



DEĞERLEME RAPORU

FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

1 Adet Proje

Beşiktaş / İSTANBUL

31 / 12 / 2025

Rapor No: 2025/FZLGYO/04





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, Beşiktaş İlçesi, Dikilitaş Mahalle'sinde konumlu, tapu kütüğünde 1646 ada 55 parselde kayıtlı Beşiktaş Barbaros 48 Projesi'nin arsa satış karşılığı gelir paylaşımı işi sözleşmesinden doğan hakkın 31.12.2025 tarihli piyasa rayiç değerinin tespiti. GYO portföyünde yer alan gayrimenkul olması sebebiyle hazırlanmıştır.

Değerleme Konusu Gayrimenkule Ait Bilgiler:

- Adres: Dikilitaş Mahallesi, Barbaros Bulvarı, 1646 Ada 55 Parsel Beşiktaş/İSTANBUL
- Sahibi: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ(Hisse:1/1)
- Mevcut Kullanıcı ve Kullanımı: Değerlemeye konu taşınmaz üzerine Beşiktaş Barbaros 48 projesi inşa edilmiştir.
- Tapudaki İncelemesi: Taşınmazın tapu kayıtlarında herhangi bir beyan/şerh/irtifak hakkı/rehin vb. kayıt bulunmamaktadır.
(bk. 6.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlar)
- İmar Durumu: 1/1.000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında 1646 Ada 55 Parsel "Ticaret Alanı" fonksiyonunda yer almaktadır.
(bk. 6.3 İmar Durumu ve Resmi Kurum İncelemeleri:)

Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Sonucu:

FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. ARSA SATIŞ KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIM İŞİ SÖZLEŞMESİNDEN YÜKLENİCİ LEHİNE DOĞAN HAKKIN DEĞERİ	
Rapor Tarihi	31.12.2025
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Hariç)	1.567.128.000 TL
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Dahil)	1.880.553.600 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:	9
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:	11
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	13
7.3 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	16
8 GAYRİMENKULLERİN FİZİKİ DURUMU HAKKINDA BİLGİLER	18
8.1 GAYRİMENKULÜN FİZİKİ BİLGİLERİ:	18
8.2 PİYASA ARAŞTIRMASI:.....	19
8.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ):.....	21
9 DEĞERLEME	22
9.1 EN İYİ VE EN DOĞRU KULLANIM ANALİZİ:.....	22
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.....	25
11.1 FARKLI DEĞERLEME YAKLAŞIMLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	25
11.2 RAPOR İÇERİSİNDE YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLERDEN SUNULMAYANLAR HAKKINDA GEREKÇE	25
DEĞERLEME RAPORU İÇERİĞİNDE TÜM ASGARİ BİLGİLERE YER VERİLMİŞTİR.	25
11.3 İLGİLİ MEVZUATLAR GEREĞİNCE ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELER İLE GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SPK MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	25
12 SONUÇ.....	26
13 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLERİN GEÇMİŞ TARİHLERDE TARAFIMIZCA HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER.....	26
14 RAPOR EKLERİ	29



Analiz Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

1 RAPOR BİLGİLERİ

Rapor Tarihi:	31.12.2025
Rapor No:	2025/FZLGYO/04
Raporun Türü ve Amacı:	İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Dikilitaş Mahalle'sinde konumlu, tapu kütüğünde Dikilitaş Mahallesi, 1646 ada 55 parselde kayıtlı Beşiktaş Barbaros 48 Projesi'nin arsa satış karşılığı gelir paylaşımı işi sözleşmesinden doğan hakkın 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, Başakşehir İlçesi, Dikilitaş Mahalle'sinde konumlu, tapu kütüğünde Dikilitaş Mahallesi, 1646 ada 55 parselde kayıtlı Beşiktaş Barbaros 48 Projesi'nin arsa satış karşılığı gelir paylaşımı işi sözleşmesinden doğan hakkın 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 ilişigimiz 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.

5 DEĞERLEMESYE KONU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Tanımı:

Değerlemeye konu gayrimenkul, İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Dikilitaş Mahallesi, Barbaros Bulvarı üzerinde, 3.357,46 m² yüzölçümüne sahip 1646 ada 55 parselde yer alan “Arsa” nitelikli taşınmazdır.

5.2 Gayrimenkulün Yeri ve Konumu:

Değerlemeye konu gayrimenkul, İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Dikilitaş Mahallesi sınırları içerisinde, Barbaros Bulvarı üzerinde yer alan 1646 ada 55 parselde konumlandır.

Gayrimenkule ulaşım için; bölgenin önemli ulaşım akslarından D-100 karayolu üzerinde doğu yönünde ilerlerken Mecidiyeköy Viyadüğü geçildikten sonra sağ tarafa Yıldız Posta Caddesine dönülür. 790 m ilerledikten sonra sağa dönülerek Barbaros Bulvarına bağlanır. Takribi 500 m ilerledikten sonra sağ tarafta yer alan değerlendirme konusu taşınmaza ulaşılır.

Değerleme konusu taşınmazın çevresi genellikle konut, ticari ve turizm fonksiyonlu yerleşimin bulunduğu bölgede yer almaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde Yıldız Teknik Üniversitesi, Yıldız Sarayı, Yıldız Metro İstasyonu ve Darphane Genel Müdürlüğü yer almaktadır.

Gayrimenkulün konumlu olduğu parselin yakın çevresi genellikle konut, ticari ve turizm fonksiyonlu yapılardan oluşmaktadır. Konu gayrimenkul merkezi bir bölgede yer almakta olup orta-üst düzey gelir grubuna hitap etmektedir. Beşiktaş'ın ana ulaşım akslarından biri olan Barbaros Bulvarı'na yakın konumlu olup, Yıldız Metro İstasyonu konu taşınmaza yakın konumdadır. Gayrimenkule ulaşım raylı sistem metro, özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile kolaylıkla sağlanmaktadır.

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

Gayrimenkulün bazı merkezlere olan yaklaşık uzaklıkları:

D-100 Karayolu	:	1,29 km
Yıldız Sarayı	:	1,10 km
Yıldız Metro İstasyonu	:	450 m

Aşağıda gayrimenkulün konumu gösteren uydu görüntüsü sunulmuştur:



6 GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

6.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları:

24.12.2025 tarihinde Tapu ve Kadastro Bilgi Sistemi'nde (TAKBİS) yapılan incelemelerde 1646 ada 55 parselde konumlu konu taşınmaz için alınan tapu kayıt bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

MALİK	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ : (1/1)
İLİ	İSTANBUL
İLÇESİ	BEŞİKTAŞ
MAHALLESİ	DİKİLİTAŞ
MEVKİİ	-
PAFTA NO	-
ADA NO	1646
PARSEL NO	55
NİTELİĞİ	ARSA
YÜZÖLÇÜMÜ	3.357,46 m ²

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

24.12.2025 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:

- 417 ada 17 parsel bu parsel ile 14, 15, 16 parsellerin müşterek methalidir.
- 417 ada 17 parsel bu parsel ile 13, 15, 16 parsellerin müşterek methalidir.
- 417 ada 17 parsel bu parsel ile 13, 14, 15 parsellerin müşterek methalidir.
- 417 ada 17 parsel bu parsel ile 13, 14, 16 parsellerin müşterek methalidir.
- 6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (27.01.2021 tarih, 1163 yevmiye)(*Eski yapıya aittir.)

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- Tedaş Lehine A harfi ile gösterilen alanda 99 yıl süre ile irtifak hakkı tesisi (TEDAŞ, 09.11.2022 tarih, 20853 yevmiye)

6.3 İmar Durumu ve Resmi Kurum İncelemeleri:

Beşiktaş Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmazın yer aldığı parselin 05.08.2020 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli "Beşiktaş-Dikilitaş-Balmumcu Uygulama İmar Planı Tadilatı" kapsamında yapılaşma şartları aşağıdaki gibi olduğu belirtilmiştir.

Lejant: Ticaret

Emsal: 2.00

H maks: 12 Kat

Nizam: Ayrık

Çekme Mesafeleri: Ön: 5m, Yan: 3m, Arka: 3m

Plan Notları

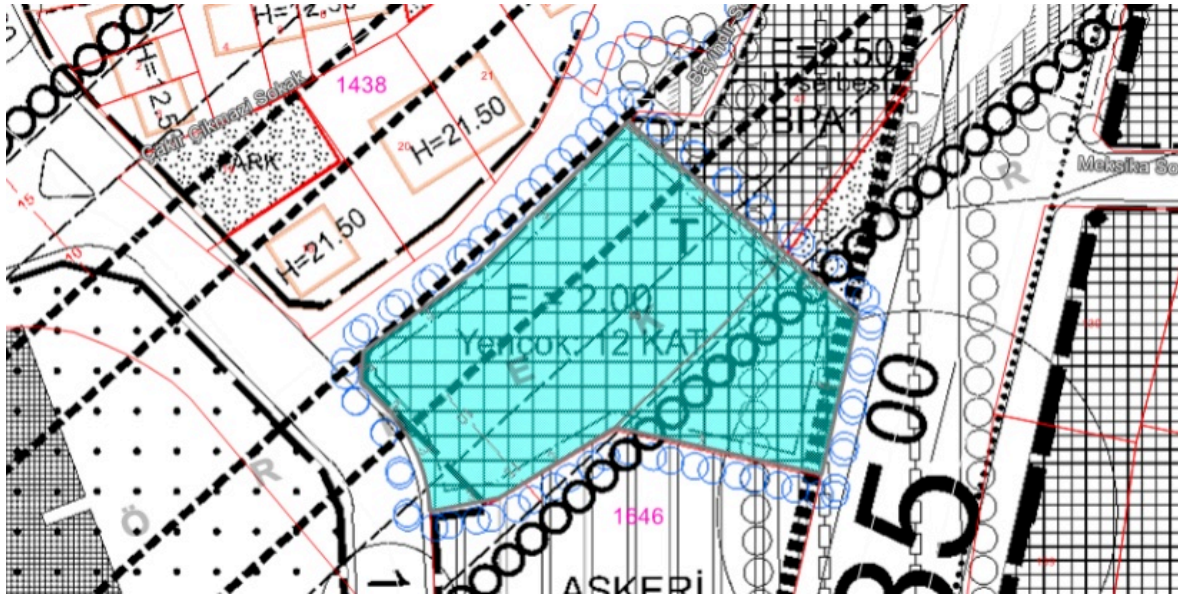
- Ticaret Alanı Emsal=2,00, açığa çıkan katlar dahil Yençok= 12 kat olup, bu alanda Beşiktaş-Dikilitaş Balmumcu Uygulama İmar Planı'nda tanımlanan Barbaros Prestij Alanına ilişkin plan hükümleri geçerlidir. Açığa çıkan bodrum katlar iskan edilebilir. İskan edilen bodrum katlar emsale dahildir.

Barbaros Prestij Alanı:

- Barbaros Prestij Alanında; iş merkezleri, ofis-büro, çarşı, çok katlı mağaza, alışveriş merkezi, turizm, otel, residence vb. konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültürel tesisler ile lokanta, restaurant, gazino gibi eğlenceye yönelik kullanımlar, yönetim binaları, banka ve finans kurumları gibi ticari fonksiyonlar yer alabilir.
- Barbaros Prestij Alanında eğimden dolayı açığa çıkan bir bodrum kat iskan edilebilir. Diğer bodrum katlar otopark ve ortak alan olarak kullanılacaktır. (Ticari otopark yapılabilir)
- Zemin kat altı emsal hesabına dahil değildir.

Aşağıda değerlemeye konu taşınmazları gösteren imar paftası yer almaktadır

Resim 1. İmar Paftası



Beşiktaş 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	01.06.2022	BILA	18.291,19	-	4B+Z+10 N.K.
Yapı Ruhsatı	07.06.2022	2022/40249	18.291,19	Yeni Yapı	4B+Z+10 N.K.
Yapı Ruhsatı	08.05.2023	434	18.291,19	İsim Değişikliği	4B+Z+10 N.K.
Yapı Ruhsatı	08.05.2023	435	2.886,00	İksa	İksa için verilmiştir.
Yapı Ruhsatı	06.02.2024	436	18.291,19	İsim Değişikliği	4B+Z+10 N.K.

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 bulunmaktadır.

➤ **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, 05.08.2020 onay tarihli, 1/1.000 ölçekli "Beşiktaş-Dikilitaş-Balmumcu Uygulama İmar Planı Tadilatı" kapsamında "Ticaret Alanı" lejantında kalmaktadır. Değerleme tarihi itibarıyla, saha ziyareti esnasında yapılan incelemelere göre inşaat tamamlanma oranı %100 olan projenin inşaat çalışmaları tamamlanmış olup, ilgili belediyede yapılan inceleme doğrultusunda söz konusu taşınmaz, imar planıyla uyumlu olarak 01.06.2022 tarih, bila no.lu "Onaylı Mimari Proje" ve 07.06.2022 tarih, 2022/40279 no.lu "Yapı Ruhsatı", 08.05.2023 tarih, 166921 no.lu "Yapı Ruhsatı", 08.05.2023 tarih, 166921-1 no.lu "Yapı Ruhsatı" ve 06.02.2024 tarih, 8951 no.lu "Yapı Ruhsatı"na sahiptir. Taşınmaza ait yasal evraklar 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 üzerinde Proje geliştirilmektedir. Değerleme konusu taşınmazın tapudaki fiili niteliği, fiili kullanım şekli ve portföye dahil edilme nitelikleri birbiri ile uyumludur.

Yukarıda belirtilen açıklamalar sonucunda, değerlemeye konu taşınmazın ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerince gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "Proje" 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 satış sebebiyle 14.09.2021 tarihinde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'ne tescil edildiği görülmüştür.

Değerlemeye konu taşınmaz mevcut durumda, 05.08.2020 onay tarihli, 1/1.000 ölçekli "Beşiktaş-Dikilitaş- Balmumcu Uygulama İmar Planı Tadilatı" kapsamında "Ticaret Alanı" lejantında kalmakta olup Hmaks: 12 kat, Emsal: 2,00 yapılaşma koşullarına sahiptir. Son üç yıllık dönemde hukuki durumunda herhangi bir değişiklik olmamıştır.

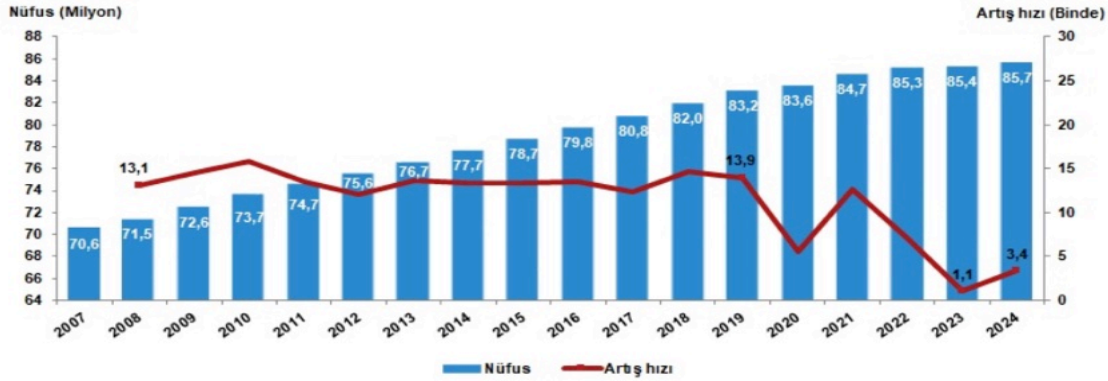
7 GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

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



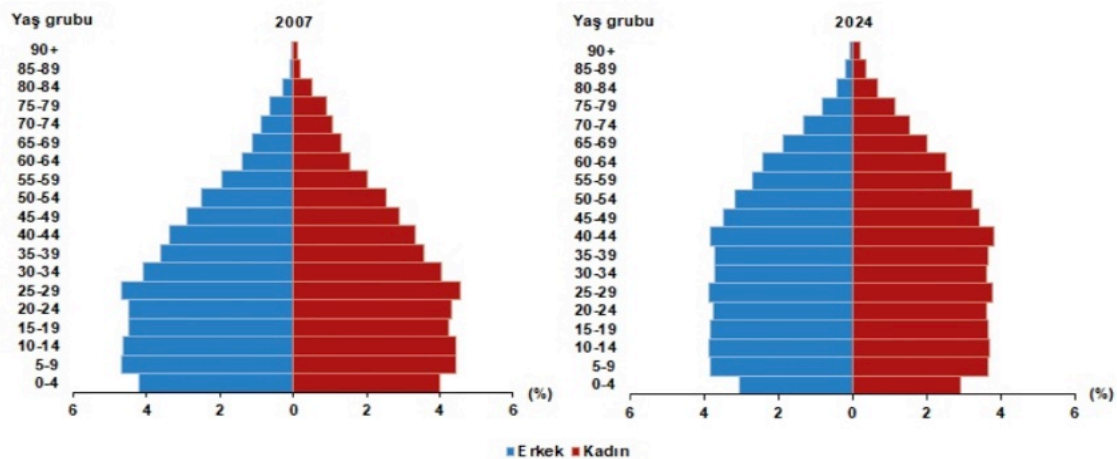
İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2023 yılında %93 iken, bu oran 2024 yılında %93,4 olmuştur. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7'den %6,6'ye düşmüştür.

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 indirimde 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 Mütahhitler Birliği-Temmuz 2025)

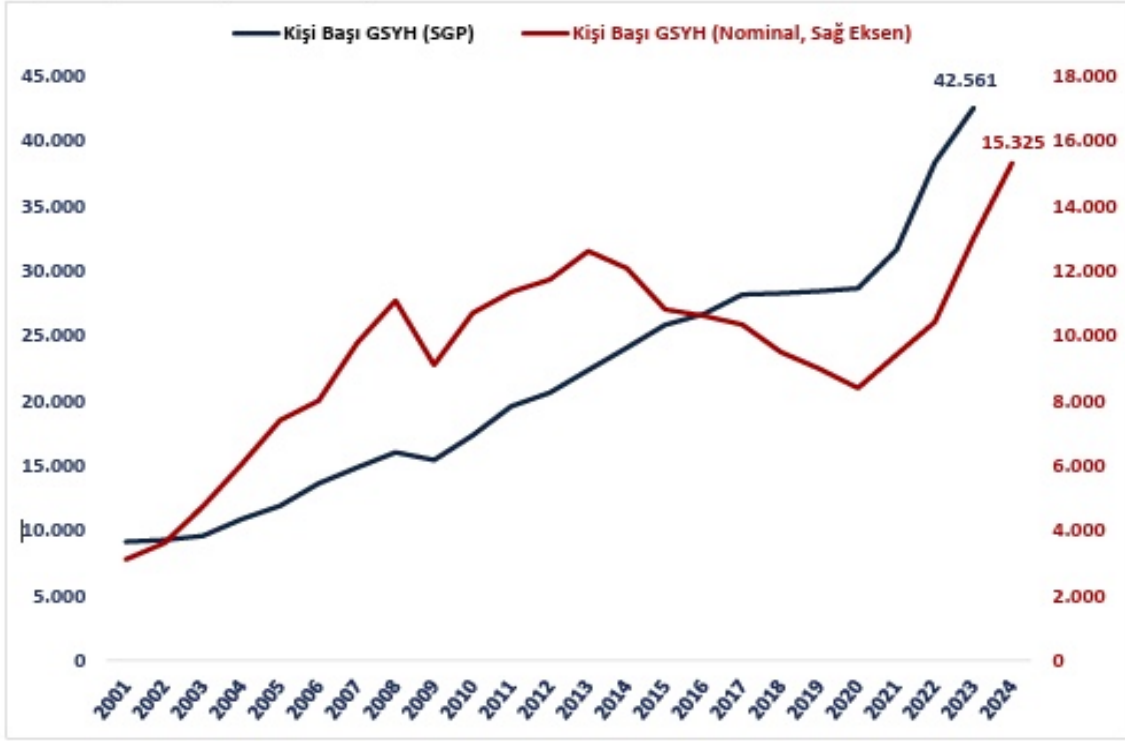
7.2.2 Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

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.

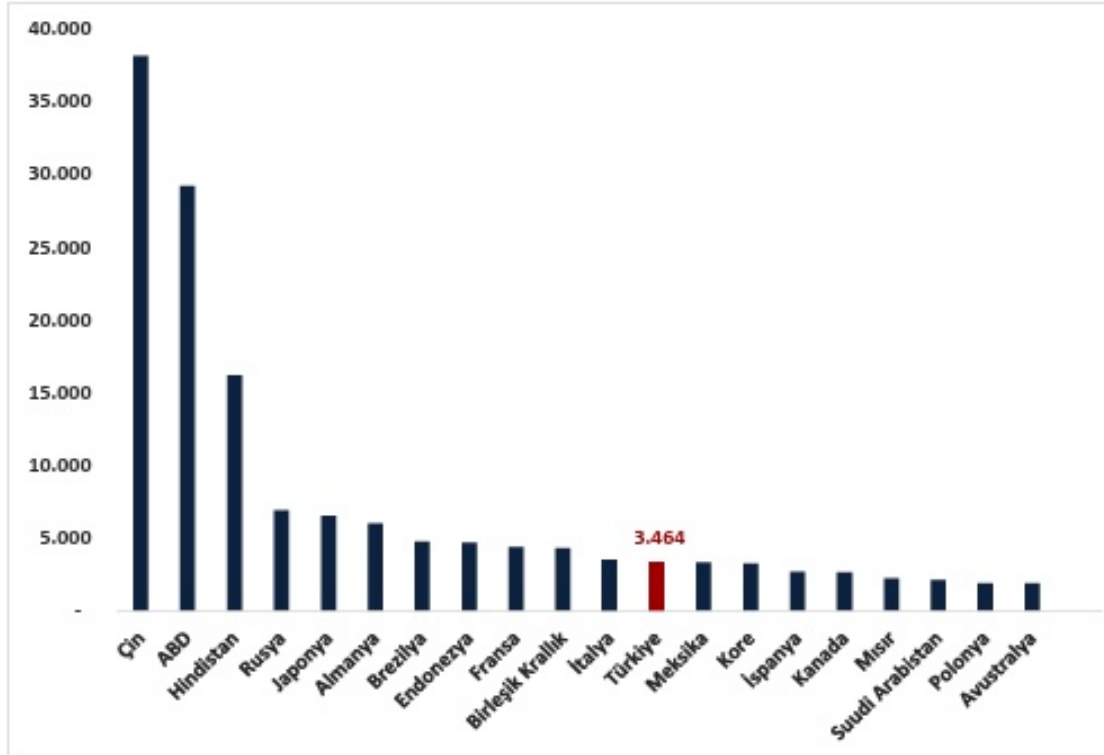
Kişi Başına Düşen GSYH, ABD Doları



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)

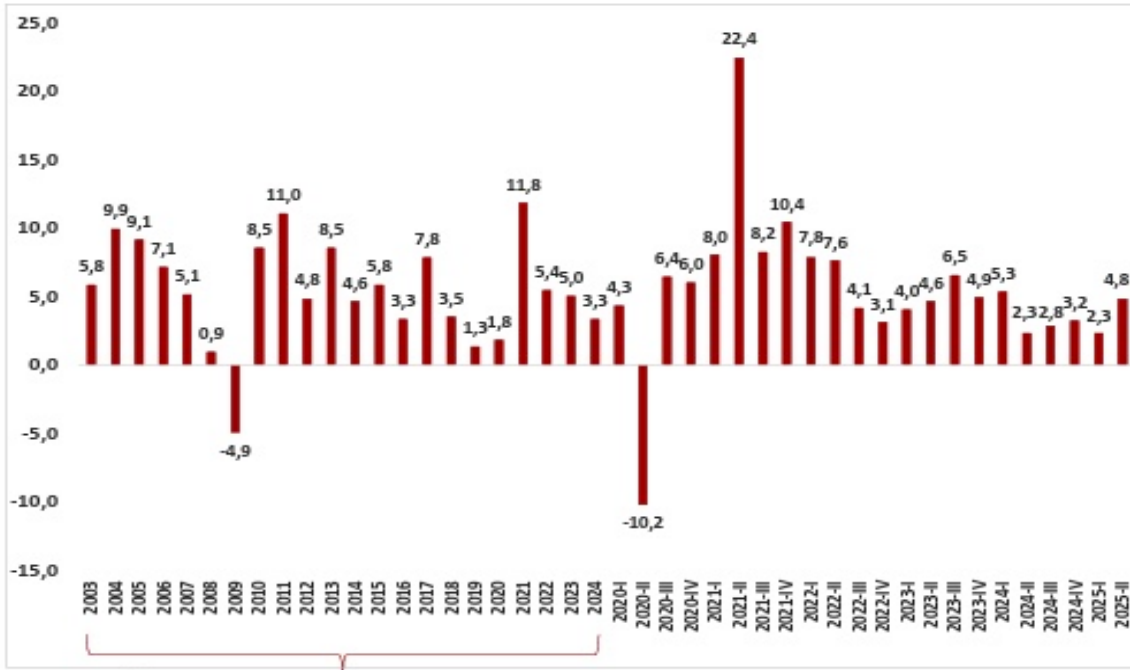


Kaynak: IMF

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 (%)

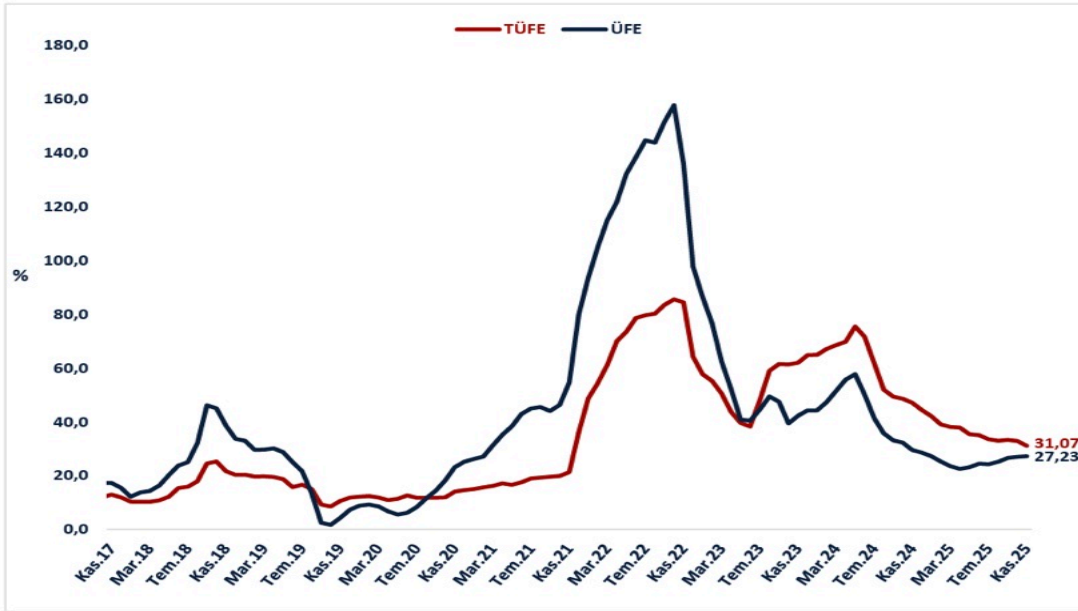


Kaynak: TÜİK

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

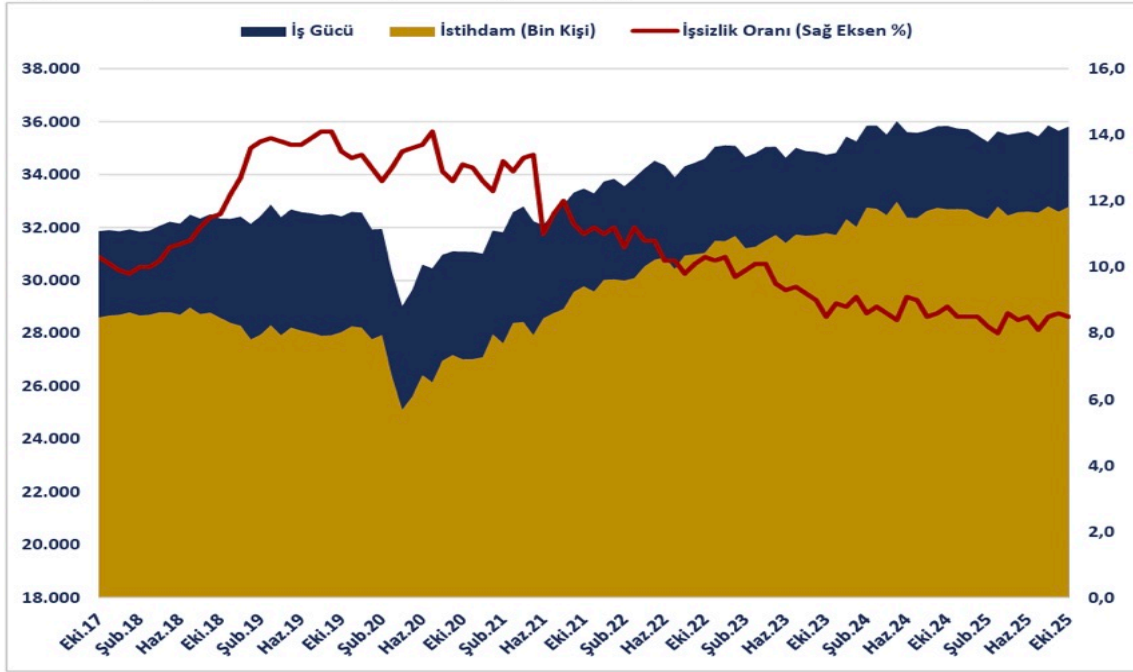


Kaynak: TÜİK

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 sürdüğüne 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, Beşiktaş İlçesi, Dikilitaş Mahallesi, Barbaros Bulvarı üzerinde, 3.357,46 m² yüzölçümüne sahip 1646 ada 55 parselde yer alan “Arsa” nitelikli taşınmazdır. Parsel üzerinde geliştirilen proje ticaret + konut fonksiyonludur. Halihazırda projenin inşaat seviyesi %100 seviyesinde olup inşaat çalışmaları tamamlanmıştır.

Parsel üzerinde yer alan yapı onaylı mimari projesine göre; 4 bodrum, zemin, 10 normal kat ve çatı kat olmak üzere 16 kat ve 51 bağımsız bölümden oluşmaktadır. 1.bodrum katta 3 adet ticari, 1.bodrum-10.normal kat arasında 48 adet daire bulunmaktadır. Projede kapalı otopark, hamam fitness salonu, sauna ve havuz bulunmaktadır. Bina girişinin Barbaros 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)
4.Bodrum	Otopark, Teknik Alanlar	2.529,14 m ²
3.Bodrum	Otopark, Teknik Alanlar, Depolar	2.529,14 m ²
2.Bodrum	Otopark Teknik Alanlar, Sığınak, Fitness, Hamam, Sauna	2.529,14 m ²
1.Bodrum	Otopark, 3 Adet Dükkan, 2 Adet Daire (2+1)	1.049,18 m ²
Zemin	2 Adet Daire (3+1), 3 Adet Daire (2+1)	1.002,79 m ²
1.Kat	2 Adet Daire (3+1), 3 Adet Daire (2+1)	754,86 m ²
2.Kat	2 Adet Daire (3+1), 3 Adet Daire (2+1)	754,86 m ²
3.Kat	2 Adet Daire (3+1), 3 Adet Daire (2+1)	754,86 m ²
4.Kat	2 Adet Daire (3+1), 3 Adet Daire (2+1)	754,86 m ²
5.Kat	4 Adet Daire (3+1)	754,86 m ²
6.Kat	4 Adet Daire (3+1)	754,86 m ²
7.Kat	4 Adet Daire (3+1)	754,86 m ²
8.Kat	1 Adet Daire (3+1), 2 Adet Daire (4+1)	822,21 m ²
9.Kat	1 Adet Daire (3+1), 2 Adet Daire (4+1)	822,21 m ²
10.Kat	1 Adet Daire (3+1), 2 Adet Daire (4+1)	822,21 m ²
Çatı Kat	Teras, Havuz Teknik Hacimler	901,15 m ²
TOPLAM		18.291,19 m²

Değerleme konusu taşınmazın 1.bodrum katında yer alan Ticari Üniteleri Barbaros Bulvarı cepheli olacak olup, daire vasıflı taşınmazlar 4.kattan itibaren deniz manzaralıdır.

İncelenen mimari projesine göre konut ünitelerinin brüt toplam kullanım alanı yaklaşık 9.828,18 m², ticari ünitelerin brüt toplam kullanım alanı ise 174,73 m²'dir.

8.2 Piyasa Araştırması:

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

Satılık Konut Emsalleri

➤ Emsal 1

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, benzer özelliklere sahip, 4. katta konumlu, 220 m² olarak beyan edilen 160 m² olduğu düşünülen 2+1 mesken 87.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (543.750,-TL/m²) Versaite Gayrimenkul 0532 748 96 56

➤ Emsal 2

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, benzer özelliklere sahip, 24. katta konumlu, 350 m² olarak beyan edilen 250 m² olduğu düşünülen 4.5+1 mesken 117.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (468.000,-TL/m²) Platin Gayrimenkul 0532 402 69 44

➤ Emsal 3

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, benzer özelliklere sahip, 3. katta konumlu, 260 m² olarak beyan edilen 230 m² olduğu düşünülen 4.5+1 mesken 120.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (521.739,-TL/m²) Aristanbul Gayrimenkul 0531 385 02 01

➤ Emsal 4

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, benzer özelliklere sahip, 3. katta konumlu, 196 m² olarak beyan edilen 160 m² olduğu düşünülen 2+1 mesken 86.500.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (540.625,-TL/m²) Asist Yeniköy Gayrimenkul 0533 580 81 73



Satılık Dükkan Emsalleri

➤ Emsal 5

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, cadde üzerinde, zemin katta yaklaşık 99 m² alanlı dükkan 43.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (434.343 TL/m²) Babacan Ticari 0506 300 22 22

➤ Emsal 6

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, cadde üzerinde, zemin katta yaklaşık 130 m² alanlı dükkan 39.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (300.000 TL/m²) Remax Pro 0532 665 63 77

➤ Emsal 7

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, cadde üzerinde, bodrum katı 50 m², zemin katı yaklaşık 87 m², asma katı 57 m² ve 1. katı yaklaşık 107 m² alanlı dükkan 72.135.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (Bodrum kat 1/4 oranında, asma kat alanı 1/2 oranında, normal kat alanı 1/2 oranında zemin kata indirgenmiştir. Zemine indirgenmiş alan 182 m² olarak hesap edilmiştir.) (396.346 TL/m²) Intengo Gayrimenkul 0543 321 27 85



Satılık Arsa Emsalleri

➤ Emsal 8

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, ticaret + konut imarlı, 450 m² arsa 210.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (466.667 TL/m²) Erkan Group 0533 417 63 03

➤ Emsal 9

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, ticaret + konut imarlı, 520 m² arsa 200.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (384.615 TL/m²) Kale Gayrimenkul 0532 484 22 37

➤ Emsal 10

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, ticaret + konut imarlı, 181 m² arsa 76.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (419.890 TL/m²) Remax Pusula 0533 382 95 92

➤ **Emsal 11**

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, ticaret imarlı, 3.300 m² arsa 990.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (300.000 TL/m²) Ulusal Emlak 0532 213 64 57



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
- 4.kattan itibaren boğaz manzarasının olması
- Ticari hareketliliğin yoğun olduğu aks üzerinde yer alması
- Değerleme konusu projede sosyal donatıların yer alması

Gayrimenkulün değerine etki eden olumsuz faktörler;

- İnşa yapım maliyetlerinin yüksek olması ve küresel ekonomik olumsuzluklar
- Taşınmazın konumlu olduğu bölgede trafiğin günün belirli saatlerinde çok yoğun olması
- Taşınmazın bulunduğu bölgede halihazırda devam eden projeler, uzun vadede çok sayıda alternatif üretebilir.

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 verimlilikdir. Konu taşınmazın konut ve ticari fonksiyonlu ünitelere sahip (nitelikli binanın) inşa edilerek 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 taşınmazlar ile benzer niteliklere sahip pazarda olan konut, dükkan ve arsa emsalinin göz önünde bulundurulmuştur. Değerleme konusu taşınmaz proje olması ve gelir paylaşımı modeli ile ilgili sözleşmesi olması nedeniyle 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.

Değerlemeye konu taşınmaz için Maliyet Yaklaşımına nihai değer takdirinde %0 oranında ağırlık verilmiştir.

9.2.3 Gelir Yaklaşımı:

Bu yaklaşımda, gayrimenkulün onaylanan en iyi ve en doğru kullanımının ileriye dönük getireceği kardan, gayrimenkulün değerine ulaşmaktadır. 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/istenilen 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 ve konum özelliklerinin karşılaştırılarak emsal taşınmazın birim m² fiyatının tespit edildiği uyumlaştırma tabloları yer almaktadır.

Satılık Konut Emsalleri Uyumlaştırma Tablosu

EMSAL UYUMLAŞTIRMA TABLOSU (SATILIK KONUT EMSALLERİ)									
	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	İstenilen Satış Bedeli (TL)	İstenilen Birim Değer (TL/m ²)	Pazarlık Payı Düzeltmesi (%)	Alan Şerefiyesi (%)	Konum Şerefiyesi (%)	Diğer Şerefiye (%)	Toplam Düzeltme Oranı (%)	KARŞILAŞTIRILMIŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)
Emsal 1	160	£87.000.000	£543.750	-12	0	0	0	-12	£478.500
Emsal 2	250	£117.000.000	£468.000	-5	0	5	0	0	£468.000
Emsal 3	230	£120.000.000	£521.739	-10	0	0	0	-10	£469.565
Emsal 4	160	£86.500.000	£540.625	-12	0	0	0	-12	£475.750
ORTALAMA BİRİM DEĞER									£472.954

Satılık Dükkan Emsalleri Uyumlaştırma Tablosu

EMSAL UYUMLAŞTIRMA TABLOSU (SATILIK DÜKKAN EMSALLERİ)									
	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	İstenilen Satış Bedeli (TL)	İstenilen Birim Değer (TL/m ²)	Pazarlık Payı Düzeltmesi (%)	Alan Şerefiyesi (%)	Konum Şerefiyesi (%)	Diğer Şerefiye (%)	Toplam Düzeltme Oranı (%)	KARŞILAŞTIRILMIŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)
Emsal 5	99	£43.000.000	£434.343	-8	0	-5	0	-13	£377.879
Emsal 6	130	£39.000.000	£300.000	-8	0	25	10	27	£381.000
Emsal 7	182	£72.135.000	£396.346	-6	0	0	0	-6	£372.565
ORTALAMA BİRİM DEĞER									£377.148

Satılık Arsa Emsalleri Uyumlaştırma Tablosu

EMSAL UYUMLAŞTIRMA TABLOSU (SATILIK ARSA EMSALLERİ)									
	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Pazarlanabilir Fiyat (TL)	Birim m ² İstenilen Fiyat (TL/m ²)	Pazarlık Payı Düzeltmesi (%)	İmar Şerefiyesi (%)	Konum Şerefiyesi (%)	Diğer Şerefiye (%)	Toplam Düzeltme Oranı (%)	KARŞILAŞTIRILMIŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)
Emsal 8	450	£210.000.000	£466.667	-10	0	0	-10	-20	£373.333
Emsal 9	520	£200.000.000	£384.615	-10	0	15	-10	-5	£365.385
Emsal 10	181	£76.000.000	£419.890	-10	0	5	-5	-10	£377.901
Emsal 11	3.300	£990.000.000	£300.000	-10	0	10	25	25	£375.000
ORTALAMA BİRİM DEĞER									£372.905

Değerlemeye konu taşınmazın konumlu olduğu bölgede taşınmazlar ile benzer niteliklere sahip pazarda olan konut, dükkan ve arsa emsalinin göz önünde bulundurulmuştur. Değerleme konusu taşınmaz proje olması ve gelir paylaşımı modeli ile ilgili sözleşmesi olması nedeniyle 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.



Analiz Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

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.

İndirgenmiş Nakit Analizi Tablosu rapor eklerinde yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın sözleşmesinde ihaleyi yapan Emlak Konut G.Y.O. A.Ş. adına hasılat pay oranı %50 olup, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş. hissesine düşen değer indirgenmiş nakit analizine göre yaklaşık **1.932.952.000 TL** olarak hesaplanmıştır. Yükleniciye maliyetler dahil edildiğinde düşen gelir ise yaklaşık **1.567.128.000 TL** olarak hesaplanmıştır. Bu projenin bugünkü değeri ise yaklaşık **3.865.904.000 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 nihai değer takdirinde ağırlık verilmemiştir.



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 Gerekçe

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 bulunmaktadır.

➤ 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

Değerlemeye konu 1646 ada 55 parsel, Ayrık Nizam, E: 2.00, Kat Adedi: 12 Kat yapılaşma şartlarında “Ticaret” alanında kalmaktadır. Değerleme tarihi itibarıyla, inşaat tamamlanma oranı yaklaşık %100 olup, ilgili belediyede yapılan incelemede, 01.06.2022 tarih, bila no.lu “Onaylı Mimari Proje” ve 07.06.2022 tarih, 2022/40279 no.lu “Yapı Ruhsatı”, 08.05.2023 tarih, 166921 no.lu “Yapı Ruhsatı”, 08.05.2023 tarih, 166921-1 no.lu “Yapı Ruhsatı” ve 06.02.2024 tarih, 8951 no.lu “Yapı Ruhsatı” bulunmaktadır. Taşınmaza ait yasal evraklar 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 üzerinde “Proje” geliştirilmektedir. Konu taşınmazın fiili niteliği, fiili kullanım şekli ve portföye dahil edilme nitelikleri birbiri ile uyumludur. Yukarıda belirtilen açıklamalar sonucunda, değerlemeye konu taşınmazın ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerince gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne “Proje” olarak alınmasında herhangi bir engelin olmadığı düşünülmektedir.

12 SONUÇ

Gayrimenkulün bulunan piyasa değerlerinin analiz sonuçları aşağıda belirtilmiştir:

FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. ARSA SATIŞ KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIM İŞİ SÖZLEŞMESİNDEN YÜKLENİCİ LEHİNE DOĞAN HAKKIN DEĞERİ	
Rapor Tarihi	31.12.2025
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Hariç)	1.567.128.000 TL
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Dahil)	1.880.553.600 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 proje 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 GAYRİMENKULLERİN GEÇMİŞ TARİHLERDE TARAFIMIZCA HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkul için daha önce tarafımızca değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

Eki :

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