



## DEĞERLEME RAPORU

### FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

1 Adet Arsa

Başakşehir / İSTANBUL

31 / 12 / 2025

Rapor No: 2025/FZLGYO/08





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:** Hisseli
- **Raporun Konusu:** İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde konumlu, tapu kütüğünde 1956 ada 1 parselde kayıtlı 1 adet "Arsa" nitelikli taşınmazın piyasa rayiç değerinin tespiti. GYO portföyünde yer alan gayrimenkul olması sebebiyle hazırlanmıştır.

### Değerleme Konusu Gayrimenkule Ait Bilgiler:

- **Adres:** Kayabaşı Mahallesi, Ord. Prof. Dr. Cahit Arf Caddesi, 1956 Ada 1 No.lu Parsel Başakşehir/İSTANBUL
- **Sahibi:** FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (78469/1443834 hisse)  
FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (116791/240639 hisse)  
\*Taşınmazın adına kayıtlı çok sayıda malik bulunmakta olup malik bilgileri rapor ekinde sunulmuştur.
- **Mevcut Kullanımı:** Değerlemeye konu taşınmaz arsa olarak kullanılmaktadır.
- **Tapudaki İncelemesi:** Taşınmazın tapu kayıtlarında Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi A.Ş. hisselerine ait 2 adet beyan ve 1 adet rehin kaydı bulunmaktadır.  
(bk. 6.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları)
- **İmar Durumu:** 1/1.000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında 1956 Ada 1 parsel "Konut Alanı" fonksiyonunda yer almaktadır.  
(bk. 6.3 İmar Durumu ve Resmî Kurum İncelemeleri:)

### Gayrimenkulün Pazar Değeri:

TAŞINMAZIN FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. PAYINA DÜŞEN HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ	
Rapor Tarihi	31.12.2025
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Hariç)	170.540.000 TL
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Dahil)	187.594.000 TL

### Değerlemede Görev Alan Kişiler:

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



# ANALİZ DEĞERLEME

Analiz Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

İÇİNDEKİLER .....	SAYFA NO
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 GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER .....	7
5.1 GAYRİMENKULLERİN TANIMI: .....	7
5.2 GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU: .....	7
6 GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER .....	9
6.1 GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARI: .....	9
6.2 GAYRİMENKUL 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: .....	10
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 GAYRİMENKULÜN FİZİKİ DURUMU HAKKINDA BİLGİLER .....	18
8.1 GAYRİMENKULÜN KONUMLU OLDUĞU PARSELİN FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ: .....	18
8.2 PİYASA ARAŞTIRMASI: .....	18
8.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ): .....	20
9 DEĞERLEME .....	20
9.1 EN İYİ VE EN DOĞRU KULLANIM ANALİZİ: .....	20
9.2 DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI: .....	21
9.2.1 PAZAR YAKLAŞIMI: .....	21
9.2.2 MALİYET YAKLAŞIMI: .....	21
9.2.3 GELİR KAPİTALİZASYONU YAKLAŞIMI: .....	21
10 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİN HESAPLAMASI: .....	22
10.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE DEĞERLEME .....	22
10.2 MALİYET YAKLAŞIMI İLE GAYRİMENKULÜN MEVCUT DURUM DEĞERİNİN HESAPLANMASI .....	22
10.3 GELİR KAPİTALİZASYONU YAKLAŞIMI İLE DEĞERLEME .....	22
10.4 KİRA DEĞERİ .....	23
11 GAYRİMENKULE 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
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





Analiz Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

## 1 RAPOR BİLGİLERİ

<b>Rapor Tarihi:</b>	31.12.2025
<b>Rapor No:</b>	2025/FZLGYO/08
<b>Raporun Türü ve Amacı:</b>	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahalle'sinde konumlu, tapu kütüğünde 1956 ada 1 parselde kayıtlı 1 adet "Arsa" nitelikli taşınmazın piyasa rayiç değerinin tespiti. GYO portföyünde yer alan gayrimenkul olması sebebiyle hazırlanmıştır.
<b>Raporu Hazırlayanlar:</b>	Muhammet Enes ZENGİN Değerleme Uzmanı İşletme
<b>Kontrol ve Sorumlu Değerleme Uzmanı:</b>	Yunus Emre VAROL Sorumlu Değerleme Uzmanı Harita Mühendisi
<b>Değerleme Çalışmalarının Bitiş Tarihi:</b>	29.12.2025
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Geçmiş Tarihlerde Tarafımızca Hazırlanan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler</b>	Değerlemeye konu taşınmaz için firmamızca daha önce değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.
<b>Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama:</b>	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, Kayabaşı Mahalle'sinde konumlu, tapu kütüğünde 1956 ada 1 parselde kayıtlı 1 adet "Arsa" nitelikli taşınmazın piyasa rayiç değerinin tespiti çalışması 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.



Analiz Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

## 5 DEĞERLEMeye KOnu GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

### 5.1 Gayrimenkullerin Tanımı:

Değerlemeye konu gayrimenkul, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, Ord. Prof. Dr. Cahit Arf Caddesi üzerinde, 7.219,17 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 1956 ada 1 parselde yer alan “Arsa” nitelikli taşınmazdır.

### 5.2 Gayrimenkulün Yeri ve Konumu:

Değerlemeye konu gayrimenkul, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi sınırları içerisinde, Ord. Prof. Dr. Cahit Arf Caddesi üzerinde yer alan 1956 ada 1 parselde konumlandır.

Gayrimenkule ulaşım için; bölgenin önemli ulaşım akslarından Kayaşehir Bulvarı üzerinde batı istikametine devam edilirken sağa Rabia Caddesine girilir. Takribi 1 km ilerledikten sonra taşınmazında konumlu olduğu Ord. Prof. Dr. Cahit Arf Caddesine ulaşılır.

Gayrimenkulün konumlu olduğu parselin yakın çevresi genellikle benzer boş arsalar ve konutlardan oluşmakta olup, zemin katları dükkan ve üst katlar konut fonksiyonlu nitelikli siteler olarak gelişme göstermiştir. Konu gayrimenkul merkezi bir bölgede yer almakta olup orta düzey gelir grubuna hitap etmektedir. Gayrimenkule ulaşım özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile kolaylıkla sağlanmaktadır.

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

### Gayrimenkulün bazı merkezlere olan yaklaşık uzaklıkları:

Çam Sakura Şehir Hastanesi	:	3,50 km
Kayaşehir Metro İstasyonu	:	2,20 km
Tem Otoyolu	:	10,00 km



Aşağıda gayrimenkulün konumu gösteren uydu görüntüsü sunulmuştur:



## 6 GAYRİMENKULÜN 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 1956 ada 1 parselde konumlu konu taşınmaz için alınan tapu kayıt bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

<b>MALİK</b>	-FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ: ( 78469/1443834) -FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ: ( 116791/240639)
<b>TAŞINMAZ ID</b>	113380556
<b>İLİ</b>	İSTANBUL
<b>İLÇESİ</b>	BAŞAKŞEHİR
<b>MAHALLESİ</b>	KAYABAŞI
<b>MEVKİİ</b>	-
<b>PAFTA NO</b>	-
<b>ADA NO</b>	1956
<b>PARSEL NO</b>	1
<b>NİTELİĞİ</b>	ARSA
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	7.219,17 m <sup>2</sup>
<b>TAPU TARİHİ</b>	-FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ: ( 78469/1443834) (07.04.2023) -FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ: ( 116791/240639) (05.08.2025)
<b>CİLT NO</b>	161
<b>SAYFA NO</b>	15888
<b>YEVMIYE</b>	-FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ: ( 78469/1443834) (13191) -FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ: ( 116791/240639) (33124)

\*Taşınmazın adına kayıtlı çok sayıda malik bulunmakta olup malik bilgileri ve maliklerin tamamına ait bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

### 6.2 Gayrimenkul ile İlgili Herhangi Bir Takyidat Olup Olmadığı Hakkında Bilgi:

25.11.2025 tarih 19:35 saatinde Tapu ve Kadastro Bilgi Sistemi'nden elektronik ortamda alınan ve tarafımıza iletilen TAKBİS Belgesine göre, rapora konu taşınmaz üzerinde Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi hisselerine ait aşağıdaki takyidatlar bulunmaktadır. (Bkz. Ekler TAKBİS Belgesi)

#### **Beyanlar Bölümü:**

- 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanununun 7. maddesine göre belirtme (16-12-2020 tarih, 36592 yevmiye)(Taşınmaz üzerinde)

\*Resmi kurumlarda yapılan incelemeler sonucunda söz konusu beyana konu kamulaştırma ile ilgili herhangi bir uygulama olmadığı bilgisi alınmıştır.

- TOKİ NİN 11/09/2007 TR.47257 S.Y. YASA GEREĞİNCE 775 S.GECEKONDU KANUNUNUN 33.MADDESİ KAPSAMINDADIR. (21-09-2007 tarih, 2881 yevmiye) (Taşınmaz üzerinde)

#### **Rehinler Bölümü:**

- T.C. Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (Toki) lehine 0.dereceden 41123547.00 TL bedelle kanuni rehin bulunmaktadır. (05-08-2025 tarih, 33124 yevmiye) (Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi 116791/240639 hissesi üzerinde)

### 6.3 İmar Durumu ve Resmi Kurum İncelemeleri:

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmazın yer aldığı parselin 20.01.2020 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli “Batı Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi’nin Batı Kısımında Kalan Alana İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamında yapılaşma şartları aşağıdaki gibi olduğu belirtilmiştir.

**Lejant:** Konut Alanı

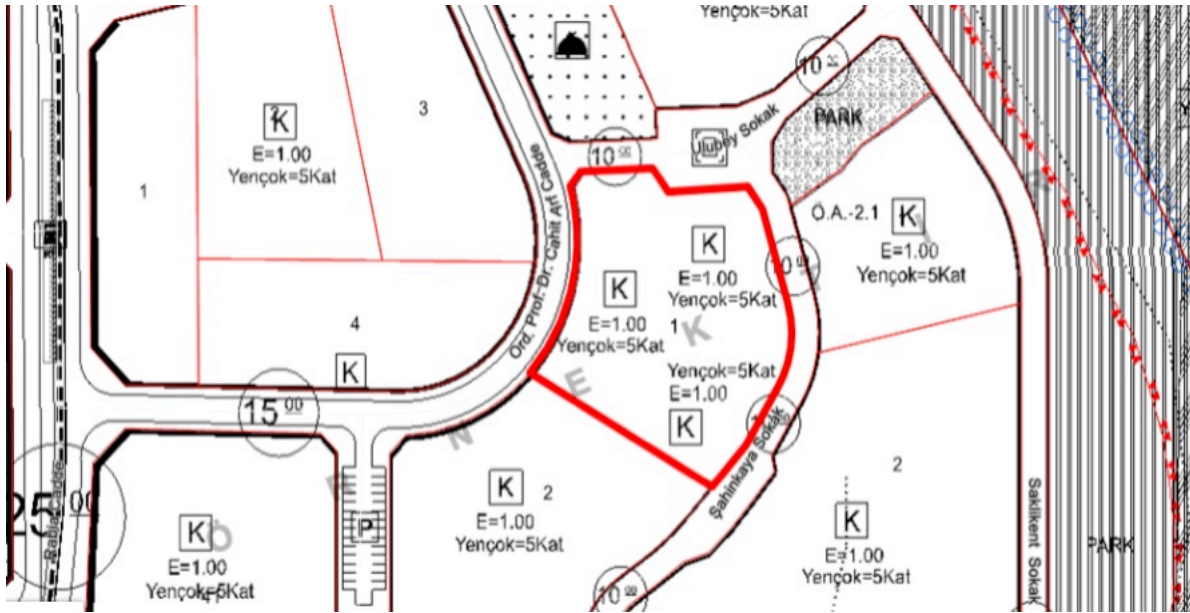
**Emsal:** 1.00

**Hmaks:** 5 Kat

**Yapı Nizamı:** Ayrık Nizam

Aşağıda değerlemeye konu taşınmazları gösteren imar paftası yer almaktadır

#### İmar Paftası



Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde değerlemeye konu taşınmaza ait herhangi bir yasal evrağa rastlanmamıştır. Taşınmazın yasallığını etkileyecek herhangi bir olumsuz kayda ve/veya tutanağa rastlanmamıştır.

### 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 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.

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

Değerlemeye konu taşınmazın Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi hisselerinin 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**

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmazın yer aldığı parselin 20.01.2020 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli “Batı Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi’nin Batı Kısımında Kalan Alana İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamında kaldığı tespit edilmiş olup herhangi bir olumsuzluk 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 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 “Arsa” 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 Tüzel Kişi Unvan Değişikliği sebebiyle 07.04.2023 tarihinde ve Toki Satışı sebebiyle 05.08.2025 tarihinde Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi’ne tescil edildiği görülmüştür.

Değerlemeye konu taşınmaz 20.01.2020 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli “Batı Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi’nin Batı Kısımında Kalan Alana İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamında Konut Alanında kalmaktadır. Parselin yapılaşma şartlarının Ayrık Nizam, E: 1.00, Kat Adedi: 5 Kat, yapılaşma şartlarına sahip olup son 3 yıllık dönemde söz konusu imar planında değişiklik olmadığı görülmüştür.

### 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



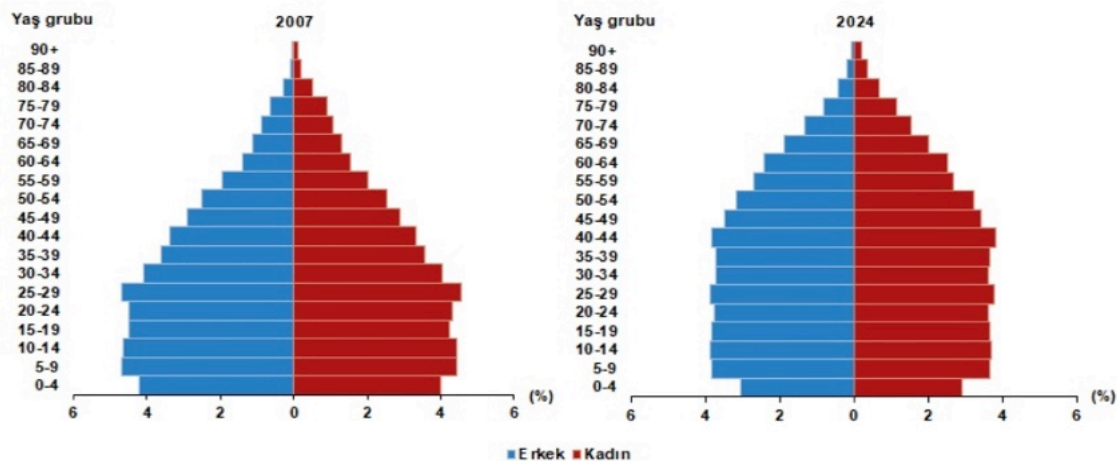
İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2023 yılında %93 iken, bu oran 2024 yılında %93,4 olmuştur. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7'den %6,6'ya düşmüştür.

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 ortanca yaş, 2024 yılında 34,4'e yükseldi. Cinsiyete göre incelendiğinde, ortanca 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)

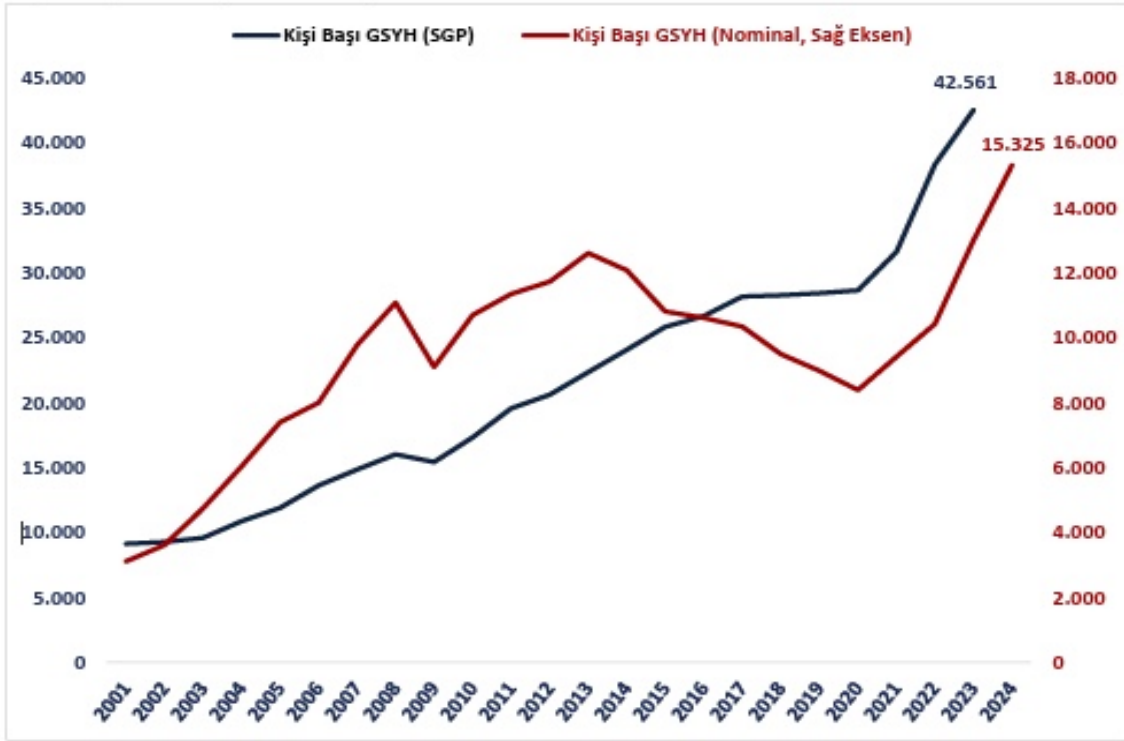
### 7.2.2 Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

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.

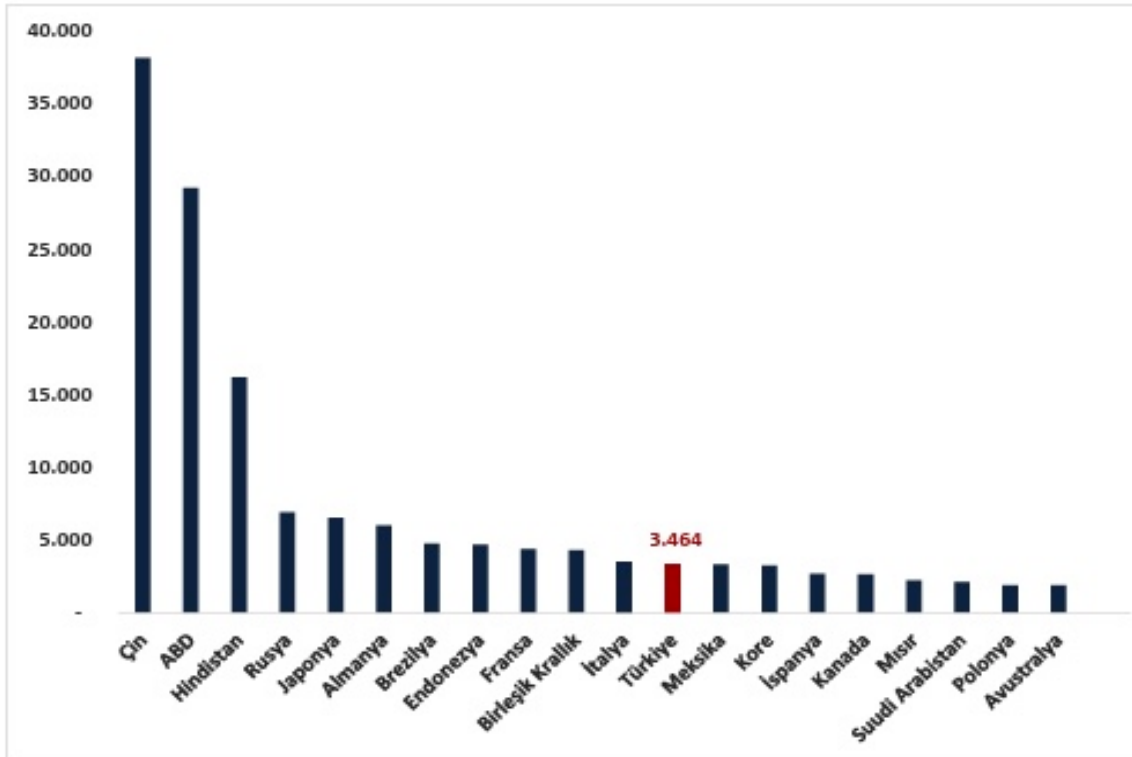
### Kişi Başına Düşen GSYH, ABD Doları



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)

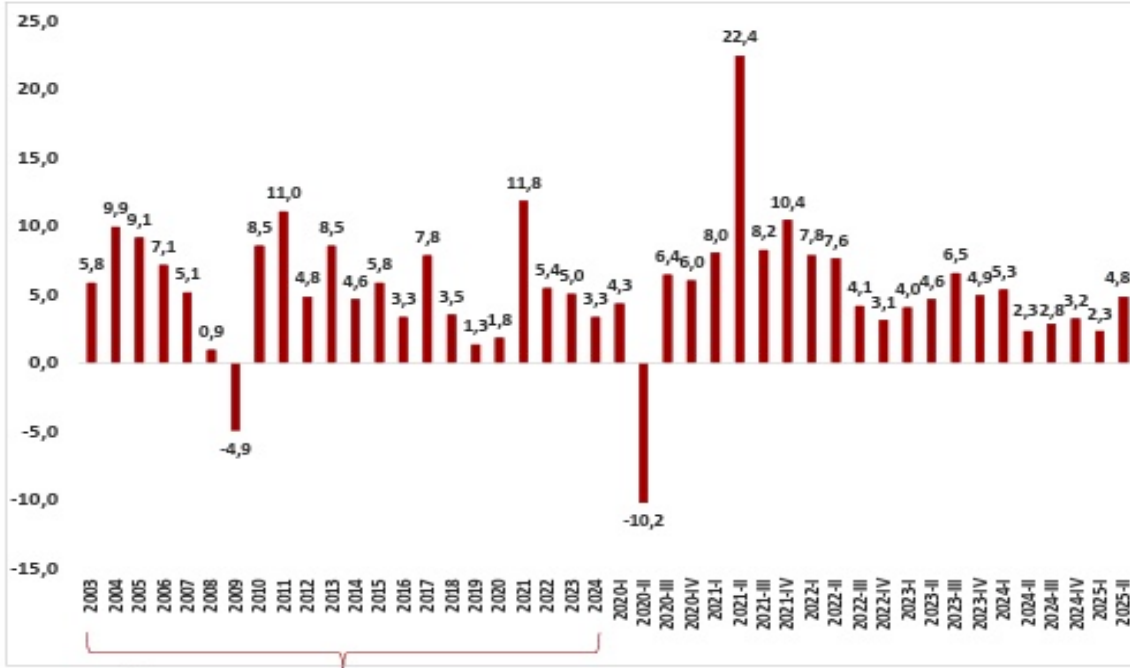


Kaynak: IMF

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 (%)

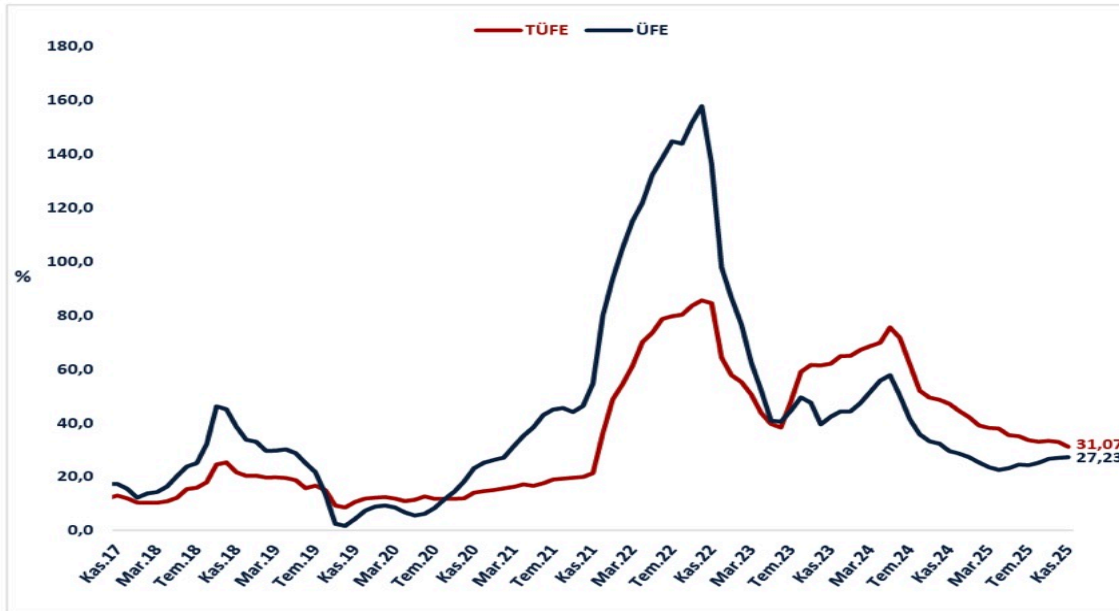


Kaynak: TÜİK

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

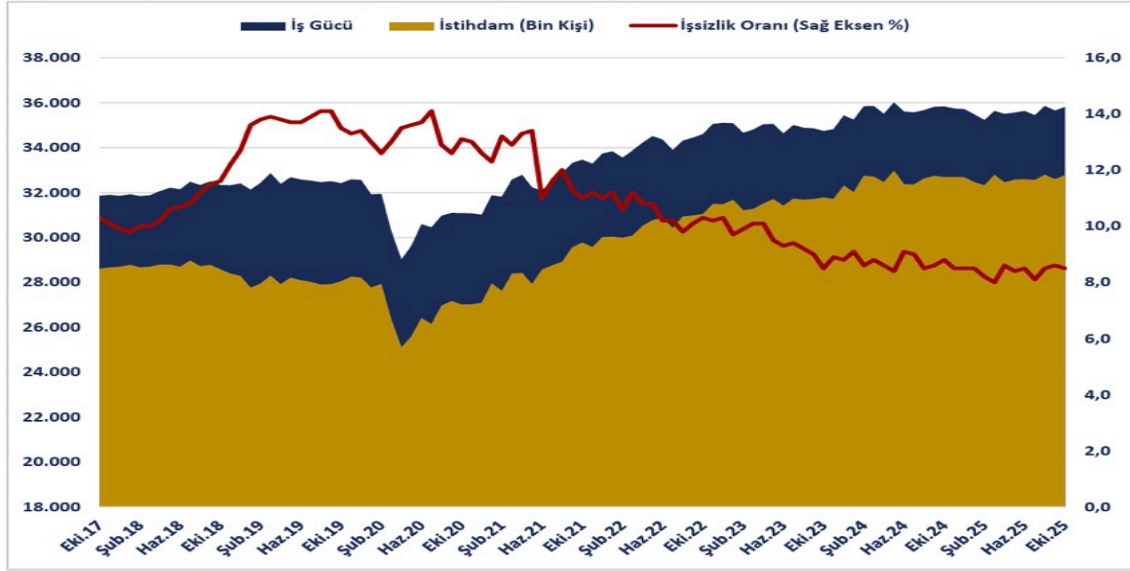


Kaynak: TÜİK

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 sürdürmüştür, 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

# ANALİZ

## DEĞERLEME

Analiz Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

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 (%)
<b>Satış şekline göre toplam satış</b>	<b>141 100</b>	<b>153 014</b>	<b>-7,8</b>	<b>1 434 133</b>	<b>1 265 388</b>	<b>13,3</b>
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
<b>Satış durumuna göre toplam satış</b>	<b>141 100</b>	<b>153 014</b>	<b>-7,8</b>	<b>1 434 133</b>	<b>1 265 388</b>	<b>13,3</b>
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 GAYRİMENKULÜN FİZİKİ DURUMU HAKKINDA BİLGİLER

### 8.1 Gayrimenkulün Konumlu Olduğu Parselin Fiziksel Özellikleri:

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )
1956	1	7.219,17 m <sup>2</sup>

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, Ord. Prof. Dr. Cahit Arf Caddesi üzerinde, 7.219,17 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 1956 ada 1 parselde yer alan “Arsa” nitelikli taşınmazdır. Taşınmaz az eğimli bir topoğrafik yapıya sahip olup geometrik şekil itibariyle belli bir şekle sahip değildir. Parsel üzerinde yaklaşık 600 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip ekonomik ömrünü tamamlamış yapı bulunmaktadır. Söz konusu yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.

### 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, site içerisinde, 4. katta konumlu, 167 m<sup>2</sup> alanlı 4+1 tertibinde mesken 19.250.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (115.269,-TL/m<sup>2</sup>)

Res Gold Gayrimenkul 0537 265 09 64

##### ➤ Emsal 2

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, site içerisinde, 1. katta konumlu, 125 m<sup>2</sup> alanlı 3.5+1 tertibinde mesken 14.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (112.000,-TL/m<sup>2</sup>)

Berat Emlak 0553 594 20 01

##### ➤ Emsal 3

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, site içerisinde, bahçe katta konumlu, 115 m<sup>2</sup> alanlı 3+1 tertibinde mesken 13.390.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (116.435,-TL/m<sup>2</sup>)

Demirbey Danışmanlık 0530 561 93 60

##### ➤ Emsal 4

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, site içerisinde, 4. katta konumlu, 120 m<sup>2</sup> alanlı 3.5+1 tertibinde mesken 14.700.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (122.500,-TL/m<sup>2</sup>)

Sahibinden 0541 413 50 00



### Satılık Arsa Emsalleri

#### ➤ Emsal 5

Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede konumlu, konut imarlı, Emsal:1.50 yapılaşma şartlarına haiz 5.122 m<sup>2</sup> arsa 280.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (54.666 TL/m<sup>2</sup>)

Remax Sonuç Gayrimenkul 0505 406 19 83

#### ➤ Emsal 6

Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede konumlu, konut imarlı, Emsal:1.00 yapılaşma şartlarına haiz 2.470 m<sup>2</sup> arsa 120.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (48.583 TL/m<sup>2</sup>)

Sahibinden 0536 418 05 16

#### ➤ Emsal 7

Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede konumlu, konut imarlı, Emsal:1.00 yapılaşma şartlarına haiz 5.261 m<sup>2</sup> arsa 335.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (63.676 TL/m<sup>2</sup>)

İlker Emlak 0505 366 17 50

#### ➤ Emsal 8

Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede konumlu, konut imarlı, Emsal:1.00 yapılaşma şartlarına haiz 5.000 m<sup>2</sup> arsa 205.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (41.000 TL/m<sup>2</sup>)

Ninova Investments 0533 254 21 74



### 8.3 Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi):

#### Olumlu ve Olumsuz Faktörler:

Gayrimenkulün değerini etkileyen olumlu faktörler:

- Taşınmazın uygulama imar planı sınırları içerisinde olması
- Taşınmazın altyapısının tamamlanmış olması
- Taşınmaza ulaşımın kolay olması
- Bölgenin gelişmekte olan bir bölge olması
- Taşınmazın konumlu olduğu bölgede konut fonksiyonlu projelerin (nitelikli sitelerin) olması

Gayrimenkulün değerine etki eden olumsuz faktörler;

- İnşa yapım maliyetlerinin yüksek olması ve küresel ekonomik olumsuzluklar
- Taşınmazın yüzölçümünden kaynaklı olarak belirli alıcı kitlesine sahip 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 konut fonksiyonlu ünitelere sahip (nitelikli sitenin) 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 taşınmaz ile benzer niteliklere (yapılaşma şartları, boş parsel olması vb.) sahip pazarda olan yeterli sayıda arsa emsali incelenmiş olup yapılaşma şartları, büyüklük, konum gibi özellikleri şerefiyelendirir. Bu sebeple değerlemede Pazar Yaklaşımına nihai değer takdirinde % 100 oranında ağırlık verilmiştir.

### 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 taşınmazlar boş arsa nitelikli olup değerlemede Maliyet Yaklaşımı kullanılmamıştır.

### 9.2.3 Gelir Kapitalizasyonu 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 kapitalizasyonu yaklaşımı kullanılmıştır. Taşınmaz ile benzer sayıda yeterli sayıda yeterli sayıda emsal bulunmakta olup kapitalizasyonu yaklaşımına ağırlık verilmemiştir.

**10 GAYRİMENKULÜN 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 m<sup>2</sup> fiyatının tespit edildiği uyumlaştırma tabloları yer almaktadır.

**Satılık Konut Emsalleri Uyumlaştırma Tablosu**

EMSAL UYUMLAŞTIRMA TABLOSU (SATILIK KONUT EMSALLERİ)									
	Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	İstenilen Satış Bedeli (TL)	İstenilen Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	Pazarlık Payı Düzeltmesi (%)	Alan Şerefiyesi (%)	Konum Şerefiyesi (%)	Diğer Şerefiye (%)	Toplam Düzeltme Oranı (%)	KARŞILAŞTIRILMIŞ BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )
Emsal 1	167	£19.250.000	£115.269	-5	0	0	0	-5	£109.506
Emsal 2	125	£14.000.000	£112.000	-2	0	0	0	-2	£109.760
Emsal 3	115	£13.390.000	£116.435	-6	0	0	0	-6	£109.449
Emsal 4	120	£14.700.000	£122.500	-9	0	0	0	-9	£111.475
<b>ORTALAMA BİRİM DEĞER</b>									<b>£110.047</b>

**Satılık Arsa Emsalleri Uyumlaştırma Tablosu**

EMSAL UYUMLAŞTIRMA TABLOSU (SATILIK ARSA EMSALLERİ)									
	Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	Pazarlanabilir Fiyat (TL)	Birim m <sup>2</sup> İstenen Fiyat (TL/m <sup>2</sup> )	Pazarlık Payı Düzeltmesi (%)	İmar Şerefiyesi (%)	Konum Şerefiyesi (%)	Diğer Şerefiye (%)	Toplam Düzeltme Oranı (%)	KARŞILAŞTIRILMIŞ BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )
Emsal 5	5.122	£280.000.000	£54.666	-10	0	-10	0	-20	£43.733
Emsal 6	2.470	£120.000.000	£48.583	-15	15	-10	0	-10	£43.725
Emsal 7	5.261	£335.000.000	£63.676	-20	15	-20	-5	-30	£44.573
Emsal 8	5.000	£205.000.000	£41.000	-5	15	-5	0	5	£43.050
<b>ORTALAMA BİRİM DEĞER</b>									<b>£43.770</b>

Değerlemeye konu gayrimenkullere Pazar Yaklaşımı ile ulaşılan toplam yasal ve mevcut değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

ARSA DEĞERİ				
ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> BİRİM DEĞER (TL/M <sup>2</sup> )	TOPLAM SATIŞ DEĞERİ (TL)
1956	1	7.219,17 m <sup>2</sup>	43.772,-TL/m <sup>2</sup>	316.000.000,-TL
<b>TOPLAM</b>				<b>316.000.000,-TL</b>

Pazar Yaklaşımı kullanılarak rapora konu gayrimenkulün toplam değeri KDV hariç yaklaşık **316.000.000,-TL** olarak takdir edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisseleri kısmının değeri şu şekilde belirlenmiştir:

MALİK	HİSSE PAY	HİSSE PAYDA	ARSA DEĞERİ	HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER
FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	78469	1443834	£316.000.000,00	£17.173.861
FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	116791	240639	£316.000.000,00	£153.366.478
<b>TOPLAM</b>				<b>£170.540.339</b>
<b>TOPLAM YAKLAŞIK HİSSE DEĞERİ</b>				<b>£170.540.000</b>

**10.2 Maliyet Yaklaşımı ile Gayrimenkulün Mevcut Durum Değerinin Hesaplanması**

Değerlemeye konu taşınmaz boş arsa nitelikli olup değerlemede Maliyet Yaklaşımı kullanılmamıştır.

**10.3 Gelir Kapitalizasyonu 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.

Gayrimenkulün ürettiği işletme karına göre 2 farklı kapitalizasyon metodu bulunmaktadır.

**Direkt kapitalizasyon** tek bir yılın tahmini net işletme getirisinin, piyasa koşullarına göre belirlenen kapitalizasyon oranına bölünmesiyle bulunur. Bu metod, yıllık net işletme getirisinin sabit olduğu ve yıldan yıla değişmediği durumlarda kullanılır. Gelecekteki yıllık net işletme getirilerinin tahmin edilebildiği durumlarda, gelir kapitalizasyonu metodu kullanılmalıdır.

**Gelir Kapitalizasyonu** gayrimenkulün, tahmini net işletme gelirlerinin belli bir iskonto oranına bölünerek bir iskontolu nakit akışı yaratılması metodudur. Gelir kapitalizasyonu yöntemi her türlü nakit akışına uygulanabilir ve evrenseldir.

#### **Direkt Kapitalizasyon Oranı:**

Direkt kapitalizasyon oranı piyasada yer alan yıllık net kira değerlerinin gerçekleşen satış değerlerine bölünmesi ile elde edilmektedir.

Aşağıda piyasa araştırması bölümünde yer alan konu taşınmazlara benzer nitelikte taşınmaz için Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı tablolarına yer verilmiştir.

#### **Yatırım Getirisi Oranı (ROI):**

Gayrimenkul yatırımları için risk primi, yatırımcıların gayrimenkule yatırım yaparken şart koştuıkları ilave getiri olarak tanımlanmaktadır. Daha hatasız sonuçlar elde etmek için kar oranı primi, Başakşehir bölgesi gayrimenkul piyasasına ilişkin bilgilerin analizine göre belirlenmiştir. Benzer projelerdeki deneyimlerimize ve araştırmalarımıza göre yatırımcıların kar beklentisi benzer projelerde %35 ile %50 arasında değişmektedir. Söz konusu parsellerin mevcut imar fonksiyonuna ve yapılaşma şartlarına uygun şekilde geliştirilebilecek yeni bir gayrimenkul projesinin yatırım getirisi oranı (Return on Investment) mevcut talep, potansiyel göz önünde bulundurularak %35 olarak hesaplanmıştır. Proje Geliştirme Tablosu rapor eklerinde sunulmuştur.

Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı kullanılarak rapora konu gayrimenkulün toplam değeri KDV hariç yaklaşık **292.600.000,-TL** olarak takdir edilmiştir.

Taşınmazın nihai değer takdirinde gelir kapitalizasyonu yaklaşımına ağırlık verilmemiştir.

#### **10.4 Kira Değeri**

Değerlemeye konu taşınmaz boş arsa nitelikli olup taşınmaz için kira değeri belirlenmemiştir.

## 11 GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 11.1 Farklı Değerleme Yaklaşımlarının Uyumlaştırılması

Değerleme raporuna konu taşınmazın değer takdirinde “Pazar Yaklaşımı”, “Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı” ve “Maliyet Yaklaşımı” yöntemlerinden “Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı yöntemi” ve “Pazar 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 Pazar Yaklaşımı yöntemine %100 oranında ağırlık verilmiştir.

### 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.

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

Değerlemeye konu taşınmazın Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi hisselerinin 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

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmazın yer aldığı parselin 20.01.2020 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli “Batı Kayabaşı Gecekondü Önleme Bölgesi'nin Batı Kısımında Kalan Alana İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamında kaldığı tespit edilmiş olup herhangi bir olumsuzluk 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 niteliği, fiili kullanım şekli ve portföye dahil edilme nitelikleri birbiri ile uyumludur.

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

## 12 SONUÇ

Gayrimenkulün bulunan piyasa değerlerinin analiz sonuçları aşağıda belirtilmiştir:

TAŞINMAZIN FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. PAYINA DÜŞEN HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ	
Rapor Tarihi	31.12.2025
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Hariç)	170.540.000 TL
Taşınmazın Pazar Değeri (KDV Dahil)	187.594.000 TL

Nihai değer takdirinde Pazar 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 taşınmaz için %10 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 :**

- Gelir Yaklaşımı Tablosu
- Konum Krokisi
- Fotoğraflar
- İmar Durumu
- TAKBİS Belgesi
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler, Gayrimenkul değerlendirme lisans örnekleri ve Mesleki tecrübe belge örnekleri