



FUZUL GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İkitelli-2 Mahallesi, 1 Adet Parsel,
Başakşehir/İSTANBUL
2026/FUZULGYO/001



YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 13.04.2026 tarih ve 001 kayıt no'lu
Değerleme Çalışmalarının Bitiş Tarihi	: 14.04.2026
Rapor Tarihi	: 20.04.2026
Raporlama Süresi	: 4 iş günü
Rapor No	: 2026/FUZULGYO/001
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Hisseli mülkiyet
Raporun Konusu	: Bu rapor; Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi doğrultusunda, aşağıda adresi belirtilen taşınmazın Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Güzel Vadi Yapı İnşaat Pazarlama A.Ş. mülkiyeti haricindeki paylara denk gelen toplam 5.010,35 m ² alanın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

Gayrimenkulün Adresi	: Ziya Gökalp Mahallesi, Seyrantepe Caddesi, 814 Ada, 1 No'lu Parsel, Başakşehir / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 814 ada, 16.724,39 m ² yüzölçümlü "Arsa" niteliğindeki 1 no'lu parsel,
Sahibi	: Bkz. Rapor / 4.1.1. Mülkiyet Durumu
Yüzölçümü	: 16.724,39 m ²
Mevcut Kullanım	: Arsa
Tapu İncelemesi	: Taşınmaz üzerinde takyidat bulunmaktadır. (Bkz. Rapor / 4.1.2. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: (Bkz. Rapor / 4.1.4. Gayrimenkulün İmar Planı Bilgileri)

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞER (KDV HARİÇ)

814 Ada 1 No'lu Parsel Pazar Değeri	1.147.376.000, -TL
814 Ada 1 No'lu Parseldeki Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Güzel Vadi Yapı İnşaat Pazarlama A.Ş. Mülkiyeti Haricindeki Paylara Denk Gelen Toplam 5.010,35 m² Alanın Pazar Değeri	343.754.000, -TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Gayrimenkul Değerleme Uzmanı	Akif SAYGIN (SPK Lisans Belge No: 933944)
Gayrimenkul Değerleme Uzmanı	Kadriye KILINÇ (SPK Lisans Belge No: 406170)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)

İÇİNDEKİLER**SAYFA NO**

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	4
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	5
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	5
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	5
2.3.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR VE İŞİN KAPSAMI	5
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	6
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER	7
4.1.	GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARI, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLERİ	7
4.1.1.	MÜLKİYET DURUMU	7
4.1.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ	8
4.1.3.	KADASTRO İNCELEMESİ	8
4.1.4.	GAYRİMENKULÜN İMAR PLANI BİLGİLERİ	8
4.1.5.	GAYRİMENKULÜN PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLER.....	9
4.2.	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT VEYA DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	9
4.3.	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ VARSA, SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN ALIM-SATIM İŞLEMLERİNE VE GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLERE (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİ	9
4.3.1.	KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
4.3.2.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
4.3.3.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	9
4.3.4.	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİ	10
4.4.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN İMAR DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER.....	10
4.5.	GAYRİMENKUL İÇİN ALINMIŞ DURDURMA KARARI, YIKIM KARARI, RİSKLİ YAPI TESPİTİ VB. DURUMLARA DAİR AÇIKLAMALAR	10
4.6.	GAYRİMENKULE İLİŞKİN OLARAK YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE (GAYRİMENKUL SATIŞ VAADİ SÖZLEŞMELERİ, KAT KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMELERİ VE HASILAT PAYLAŞIMI SÖZLEŞMELERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİLER.....	10
4.7.	GAYRİMENKUL VE GAYRİMENKUL PROJELERİ İÇİN ALINMIŞ YAPI RUHSATLARINA, TADİLAT RUHSATLARINA, YAPI KULLANMA İZİNLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER İLE İLGİLİ MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKLİ TÜM İZİNLERİN ALINIP ALINMADIĞINA VE YASAL GEREKLİLİĞİ OLAN BELGELERİN TAM VE DOĞRU OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ.....	10
4.8.	DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJELER İLE İLGİLİ OLARAK, 29/06/2001 TARİH VE 4708 SAYILI YAPI DENETİMİ HAKKINDA KANUN UYARINCA DENETİM YAPAN YAPI DENETİM KURULUŞU (TİCARET UNVANI, ADRESİ VB.) VE DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ OLARAK GERÇEKLEŞTİRDİĞİ DENETİMLER HAKKINDA BİLGİ.....	10
4.9.	PROJEYE İLİŞKİN DETAYLI BİLGİ VE PLANLARIN VE SÖZ KONUSU DEĞERİN TAMAMEN MEVCUT PROJEYE İLİŞKİN OLDUĞUNA VE FARKLI BİR PROJENİN UYGULANMASI DURUMUNDA BULUNACAK DEĞERİN FARKLI OLABİLECEĞİNE İLİŞKİN AÇIKLAMA	10
4.10.	GAYRİMENKULÜN ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....	10
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	10
5.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER....	10
5.2.	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ, YAPISAL, TEKNİK VE İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	11
5.2.1.	PARSELİN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ.....	11
5.3.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	11

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

5.4.	VARSA, MEVCUT YAPIYLA VEYA İNŞAATI DEVAM EDEN PROJEYLE İLGİLİ TESPİT EDİLEN RUHSATA AYKIRI DURUMLARA İLİŞKİN BİLGİLER.....	11
5.5.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLERİN 3194 SAYILI İMAR KANUNU'NUN 21'İNCİ MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ.....	11
5.6.	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME TARİHİ İTİBARIYLA HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI, GAYRİMENKUL ARSA VEYA ARAZİ İSE ÜZERİNDE HERHANGİ BİR YAPI BULUNUP BULUNMADIĞI VE VARSA, BU YAPILARIN HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI HAKKINDA BİLGİ.....	11
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	12
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM.....	12
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	14
6.3.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	14
6.4.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASANIN ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER İLE BUNLARIN GAYRİMENKUL DEĞERİNE ETKİLERİ	15
7. BÖLÜM	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	16
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	16
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	18
7.3.	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	18
7.4.	GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR.....	21
7.5.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	27
8. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ.....	27
8.1.	FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN METOTLARIN VE NEDENLERİNİN AÇIKLANMASI	27
8.2.	ASGARİ HUSUS VE BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLERİN NEDEN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ.....	27
8.3.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	28
8.4.	VARSA, GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ	28
8.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN VE ÖNEMLİ ÖLÇÜDE ETKİLEYEBİLECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	28
8.6.	DEĞERLEME KONUSU ARSA VEYA ARAZİ İSE, ALIMINDAN İTİBAREN BEŞ YIL GEÇMESİNE RAĞMEN ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK HERHANGİ BİR TASARRUFTA BULUNUP BULUNMADIĞINA DAİRE BİLGİ	28
8.7.	DEĞERLEME KONUSU ÜST HAKKI VEYA DEVRE MÜLK HAKKI İSE, ÜST HAKKI VE DEVRE MÜLK HAKKININ DEVREDİLEBİLMESİNE İLİŞKİN OLARAK BU HAKLARI DOĞURAN SÖZLEŞMELERDE ÖZEL KANUN HÜKÜMLERİNDEN KAYNAKLANANLAR HARİÇ HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	28
8.8.	GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE PORTFÖYE ALINMASINDA HERHANGİ BİR SAKINCA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	28
9. BÖLÜM	SONUÇ	29
9.1.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI SONUÇ CÜMLESİ.....	29
9.2.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	29



1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

Raporun Tarihi ve Numarası	: Bu değerleme raporu, Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 20.04.2026 tarihinde, 2026/FUZULGYO/001 rapor numarası ile hazırlanmıştır.
Raporu Hazırlayanların Ad ve Soyadları, Sorumlu Değerleme Uzmanının Adı ve Soyadı	: Akif SAYGIN – SPK Lisans No: 933944 (Gayrimenkul Değerleme Uzmanı) Kadriye KILINÇ – SPK Lisans No: 406170 (Gayrimenkul Değerleme Uzmanı) Nurettin KULAK – SPK Lisans No: 401814 (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Değerleme Tarihi	: Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 14.04.2026 tarihinde değerleme çalışmalarını bitirmiş ve 20.04.2026 tarihi itibarı ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.
Dayanak Sözleşmesinin Tarih ve Numarası	: Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 001 no'lu ve 13.04.2026 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.
Raporun, Tebliğin 1. Maddesi Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	: Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Aynı Kuruluş Tarafından Daha Önceki Tarihlerde de Değerlemesi Yapılmışsa Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	: Taşınma için daha önce şirketimiz tarafından hazırlanmış değerleme raporu bulunmamaktadır.



2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Küçükbakkalköy Mahallesi, Sevdâ Sokak, No: 1, Seven Tower, Kat: 5, Ofis: 4, Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 784 41 10
KURULUŞ TARİHİ	: 13 Ağustos 2014
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 934372
SPK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibarıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Başakşehir Mahallesi, Cahit Zarifoğlu Caddesi, Kat: 1, No: 8 Başakşehir/İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 6353434
TESCİL TARİHİ	: 10.03.1992
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 1.250.000.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.250.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 285134-0
FAALİYET KONUSU	: Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleri ile belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerinde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

2.3. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR VE İŞİN KAPSAMI

Bu rapor; Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi doğrultusunda, aşağıda adresi belirtilen taşınmazın Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Güzel Vadi Yapı İnşaat Pazarlama A.Ş. mülkiyeti haricindeki paylara denk gelen toplam 5.010,35 m² alanın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Pazar Değeri: Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen değer; değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.



4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

4.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARI, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB.

DÖKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLERİ

4.1.1. MÜLKİYET DURUMU

İli	İstanbul
İlçesi	Başakşehir
Mahallesi	İkitelli-2
Mevki	-
Niteliği	Arsa
Pafta No	F21c16b1c
Ada No	814
Parsel No	1
Yüzölçümü (m ²)	16.724,39
Cilt No	142
Sayfa No	13995

MALİK	HİSSE ORANI	HİSSEYE DÜŞEN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	TAPU TARİHİ	YEVMIYE NO
Ali Ergül	16/2400	111,50	29.04.2008	8082
Duran Karacif	16/2400	111,50	29.04.2008	8082
İbrahim Eşiyok	148/2400	1.034,34	29.04.2008	8082
İsmail Karaca	280/2400	1.951,18	29.04.2008	8082
Kadir Gündür	12/2400	83,62	29.04.2008	8082
Kazım Çakır	11/2400	76,65	29.04.2008	8082
Kazım Karagöz	8/2400	55,75	29.04.2008	8082
Muammer Parlak	9/2400	62,72	29.04.2008	8082
Mustafa Erden	5/2400	34,84	29.04.2008	8082
Mustafa Eşiyok	148/2400	1.031,34	29.04.2008	8082
Muzaffer Yavuz	11/2400	76,65	29.04.2008	8082
İsmail Karaca	19/2400	132,40	02.06.2008	10190
Şükrü Kablan	11/2400	76,65	29.06.2010	6730
Nahide Özben Kaya	11/6400	28,75	07.06.2012	6429
Gülsüm Özben	11/6400	28,75	07.06.2012	6429
Dursun Özben	11/9600	19,16	07.06.2012	6429
Kazım Karagöz	1/800	20,91	11.01.2016	466
Cemile Tarkan	11/9600	19,16	17.01.2022	1854
Şule Lomadze	11/16000	11,50	17.01.2022	1854
Hatice Taşdemir	11/16000	11,50	17.01.2022	1854
Murat Tarkan	11/16000	11,50	17.01.2022	1854
Zeynep Baki	11/16000	11,50	17.01.2022	1854
Emel Beyhan	11/16000	11,50	17.01.2022	1854
Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi	71/150	7.916,21	07.04.2023	13191
Güzel Vadi Yapı İnşaat Pazarlama Anonim Şirketi	109/480	3.797,83	17.12.2024	50669

Not: Değerlemeye konu parselin Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Güzel Vadi Yapı İnşaat Pazarlama A.Ş. mülkiyeti haricindeki paylara denk gelen toplam yüzölçümü **5.010,35 m²**'dir.



4.1.2. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

09.04.2026 tarihi itibarıyla WEB Tapu Portal Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgelerine göre rapor konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Ana Taşınmaz Üzerinde:

Beyanlar bölümü:

- Diğer: Konusu: - (05.05.2021 tarih ve 15748 yevmiye no ile)

Hissedarlar Üzerinde

Beyanlar bölümü:

- Malik bizzat gelmeden tasarrufi işlem yapılamaz. (Tarih ve yevmiye no belirtilmemiştir.) (İsmail Karaca, Kazım Karagöz hisseleri üzerinde)
- Aynı sermaye belirtmesi vardır. (16.03.2023 tarih ve 9926 yevmiye no ile) (Güzelvadi Yapı İnşaat Pazarlama A.Ş. hissesi üzerinde)

Şerhler bölümü:

- Küçükçekmece 4. Sulh Hukuk Mahkemesi Satış Memurluğunun 04.03.2026 tarih 2025/8 Ort. Gid. Satış sayılı Mahkeme Müzekkeresi yazısı ile satışına gidilmiştir. (04.03.2026 tarih ve 9418 yevmiye no ile) (Tüm Hisseler Üzerinde)
- Kamu Haczi: Başakşehir Belediye Başkanlığının 25.01.2018 tarih, 1654310-2791 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile. Borç: 13.483 TL (Alacaklı: Başakşehir Belediyesi) (25.01.2018 tarih ve 1868 yevmiye) (İbrahim Eşiyok Hissesi üzerinde)
- Haciz: 08.10.2002 Yev.:8497 Borç: 100.000.000 TL. Küçükçekmece Belediye Başkanlığı (08.10.2002 tarih ve 8497 yevmiye no ile) (Muzaffer Yavuz hissesi üzerinde)
- Haciz: 16.10./002 Y:8830 Küçükçekmece Belediye Başkanlığı 16.10.2002 tarih ve 99443 sayılı yazısı BORÇ: 800.000.000 TL. Mustafa Kadiroğlu, Mustafa Özsoy, Nazım Kızılıpınar, Nebi Kurşun, Nurettin Tarkan, Ramazan Kadiroğlu, Ramazan Yavuz, Remzi Sümer ve Resmi Özben Hisseleri (16.10.2002 tarih ve 8830 yevmiye no ile) (Cemile Tarkan, Şule Lomadze, Hatice Taşdemir, Murat Tarkan, Zeynep Baki, Emel Beyhan hisseleri üzerinde)
- Haciz: 14.10.2002 Yev:8683 BORÇ: 400.000.000 Küçükçekmece Belediye Başkanlığı 14.10.2002 gün ve 99483/5087 yazısı ile Abidin Atilla Kiper, Ali Erden, Hacı Kocamanoğlu ve Muammer Parlak hisselerine (14.10.2002 tarih ve 8683 yevmiye no ile) (Muammer Parlak hissesi üzerinde)
- Kamu Haczi: 034278 Halkalı Vergi Dairesi'nin 11.08.2025 tarih 1003872 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile. Borç : 124.993,53 TL (Alacaklı: 034278 Halkalı Vergi Dairesi) (11.08.2025 tarih ve 34314 yevmiye no ile) (Emel Beyhan hissesi üzerinde)

4.1.3. KADASTRO İNCELEMESİ

Değerlemeye konu taşınmaz kadastral sınırı, alan ve konum tespiti <https://parselsorgu.tkgm.gov.tr> online parsel sorgu sisteminden yapılan incelemeler suretiyle tespit edilmiştir.

4.1.4. GAYRİMENKULÜN İMAR PLANI BİLGİLERİ

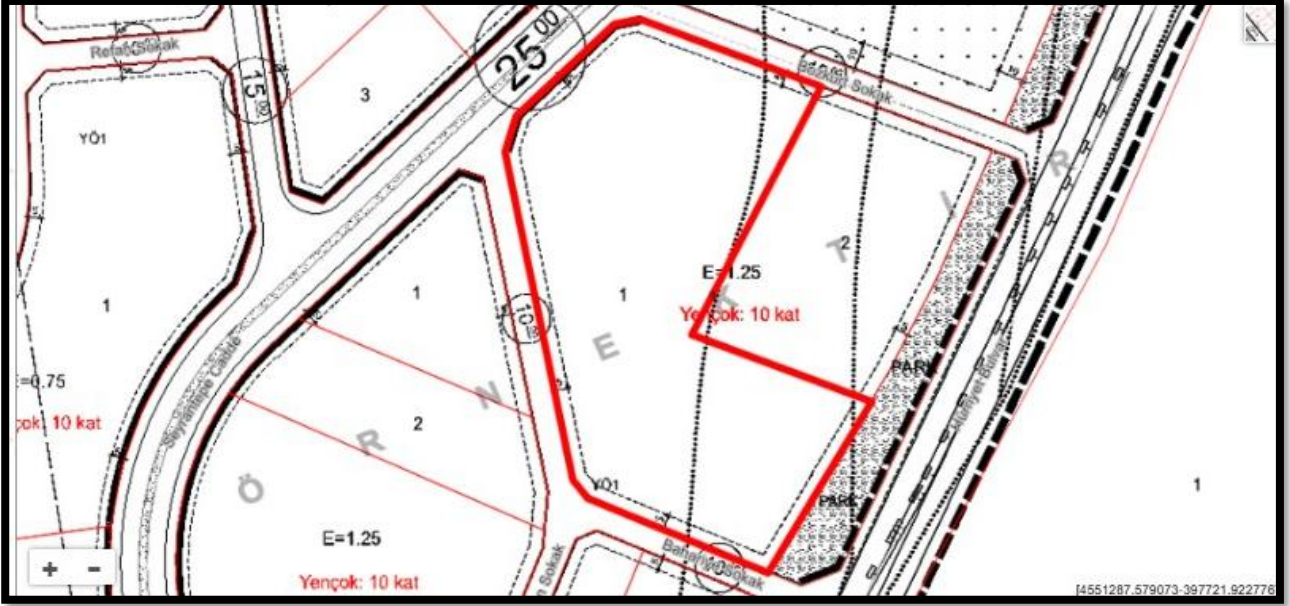
T.C. Başakşehir Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 14.04.2026 tarihli ve E-67507953-115.02.01-299339 sayılı imar durum belgesi ve ilgili birimde yapılan incelemelere göre değerlemeye konu parsel 07.06.2007 tarihli 1/1000 ölçekli İkitelli Köyü ve Çevresi 3. Etap Uygulama İmar Planı ve 20.06.2021 tarihli 1/1000 ölçekli Başakşehir İlçesi, İkitelli Köyü ve Çevresi 3. Etap Uygulama İmar Planı'ndaki İrtifalara İlişkin Plan Değişikliği dahilinde kalmaktadır.

Lejant: Konut

Emsal: 1,25

Hmax: 10 Kat

Not: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.



4.1.5. GAYRİMENKULÜN PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLER

Başakşehir Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde taşınmaza ait arşiv dosyaları üzerinde yapılan incelemelerde parsel ait proje, ruhsat vb. belgeye rastlanılmamıştır.

4.2. GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT VEYA DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Değerlemeye konu ana taşınmazın tapu kaydı üzerinde içeriği belirtilmeyen "Diğer" konulu beyan ve hissedarların tapu kayıtları üzerinde yer alan ortaklığın giderilmesi konulu mahkeme kararı ile satışına gidilmiştir beyanı, İbrahim Eşiyok ve Emel Beyhan hisseleri üzerinde yer alan kamu haciz şerhleri, Muzeffer Yavuz, Cemile Tarkan, Şule Lomadze, Hatice Taşdemir, Murat Tarkan, Zeynep Baki, Emel Beyhan hisseleri üzerinde yer alan haciz şerhleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde kısıtlayıcı özelliği bulunmakta olup taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmaktadır.

Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın tapu kayıtlarındaki ilgili beyan ve şerhlerin kaldırılması durumunda sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ VARSA, SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN ALIM-SATIM İŞLEMLERİNE VE GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLERE (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİ

4.3.1. KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün kadastral durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.3.2. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde; değerlemeye konu taşınmazın Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Güzel Vadi Yapı İnşaat Pazarlama A.Ş. mülkiyeti haricindeki payların mülkiyetinde herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.

4.3.3. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.



4.3.4. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİ

Taşınmazın hukuki durumu ile ilgili herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.4. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN İMAR DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

Taşınmaz; 07.06.2007 tarihli 1/1000 ölçekli Küçükçekmece İkitelli Köyü ve Çevresi 3. Etap Uygulama İmar Plan Notları'nda "**Konut Alanı**" olarak belirlenmiş ve gelişmenin bu yönde ilerlediği görülmüştür.

4.5. GAYRİMENKUL İÇİN ALINMIŞ DURDURMA KARARI, YIKIM KARARI, RİSKLİ YAPI TESPİTİ VB. DURUMLARA DAİR AÇIKLAMALAR

Değerleme konusu taşınmaz arsa niteliğinde olup taşınmazla alakalı değerleme tarihi itibarıyla herhangi bir durdurma kararı ve yıkım kararı bulunmamaktadır.

4.6. GAYRİMENKULE İLİŞKİN OLARAK YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE (GAYRİMENKUL SATIŞ VAADİ SÖZLEŞMELERİ, KAT KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMELERİ VE HASILAT PAYLAŞIMI SÖZLEŞMELERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi ve hasılat paylaşımı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiştir.

4.7. GAYRİMENKUL VE GAYRİMENKUL PROJELERİ İÇİN ALINMIŞ YAPI RUHSATLARINA, TADİLAT RUHSATLARINA, YAPI KULLANMA İZİNLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER İLE İLGİLİ MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKLİ TÜM İZİNLERİN ALINIP ALINMADIĞINA VE YASAL GEREKLİLİĞİ OLAN BELGELERİN TAM VE DOĞRU OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Taşınmaz arsa nitelikli olup üzerinde herhangi bir proje mevcut değildir.

4.8. DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJELER İLE İLGİLİ OLARAK, 29/06/2001 TARİH VE 4708 SAYILI YAPI DENETİMİ HAKKINDA KANUN UYARINCA DENETİM YAPAN YAPI DENETİM KURULUŞU (TİCARET UNVANI, ADRESİ VB.) VE DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ OLARAK GERÇEKLEŞTİRDİĞİ DENETİMLER HAKKINDA BİLGİ

Değerlemeye konu gayrimenkul boş arsa durumdadırlar.

4.9. PROJEYE İLİŞKİN DETAYLI BİLGİ VE PLANLARIN VE SÖZ KONUSU DEĞERİN TAMAMEN MEVCUT PROJEYE İLİŞKİN OLDUĞUNA VE FARKLI BİR PROJENİN UYGULANMASI DURUMUNDA BULUNACAK DEĞERİN FARKLI OLABİLECEĞİNE İLİŞKİN AÇIKLAMA

Bu değerleme raporu, belirli bir proje değerleme çalışması için hazırlanmamıştır.

4.10. GAYRİMENKULÜN ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Değerlemeye konu gayrimenkul arsa nitelikli olup enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

5.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

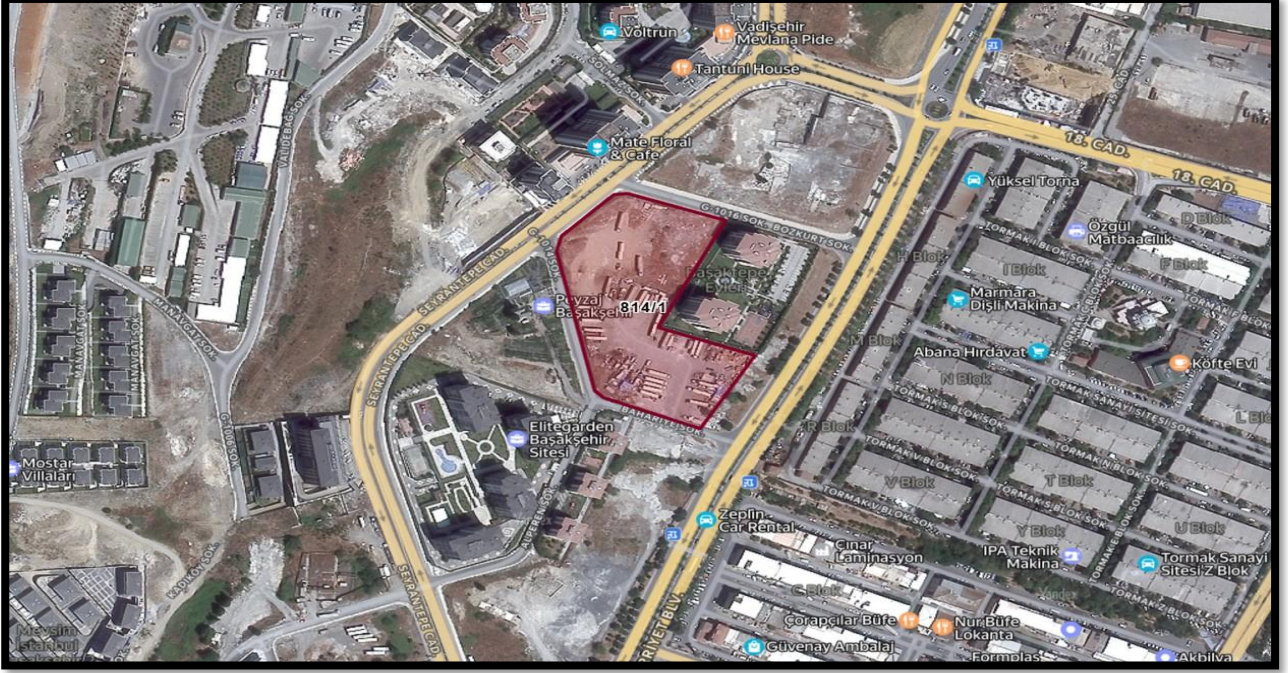
Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, Ziya Gökalp Mahallesi, Seyrantepe Caddesi, G-1014 Sokak, Bahariye Sokak ve G-1016 Sokak köşesinde yer alan 814 ada, 1 no'lu parseldir.

Taşınmaza ulaşım; bölgenin ana ulaşım aksı olan Hürriyet Bulvarı üzerinden güney istikametinde gidilirken sağ kolda yer alan Bahariye sokağına girilmek suretiyle sağlanabilmektedir.

Yakın çevrede; Elite Garden Başakşehir, Başaktepe Evleri, Vadişehir Konut Siteleri ile sanayi amaçlı olarak yapılar bulunmaktadır.

Merkezi konum, ulaşım rahatlığı ve mevcut imar durumu taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmaz, Başakşehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup, tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ, YAPISAL, TEKNİK VE İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

5.2.1. PARSELİN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

- Parselin yüzölçümü 16.724,39 m² yüzölçümüne sahiptir.
- Parsel amorfa bir geometrik yapıya sahiptir.
- Parselin bulunduğu bölge az eğimli bir topografik yapıdadır.
- Parsel üzerinde yapı bulunmamaktadır.
- Parselin sınırları belirlenmiştir.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

5.3. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.4. VARSA, MEVCUT YAPIYLA VEYA İNŞAATI DEVAM EDEN PROJEYLE İLGİLİ TESPİT EDİLEN RUHSATA AYKIRI DURUMLARA İLİŞKİN BİLGİLER

Değerlemeye konu taşınmaz halihazırda boş "Arsa" niteliğinde olup üzerinde yapı bulunmamaktadır.

5.5. RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLERİN 3194 SAYILI İMAR KANUNU'NUN 21'İNCİ MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Değerlemeye konu taşınmaz halihazırda boş "Arsa" niteliğindedir. Bu nedenle 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21'inci maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirir durum bulunmamaktadır.

5.6. GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME TARİHİ İTİBARIYLA HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI, GAYRİMENKUL ARSA VEYA ARAZİ İSE ÜZERİNDE HERHANGİ BİR YAPI BULUNUP BULUNMADIĞI VE VARSA, BU YAPILARIN HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI HAKKINDA BİLGİ

Değerlemeye konu taşınmaz halihazırda boş "Arsa" niteliğinde olup üzerinde yapı bulunmamaktadır.

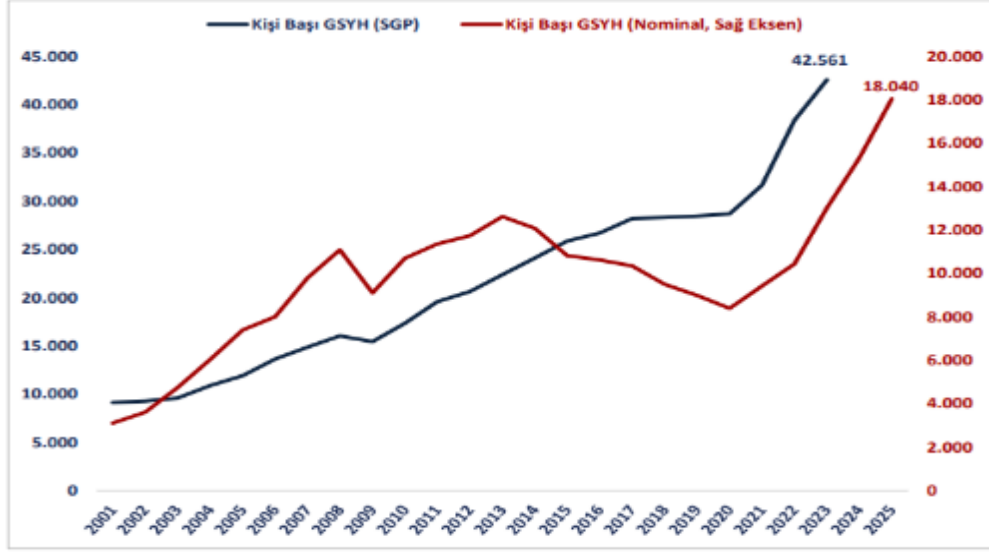
6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

6.1.1. KİŞİ BAŞI GSYH

Kişi başına düşen Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2025 yılında 18.040 dolara yükselerek 2002 yılı seviyesinin 5,0 katına ulaşmıştır. Satın Alma Gücü Paritesi'ne (SGP) göre, 2023'te kişi başına düşen GSYH 42.561 dolar olmuştur.

Kişi Başına Düşen GSYH, ABD Doları

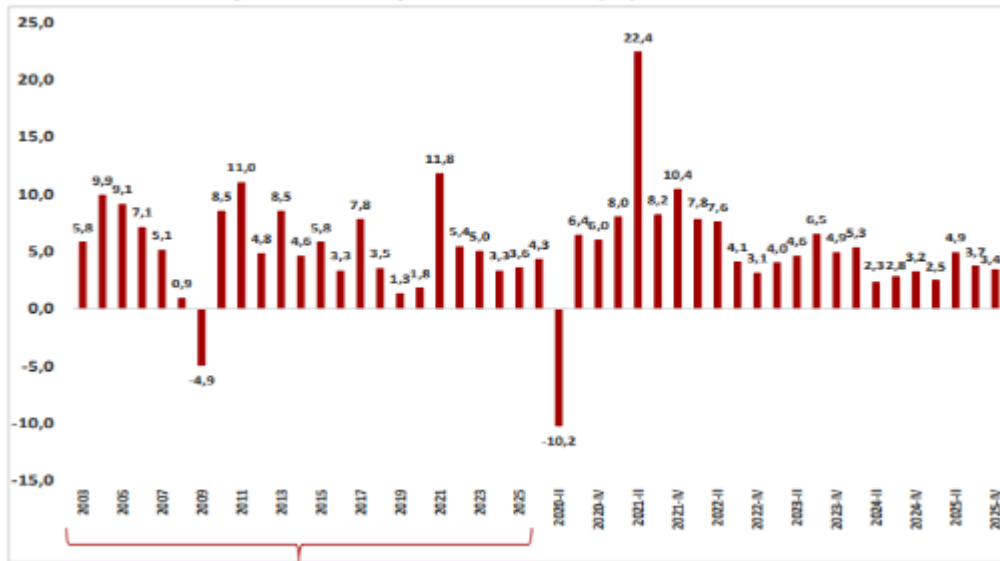


Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı Ekonomik Görünüm Mart 2026 – Son Güncelleme Tarihi: 10.04.2026

6.1.1. GSYH BÜYÜME ORANI

Türkiye ekonomisi 2025 yılının dördüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %3,4 oranında büyümüştür. Türkiye ekonomisi 2025 yılında 2024 yılına kıyasla %3,6 oranında büyümüştür. Türkiye ekonomisi 2002-2025 döneminde ise yıllık ortalama %5,3 oranında büyümüştür.

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyüme Oranları (%)



Kaynak: TÜİK

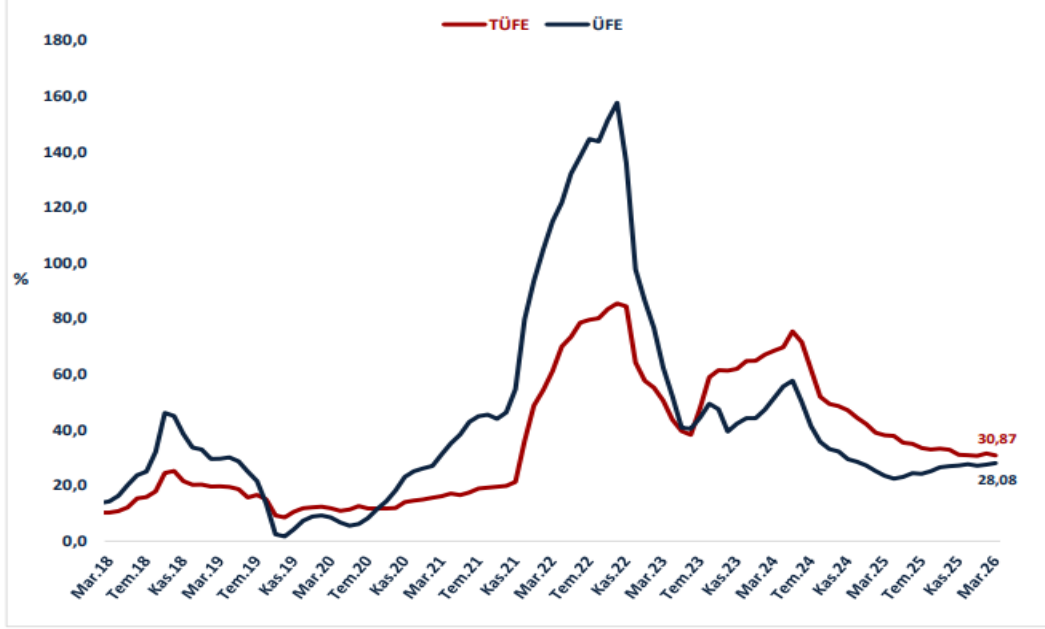
Yıllık Artışlar

Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı Ekonomik Görünüm Mart 2026 – Son Güncelleme Tarihi: 10.04.2026

6.1.2. ENFLASYON

2026 yılı mart ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre TÜFE’de %30,87, Yİ-ÜFE’de ise %28,08 oranında artış gerçekleşmiştir.

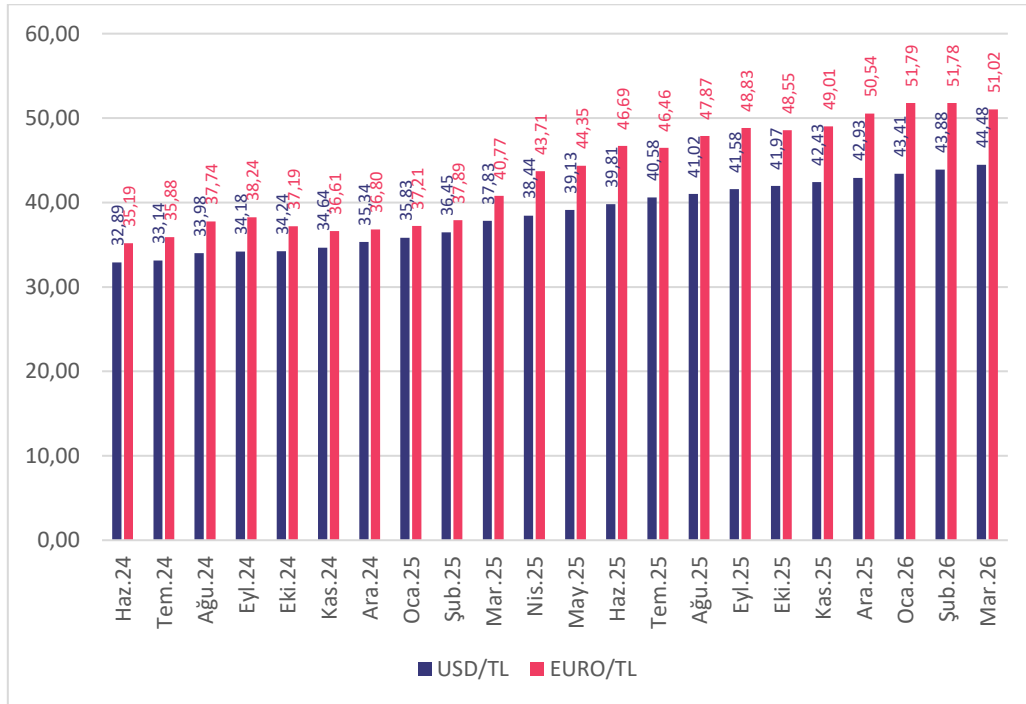
Enflasyondaki Gelişmeler



Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı Ekonomik Görünüm Mart 2026 – Son Güncelleme Tarihi: 10.04.2026

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

2025 yılının 4. çeyreğini 42,92 TL ile kapatan Amerikan doları 2026 mart ayını 44,48 TL seviyesinde, 2025 yılının 4. çeyreğini 50,38 TL ile kapatan Euro ise; 2026 mart ayını 51,02 TL seviyesinde kapatmıştır.



Kaynak: TCMB

6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. BAŞAKŞEHİR İLÇESİ

İstanbul ilinin Avrupa Yakası'nda konumlanan Başakşehir İlçesi, 2008 yılında ilçe statüsü kazanmış olup planlı kentleşme anlayışı çerçevesinde gelişimini sürdüren önemli yerleşim alanlarından biridir. İlçe; kuzeyde Arnavutköy, doğuda Sultangazi, güneyde Esenler ve Bağcılar, batıda ise Küçükçekmece ilçeleri ile komşu konumda bulunmaktadır.

Başakşehir, özellikle son yıllarda gerçekleştirilen kamu ve özel sektör yatırımları doğrultusunda hızlı bir gelişim süreci içerisinde yer almaktadır. İlçenin ulaşım altyapısı; TEM Otoyolu (E-80), Kuzey Marmara Otoyolu ve bağlantı yolları ile desteklenmekte olup, ayrıca M3 Kirazlı-Kayaşehir Metro Hattı ve uzatma hatları sayesinde toplu taşıma olanakları güçlendirilmiştir. İstanbul Havalimanı'na olan görece yakınlığı da bölgenin erişilebilirliğini artıran önemli unsurlar arasında yer almaktadır.

İlçe genelinde planlı konut alanları, toplu konut projeleri ve site tipi yerleşimler yaygın olup, modern şehircilik ilkelerine uygun olarak geliştirilen sosyal donatı alanları, parklar ve rekreasyon alanları ile desteklenmektedir. Başakşehir Çam ve Sakura Şehir Hastanesi gibi büyük ölçekli sağlık yatırımları, bölgenin çekim gücünü artırmakta; ayrıca eğitim kurumları, alışveriş merkezleri ve ticari alanların gelişimi ile birlikte karma kullanımlı bir kentsel yapı oluşmaktadır.

Başakşehir'de gayrimenkul piyasası incelendiğinde; konut ağırlıklı bir stok yapısının bulunduğu, yeni geliştirilen projelerin ise genellikle orta ve üst gelir grubuna hitap ettiği görülmektedir. Bölgede yer alan nitelikli konut projeleri, güvenli site anlayışı, otopark imkânları ve sosyal tesisler ile öne çıkmakta olup, bu durum talep sürekliliğini desteklemektedir. Bununla birlikte, gelişmekte olan ticari alanlar ve ofis projeleri de bölgedeki ekonomik hareketliliği artırmaktadır.

İlçede arsa üretimi ve kentsel gelişim faaliyetleri halen devam etmekte olup, özellikle Kayaşehir ve Bahçeşehir bağlantı aksları üzerinde yeni projelerin yoğunlaştığı gözlemlenmektedir. Planlı yapılaşma, altyapı yatırımları ve kamu projeleri doğrultusunda bölgedeki taşınmaz değerlerinin orta ve uzun vadede artış eğilimini sürdürmesi beklenmektedir.

Bu çerçevede Başakşehir İlçesi; ulaşım olanakları, planlı kentleşme yapısı, güçlü sosyal donatıları ve devam eden yatırımlar ile birlikte hem oturma hem de yatırım amaçlı gayrimenkul talebinin yüksek olduğu, gelişim potansiyeli güçlü bir bölge olarak değerlendirilmektedir.

6.3. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konum,
- Ulaşım kolaylığı,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktör:

- Yüksek enflasyon, inşaat ve kredi maliyetleri nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

6.4. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASANIN ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER İLE BUNLARIN GAYRİMENKUL DEĞERİNE ETKİLERİ

2025 yılının son çeyreğine girilirken küresel ekonomi, jeopolitik riskler, ticaret politikalarındaki belirsizlikler ve sıkı para politikalarının etkisi altında temkinli bir görünüm sergilemektedir. ABD ve Çin arasındaki ticari gerilimler, küresel ticaret hacimleri ve tedarik zincirleri üzerinde baskı oluşturmaya devam ederken, Orta Doğu'daki jeopolitik gelişmeler ve Rusya-Ukrayna Savaşı küresel risk algısını canlı tutmaktadır. Enflasyon küresel ölçekte gerileme eğilimini sürdürse de merkez bankalarının hedef seviyelerine henüz tam olarak ulaşamamış olması para politikalarında ihtiyatlı duruşun korunmasına neden olmaktadır. Bu durum, küresel büyüme beklentilerinin sınırlı ve kırılğan bir seyir izlemesine yol açmaktadır.

Uluslararası kuruluşların değerlendirmelerine göre, 2025 yılı genelinde küresel ekonomide sert bir daralma beklenmemekle birlikte, büyüme performansının ülke ve bölgeler arasında ayrıştığı görülmektedir. ABD ekonomisi görece dirençli bir görünüm sergilerken, Avrupa ekonomilerinde zayıf iç talep, yüksek maliyetler ve yapısal sorunlar büyümeyi sınırlamaktadır. Gelişmekte olan ülkeler açısından ise finansman koşulları, sermaye akımları ve döviz oynaklığı temel risk unsurları arasında yer almaktadır.

Türkiye ekonomisi, söz konusu küresel konjonktür içerisinde sıkı para politikası ve dezenflasyon süreci çerçevesinde şekillenmektedir. Enflasyon yüksek seviyesini korumakla birlikte, talep koşullarındaki dengelenme ve uygulanan politikalarla birlikte enflasyon artış hızında kademeli bir yavaşlama hedeflenmektedir. Politika faizinin yüksek seyri kredi büyümesini sınırlamakta, bu durum iç talep üzerinde dengeleyici bir etki yaratmaktadır. Buna karşın ihracat, turizm gelirleri ve kamu yatırımları ekonomik aktiviteyi destekleyen başlıca unsurlar olarak öne çıkmaktadır.

Gayrimenkul sektörü açısından değerlendirildiğinde, konut satışlarında yıllık bazda toparlanma eğilimi gözlemlense de yüksek faiz oranları ve finansmana erişimdeki zorluklar talep üzerinde belirleyici olmaya devam etmektedir. Konut fiyatları nominal olarak artışını sürdürürken, yüksek enflasyon ortamında reel fiyat artışlarının sınırlı kaldığı görülmektedir. İnşaat maliyetleri, arsa arzındaki kısıtlar ve işçilik giderleri sektörün maliyet yapısını baskılayan temel unsurlar arasında yer almaktadır.

Yabancıya konut satışları önceki yıllara kıyasla düşük seviyelerde seyrederken, bu durum hem küresel ekonomik koşullar hem de iç düzenlemelerle ilişkilendirilmektedir. Bununla birlikte, Türkiye'nin genç nüfus yapısı, kentleşme süreci, kentsel dönüşüm ihtiyacı ve deprem riskine bağlı olarak güvenli ve nitelikli konut talebinin orta ve uzun vadede gayrimenkul sektörünü desteklemeye devam edeceği öngörülmektedir.

Genel değerlendirme itibarıyla, küresel ve ulusal ölçekte temkinli bir ekonomik görünüm hakim olup büyüme-enflasyon-faiz dengesi tüm sektörler açısından belirleyici olmaya devam etmektedir. Gayrimenkul ve inşaat sektörü kısa vadede sınırlı bir ivme sergilese de yapısal ihtiyaçlar ve uzun vadeli talep dinamikleri sayesinde Türkiye ekonomisinin önemli lokomotiflerinden biri olma niteliğini korumaktadır.

Kaynak: Gyoder Gösterge 2025/4 Sayı:42

7. BÖLÜM KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

Pazar yaklaşımı; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da subjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:



- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerleme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması),
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 10.4. maddesinde; "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." ifadesi bulunmaktadır.

Değerlemeye konu taşınmaz boş parsel konumundadır bu nedenle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

7.3. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

7.3.1. PAZAR YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar Yaklaşımı "Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder." şeklindedir.

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller; konum, imar durumu, fiziksel özellikler ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesi'nin b ve c bentlerine göre; " değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaza emsal olabilecek satılık arsa emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

7.3.2. FİYAT BİLGİSİ TESPİT EDİLEN EMSAL BİLGİLERİ VE BU BİLGİLERİN KAYNAĞI

Taşınmazın konumlandığı bölgede bulunan satılık arsalara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan emsal 4.500 m² yüzölçümüne sahip arsa olup, "Konut" lejantında ve yapılaşma şartları E:1,0 H:11,50 m şeklindedir. 290.000.000 TL üzerinden pazarlanmakta olan emsal taşınmaz müstakil tapuludur.
(m² birim satış bedeli ~ 64.445,-TL)
İlgili tel.: 0532 597 73 53
- 2) Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan emsal 1.520 m² yüzölçümüne sahip arsa olup, "Konut" lejantında ve yapılaşma şartları E:1,5 H:24,50 m şeklindedir. 80.000.000 TL üzerinden pazarlanmakta olan emsal taşınmaz hisseli mülkiyete sahiptir.
(m² birim satış bedeli ~ 52.630,-TL)
İlgili tel.: 0530 798 94 48
- 3) Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan emsal 1.976 m² yüzölçümüne sahip arsa olup, "Konut" lejantında ve yapılaşma şartları E:1,5 H:24,50 m şeklindedir. 80.000.000 TL üzerinden pazarlanmakta olan emsal taşınmaz müstakil tapuludur.
(m² birim satış bedeli ~ 73.380,-TL)
İlgili tel.: 0532 283 56 73
- 4) Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan emsal 5.254,10 m² yüzölçümüne sahip arsanın 344 m² yüzölçümüne sahip hissesi olup, "Konut" lejantında ve yapılaşma şartları E:1,5 H:24,50 m şeklindedir. 25.800.000 TL üzerinden pazarlanmakta olan emsal taşınmaz müstakil tapuludur.
(m² birim satış bedeli ~ 75.000,-TL)
İlgili tel.: 0532 151 79 81

- 2) Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan emsal 1.520 m² yüzölçümüne sahip arsa olup, "Konut" lejantında ve yapılaşma şartları E:1,5 H:24,50 m şeklindedir. 80.000.000 TL üzerinden pazarlanmakta olan emsal taşınmaz hisseli mülkiyete sahiptir.
(m² birim satış bedeli ~ 52.630,-TL)
İlgili tel.: 0530 798 94 48

- 3) Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan emsal 1.976 m² yüzölçümüne sahip arsa olup, "Konut" lejantında ve yapılaşma şartları E:1,5 H:24,50 m şeklindedir. 80.000.000 TL üzerinden pazarlanmakta olan emsal taşınmaz müstakil tapuludur. (m² birim satış bedeli ~ 73.380,-TL)
İlgili tel.: 0532 283 56 73

- 4) Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan emsal 5.254,10 m² yüzölçümüne sahip arsanın 344 m² yüzölçümüne sahip hissesi olup, "Konut" lejantında ve yapılaşma şartları E:1,5 H:24,50 m şeklindedir. 25.800.000 TL üzerinden pazarlanmakta olan emsal taşınmaz müstakil tapuludur.
(m² birim satış bedeli ~ 75.000,-TL)
İlgili tel.: 0532 151 79 81

7.3.3. KULLANILAN EMSALLERİN SANAL ORTAMDAKİ HARİTALARINDAN ÇIKARTILMIŞ, DEĞERLEMeye KOnu GAYRİMENKULE YAKINLIĞINI GÖSTEREN KROKİLER

Kullanılan emsallerin sanal ortamdaki haritalarından çıkartılmış, değerlemeye konu gayrimenkule yakınlığını gösteren kroki aşağıdaki gibidir.





7.3.4. EMSALLERİN NASIL DİKKATE ALINDIĞINA İLİŞKİN AYRINTILI AÇIKLAMA, EMSAL BİLGİLERİNDE YAPILAN DÜZELTMELER, DÜZELTMELERİN YAPILMA NEDENİNE İLİŞKİN DETAYLI AÇIKLAMALAR VE DİĞER VARSAYIMLAR

7.3.4.1. EMSALLERİN SEÇİMİ

Rapor konusu taşınmazın pazar değerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer nitelikte olan arsalar araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş verilere ulaşılammış olup halihazırda piyasada satılık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup emsal bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
- Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için; büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikleri vb., bağımsız bölümler için; ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

7.3.4.2. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Emsallerin konum kriterinde; raporun "7.3.3. Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkartılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler" bölümünde sunulan emsal krokilerinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına yakınlık, katlarına, kattaki konumlarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin imar durumu kriterinde; lejant ve yapılaşma kriterleri ile ayrıca emsallerin terklerinin olup olmadığı kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin fiziksel özellikleri kriterinde; emsallerin fiziki şekilleri, eğimleri, yola cephe uzunlukları, hisseli olmaları vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsaller; değerlemeye konu taşınmaz için konum, imar durumu, fiziksel özellikler, hisseli mülkiyet, büyüklük ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m² birim pazar değeri hesaplanmıştır.

ARSA DEĞERİ ŞEREFIYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İmar Durumu	Fiziksel Özellikler	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	64.445	0%	20%	-5%	0%	-10%	67.665
Emsal 2	52.630	35%	0%	10%	-15%	-5%	65.790
Emsal 3	73.380	20%	0%	-5%	-15%	-5%	69.710
Emsal 4	75.000	10%	0%	0%	-10%	-5%	71.250
Ortalama							68.605

7.3.5. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, imar durumu, fiziksel özellikleri ve büyüklüğü dikkate alınarak takdir olunan m² birim pazar değeri ile pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERİ				
ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	M ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
814	1	16.724,39	68.605	1.147.376.000

7.4. GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

7.4.1. GELİR YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ

Gelir yaklaşımı iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemidir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir mülkün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması İç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Değerlemede "Net Bugünkü Değer'in tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazların mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

Gelir yaklaşımı yöntemi ile parselin pazar değerine ulaşmak için, parselin maliyetinin, parsel üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

İNA yöntemi, taşınmazların değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerleri toplamına eşit olacağını öngörür.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazların değeri bulunur.

Bu kabullerden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

1) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

2) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Not: Bu bileşenler, arsa ve inşaat yatırımlarının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

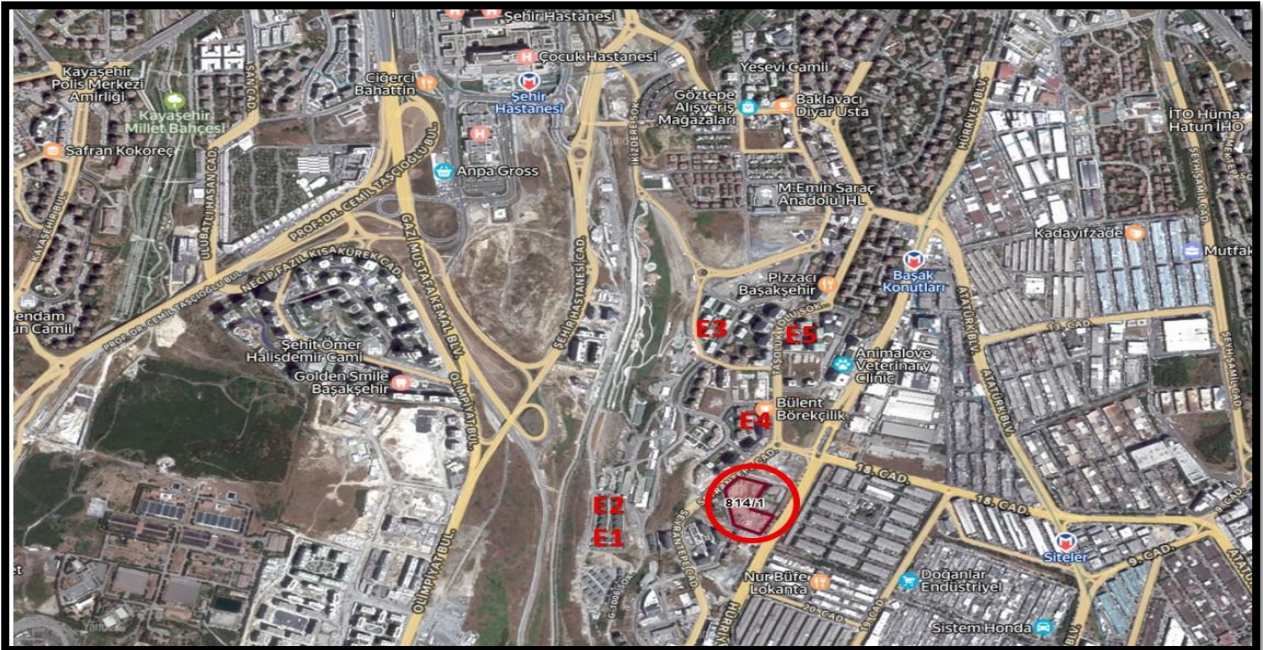
7.4.2. NAKİT GİRİŞ VE ÇIKIŞLARININ TAHMİN EDİLMESİNDE KULLANILAN EMSAL BİLGİLERİ, BU BİLGİLERİN KAYNAĞI VE YAPILAN DİĞER VARSAYIMLAR

Taşınmazın konumlandığı bölgede bulunan satılık konutlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Taşınmaza yakın mesafede konumlu yeni inşa edilmiş Elite Garden Sitesi projesinde yer alan, 115 m² alana sahip olduğu düşünülen 3+1 daire 14.750.000, -TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 128.260,-TL)
İlgili tel.: 0507 699 33 48
- 2) Taşınmaza yakın mesafede konumlu yeni inşa edilmiş Elite Garden Sitesi projesinde yer alan, 115 m² alana sahip olduğu düşünülen 3+1 daire 14.900.000, -TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 129.570,-TL)
İlgili tel.: 0537 919 34 16
- 3) Taşınmaza yakın mesafede konumlu yeni inşa edilmiş Som Sakura Rezidans Sitesi projesinde yer alan, 60 m² alana sahip olduğu düşünülen 2+1 daire 8.300.000, -TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 138.330,-TL)
İlgili tel.: 0552 888 85 05
- 4) Taşınmaza yakın mesafede konumlu yeni inşa edilmiş proje içerisinde yer alan, 110 m² alana sahip olduğu düşünülen 3+1 daire 15.000.000, -TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 136.360,-TL)
İlgili tel.: 0535 428 74 37

7.4.3. KULLANILAN EMSALLERİN SANAL ORTAMDAKİ HARİTALARINDAN ÇIKARTILMIŞ, DEĞERLEMeye KOnU GAYRİMENKULE YAKINLIĞINI GÖSTEREN KROKİLER

Kullanılan emsallerin sanal ortamdaki haritalarından çıkartılmış, değerlemeye konu gayrimenkule yakınlığını gösteren kroki aşağıdaki gibidir.



7.4.3.1. EMSALLERİN SEÇİMİ

Rapor konusu taşınmazın pazar değerinin tespiti için hazırlanacak projeksiyonda kullanılmak üzere yakın bölgedeki benzer nitelikte olan konutlar ve dükkanlar araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş verilere ulaşılamamış olup halihazırda piyasada satılık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup emsal bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
- Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için; büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikleri vb., bağımsız bölümler ve binalar için; ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

7.4.3.2. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Emsallerin konum kriterinde; raporun "7.4.3. Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler" bölümünde sunulan emsal krokisinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; baz alınan değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına yakınlık, katlarına, kattaki konumlarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin inşaat kalitesi kriterinde; binanın yapılış tarzı, tadilat ihtiyacı, kat sayısı, yapım yılı vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin mimari özellikleri kriterinde; binanın teknik ve altyapı özellikleri gibi kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Satılık emsaller; konum, inşaat kalitesi, mimari özellikler, büyüklük ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

KONUTLAR İÇİN PAZAR DEĞERİ ŞEREFIYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	128.260	0%	0%	0%	0%	-5%	121.850
Emsal 2	129.570	0%	0%	0%	0%	-5%	123.090
Emsal 3	138.330	0%	0%	0%	-5%	-5%	124.500
Emsal 4	136.360	0%	0%	0%	0%	-5%	129.540
Ortalama							124.700

7.4.3.3. GENEL VARSAYIMLAR VE KABULLER

- Rapora konu parselin yüzölçümü aşağıdaki gibidir:

Ada No	Parsel No	Brüt Yüzölçümü (m ²)	Net Yüzölçümü (m ²)
814	1	16.724,39	16.724,39

- İmar durumu ve imar planı notları da gözetilerek proje bütünlüğü kapsamında inşa edilecek projenin ortak alanları ile satılabilir alanları aşağıdaki gibi hesaplanarak belirlenmiştir.
- Buna göre projenin toplam alanları aşağıdaki gibidir.

814 Ada 1 No'lu Parsel	
Arsa Alanı (m ²)	16.724,39
Katlar Alanı Katsayısı (KAKS)	1,25
Emsal İnşaat Alan (m ²)	20.905,49
Satılabilir Alan (m ²)	27.177,13
Emsale Dahil olmayan Alanlar (m ²)	8.153,14
Toplam İnşaat alanı (m²)	35.330,27

- İç mekanlarda kullanılacak malzeme ve işçilik kalitesinin A sınıfı konut standartlarında bir inşaat, teçhizat ve tesisata sahip olacağı düşünülmektedir.
- Tüm statik, mekanik ve elektrik hesaplamalar ve tasarımlarda lokal şartnameler, standartlar ve uluslararası standartlar dikkate alınacaktır.
- Yapıların mekanik ve elektrik otomasyon sistemleri entegrasyonu sağlanacaktır.

7.4.4. PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "**maliyet yaklaşımı yöntemi**" kullanılmıştır.
- Ortak alanlar dahil toplam inşaat alanı **35.330,27 m²**'dir.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli, projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- İnşa edilecek olan projenin yapı sınıfı ve grubunun IV-A (Konut) olacağı varsayılmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın yayınlamış olduğu "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2026 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ"e göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 26.450,-TL'dir.
- Değerlemeye konu parsel üzerinde inşa edilen yapının niteliği, yer aldığı bölge, artan inşaat maliyetleri, zemin iyileştirme maliyeti (fore kazık, jet-grouting, ankraj vb. maliyeti) ile pazarlama ve reklam maliyetlerinden dolayı 2026 yılı m² birim inşaat maliyetinin; %35 oranında daha fazla olacağı düşünülmüş ve bina inşaat m² maliyeti 35.708, -TL olarak hesaplanarak takdir edilmiştir.
- Proje inşaatına 2026 yılında başlanıp, inşaatın 2029 yılında tamamlanması varsayılmıştır. İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlarda tamamlanacağı öngörülmüştür.

	YILLAR		
	2026	2027	2028
İNŞAAT GERÇEKLEŞME ORANI	% 30	% 55	% 15



- Gelir indirim yönteminde inşaat maliyetinin 2027 yılında yıllık %30, 2028 yılında yıllık %20 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 50.6. maddesinde; "...Örneğin, taşınmaz mülkiyete ait nakit akışları ve indirim oranları teamül gereği vergi öncesi esasla; işletmelere ilişkin nakit akışları ve indirim oranları genelde vergi sonrası esasla geliştirilir." yazmaktadır. Değerleme taşınmaz mülkiyetine ait olduğundan vergi öncesi esasla değerlendirme yapılmış olup, vergi değerlendirme dikkate alınmamıştır.
- Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

7.4.5. PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında binanın tamamının satılacağı dikkate alınmıştır.
- Projenin tamamı için satılabilir alan bilgisi detayı aşağıdaki gibidir:

814 Ada 1 No'lu Parsel	
Toplam Brüt Arsa Alanı (m ²)	16.724,39
Toplam Net Arsa Alanı (m ²)	16.724,39
Toplam Satışa Esas Konut Alanı (m ²)	27.177,13

- Satılık emsallerin analizi raporun "7.4.2.2. Satılık Emsallerin Analizi" başlığı altında açıklanmıştır. Sonuç olarak; konutların 2026 yılı ortalama m² birim satış değeri yaklaşık 124.700 -TL olarak takdir olunmuştur.
- Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarına göre; son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise %25 – 40 arasında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek projenin de m² başına satış değerinin 2027 yılı için %35 kadar, 2028 yılı için %30, kadar artacağı öngörülmüştür.
- Satışların gerçekleşme oranı aşağıdaki tabloda özetlenmiş olup, satış oranları belirlenirken de yakın bölgedeki nitelikli projelerdeki satış oranları ve şirket arşivimizdeki benzer projelerdeki verilerden faydalanılmıştır.

	YILLAR		
	2027	2028	2029
SATIŞ GERÇEKLEŞME ORANI	% 25	% 60	% 15

- Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 50.6. maddesinde; "...Örneğin, taşınmaz mülkiyete ait nakit akışları ve indirim oranları teamül gereği vergi öncesi esasla; işletmelere ilişkin nakit akışları ve indirim oranları genelde vergi sonrası esasla geliştirilir." yazmaktadır. Değerleme taşınmaz mülkiyetine ait olduğundan vergi öncesi esasla değerlendirme yapılmış olup, vergi değerlendirme dikkate alınmamıştır.
- Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.



7.4.6. İNDİRGEME/İSKONTO ORANININ NASIL HESAPLANDIĞINA İLİŞKİN AYRINTILI AÇIKLAMA VE GEREKÇELER

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır: Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi.

Risksiz getiri oranı; bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak rapor tarihi itibarıyla 10 yıllık tahvilin faiz oranı %32,15'tir. Son dönemlerdeki faiz ve döviz kurlarındaki hızlı durağanlık bu oranın değişmesine sebebiyet vermektedir. Bu bilgi doğrultusunda projeksiyon dönemlerinde risksiz getiri oranı %30 olarak dikkate alınmıştır.

Risk primi; eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %5 olarak kabul edilmiştir.

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, 2025 yılı için hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %35 (Risksiz Getiri Oranı (%30) + Risk primi (%5)) olarak kabul edilmiştir.

Son zamanlardaki döviz kurlarındaki ve faiz oranlarındaki aşırı hareketlilik 10 yıllık tahvil oranını çok yükseltmiştir. Geçtiğimiz yıllara baktığımızda döviz kurlarında ve faiz oranlarındaki durağan durum seyrederken 10 yıllık tahvil oranlarının %13 bandında olduğu görülmüş ve risk primi ile %17,5 civarında bir iskonto oranı alındığı gözlemlenmiştir. Bu nedenle 2026 yılı iskonto oranı %35, 2026 yılı iskonto oranı %25, 2027 ve sonraki yıllarda iskonto oranı ise; %17,50 olarak alınmıştır.

7.4.7. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda; proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri ~ **1.112.625.000,-TL**, proje hasılatının bugünkü finansal değeri ise; **3.135.540.000,-TL**'dir.

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akış yöntemiyle hesaplanan; proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri ile proje hasılatının bugünkü finansal değerinin farkından ortaya çıkan değer; geliştirilmiş arsa değerini yansıtmaktadır. Proje hasılatının bugünkü finansal değeri içerisinde ayrıca müteahhit ve arsa karı bulunmaktadır. Müteahhit kârının %30 olacağı varsayıldığında hasılat; ~ **2.194.880,-TL** (3.135.540.000,-TL x %70) olacaktır.

Projenin Yatırımcı Karı Dahil Toplam Hasılatı (TL)	3.135.540.000
Projenin Yatırımcı Karı Hariç (% 30) Toplam Hasılatı (TL)	2.194.880.000
Projenin Toplam Maliyet (TL)	1.112.625.000
Toplam Arsa Değeri (TL)	1.082.255.000
Toplam Net Arsa Alanı (m²)	16.724
Net Arsa m² Birim Değeri	64.710

7.5. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır. En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin **“üzerinde konut projesi inşa edilmesi”** olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

8. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ

8.1. FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN METOTLARIN VE NEDENLERİNİN AÇIKLANMASI

Taşınmazın kullanılan değerlendirme yöntemlerine göre pazar değerleri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	PAZAR DEĞERİ (TL)
Pazar Yaklaşımı Yöntemi	1.147.376.000
Gelir Yaklaşımı Yöntemi	1.082.255.000

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

MALİK BAZINDA PAZAR DEĞERİ DAĞILIMI			
MALİK	HİSSE ORANI (%)	HİSSEYE DÜŞEN YÜZÖLÇÜM (m ²)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	47,33%	7.916,21	543.053.000
Güzel Vadi Yapı İnşaat Pazarlama A.Ş.	22,71%	3.797,83	260.569.000
Diğer Hisseler	29,96%	5.010,35	343.754.000
TOPLAM			1.147.376.000

Buna göre; rapor konusu taşınmazın pazar değeri için **1.147.376.000,-TL (Birmilyaryüzkırkyedimilyonüçyüz yetmişaltıbin Türk Lirası)**; taşınmazın Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Güzel Vadi Yapı İnşaat Pazarlama A.Ş. mülkiyeti haricindeki paylara denk gelen toplam 5.010,35 m² alanın pazar değeri için; **343.754.000,-TL (Üçyüzkırküçmilyonyediyüzellidörtbin Türk lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

8.2. ASGARİ HUSUS VE BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLERİN NEDEN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Raporda asgari husus ve bilgilerden yer almayan bilgi bulunmamaktadır.



8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerleme tarihi itibarıyla taşınmaz "Arsa" niteliğinde olup boş durumdadır.

8.4. VARSA, GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ

Değerlemeye konu ana taşınmazın tapu kaydı üzerinde içeriği belirtilmeyen "Diğer" konulu beyan ve hissedarların tapu kayıtları üzerinde yer alan ortaklığın giderilmesi konulu mahkeme kararı ile satışına gidilmiştir beyanı, İbrahim Eşiyok ve Emel Beyhan hisseleri üzerinde yer alan kamu haciz şerhleri, Muzeffer Yavuz, Cemile Tarkan, Şule Lomadze, Hatice Taşdemir, Murat Tarkan, Zeynep Baki, Emel Beyhan hisseleri üzerinde yer alan haciz şerhleri Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde kısıtlayıcı özelliği bulunmakta olup taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmaktadır.

Tapu kayıtları incelemesi itibarıyla rapor konusu taşınmazın tapu kayıtlarındaki ilgili beyan ve şerhlerin kaldırılması durumunda sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN VE ÖNEMLİ ÖLÇÜDE ETKİLEYEBİLECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARIÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Rapor konusu taşınmazın ipotek veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek bir takyidat bulunması durumları hariç sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde; devredilmesinde (satışına) herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.6. DEĞERLEME KONUSU ARSA VEYA ARAZİ İSE, ALIMINDAN İTİBAREN BEŞ YIL GEÇMESİNE RAĞMEN ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK HERHANGİ BİR TASARRUFTA BULUNUP BULUNMADIĞINA DAİRE BİLGİ

Değerleme tarihi itibarıyla parsel üzerinde bir proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarruf (hafriyat çalışmaları vb.) bulunmamaktadır.

8.7. DEĞERLEME KONUSU ÜST HAKKI VEYA DEVRE MÜLK HAKKI İSE, ÜST HAKKI VE DEVRE MÜLK HAKKININ DEVREDİLEBİLMESİNE İLİŞKİN OLARAK BU HAKLARI DOĞURAN SÖZLEŞMELERDE ÖZEL KANUN HÜKÜMLERİNDEN KAYNAKLANANLAR HARIÇ HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Rapor konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

8.8. GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE PORTFÖYE ALINMASINDA HERHANGİ BİR SAKINCA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmazın tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekli uyumludur.

Rapor konusu taşınmazın tapu kayıtlarındaki ilgili beyan ve şerhlerin kaldırılması durumunda sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.



9. BÖLÜM SONUÇ

9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANI SONUÇ CÜMLESİ

Rapor konusu taşınmazın **tapu kayıtlarındaki ilgili beyan ve şerhlerin kaldırılması durumunda** sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, fiziksel özelliklerine, imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla parsel için takdir olunan toplam pazar değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	KDV HARİÇ	KDV DAHİL
814 Ada 1 No'lu Parsel Pazar Değeri	1.147.375.000,-TL	1.262.113.600,-TL
814 Ada 1 No'lu Parseldeki Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Güzel Vadi Yapı İnşaat Pazarlama A.Ş. Mülkiyeti Haricindeki Paylara Denk Gelen Toplam 5.010,35 m² Alanın Pazar Değeri	343.754.000,-TL	378.129.400,-TL

- KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır. Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz ve hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez. Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Bilgilerinize sunulur. 20.04.2026

(Değerleme çalışmalarının bitiş tarihi: 14.04.2026)

Saygılarımızla,

Akif SAYGIN
SPK Lisans Belge No: 933944
Gayrimenkul Değerleme Uzmanı

Kadriye KILINÇ
SPK Lisans Belge No: 406170
Gayrimenkul Değerleme Uzmanı

Nurettin KULAK
SPK Lisans Belge No: 401814
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İNA Tabloları
- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Kayıt Örneği
- Resmi İmar Durum Yazısı
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri ve Mesleki Tecrübe Belgeleri