

- Adres: Akşemsettin Mahallesi, Adnan Menderes Bulvarı, No:24 Fatih/İSTANBUL
- Sahibi: FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ(1/1 Hisse)
- Mevcut Kullanımı: Değerlemeye konu taşınmaz otel olarak kullanılmaktadır.
- Tapudaki İncelemesi: Taşınmazın tapu kayıtlarında 3 adet beyan, 2 adet şerh ve 2 adet rehin bulunmaktadır. (bk. 6.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlar)
- İmar Durumu: 1/1.000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında 2028 Ada 55 Parsel "2. Derece Ticaret Alanı" fonksiyonunda yer almaktadır. (bk. 6.3 İmar Durumu ve Resmi Kurum İncelemeleri:)

Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Sonucu:

TAŞINMAZIN DEĞERİ	
Rapor Tarihi	31.12.2025
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Hariç)	566.000.000 TL
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Dahil)	679.200.000 TL

Değerlemede Görev Alan Kişiler:

- Sorumlu Değerleme Uzmanı: Yunus Emre VAROL – Lisans No: 407713
- Değerleme Uzmanı: Muhammet Enes ZENGİN – Lisans No: 405348



İÇİNDEKİLER	SAYFA NO
DEĞERLEME RAPORU	1
FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	1
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ.....	2
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER:	2
DEĞERLEMEDE GÖREV ALAN KİŞİLER:.....	2
1 RAPOR BİLGİLERİ.....	4
2 DEĞERLEME ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER:	5
2.1 DEĞERLEME ŞİRKET BİLGİLERİ:	5
2.2 MÜŞTERİ BİLGİLERİ:.....	5
3 DEĞER TESPİTİ VE UYGUNLUK BEYANI	6
4 DEĞER TANIMI	6
5 DEĞERLEMeye KOnu GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER	7
5.1 GAYRİMENKULÜN TANIMI:.....	7
5.2 GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU:.....	7
6 GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER ...	9
6.1 GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARI:	9
6.2 GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ: 9	
6.3 İMAR DURUMU VE RESMİ KURUM İNCELEMELERİ:.....	10
6.4 GAYRİMENKULÜN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ENGEL TEŞKİL EDECEK HERHANGİ BİR HUSUS BULUNUP BULUNMADIĞINA İLİŞKİN GÖRÜŞ:	11
6.5 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER:	12
7 GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	12
7.1 DEMOGRAFİK VERİLER	12
7.2 EKONOMİK VERİLER.....	13
7.2.1 KÜRESEL EKONOMİK DURUM.....	13
7.2.2 TÜRKİYE'DE GENEL EKONOMİK DURUM.....	14
7.3 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	17
8 GAYRİMENKULLERİN FİZİKİ DURUMU HAKKINDA BİLGİLER	19
8.1 GAYRİMENKULÜN FİZİKİ BİLGİLERİ:	19
8.2 PİYASA ARAŞTIRMASI:.....	20
8.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ):	21
9 DEĞERLEME.....	21
9.1 EN İYİ VE EN DOĞRU KULLANIM ANALİZİ:.....	21
9.2 DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI:	22
9.2.1 PAZAR YAKLAŞIMI:	22
9.2.2 MALİYET YAKLAŞIMI:	22
9.2.3 GELİR YAKLAŞIMI:.....	22
10 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİN HESAPLAMASI:	23
10.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE DEĞERLEME	23
10.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE DEĞERLEME	23
10.3 MALİYET YAKLAŞIMI İLE GAYRİMENKULÜN MEVCUT DURUM DEĞERİNİN HESAPLANMASI	24
11 GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	24
11.1 FARKLI DEĞERLEME YAKLAŞIMLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	24
11.2 RAPOR İÇERİSİNDE YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLERDEN SUNULMAYANLAR HAKKINDA GEREKÇE	24
DEĞERLEME RAPORU İÇERİĞİNDE TÜM ASGARİ BİLGİLERE YER VERİLMİŞTİR.....	24
11.3 İLGİLİ MEVZUATLAR GEREĞİNCE ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELER İLE GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SPK MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	24
12 SONUÇ	25
13 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN GEÇMİŞ TARİHLERDE TARAFIMIZCA HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER.....	25
14 RAPOR EKLERİ	26

1 RAPOR BİLGİLERİ

Rapor Tarihi:	31.12.2025
Rapor No:	2025/FZLGYO/10
Raporun Türü ve Amacı:	İstanbul İli, Fatih İlçesi, Akşemsettin Mahalle'sinde konumlu, tapu kütüğünde Hasan Halife 2028 ada 55 parselde kayıtlı Arsa nitelikli ana taşınmazın üzerinde yer alan Otel'in 31.12.2025 tarihli piyasa rayiç değerinin tespitidir. GYO portföyünde yer alan gayrimenkul olması sebebiyle hazırlanmıştır.
Raporu Hazırlayanlar:	Muhammet Enes ZENGİN Değerleme Uzmanı İşletme
Kontrol ve Sorumlu Değerleme Uzmanı:	Yunus Emre VAROL Sorumlu Değerleme Uzmanı Harita Mühendisi
Değerleme Çalışmalarının Bitiş Tarihi:	29.12.2025
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Geçmiş Tarihlerde Tarafımızca Hazırlanan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler	Değerlemeye konu taşınmaz için firmamızca daha önce değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.
Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama:	Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62,3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan „Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar“ çerçevesinde Tebliğin 1 inci maddesi ikinci fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.



Analiz Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

2 DEĞERLEME ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER:

2.1 Değerleme Şirket Bilgileri:

- **Şirket Ünvanı:** Analiz Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
- **Şirket Adresi:** Yeşilköy Mahallesi, Atatürk Caddesi, EGS Business Park, B1 Blok, No: 12, Kat: 6, D: 254 Bakırköy/İSTANBUL
KEP: analizdegerleme@hs01.kep.tr
- **Telefon No:** 0212 465 90 90

2.2 Müşteri Bilgileri:

- **Şirket Ünvanı:** Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- **Şirket Adresi:** Başakşehir Mahallesi, Cahit Zarifoğlu Caddesi, Kat: 1, No.: 8
Başakşehir/İSTANBUL
- **Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar:** İstanbul İli, Fatih İlçesi, Akşemsettin Mahalle'sinde konumlu, tapu kütüğünde Hasan Halife 2028 ada 55 parselde kayıtlı Arsa nitelikli ana taşınmazın üzerinde yer alan Otel'in 31.12.2025 tarihli piyasa rayiç değerinin tespiti olup, müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.



3 DEĞER TESPİTİ VE UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve görüşümüz doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz ve edinilen tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Bu rapor kapsamında sunulmuş olan analiz, görüşler ve sonuçlar, tarafımıza belirtilmiş olan varsayım ve kısıtlamalar doğrultusunda ve kapsamında sınırlı olup, şahsi, objektif profesyonel analiz, görüşlerimiz ve çıkarımlarımızı ifade etmektedir.
- Bu rapor kapsamında değerlendirme tespiti yapılmış gayrimenkul ile ilgili olarak mevcut veya potansiyel herhangi bir ilgimiz, çıkarımız veya ilişgimiz yoktur. İlgili taraflardan kişisel çıkarımız yoktur ve olmamıştır.
- Değerleme ücretimiz, müşteri tarafından önceden belirlenmiş olan bir değer bildirim veya müşterinin amacına ve istemine yönelik bir değer tespitinin yapılmasına, tespit değerine, şartlı bir sonuç elde edilmesine veya müteakip olayların oluşumuna bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerlemede Uluslararası Değerleme Standartları(Uds) dikkate alınmıştır.
- Raporu hazırlayan Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün bulunduğu bölge ve gayrimenkulün türü konusunda daha önceden deneyimi vardır.
- Rapora konu gayrimenkul yerinde Değerleme Uzmanı tarafından bizzat incelenip denetlenmiştir.
- Raporunda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4 DEĞER TANIMI

Pazar değeri tanımı: Pazar değeri, bir gayrimenkulün haklarının, uygun rekabet ortamında ve uygun bir süre zarfında piyasada sergilenmesini müteakip, en olası fiyata, belirli bir tarihte, nakit veya nakit yerini tutacak araçlar karşılığında; bilgi sahibi olan ve tedbirli davranan alıcı ve satıcının özgür iradesiyle, iki tarafta da kişisel kazanç amacı güdülerek ve hiçbir zorlamaya maruz kalınmadan el değiştirdiği değerdir.

Yukarıdaki tanıma göre belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında satışın gerçekleşmesi ve mülkiyetin el değiştirmesi için aşağıdaki koşullar sağlanmış olmalıdır:

- Alıcı ve Satıcı kar/kazanç sağlamak amacıyla harekete geçmiştir.
- Alıcı ve Satıcı yeterince bilgiye vakıf olup, her iki taraf da tedbirli davranmıştır.
- Mülk serbest piyasada uygun bir süre boyunca sergilenmiştir.
- Ödeme nakit olarak, uluslararası geçerliliği olan bir para birimiyle yapılmıştır.



Analiz Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

5 DEĞERLEMESYE KONU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Tanımı:

Değerlemeye konu gayrimenkul, İstanbul İli, Fatih İlçesi, Akşemsettin Mahallesi, Adnan Menderes Bulvarı üzerinde, tapu kütüğünde Hasan Halife Mahallesi 2028 ada 55 parselde kayıtlı, "Arsa" nitelikli ana taşınmaz nitelikli gayrimenkuldür.

5.2 Gayrimenkulün Yeri ve Konumu:

Değerlemeye konu gayrimenkul, İstanbul İli, Fatih İlçesi, Akşemsettin Mahallesi, Adnan Menderes Vatan Bulvarı, No:24 üzerinde yer alan 2028 Ada 55 Parselde konumlandır.

Gayrimenkule ulaşım için, bölgenin önemli ulaşım akslarından Adnan Menderes Vatan Bulvarı üzerinde Aksaray istikametine güneydoğu yönde devam edilirken Fatih Belediyesini geçtikten sonra döner kavşağı gelinir. Kavşağı geçtikten sonra değerlendirme konusu gayrimenkullerin bulunduğu binaya ulaşılır. Değerleme konusu gayrimenkul cadde üzerinde, güney yönden girişte sol kol üzerinde 2028 Ada 55 Parselde yer almaktadır.

Gayrimenkulün konumlu olduğu parselin yakın çevresi genellikle zemin ve üst katlar ticari fonksiyonlu gelişme göstermiştir. Konu gayrimenkul merkezi bir bölgede yer almakta olup orta/üst düzey gelir grubuna hitap etmektedir. Gayrimenkule ulaşım özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile kolaylıkla sağlanmaktadır.

Konu gayrimenkulün bulunduğu bölge, Fatih Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.

Gayrimenkullerin bazı merkezlere olan yaklaşık uzaklıkları:

Fatih Belediyesi	: 250 m
Emniyet – Fatih Metro İstasyonu	: 300 m
Historia AVM	: 300 m
İstanbul Emniyet Müdürlüğü	: 500 m



Aşağıda gayrimenkulün konumu gösteren uydu görüntüsü sunulmuştur:



6 GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

6.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları:

25.11.2025 tarihinde Tapu ve Kadastro Bilgi Sistemi'nde (TAKBİS) yapılan incelemelerde 2028 ada 55 parselde konumlu konu taşınmaz için alınan tapu kayıt bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

MALİK	FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (Hisse:1/1)
TAŞINMAZ ID	136989330
İLİ	İSTANBUL
İLÇESİ	FATİH
MAHALLESİ	HASAN HALİFE
MEVKİİ	-
PAFTA NO	439
ADA NO	2028
PARSEL NO	55
NİTELİĞİ	ARSA
YÜZÖLÇÜMÜ	487,84 m ²
CİLT NO	29
SAYFA NO	2353
TARİH	03.10.2025
YEVMIYE NO	38634

6.2 Gayrimenkuller ile İlgili Herhangi Bir Takyidat Olup Olmadığı Hakkında Bilgi:

25.11.2025 tarih 08:19 saatinde Tapu ve Kadastro Bilgi Sistemi'nden elektronik ortamda alınan ve tarafımıza iletilen TAKBİS Belgesine göre, rapora konu taşınmaz üzerinde aşağıdaki takyidatlar bulunmaktadır. (Bkz. Ekler TAKBİS Belgesi)

Beyanlar Bölümü:

- Diğer (Konusu: Kentsel ve Tarihi Sit Alanı İçerisinde Kalmaktadır) Tarih: - Sayı: - (27.03.2025 tarih, 12401 yevmiye)
- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (18.12.2008 tarih, 16794 yevmiye)
- 6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (22.11.2024 tarih, 42349 yevmiye)(*Eski yapıya aittir.)

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- Herhangi bir Hak ve Mükellefiyet bulunmamaktadır.

Şerhler Bölümü:

- Diğer (Konusu: - Turizm amaçlı kullanım dışında kullanılmayacağına veya konaklama birimleri üzerinde devre mülk,kat irtifakı veya kat mülkiyeti kurulamayacağına, yararlanma, kullanma ve yönetimi ilişkin anlaşmaların tapu siciline şerh edilemeyeceğine dair beyan vardır.) (31.01.2025 tarih, 4425 yevmiye)

- Diğer (Konusu: Turizm amaçlı kullanım dışında kullanılmayacağına veya konaklama birimleri üzerinde devre mülk, kat irtifakı veya kat mülkiyeti kurulamayacağına, yararlanma, kullanma ve yönetimi ilişkin anlaşmaların tapu siciline şerh edilemeyeceğine yönelik yazı bulunmaktadır. (30.01.2025 tarih, 4326 yevmiye)

Rehinler Bölümü:

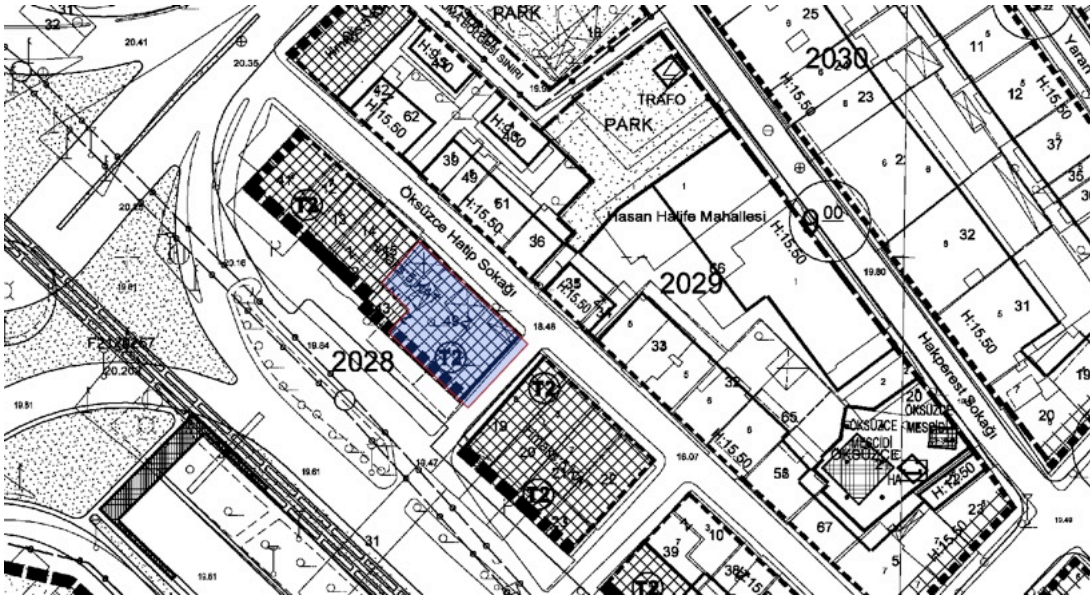
- Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine 1.1 dereceden 250000000.00 TL bedel ile ipotek kaydı bulunmaktadır. (09.11.2022 tarih, 20853 yevmiye)
- Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine 2.0 dereceden 800000000.00 TL bedel ile ipotek kaydı bulunmaktadır. (01.08.2025 tarih, 28836 yevmiye)

6.3 İmar Durumu ve Resmi Kurum İncelemeleri:

Fatih Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü tarafından Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye verilmiş ve tarafımıza iletilmiş 03.12.2025 tarih ve E-86170071-115.02.01-11348/33908 sayılı resmi belgeye göre değerlemeye konu taşınmazların konumlu olduğu parsel, İstanbul IV Numaralı, İstanbul I Numaralı Yenileme Alanları, İstanbul II Numaralı Yenileme Alanları Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurullarınca uygun bulunarak Büyükşehir Belediye Başkanlığınca 04.10.2012 tarihinde onaylanan, Fatih Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planında, 3. Derece Koruma Bölgesinde, 2. Derece Ticaret Alanında kalmakta olup Hmaks: 5 Kat irtifa almaktadır.

Aşağıda değerlemeye konu taşınmazları gösteren imar paftası yer almaktadır

Resim 1. İmar Paftası



Fatih Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde değerlemeye konu taşınmaza ait aşağıdaki proje ve yapı ruhsatlarının olduğu görülmüştür. Taşınmazın yasallığını etkileyecek herhangi bir olumsuz kayda ve/veya tutanağa rastlanmamıştır.

Belge	Tarih	No	Alan (m ²)	Veriliş Amacı	Açıklama
Mimari Proje	28.12.2021	39145	3.354,81	Yeni Yapı	Otel için
Mimari Proje	20.12.2022	83188	3.340,09	Tadilat	Otel, Ofis ve İş Yeri için
Yapı Ruhsatı	20.10.2008	2008/6763	3.370,00	Yeni Yapı	Otel için
Yapı Ruhsatı	31.12.2021	2021/400527	3.355,03	Yeni Yapı	Otel, Ofis ve İş Yeri için
Yapı Ruhsatı	12.01.2024	83188	3.340,09	İsim Değişikliği	Otel, Ofis ve İş Yeri için
Yapı Kullanma İzin Belgesi	06.02.2024	436	3.340,09	İsim Değişikliği	Otel, Ofis ve İş Yeri için

6.4 Gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Engel Teşkil Edecek Herhangi Bir Husus Bulunup Bulunmadığına İlişkin Görüş:

Değerlemede; konu gayrimenkul ortaklık portföyüne alınıp alınamayacağına ilişkin inceleme; III-48.1. sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (GYO Tebliği) 22. maddesinin 1.fıkrasının (a) bendi ve 09.10.2020 tarihli ve 31269 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan, "Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (III-48.1.e)" kapsamında yapılmıştır.

➤ Değerlemeye Konusu Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlandırma Olup Olmaması Durumuna Göre Değerlendirme

Değerlemeye konu taşınmazın devredilmesine ilişkin bir sınırlama bulunmamaktadır.

➤ Gayrimenkulün veya Projenin, İmar Bilgileri, Alınması Gereken İzinler ile Mimari Proje ve İnşaata Başlanması için Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmaması Doğrultusunda Değerlendirme

Değerleme konusu taşınmaz, 04.10.2012 tarihinde onaylanan, Fatih Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planında, 3. Derece Koruma Bölgesinde, 2. Derece Ticaret Alanında kalmakta olup Hmaks: 5 Kat irtifa almaktadır. Değerleme tarihi itibarıyla, ilgili belediyede yapılan inceleme doğrultusunda söz konusu taşınmaz, imar planıyla uyumlu olarak 20.12.2022 tarih, 83188 no.lu "Onaylı Mimari Proje" ve 12.01.2024 tarih, 83188 no.lu "İsim Değişikliği Yapı Ruhsatı" ve 06.02.2024 tarih, 436 no.lu "Yapı Kullanma İzin Belgesi"ne sahiptir. Taşınmazın yasal evrakları tam olup herhangi bir olumsuz belge bulunmamaktadır.

➤ Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş ile Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemeye konu taşınmazın tapu kayıtlarındaki vasfı "Arsa" olup fiili kullanım şekli "Bina/Otel" dir. Değerleme konusu taşınmazın otel olarak kullanımına ilişkin yasal evraklarının tam olduğu fakat cins değişikliğinin henüz yapılmadığı tespit edilmiştir.

Yukarıda belirtilen açıklamalar sonucunda, değerlemeye konu taşınmazın ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerince gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "Bina" olarak alınmasında herhangi bir engelin olmadığı düşünülmektedir.

6.5 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler:

Yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazın mülkiyetinin tevhit sebebiyle 03.10.2025 tarihinde Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'ne tescil edildiği görülmüştür.

Değerleme konusu taşınmaz, 04.10.2012 tarihinde onaylanan, Fatih Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planında, 3. Derece Koruma Bölgesinde, 2. Derece Ticaret Alanında kalmakta olup Hmaks: 5 Kat irtifa almaktadır. Son üç yıllık dönemde hukuki durumunda herhangi bir değişiklik olmamıştır.

7 GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

7.1 Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31.12.2024 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 85.664.944 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2023 yılında binde 1,1 iken, 2024 yılında binde 3,4 olmuştur.

Nüfus ve Yıllık Nüfus Artış Hızı (2007-2024)

Nüfus ve yıllık nüfus artış hızı, 2007-2024



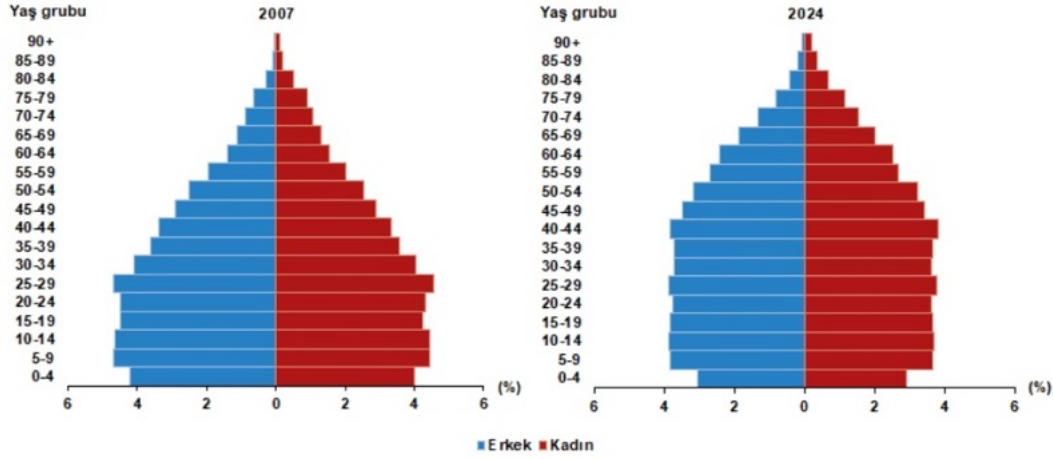
İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2023 yılında %93 iken, bu oran 2024 yılında %93,4 olmuştur. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7'den %6,6'ye düşmüştür.

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 45 bin 678 kişi artarak 15 milyon 701 bin 602 kişi oldu. Türkiye nüfusunun %18,3'ünün ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 864 bin 49 kişi ile Ankara, 4 milyon 493 bin 242 kişi ile İzmir, 3 milyon 238 bin 618 kişi ile Bursa ve 2 milyon 722 bin 103 kişi ile Antalya izlemiştir.

Türkiye'de 2023 yılında 34 olan ortalama yaş, 2024 yılında 34,4'e yükseldi. Cinsiyete göre incelendiğinde, ortalama yaşın erkeklerde 33,2'den 33,7'ye, kadınlarda ise 34,7'den 35,2'ye yükseldiği görülmüştür.

Nüfus Piramidi (2007-2024)

Nüfus piramidi, 2007, 2024



7.2 Ekonomik Veriler

7.2.1 Küresel Ekonomik Durum

2025 yılının ikinci çeyreği geride kalırken dünya, uzun süren barış dönemini kapatarak küresel gerilimler çağına adım atmıştır. Bu yeni dönem, ticaret anlaşmazlıkları, politik belirsizlikler ve kırılgan piyasa dinamikleri, ülkelerin büyüme ve istikrar arayışını her zamankinden daha karmaşık hale getirmiştir.

Yılın ilk yarısında merkez bankaları temkinli duruşlarını sürdürürken, küresel ekonomi artan risklerin ve belirsizliklerin etkisiyle yönünü bulmaya çalışmaktadır. Ekonomik ve siyasi gerilimlerin iç içe geçtiği bu yeni çağ, önümüzdeki dönemin görünümünü daha dalgalı ve öngörülemez kılmaktadır.

Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) Nisan ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, ekonomik büyüme tahminleri 2025 yılı için %2,8'e ve 2026 yılı için %3'e düşürülmüştür.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Haziran ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, artan küresel belirsizliklere dikkat çekerek dünya ekonomisine ilişkin büyüme tahminlerini 2025 ve 2026 yılları için aşağı yönlü revize ederek %2,9 düzeyine çekmiştir.

Dünya Bankası'nın Haziran ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu'nda ise yükselen ticaret savaşı endişeleri ve politika belirsizliği gerekçe gösterilerek küresel ekonomik büyüme tahmini 2025 yılı için %2,3'e, 2026 yılı için de %2,4'e düşürülmüştür.

ABD'de yılın ilk çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış GSYH verisindeki daralma %0,2'den %0,5'e revize edilirken, ikinci çeyreğe ilişkin öncü göstergeler de ekonomik aktivitenin zayıf seyrettiğine işaret etmiştir.

Amerikan Merkez Bankası (FED) Haziran ayı toplantısında politika faizini sabit tutmuştur. FED üyeleri 2025 ve 2026 yıllarına ilişkin büyüme tahminlerini aşağı yönlü, işsizlik oranı ve çekirdek enflasyon tahminlerini ise yukarı yönlü revize etmiştir.

Euro Alanı'nda ilk çeyreğe ilişkin daha önce %0,3 düzeyinde açıklanan çeyreklik büyüme oranı %0,6'ya, yıllık büyüme oranı da %1,2'den %1,5'e yükseltilmiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Haziran ayı toplantısında referans faiz oranlarında piyasa beklentilerine paralel olarak 25'er baz puanlık indirime gitmiştir.

Haziran'da Çin, Japonya ve İngiltere merkez bankaları politika faizlerinde değişikliğe gitmemiştir.

Türkiye ekonomisi 2025 yılının ilk çeyreğinde çeyreklik bazda %1, yıllık bazda %2 oranında büyümüştür. İnşaat sektörü %7,3 ile yılın ilk çeyreğinde genel ekonominin önünde bir büyüme gerçekleştirmiştir. (Türkiye Müteahhitler Birliği-Temmuz 2025)

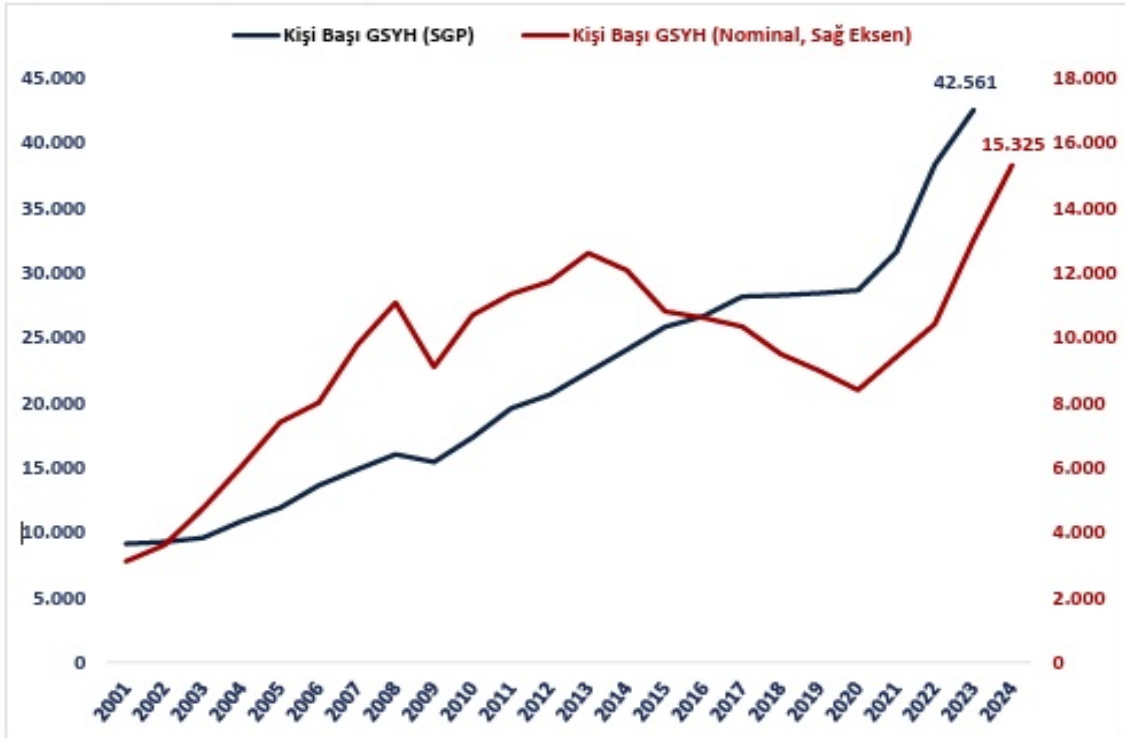
7.2.2 Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı’nın Kasım 2025’de yayımladığı ve son güncelleme tarihi 08.12.2025 olan Ekonomik Görünüm Raporuna göre;

Kişi başına düşen Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2024 yılında 15.325 dolara yükselerek 2002 yılı seviyesinin 4,2 katına ulaşmıştır.

Satın Alma Gücü Paritesi’ne (SGP) göre, 2023’te kişi başı GSYH 42.561 dolar olmuştur.

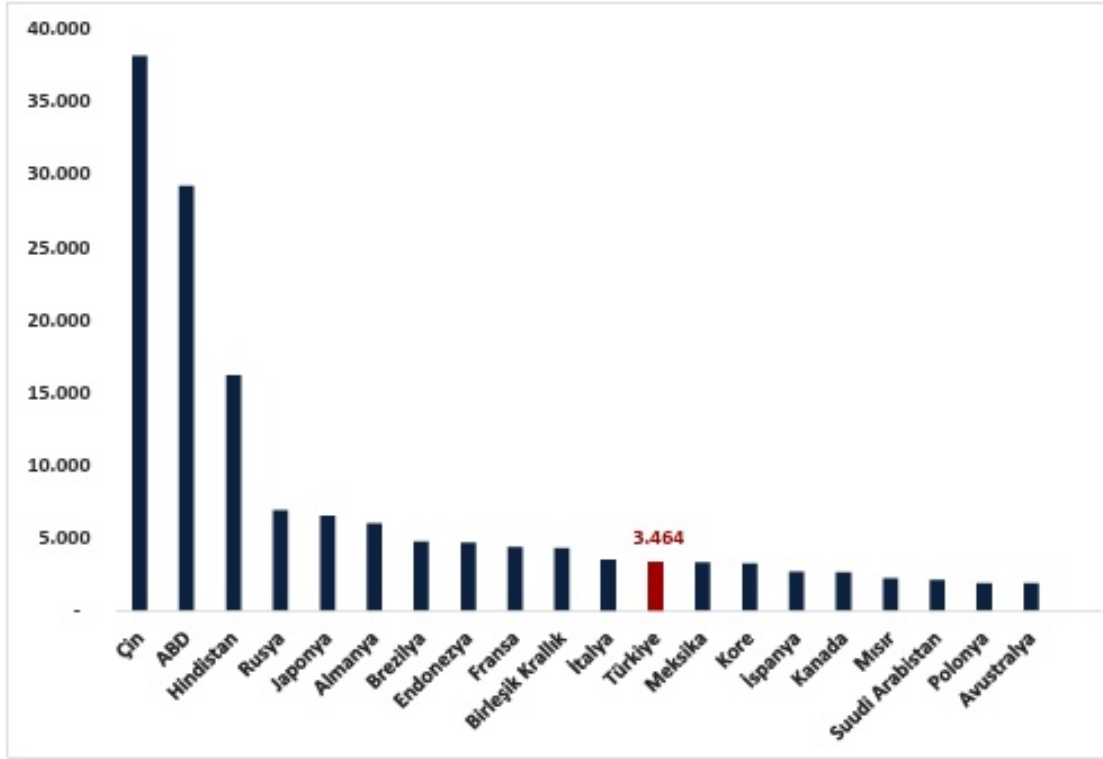
Kişi Başına Düşen GSYH, ABD Doları



Kaynak: TÜİK

2024 yılı itibarıyla Satın Alma Gücü Paritesi’ne (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, dünyanın 12’inci, Avrupa’nın 5’inci büyük ekonomisidir.

Dünya'nın En Büyük 20 Ekonomisi (Satın Alma Gücü Paritesi, GSYH)

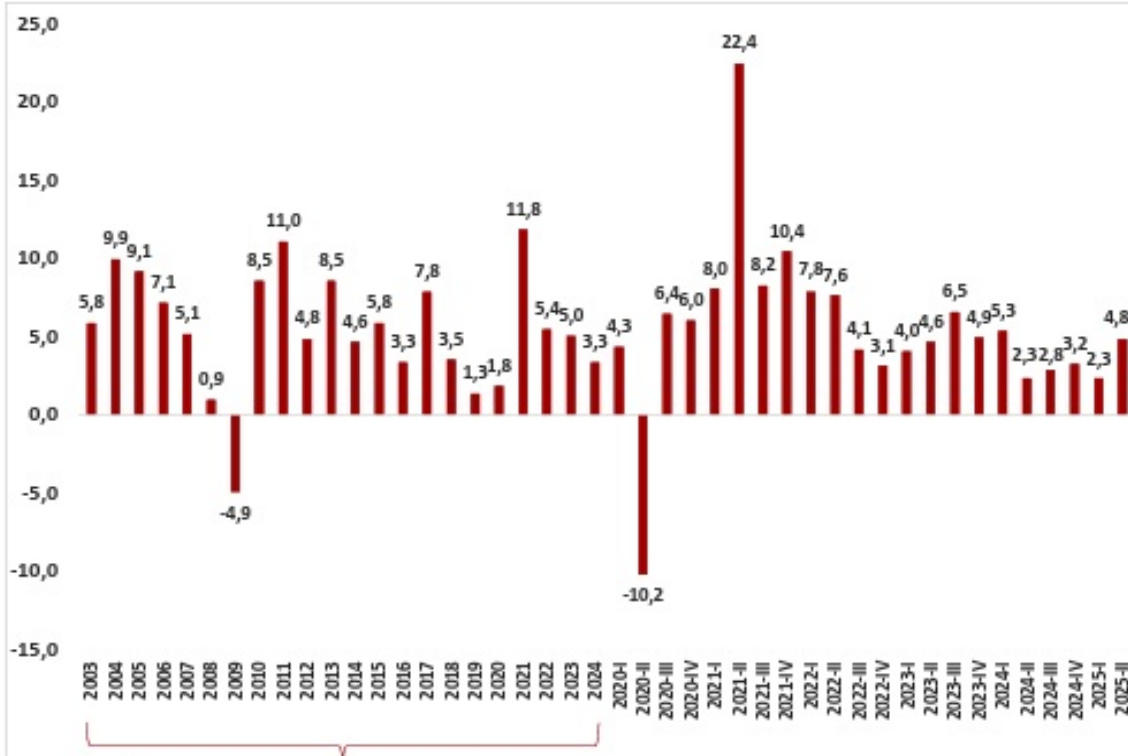


Kaynak: IMF

Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %3,7 oranında büyümüştür.

2002-2024 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyümüştür.

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyüme Oranları (%)

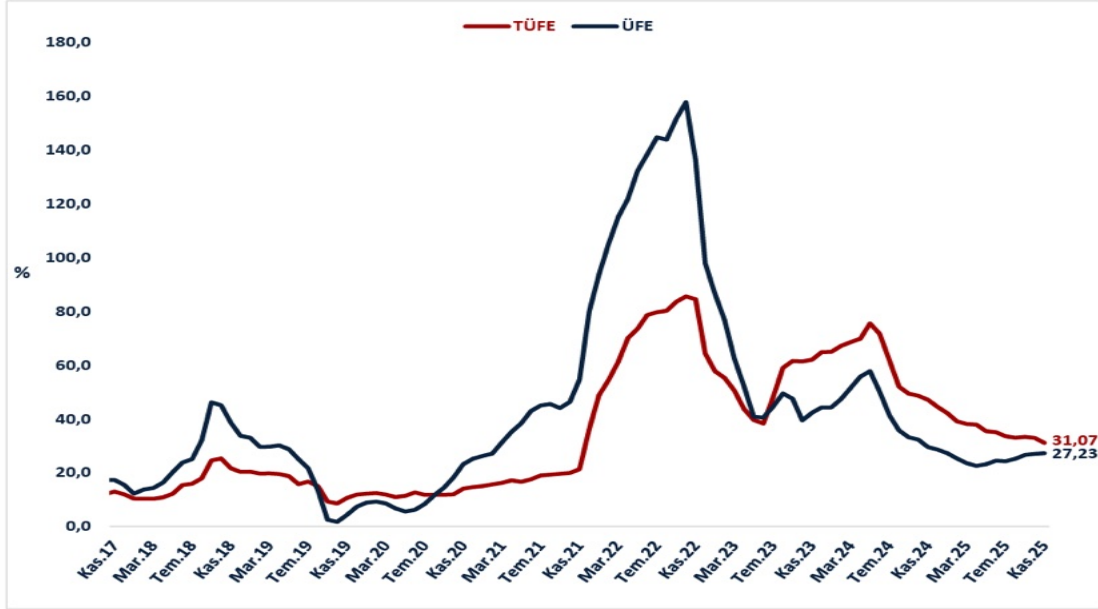


Kaynak: TÜİK

Yıllık Artışlar

2025 yılı Kasım ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre TÜFE'de %31,07, Yİ-ÜFE'de ise %27,23 oranında artış gerçekleşmiştir.

Enflasyondaki Gelişmeler

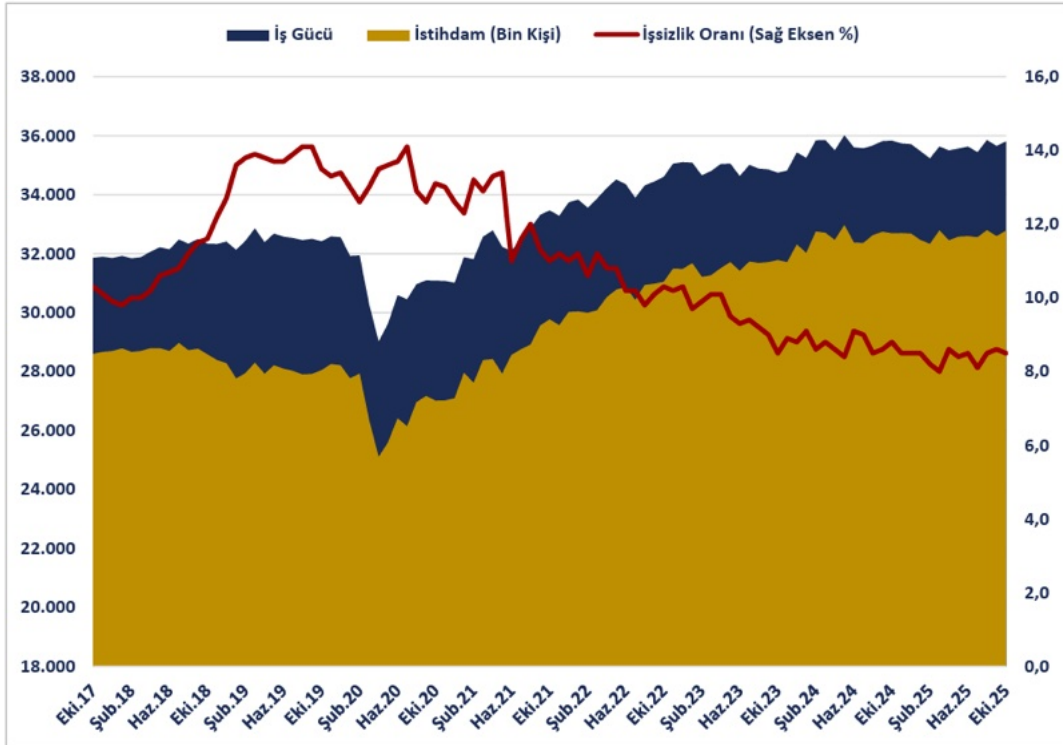


Kaynak: TÜİK

Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 2025 yılı Ekim ayında %8,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2025 yılı Ekim ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Avro Bölgesi'nde %6,4, Almanya'da %3,8, Fransa'da %7,7 ve İtalya'da %6,0 düzeyinde gerçekleşmiştir

İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler (Bin Kişi)



Kaynak: TÜİK

Not: Mevsim Etkisinden Arındırılmış Veriler

7.3 Gayrimenkul Sektörü

İnşaat sektörü, 2025 yılı ikinci çeyreğinde %10,9 ile genel ekonominin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. Birinci çeyrek büyümesi %8,6 olarak yukarı yönlü revize edilmiş, böylece sektör ilk yarıyı %9,75'lik bir büyüme ile tamamlamıştır. Deprem bölgesinin yeniden imarı ve büyükşehirlerde devam eden kentsel dönüşüm çalışmalarının da etkisiyle sektör, üst üste 11 çeyrek dönemdir sürdürdüğü kesintisiz büyüme serisine devam etmiştir.

Aynı dönemde gayrimenkul sektörü zayıf da olsa büyüme eğilimini sürdürmüş, 2025 yılı ikinci çeyreğinde %2,6 büyüyen gayrimenkul faaliyetleri zayıf bir performans sergilemiştir.

2025 yılı ikinci çeyrek döneminde inşaat harcamaları nominal olarak %48,1'lik artışla 2,29 trilyon TL olarak gerçekleşirken, inşaat harcamaları reel olarak %20,2 artmıştır.

TÜİK tarafından açıklanan sanayi, inşaat, ticaret ve hizmet sektörleri toplamında ciro endeksi (2021=100), 2025 yılı Ağustos ayında yıllık %36,7 artmıştır.

TÜİK tarafından açıklanan İnşaat Üretim Endeksi'ne göre Ağustos ayında inşaat üretimi aylık bazda %0,9 azalırken, yıllık bazda %25,0 artış kaydetmiştir. İnşaatın alt sektörleri incelendiğinde, Ağustos ayında bina inşaatı sektörü endeksinin aylık bazda %1,5 azaldığı, yıllık bazda %26,6 arttığı gözlenmektedir. Bina dışı yapıların inşaatı sektörü endeksi aylık bazda %1,5, yıllık bazda %17,4 artmış, özel inşaat faaliyetleri sektörü endeksi ise aylık bazda %0,2 azalırken, yıllık bazda %25,1 yükselmiştir. Ağustos ayında inşaat üretiminde gözlenen aylık azalma, kısa vadeli bir yavaşlamaya işaret etmiş; buna karşın yıllık bazda kaydedilen yüksek artış sektörün genel olarak büyüme trendini sürdürdüğünü göstermiştir. Bina inşaatı ve özel inşaat faaliyetlerinde yıllık bazdaki belirgin yükseliş, özellikle konut ve ticari yatırımların talep görmeye devam ettiğini ortaya koymuştur. Bina dışı yapılar sektöründeki artış ise kamu ve altyapı projelerinin sektöre istikrarlı katkısını yansıtmıştır. Aylık bazdaki dalgalanmalar geçici ve mevsimsel olarak değerlendirilirken; yıllık artışlar, inşaat sektörünün toparlanma ve büyüme potansiyelinin sürdürüğüne işaret etmiştir.

TÜİK tarafından açıklanan İnşaat Maliyet Endeksi verilerine göre malzeme ve işçilik maliyetlerindeki artış yatay seyrini sürdürmüştür. Endeks, Ağustos ayında aylık bazda %1,05, yıllık bazda ise %22,82 oranında artmıştır. İnşaat Maliyet Endeksi kapsamındaki malzeme endeksi Ağustos'ta aylık bazda %1,46 ve yıllık bazda %19,17 artarken; işçilik endeksi aylık bazda %0,28, yıllık bazda ise %30,16 yükselmiştir.

İnşaat sektörü, 2025 yılı ikinci çeyreğinde %10,9 ile genel ekonominin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. Birinci çeyrek büyümesi %8,6 olarak yukarı yönlü revize edilmiş, böylece sektör ilk yarıyı %9,75'lik bir büyüme ile tamamlamıştır. Deprem bölgesinin yeniden imarı ve büyükşehirlerde devam eden kentsel dönüşüm çalışmalarının da etkisiyle sektör, üst üste 11 çeyrek dönemdir sürdürdüğü kesintisiz büyüme serisine devam etmiştir. Ancak yatırımların büyük ölçüde kamu kaynaklı olması, özel sektörün zayıf talep karşısında temkinli davranması ve konut talebinde kredi koşullarının sınırlayıcı etkisi, büyümenin sürdürülebilirliği konusunda belirsizlik yaratmıştır. (İnşaat Sektörü Analizi, Türkiye Müteahhitler Birliği, Ekim 2025)

Türkiye genelinde konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %7,8 oranında azalarak 141 bin 100 oldu. Konut satış sayısının en fazla olduğu iller sırasıyla 24 bin 234 ile İstanbul, 12

bin 706 ile Ankara ve 8 bin 540 ile İzmir olurken, en az olduğu iller sırasıyla 78 ile Ardahan, 131 ile Bayburt ve 152 ile Artvin olarak gerçekleşti.

Konut satışları Ocak-Kasım döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,3 oranında artarak 1 milyon 434 bin 133 olarak gerçekleşti.

Konut satış sayısı, Kasım 2025

	Kasım			Ocak-Kasım		
	2025	2024	Değişim (%)	2025	2024	Değişim (%)
Satış şekline göre toplam satış	141 100	153 014	-7,8	1 434 133	1 265 388	13,3
İpotekli satış	21 499	21 804	-1,4	207 519	135 209	53,5
Diğer satış	119 601	131 210	-8,8	1 226 614	1 130 179	8,5
Satış durumuna göre toplam satış	141 100	153 014	-7,8	1 434 133	1 265 388	13,3
İlk el satış	46 589	49 274	-5,4	444 096	407 832	8,9
İkinci el satış	94 511	103 740	-8,9	990 037	857 556	15,4

Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,4 oranında azalarak 21 bin 499 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %15,2 olarak gerçekleşti. Ocak-Kasım döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %53,5 oranında artarak 207 bin 519 oldu.

Kasım ayında 5 bin 483; Ocak-Kasım döneminde ise 49 bin 973 ipotekli konut satışı, ilk el olarak gerçekleşti.

Türkiye genelinde diğer konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,8 oranında azalarak 119 bin 601 oldu. Toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %84,8 olarak gerçekleşti. Ocak-Kasım döneminde gerçekleşen diğer konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,5 oranında artarak 1 milyon 226 bin 614 oldu.

(Kaynak: TÜİK Konut Satış İstatistikleri, Kasım 2025)

8 GAYRİMENKULLERİN FİZİKİ DURUMU HAKKINDA BİLGİLER

8.1 Gayrimenkulün Fiziki Bilgileri:

İstanbul İli, Fatih İlçesi, Akşemsettin (Tapuda Hasan Halife) Mahallesi, Adnan Menderes Bulvarı üzerinde, 487,84 m² yüzölçümüne sahip 2028 ada 55 parselde yer alan “Arsa” nitelikli taşınmazın üzerinde yer alan Otel fonksiyonlu yapıdır.

Parsel üzerinde yer alan otel 4 yıldızlı ve 47 adet odaya sahiptir. Onaylı mimari projesine göre; 2 bodrum, zemin, 4 normal kat ve çatı kat olmak üzere 8 kat ve 47 odadan oluşmaktadır. Projesinde 2. bodrum katında; kazan dairesi, 2 depo, su deposu, hidrofor odası, yangın su deposu, sığınak, mutfak depo, bay-bayan duş ve hamam alanları, fitness alanları, personel soyunma odaları; 1. bodrum katında; fuaye, fitness merkezi, toplantı odaları, ofisler, kahvaltı salonu, mutfak alanları; zemin katında, dükkanlar, lobi alanı, resepsiyon alanı, ön büro, lobby kafe, bay- bayan WC, ofis; normal katların her birinde ise 11 adet oda bulunmakta olup çatı katı ise projesine göre 3 adet oda ve teras alanından oluşmaktadır. Mahalinde yapılan incelemeler doğrultusunda değerlendirme konusu taşınmazın projesi ile uyumlu olarak inşa edildiği tespit edilmiştir. Bina girişinin Adnan Menderes Bulvarı üzerinden yapılacağı planlanmaktadır.

Değerleme konusu projenin onaylı mimari projesine göre kat bazında alanları ve kullanım fonksiyonları aşağıdaki gibidir.

KAT ALANLARI VE KULLANIM FONKSİYONLARI		
KATLAR	FONKSİYON	KULLANIM ALANI (M ²)
2.Bodrum	Kazan Dairesi, 2 Depo, Su Deposu, Hidrofor Odası, Su Deposu, Sığınak, M. Depo, Duş Alanları, Hamam, Fitness, Personel Odaları	276,17 m ²
1.Bodrum	Fuaye, Fitness, Toplantı Odaları, Ofis Alanları, Kahvaltı Salonu, Mutfak Alanları,	447,95 m ²
Zemin	Dükkanlar, Lobi Alanları, Resepsiyon Alanı, Büro, Lobby Kafe, Wc Alanları, Ofis	447,95 m ²
1.Kat	11 Adet Oda	447,95 m ²
2.Kat	11 Adet Oda	447,95 m ²
3.Kat	11 Adet Oda	424,04 m ²
4.Kat	11 Adet Oda	424,04 m ²
Çatı Kat	11 Adet Oda ve Teras Alanı	424,04 m ²
TOPLAM		3.340,09 m²

İncelenen mimari projesine göre otel nitelikli binanın brüt toplam kullanım alanı yaklaşık 3.340,09 m²dir.

OTEL FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	
İNŞAAT TARZI	Betonarme
İNŞAAT NİZAMI	Bitişik
YAPININ YAŞI	~2 (Son Yapı Ruhsatına göre)
BİNA KULLANIM ALANI	3.340,09 m ² kapalı kullanım alanı (Yapı Ruhsatına göre)
KAT ADEDİ	8 (2 bodrum, zemin, 4 normal kat, çatı kat)
ELEKTRİK	Şebeke
KULLANMA SUYU	Şebeke
KANALİZASYON	Şebeke
ISITMA SİSTEMİ	Fan-Coil
KLİMA TESİSATI	Mevcut
ASANSÖRLER	Mevcut
YANGIN MERDİVENİ	Mevcut
OTOPARK	Var (Açık Otopark)

8.2 Piyasa Araştırması:

Değerleme konusu gayrimenkule aynı bölge içerisinde ve yakın konumlu benzer niteliklere sahip satılık emsaller aşağıda sunulmuştur.

Satılık Arsa Emsalleri

➤ Emsal 1

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, turizm + ticaret imarlı, 282 m² arsa 112.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (397.163 TL/m²) Fiba Gayrimenkul 0532 357 28 58

➤ Emsal 2

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, konut imarlı, 188 m² arsa 57.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (303.191 TL/m²) Redstone Platinum 0506 181 77 88

➤ Emsal 3

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, konut imarlı, 119 m² arsa 40.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (336.134 TL/m²) Joys Gayrimenkul 0549 353 05 51

➤ Emsal 4

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, ticaret imarlı, 530 m² arsa 180.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (339.623 TL/m²) Remax Time 0541 553 05 66

➤ Emsal 5

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, 4 yıldızlı otellerde yapılan araştırmada, 2 kişilik gecelik oda fiyatlarının vergiler dahil 4.500 TL - 6.000 TL aralığında olduğu tespit edilmiştir.



8.3 Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi):

Olumlu ve Olumsuz Faktörler:

Gayrimenkulün değerini etkileyen olumlu faktörler:

- Taşınmazın konum olarak en prestijli bölgelerden birinde yer alması
- Merkezi konumda olması ve ana ulaşım akslarına çok yakın olması
- Ticari hareketliliğin yoğun olduğu aks üzerinde yer alması
- Turizm potansiyeli yüksek bölgede konumlu olması

Gayrimenkulün değerine etki eden olumsuz faktörler;

- Taşınmazın konumlu olduğu bölgede benzer nitelikte yapının yoğun olması
- Bölgede otopark sıkıntısının olması

9 DEĞERLEME

9.1 En İyi ve En Doğru Kullanım Analizi:

Bu değerlemedeki söz konusu gayrimenkulün piyasa değeri onun en iyi ve en doğru kullanımının bir fonksiyonudur. En iyi ve en doğru kullanım bir arsanın kullanılabileceği en muhtemel, mümkün, izin verilmiş kullanımı olarak tanımlanabilir. En iyi ve en doğru kullanımı belirleyen dört kriter: yasal izin, fiziksel mümkünlük, finansal fizibilite ve maksimum verimlilik. Konu taşınmazın ticari fonksiyonlu bina olarak kullanılmasının en iyi ve en doğru kullanım olduğu kanaatine varılmıştır.

9.2 Değerleme Yaklaşımları:

9.2.1 Pazar Yaklaşımı:

Pazar Yaklaşımı metodunda, lokasyon, büyüklük ve yola cephe gibi değer belirleyici kriterler göz önüne alınarak, yakın zamanda satılmış olan ve değerlemeye konu olan gayrimenkule benzer özellikteki gayrimenkuller tespit edilerek karşılaştırma yapılmaktadır. Gayrimenkuller arasındaki farklılıklar, gerektiğinde yapılan çeşitli ayarlamalar ile değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini bulmakta yardımcı olmaktadır.

Değerlemeye konu taşınmazın konumlu olduğu bölgede taşınmaz ile benzer niteliklere (yapılaşma şartları, boş parsel olması vb.) sahip pazarda olan aynı yapılaşma şartlarına haiz arsa emsalinin kısıtlı/az olduğu görülmüştür. Bu sebeple ve taşınmazın kullanım niteliği dikkate alınarak değerlemede Pazar yaklaşımına nihai değer takdirinde ağırlık verilmemiştir.

9.2.2 Maliyet Yaklaşımı:

Maliyet yaklaşımı, yatırımcının, makul bir zaman dilimi içinde, söz konusu gayrimenkule benzer bir arsayı satın alarak yeniden inşasının maliyetinden daha fazla bir maliyeti ödemeyi kabul etmeyeceği öngörüsüne dayanır. Bu yaklaşımda, tahmini arsa değeri ile şimdiki inşaat geliştirme maliyetlerinin toplamından, bina amortisman payının çıkarılmasıyla değer belirlenir. Bu yaklaşımda, Değerleme Uzmanı aşağıdaki adımları izler:

- 1- Benzer arsaların değerinin, en iyi ve en doğru kullanım yöntemiyle, tahmin edilmesi.
- 2- Ana binaların, girişimcinin karını da içeren yeniden inşaat ya da yerine koyma maliyetlerinin yeniden değerlendirilmesi.
- 3- Birikmiş amortismanın tahmin edilmesi ve tahmin edilen birikmiş amortismanın yeniden inşa veya yerine koyma maliyetinden düşülmesi,
- 4- Arsa değerinin, amortize edilmiş yeniden inşa veya yerine koyma maliyetlerine eklenmesi.

Taşınmazın kullanım niteliği dikkate alınarak değerlemede Pazar yaklaşımına nihai değer takdirinde ağırlık verilmemiştir.

9.2.3 Gelir Yaklaşımı:

Bu yaklaşımda, gayrimenkulün onaylanan en iyi ve en doğru kullanımının ileriye dönük getireceği kardan, gayrimenkulün değerine ulaşılmaktadır. Teoride, bir arsanın değeri, üzerindeki gelir getiren yapının gelecekteki karının bugüne indirgenmesinden doğar. Öncelikli olarak işgücü, yönetim, işletme ve operasyon maliyetleri, rekabet piyasası ve yatırım maliyetleri gibi şartlar bir araya gelmelidir ve bu şartlar gayrimenkulün en iyi kullanımınıdır. İşletme geliri uygun bir oranda bugüne indirgendiğinde gayrimenkulün bugünkü para değerinin toplamını oluşturur.

Değerleme çalışmasında konu gayrimenkullere yakın konumlu, taşınmazın yapılaşma şartlarına göre konut ve ticari üniteleri için gerçekleşen/istenen satış değerleri incelenerek ve benzer özellik gösteren bölgelerde daha önce yaptığımız çalışmalar dikkate alınarak gelir indirgeme yaklaşımı olan İndirgenmiş Nakit Analizi yöntemi kullanılmıştır. Söz konusu taşınmaz proje olması ve arsa satış karşılığı gelir paylaşımı olması nedeniyle nihai değer takdirinde gelir yaklaşımına %100 oranında ağırlık verilmiştir.

10 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİN HESAPLAMASI:**10.1 Pazar Yaklaşımı ile Değerleme**

Aşağıda piyasa araştırmaları bölümünde yer alan konu gayrimenkule benzer nitelikteki karşılaştırılabilir emsallerin pazarlık payı, büyüklük, imar ve konum özelliklerinin karşılaştırılarak emsal taşınmazın birim m² fiyatının tespit edildiği uyumlaştırma tabloları yer almaktadır.

Satılık Arsa Emsalleri Uyumlaştırma Tablosu

EMSAL UYUMLAŞTIRMA TABLOSU (SATILIK ARSA EMSALLERİ)									
	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Pazarlanabilir Fiyat (TL)	Birim m ² İstenen Fiyat (TL/m ²)	Pazarlık Payı Düzeltmesi (%)	İmar Şerefiyesi (%)	Konum Şerefiyesi (%)	Diğer Şerefiye (%)	Toplam Düzeltme Oranı (%)	KARŞILAŞTIRILMIŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)
Emsal 1	282	£112.000.000	£397.163	-5	10	-10	0	-5	£377.305
Emsal 2	188	£57.000.000	£303.191	-5	15	10	0	20	£363.830
Emsal 3	119	£40.000.000	£336.134	-5	15	0	0	10	£369.748
Emsal 4	530	£180.000.000	£339.623	-10	10	10	0	10	£373.585
ORTALAMA BİRİM DEĞER									£371.117

Değerlemeye konu taşınmazın konumlu olduğu bölgede taşınmaz ile benzer niteliklere (yapılaşma şartları, boş parsel olması vb.) sahip pazarda olan aynı yapılaşma şartlarına haiz arsa emsalinin kısıtlı/az olduğu görülmüştür. Bu sebeple ve taşınmazın kullanım niteliği dikkate alınarak değerlemede Pazar yaklaşımına nihai değer takdirinde ağırlık verilmemiştir.

10.2 Gelir Yaklaşımı ile Değerleme

Bir gayrimenkulün değeri, en iyi ve en doğru kullanım analizi ile onaylanan, gelir getiren yapı veya yapıların sağlayacağı kardan belirlenmektedir. Söz konusu yapıların bugünkü değerleri, belirli bir periyot boyunca sağlanan net işletme karının bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek belirlenmektedir. Daha sonra binaların belirlenen periyot sonundaki piyasa değerini bulmak için öngörülen işletme periyodunun son yılından bir sonraki yılın net karı ortalama bir kapitalizasyon oranına bölünmektedir. Bu belirlenen değer ise işletme periyodu boyunca elde edilen karın Net Bugünkü Değerine eklenerek arsasının bugünkü değeri bulunmaktadır.

Bu yaklaşımda, gayrimenkulün onaylanan en iyi ve en doğru kullanımının ileriye dönük getireceği kardan, gayrimenkulün değerine ulaşılmaktadır. Teoride, bir arsanın değeri, üzerindeki gelir getiren yapının gelecekteki karının bugüne indirgenmesinden doğar. Öncelikli olarak işgücü, yönetim, işletme ve operasyon maliyetleri, rekabet piyasası ve yatırım maliyetleri gibi şartlar bir araya gelmelidir ve bu şartlar gayrimenkulün en iyi kullanımınıdır. İşletme geliri uygun bir oranda bugüne indirgendiğinde gayrimenkulün bugünkü para değerinin toplamını oluşturur.

Değerleme çalışmasında konu gayrimenkullere yakın konumlu, taşınmazın yapılaşma şartlarına göre konut ve ticari üniteleri için gerçekleşen/istenen satış değerleri incelenerek ve benzer özellik gösteren bölgelerde daha önce yaptığımız çalışmalar dikkate alınarak gelir indirgeme yaklaşımı olan İndirgenmiş Nakit Analizi yöntemi kullanılmıştır. Söz konusu taşınmaz gelir getiren mülk olması nedeniyle nihai değer takdirinde gelir yaklaşımına %100 oranında ağırlık verilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Analizi Tablosu rapor eklerinde yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın değeri indirgenmiş nakit analizine göre yaklaşık **566.000.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

10.3 Maliyet Yaklaşımı ile Gayrimenkulün Mevcut Durum Değerinin Hesaplanması

Değerlemeye konu taşınmaz üzerinde yer alan proje için maliyet yaklaşımı hesabı rapor eklerindeki gösterilmiştir. Maliyet yaklaşımına göre yaklaşık **335.000.000 TL** olarak hesaplanmıştır. Taşınmazın kullanım niteliği dikkate alınarak değerlemede Pazar yaklaşımına nihai değer takdirinde ağırlık verilmemiştir. Maliyet Tablosu rapor eklerinde yer almaktadır.

11 GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

11.1 Farklı Değerleme Yaklaşımlarının Uyumlaştırılması

Değerleme raporuna konu taşınmazın değer takdirinde “Pazar Yaklaşımı”, “Gelir Yaklaşımı” ve “Maliyet Yaklaşımı” yöntemlerinden “Gelir Yaklaşımı yöntemi” kullanılmıştır. Bölgede yapılan incelemeler sonucunda elde edilen ve değerlendirme yaklaşımlarında kullanılan benzer/ karşılaştırılabilir emsal bilgileri bu raporun “Piyasa Araştırmaları” başlığında sunulmuştur.

Nihai değer takdirinde Gelir Yaklaşımı yöntemine %100 oranında ağırlık verilmiştir.

Takdir edilen değerler rapor eklerinde sunulmuştur.

11.2 Rapor İçerisinde Yer Alması Gereken Asgari Bilgilerden Sunulmayanlar Hakkında Gerekeç

Değerleme raporu içeriğinde tüm asgari bilgilere yer verilmiştir.

11.3 İlgili Mevzuatlar Gereğince Alınması Gereken İzin ve Belgeler İle GYO Portföyüne Alınmasında SPK Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemede; konu gayrimenkulün ortaklık portföyüne alınıp alınamayacağına ilişkin inceleme; III-48.1. sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (GYO Tebliği) 22. maddesinin 1.fıkrasının (a) bendi ve 09.10.2020 tarihli ve 31269 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan, “Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (III-48.1.e)” kapsamında yapılmıştır.

➤ Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlandırma Olup Olmaması Durumuna Göre Değerlendirme

Değerlemeye konu taşınmazın devredilmesine ilişkin bir sınırlama bulunmamaktadır.

➤ Gayrimenkulün veya Projenin, İmar Bilgileri, Alınması Gereken İzinler ile Mimari Proje ve İnşaata Başlanması için Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmaması Doğrultusunda Değerlendirme

Değerleme konusu taşınmaz, 04.10.2012 tarihinde onaylanan, Fatih Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planında, 3. Derece Koruma Bölgesinde, 2. Derece Ticaret Alanında kalmakta olup Hmaks: 5 Kat irtifa almaktadır. Değerleme tarihi itibarıyla, ilgili belediyede yapılan inceleme doğrultusunda söz konusu taşınmaz, imar planıyla uyumlu olarak 20.12.2022 tarih, 83188 no.lu “Onaylı Mimari Proje” ve 12.01.2024 tarih, 83188 no.lu “İsim Değişikliği Yapı Ruhsatı” ve 06.02.2024 tarih, 436 no.lu “Yapı Kullanma İzin Belgesi”ne sahiptir. Taşınmazın yasal evrakları tam olup herhangi bir olumsuz belge bulunmamaktadır.

➤ **Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş ile Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerlemeye konu taşınmazın tapu kayıtlarındaki vasfı “Arsa” olup fiili kullanım şekli “Bina/Otel” dir. Değerleme konusu taşınmazın otel olarak kullanımına ilişkin yasal evraklarının tam olduğu fakat cins değişikliğinin henüz yapılmadığı tespit edilmiştir.

Yukarıda belirtilen açıklamalar sonucunda, değerlemeye konu taşınmazın ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerince gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne “Bina” olarak alınmasında herhangi bir engelin olmadığı düşünülmektedir.

12 SONUÇ

Gayrimenkulün bulunan piyasa değerlerinin analiz sonuçları aşağıda belirtilmiştir:

TAŞINMAZIN DEĞERİ	
Rapor Tarihi	31.12.2025
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Hariç)	566.000.000 TL
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Dahil)	679.200.000 TL

Nihai değer takdirinde Gelir Yaklaşımı Yöntemine %100 oranında ağırlık verilmiştir.

24.12.2007 tarihli ve 2007/13033 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile yürürlüğe konulan “Mal ve Hizmetlere Uygulanacak KDV Oranlarının Tespitine İlişkin Karar” ve bu karara ilişkin yayımlanan karar ve tebliğler uyarınca değerlendirme konusu otel için %20 KDV uygulanmıştır.

İş bu rapor 2 orijinal olarak hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayan

Muhammet Enes ZENGİN

İşletme

Değerleme Uzmanı

Lisans No: 405348

Raporu Kontrol Eden

Yunus Emre VAROL

Harita Mühendisi

Sorumlu Değerleme Uzmanı

Lisans No: 407713

13 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN GEÇMİŞ TARİHLERDE

TARAFIMIZCA HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkul için daha önce tarafımızca değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

Eki :

- Hesap Tabloları
- Konum Kroki
- Fotoğraflar
- İmar Durumu
- Resmi Evraklar
- TAKBİS Belgesi
- Raporu hazırlayanları tanıttıcı bilgiler, Gayrimenkul değerlendirme lisans örnekleri ve Mesleki tecrübe belge örnekleri