

AHES GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, ÜSKÜDAR İLÇESİ, BULGURLU MAHALLESİ,
84 ADA 95 PARSELDE YER ALAN
TAŞINMAZIN DEĞERLEME RAPORU



Rapor No: 2025-PD-88

Değer Tarihi: 31.12.2025



ALESTA KURUMSAL GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

www.alestagd.com

* YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN	AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
TALEP TARİHİ	01.12.2025
DEĞER TARİHİ	31.12.2025
RAPOR TARİHİ	08.01.2026
RAPOR NO	2025-PD-88
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Tam Mülkiyet
ÖNCEKİ RAPORLAR	Söz konusu taşınmaza ilişkin Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümlerine göre şirketimiz bünyesinde 31.12.2022 Değer Tarihli 2023-PD-6 rapor numaralı, 31.12.2023 Değer Tarihli 2023-PD-84 rapor numaralı, 31.03.2024 Değer Tarihli 2024-PD-23 ve 31.12.2024 Değer Tarihli 2024-PD-63 numaralı Değerleme Raporları düzenlenmiştir.
RAPORUN KONUSU	Bu değerleme raporu, GYO portföyünde yer alan gayrimenkulün 31.12.2025 tarihli değerinin tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

GAYRİMENKULLERİN ADRESİ	Küçük Çamlıca Mahallesi, Şeker Maslak Sokak, No: 11 Üsküdar, İstanbul
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 84 Ada 95 Parsel numaralı 5.437,02 m ² yüz ölçüme sahip, "9 Katlı Betonarme Sağlık ve Eğitim Kuruluşları ve Arsası" vasıflı gayrimenkul
SAHİBİ	AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MEVCUT KULLANIM	9 Katlı Betonarme Sağlık ve Eğitim Kuruluşları ve Arsası

TAŞINMAZIN DEĞER ÖZET TABLOSU

Taşınmazın Nihai Toplam Satış Değeri, TL (KDV Hariç)	2.170.560.000 TL
--	------------------

RAPORU HAZIRLAYANLAR

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI	Cemil Özgür Dikay (SPK Lisans No:406517)
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	Tolga Erdem (SPK Lisans No:411407)

* Yönetici özeti, rapor içerisindeki detay bilgiler ile bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Uygunluk Beyanımız

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur ve raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanı ile değerlemeye konu varlığın herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu varlık veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlendirme çalışmasını ahlaki kurallara ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- Değerleme uzmanı, mesleki eğitim şartlarına ve mesleki tecrübeye haizdir.
- Değerleme uzmanı, varlığı yerinde incelemiştir. Raporun hazırlanma sürecinde adı geçen kişiler dışında kimseden mesleki yardım alınmamıştır.
- Rapordaki analiz, yaklaşım, kanaat ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları (IVS) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.
- Değerleme çalışması, raporda belirtilen varlık veya varlıkların “değerleme tarihi itibarıyla” muhtemel değerinin raporlanması çalışmasıdır. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Varlık ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Raporda yer alan arazi ve üzerindeki yapılar için belirtilen değerler varlığın bütünü için geçerlidir. Bu değerlerin oransal olarak veya toplam değer bölünerek dağıtılması, rapor içinde açıklanmadığı takdirde, değer takdirini geçersiz kılacaktır.
- Değerleme çalışması, değerlendirme konusu varlıklarda herhangi bir takyidat, hukuki sorun (rehin, haciz, hibe, satış şerhi vb.), vergi vb. mali yükümlülükler ile alacak ve teminat hakları olmadığı; bu tür bir sorun varsa dahi bu sorunların çözüleceği varsayımı ile yapılmıştır. Bu nedenle değerlendirme hesap analizi aşamasında bu tip hukuki problemler göz ardı edilerek değer tespiti yapılmıştır.
- Bu raporda belirtilen projeksiyonların, çalışma sürecinde yardımcı olması amaçlanmış olup buradaki bulgular; cari piyasa koşulları, kısa ve uzun vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli sabit bir ekonomik ortam varsayımı üzerine dayandırılmıştır. Bu nedenle, uzman tarafından doğru bir şekilde tahmin edilmesi mümkün olmayan projeksiyonlar ileride bazı değişikliklere uğrayabilir ve böylece gelecekteki gelir ve değerlendirmeleri etkileyebilir.
- Raporun sözleşmede belirtilen değerlendirme amacı dışında ya da başka bir kullanıcı tarafından kullanılması mümkün değildir.
- Bu değerlendirme raporunun, 31.08.2019 tarih ve 30874 sayılı Resmî Gazete 'de Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlandığını beyan ederiz.

İçindekiler

1.	RAPOR BİLGİLERİ	5
1.1.	DEĞERLEME RAPORUNUN TARİHİ, NUMARASI	5
1.2.	RAPOR TÜRÜ VE DEĞERLEMENİN AMACI	5
1.3.	DEĞERLEME RAPORUNU HAZIRLAYANLAR	5
1.4.	DEĞERLEME TARİHİ	5
1.5.	DAYANAK SÖZLEŞMESİ TARİH VE NUMARASI	5
1.6.	DEĞERLEME ÇALIŞMASINI OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	5
1.7.	DEĞERLEMeye KOnu TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEME RAPORU	5
2.	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	6
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	6
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	6
2.3.	MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN KISITLAMALAR	6
2.4.	İŞİN KAPSAMI	6
3.	DEMOGRAFİK VE EKONOMİK VERİLER	7
3.1.	DEMOGRAFİK VERİLER	7
3.2.	EKONOMİK VERİLER	8
4.	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	11
4.1.	HUKUKİ TANIMI	11
4.1.1.	Tapu Bilgileri	11
4.1.2.	Yasal İzinler	13
4.1.3.	İmar Durumu	14
4.2.	FİZİKİ TANIMI	16
4.2.1.	Konumu ve Çevre Özellikleri	16
4.2.2.	Gayrimenkulün Tanımı	19
5.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE PİYASA ANALİZİ	21
5.1.	TAŞINMAZIN DEĞERİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	21
5.2.	GAYRİMENKUL PİYASASI ANALİZİ	22
6.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI ANALİZİ	25
6.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	25
6.2.	VARLIĞIN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE BU YÖNTEMLER VE YÖNTEMLERİN SEÇİLME NEDENLERİ	27
6.3.	EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	27
7.	GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ.....	28
7.1.	PAZAR YAKLAŞIMI	28
7.2.	MALİYET YAKLAŞIMI	30
7.3.	GELİR YAKLAŞIMI	31
7.3.1.	Gelir Yaklaşımı Sonucunda Ulaşılan Sonuç (Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi)	32
8.	SONUÇ	33
8.1.	MEVZUAT UYGUNLUĞU VE HUKUKİ DURUMLAR HAKKINDAKİ GÖRÜŞ	33
8.2.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN / SINIRLAYAN FAKTÖRLER	33
8.3.	ASGARİ BİLGİLERİN RAPORDA YER VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	33
8.4.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	33
8.5.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANIN SONUÇ CÜMLESİ	34
8.6.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	34
9.	EKLER	35

Tablo, Şekiller ve Grafikler Listeleri

TABLO 1. YILLIK OLARAK TÜFE DEĞİŞİM ORANLARI	10
TABLO 2. GAYRİMENKULÜN TAPU BİLGİLERİ	11
TABLO 3. KONU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET BİLGİLERİ	11
TABLO 4. TAPU KAYIT BİLGİLERİ	11
TABLO 5. YAPI RUHSATLARI VE YAPI KULLANMA İZİN BİLGİSİ	13
TABLO 6. MİMARİ PROJELER	13
TABLO 7. TAŞINMAZIN ÖNEMLİ LOSYONLARA KUŞ UÇUŞU MESAFELERİ	18
TABLO 8. SATILIK BİNA EMSALLERİ	22
TABLO 9. KİRALIK BİNA EMSALLERİ	23
TABLO 10. SATILIK ARSA EMSALLERİ	24
TABLO 11. SATILIK BİNA UYGUNLAŞTIRMA TABLOSU	28
TABLO 12. KİRALIK BİNA UYGUNLAŞTIRMA TABLOSU	29
TABLO 13. ARSA UYGUNLAŞTIRMA TABLOSU	30
TABLO 14. MALİYET YAKLAŞIMI (YAPILARIN AMORTİZE EDİLMİŞ YERİNE KOYMA MALİYETİ TABLOSU)	31
TABLO 15. DOĞRUDAN KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ DEĞERLEME TABLOSU	32
TABLO 16. DEĞERLEME YÖNTEMLERİNE GÖRE DEĞER TABLOSU	33
TABLO 17. NİHAİ DEĞERLEME TABLOSU	34
ŞEKİL 1. TAŞINMAZIN TKGM GÖRÜNTÜLERİ	12
ŞEKİL 2. TAŞINMAZIN TKGM BİLGİLERİ	12
ŞEKİL 3. İMAR DURUMU GÖRSELİ	15
ŞEKİL 4. İSTANBUL & ÜSKÜDAR, LOKASYON HARİTASI	16
ŞEKİL 5. TAŞINMAZIN KONUMU	16
ŞEKİL 6. TAŞINMAZIN KONUMU, ANAHTAR HARİTA	17
ŞEKİL 7. MİKRO ÖLÇEKTE TAŞINMAZIN KONUMU, ANAHTAR HARİTA	17
ŞEKİL 8. TOPOĞRAFIK YAPI	18
ŞEKİL 9. GAYRİMENKULÜN FOTOĞRAFLARI	19
ŞEKİL 10. SATILIK BİNA EMSALLERİ HARİTASI	22
ŞEKİL 11. KİRALIK BİNA EMSALLERİ HARİTASI	23
ŞEKİL 12. SATILIK ARSA EMSALLERİ HARİTASI	24
GRAFİK 1. TÜRKİYE NÜFUSU VE NÜFUSUN YAŞLARA GÖRE DAĞILIMI	7
GRAFİK 2. İSTANBUL NÜFUSU VE NÜFUSUN YAŞLARA GÖRE DAĞILIMI	7
GRAFİK 3. ÜSKÜDAR NÜFUSU VE NÜFUSUN YAŞLARA GÖRE DAĞILIMI	8
GRAFİK 4. GSYİH BÜYÜME ORANLARI & TAHMİNLERİ	9
GRAFİK 5. İNŞAAT MALİYETLERİ ENDEKSİ VE DEĞİŞİMİ	9
GRAFİK 6. HARCAMA TÜRÜNE GÖRE İNŞAAT MALİYETLERİ	9
GRAFİK 7. DÖVİZ KURLARI & ENFLASYON ORANLARI	9
GRAFİK 8. TÜFE DEĞİŞİM ORANLARI	10
GRAFİK 9. TÜRÜNE GÖRE AYLIK SATIŞ MİKTARLARI	10
GRAFİK 10. YABANCILARA YAPILAN KONUT SATIŞLARI	10

1. RAPOR BİLGİLERİ

1.1. Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası

Bu rapor AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile 01.12.2025 tarihli değerlendirme talebi ve imzalanan sözleşmeye istinaden şirketimiz tarafından 08.01.2026 tarihli olarak 2025-PD-88 rapor numarası ile üretilmiştir.

1.2. Rapor Türü ve Değerlemenin Amacı

Bu değerlendirme raporu, Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında tanzim edilmiş olup, 31.08.2019 tarih ve 30874 sayılı Resmî Gazete 'de Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 84 Ada 95 Parsel numaralı 5.437,02 m² yüz ölçümüne sahip, "9 Katlı Betonarme Sağlık ve Eğitim Kuruluşları ve Arsası" vasıflı gayrimenkul değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.3. Değerleme Raporunu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu mahallinde yapılan incelemeler ve ilgili kişi/kurum/kuruluşlardan elde edilen bilgiler ışığında Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Cemil Özgür Dikay (Lisans No:406517) tarafından hazırlanmış ve Sorumlu Değerleme Uzmanı Tolga Erdem (Lisans No:411407) tarafından kontrol edilip onaylanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için şirketimiz değerlendirme uzmanları tarafından 31.12.2025 tarihli değeri tespit edilerek rapor tamamlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi Tarih ve Numarası

Bu rapor Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ile AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 01.12.2025 tarihli dayanak sözleşmesi hükümleri kapsamında hazırlanmıştır.

1.6. Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyebilecek herhangi bir unsura rastlanılmamıştır.

1.7. Değerlemeye Konu Taşınmazlar İçin Şirketimiz Tarafından Yapılan Son Üç Değerleme Raporu

Söz konusu taşınmaza ilişkin Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümlerine göre şirketimiz bünyesinde 31.12.2022 Değer Tarihli 2023-PD-6 rapor numaralı, 31.12.2023 Değer Tarihli 2023-PD-84 rapor numaralı, 31.03.2024 Değer Tarihli 2024-PD-23 ve 31.12.2024 Değer Tarihli 2024-PD-63 numaralı Değerleme Raporları düzenlenmiştir.

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

Şirketimiz, 2019 yılında, Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. unvanı ile çeşitli kurum ve kuruluşlara Uluslararası Değerleme Standartlarına ve Türkiye’de yürürlükte bulunan mevzuata uygun olarak gayrimenkul değerlendirme ve danışmanlık hizmeti vermek üzere Balmumcu Mah. Barbaros Blv. Çınar Apt. No: 24/13 Beşiktaş/İstanbul adresinde faaliyetlerine başlamıştır.

Şirketimiz; Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 25.07.2019 tarihli ve 42/969 sayılı toplantısında, Seri: III, No:62.3 sayılı “Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler ile Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” uyarınca sermaye piyasasında gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere listeye alınmıştır.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunun 17.10.2019 tarihli ve 8607 sayılı kararıyla şirketimize, Bankaların Değerleme Hizmeti Almaları ve Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkındaki Yönetmeliğin 11. maddesine istinaden, bankalara yönetmeliğin 4. maddesi kapsamına giren "Gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

Şirketimiz; Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 06.10.2022 tarihli ve 58/1477 sayılı toplantısında; 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar Hakkındaki İlke Kararı ile 13.01.2022 tarih ve 2/56 sayılı kararı uyarınca “Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar” ile “Makine ve Ekipmanları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar” olmak üzere iki ayrı listenin oluşturulması kapsamında, “Makine ve Ekipmanları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar” listesine alınmıştır.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Bu değerlendirme raporu, Kısıklı Mah. Alemdağ Cad. D Blok No: 53 Kat: 3 Üsküdar, İstanbul adresinde yer alan AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’ne hazırlanmıştır.

2.3. Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Kısıtlamalar

Müşteri tarafından değerlendirme rapor için herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

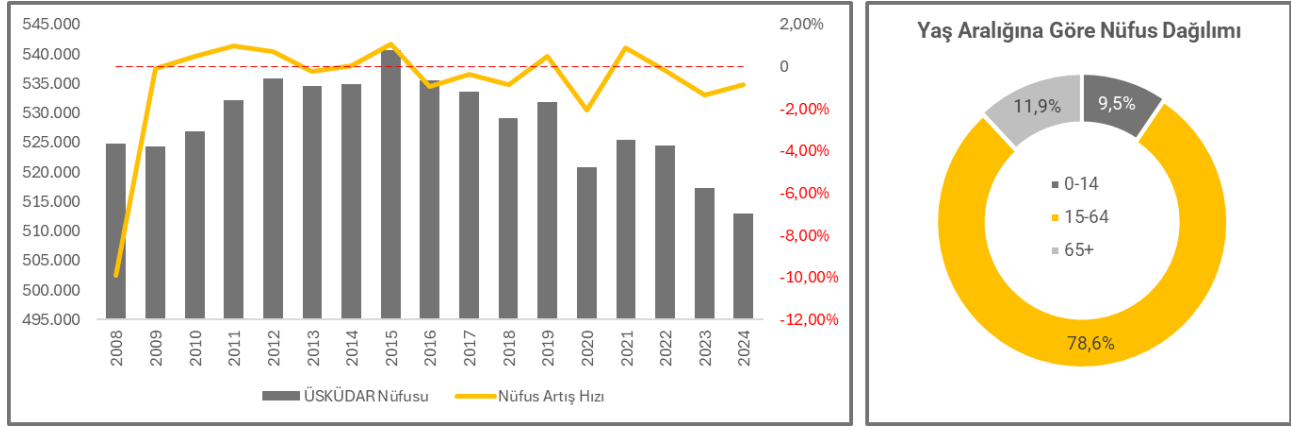
2.4. İşin Kapsamı

Bu değerlendirme raporu, 01.12.2025 dayanak sözleşmesi kapsamında; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 84 Ada 95 Parsel numaralı 5.437,02 m² yüz ölçüme sahip, “9 Katlı Betonarme Sağlık ve Eğitim Kuruluşları ve Arsası” vasıflı taşınmaz ile ilgili 31.12.2025 tarihli pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Üsküdar

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre Üsküdar Nüfusu bir önceki yıla göre 4.367 azalmıştır. Üsküdar Nüfusu 2024 yılına göre 512.981'dir. Bu nüfus, 249.095 erkek ve 263.886 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %48,56 erkek, %51,44 kadındır.

Yüzölçümü 35 km² olan Üsküdar ilçesinde kilometrekareye 14.657 insan düşmektedir. Üsküdar nüfus yoğunluğu 14.657/km²'dir.



Grafik 3. Üsküdar Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı

3.2. Ekonomik Veriler

Temel Ekonomik Göstergeler

GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2025 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat sektörü toplam katma değeri %7,3, bilgi ve iletişim faaliyetleri %6,1, diğer hizmet faaliyetleri %4,7, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %4,0, gayrimenkul faaliyetleri %2,4, ürün üzerindeki vergiler eksi sübvansiyonlar %1,8, hizmetler %1,3, finans ve sigorta faaliyetleri %0,5 ve kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %0,3 arttı. Tarım sektörü %2,0, sanayi ise %1,8 azaldı.

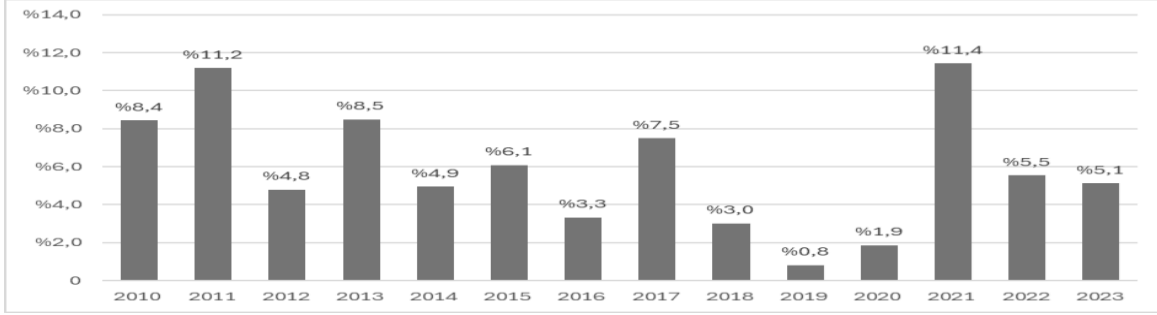
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %1,0 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,7 arttı.

Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 2025 yılının birinci çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %36,7 artarak 12 trilyon 125 milyar 173 milyon TL oldu. GSYH'nin birinci çeyrek değeri cari fiyatlarla ABD doları bazında 335 milyar 504 milyon olarak gerçekleşti.

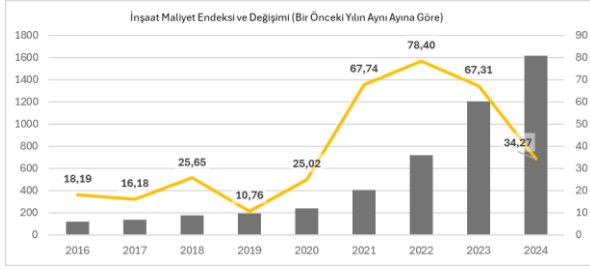
Mal ve hizmet ihracatı, 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak %0,01 azalırken ithalatı %3,0 arttı.

İşgücü ödemeleri, 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %42,9 arttı. Net işletme artışı/karma gelir %31,2 arttı.

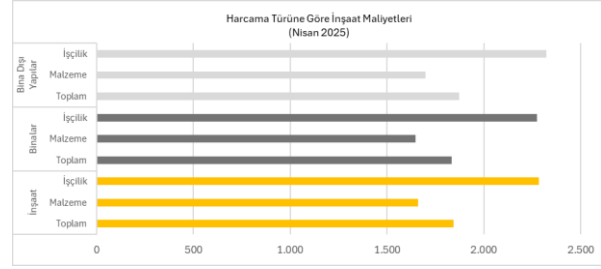
İşgücü ödemelerinin cari fiyatlarla Gayrisafi Katma Değer içerisindeki payı geçen yılın birinci çeyreğinde %41,7 iken, bu oran 2025 yılı birinci çeyreğinde %43,7 oldu. Net işletme artışı/karma gelirin payı ise geçen yılın birinci çeyreğinde %36,4 iken, 2025 yılı birinci çeyreğinde %35,0 oldu.



Grafik 4. GSYİH Büyüme Oranları & Tahminleri



Grafik 5. İnşaat Maliyetleri Endeksi ve Değişimi



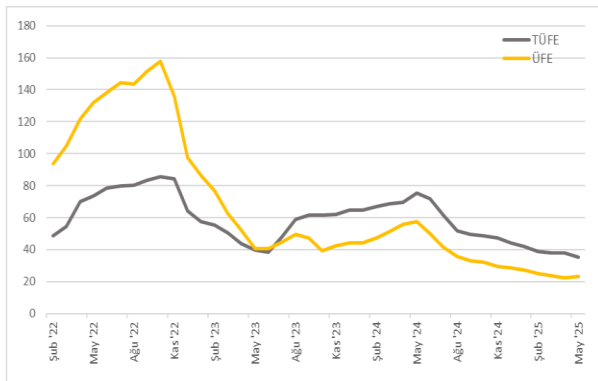
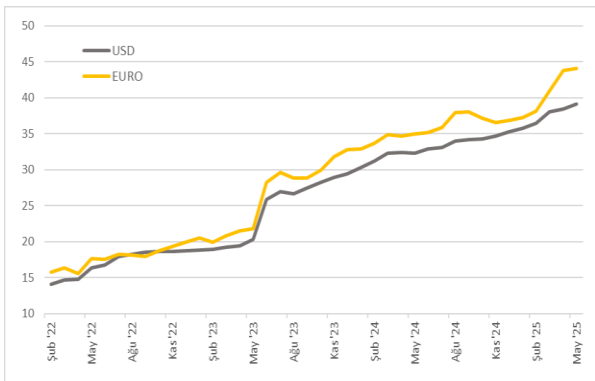
Grafik 6. Harcama Türüne Göre İnşaat Maliyetleri

İnşaat maliyet endeksi, 2025 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre %1,67 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %22,69 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %2,01 arttı, işçilik endeksi %1,07 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %18,00 arttı, işçilik endeksi %31,82 arttı.

Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre %1,76 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %23,14 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %2,15 arttı, işçilik endeksi %1,11 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %18,96 arttı, işçilik endeksi %30,93 arttı.

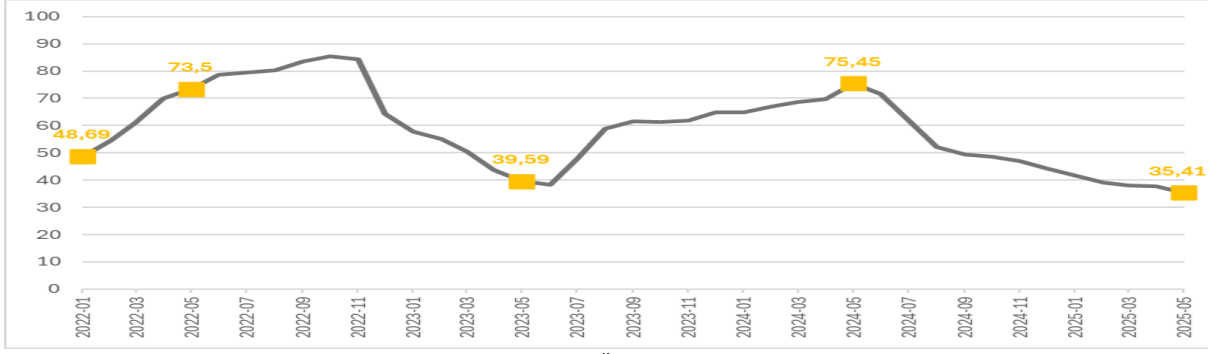
Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi, bir önceki aya göre %1,36 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %21,22 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,58 arttı, işçilik endeksi %0,92 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %15,08 arttı, işçilik endeksi %35,10 arttı.

Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası iş birliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Nisan ayında 83,9 iken Mayıs ayında %1,1 oranında artarak 84,8 oldu. Tüketici güven endeksinin 100'den büyük olması tüketici güveninde iyimser durumu, 100'den küçük olması tüketici güveninde kötümser durumu göstermektedir.



Grafik 7. Döviz Kurları & Enflasyon Oranları

TÜFE'deki (2003=100) değişim 2025 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %1,53 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %15,09 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %35,41 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %45,80 artış olarak gerçekleşti.



Grafik 8. TÜFE Değişim Oranları

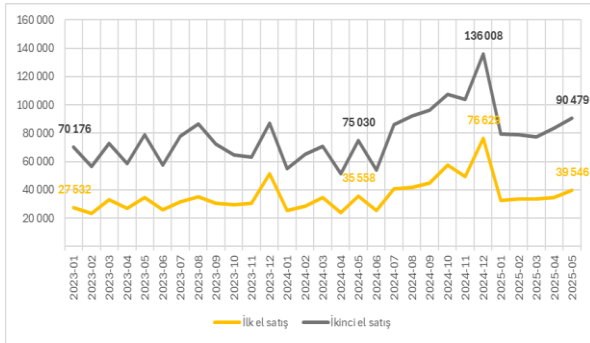
TÜFE değişim oranları (%), Mayıs 2025	Mayıs 2025	Mayıs 2024	Mayıs 2023
Bir önceki aya göre değişim oranı	1,53	3,37	0,04
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	15,09	22,72	15,26
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	35,41	75,45	39,59
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	45,8	62,51	63,72

Tablo 1. Yıllık Olarak TÜFE Değişim Oranları

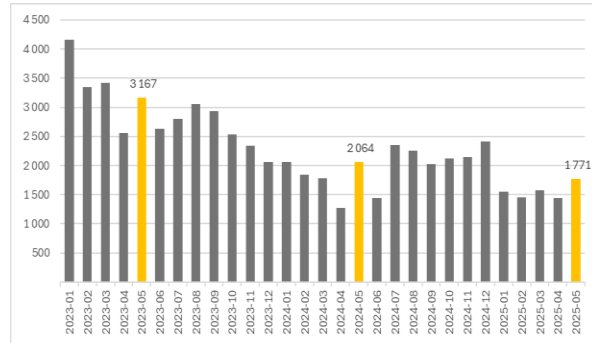
Türkiye genelinde konut satışları Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,6 oranında artarak 130 bin 25 oldu. Konut satışları Ocak-Mayıs döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %25,4 oranında artarak 584 bin 170 olarak gerçekleşti.

Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %11,2 oranında artarak 39 bin 546 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %30,4 oldu. İlk el konut satışları Ocak-Mayıs döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %17,7 oranında artarak 174 bin 55 olarak gerçekleşti.

Türkiye genelinde ikinci el konut satış sayısı Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %20,6 oranında artarak 90 bin 479 oldu. Toplam konut satışları içinde ikinci el konut satışının payı %69,6 oldu. İkinci el konut satışları Ocak-Mayıs döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %29,0 oranında artarak 410 bin 115 olarak gerçekleşti.



Grafik 9. Türüne Göre Aylık Satış Miktarları



Grafik 10. Yabancılar Yapılan Konut Satışları

Yabancılar yapılan konut satışları Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %14,2 oranında azalarak bin 771 oldu. Mayıs ayında toplam konut satışları içinde yabancılar yapılan konut satışının payı %1,4 olarak gerçekleşti. Yabancılar yapılan konut satışları Ocak-Mayıs döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,7 oranında azalarak 7 bin 789 oldu.

4. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

Bu bölümde gayrimenkulün hukuki tanımının yanı sıra sahip olduğu fiziksel, lokasyon ve imar hakları ile ilgili özellikleri hakkında data setleri verilerek pazardaki konumlanması ve rekabet özellikleri açıklanmaktadır.

4.1. Hukuki Tanımı

4.1.1. Tapu Bilgileri

Bu bölümde konu taşınmazın tapu tetkikine ilişkin, tapu bilgileri ve varsa son üç yıllık süreçte hukuki açıdan meydana gelmiş olan değişiklikler yer almaktadır.

İli	İstanbul
İlçesi	Üsküdar
Mahallesi/Köyü	Bulgurlu
Mevkii	Şekerkaya Masl.
Ada No	84
Parsel No	95
Ana Gayrimenkul Niteliği	9 Katlı Betonarme Sağlık ve Eğitim Kuruluşları ve Arsası
Alanı	5.437,02 m ²
Cilt No	149
Sayfa No	14737

Tablo 2. Gayrimenkulün Tapu Bilgileri

Mülkiyet Hakları ile İlgili Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarına göre mülkiyet bilgilerini gösterir tablo aşağıdaki gibi sunulmuştur. Değerlemeye konu olan taşınmaz için tapu edinim tarihleri esas alındığında son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemi gerçekleşmemiş olup 29.05.2024 tarih ve 25815 yevmiye numarası ile AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine "Tüzel Kişiliklerin Ünvan Değişikliği" yapılmıştır.

84 Ada 95 Parsel	
Mülkiyet Hakkı	AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Hissesi	1/1
Edinim Sebebi	Tüzel Kişiliklerin Ünvan Değişikliği
Tarih / Yevmiye	28.05.2024 / 17890

Tablo 2. Konu Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri

Tapu Kayıtları İncelemesi

Müşteri tarafından Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Web Tapu Sistemi'nden dijital olarak temin edilen ve tarafımızla paylaşılan "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgesine göre değerleme konusu taşınmazın üzerinde aşağıdaki kayıtların bulunduğu tespit edilmiştir.

Tür	Takyidat Bilgisi	Tarih	Yevmiye
Şerh	0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine)	28.07.2017	13771

Tablo 3. Tapu Kayıt Bilgileri

Kadastro İncelemesi

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



Şekil 1. Taşınmazın TKGM Görüntüleri

Öznitelik Bilgisi	
Öznitelik Bilgisi	Bina/BB Listesi
İl	İstanbul
İlçe	Üsküdar
Mahalle/Köy	Bulgurlu
Mahalle No	146586
Ada	84
Parsel	95
Tapu Alanı	5.437,02
Nitelik	9 Katlı Betonarme Sağlık Ve Eğitim Kuruluşları Ve Arsası
Mevkii	Şeker kaya Masl.
Zemin Tipi	Ana Taşınmaz
Pafta	70

Şekil 2. Taşınmazın TKGM Bilgileri

4.1.2. Yasal İzinler

Bu bölümde; değerlemesi yapılan parselin üzerinde yer alan yapılarla ilgili olarak mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerin alınıp, alınmadığı, belgelerin mevcut olup olmadığı (Onaylı Mimari Projesi, Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi, Yapı Kayıt Belgesi ve İşletme Ruhsatı) hakkında bilgiler yer almaktadır. Konu gayrimenkulün yasal izinlerine dair data setleri bu raporu ekinde sunulmuştur.

Yapı Denetim Kuruluşu Hakkında Bilgi

Taşınmazın yapı denetim işlemleri Atatürk Mahallesi Alemdağ Caddesi No: 111 / 5 adresinde kayıtlı Misa Teknik Yapı Denetim Ştd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.

Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi & Mimari Projeler

Parsel üzerinde yer alan yapıya ilişkin, ilgili belediye imar dosyasında yapılan incelemelerde temin edilebilen yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi bilgileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nden dijital ortamda alınan dosyasına göre, taşınmazın 21.03.2017 tarih 3/24 sayılı zemin altı 5, zemin üstü 4 olmak üzere toplam 9 katlı 24.244,01 m² yüzölçümlü Sağlık ve Bakım Kuruluşları için alınmış V-B sınıfı Yeni Yapı Ruhsatı, 08.04.2020 tarih 4351 sayılı zemin altı 5, zemin üstü 4 olmak üzere toplam 9 katlı 24.244,01 m² yüzölçümlü Sağlık ve Bakım Kuruluşları için alınmış V-B sınıfı Yapı Kullanma İzin Belgesi bulunmaktadır.

Taşınmaza ait 28.02.2017 tarih ve 2016/7783 numaralı mimari projesi Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nden dijital ortamda alınan dosyada incelenmiştir.

Ada /Parsel	Belge Türü	Belge Tarihi	Belge No	Kullanım Amacı	Alan, m ²
84 Ada 95 Parsel	Yeni Yapı Ruhsatı	21.03.2017	3/24	Sağlık ve Bakım Kuruluşları	24.244,01 m ²
84 Ada 95 Parsel	Yapı Kullanma İzin Belgesi	08.04.2020	4351	Sağlık ve Bakım Kuruluşları	24.244,01 m ²
84 Ada 95 Parsel	Mimari Proje Ruhsat Eki	28.02.2017	2016/7783	Hastane	24.244,01 m ²

Tablo 4. Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Bilgisi

Ada /Parsel	Belge Türü	Belge Tarihi	Belge No	Kullanım Amacı	Alan, m ²
84 Ada 95 Parsel	Ruhsata Esas Mimari Proje	28.02.2017	2016/7783	Hastane	24.244,01 m ²

Tablo 5. Mimari Projeler

Taşınmazın İmar Arşiv Dosyasında yapılan incelemelere göre; fore kazık ve kuyu perde uygulamaları yapılmaksızın hafriyat çalışmasının yapılması ve çevre, can ve mal güvenliği açısından tehlike oluşturması ve gerekli güvenlik önlemlerinin alınmaması nedeniyle 26.09.2017 tarih 16 sayılı Yapı Tatil Tutanağı tutulmuştur. Yapı Tatil Tutanağı'na istinaden 03.05.1985 tarih ve 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 42. Maddesine göre yapı sahibine ve yapı müteahhidine para cezası verilen 12.10.2017 tarih ve 2000 numaralı Encümen Kararı bulunmaktadır. 08.04.2020 tarihinde Yapı Kullanma İzin Belgesi alınmış olması nedeniyle Yapı Tatil Tutanağı ve Encümen Kararı'nın herhangi bir bağlayıcılığı bulunmamaktadır.

Değerleme konusu taşınmaza ait Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nden dijital ortamda alınan dosyada herhangi bir olumsuz evrak bulunmamaktadır.

Ayrıca konu gayrimenkul hali hazırda ruhsat ve imar fonksiyonundan farklı olarak eğitim tesisi şeklinde kullanılmaktadır. Bu bağlamda T.C. Milli Eğitim Bakanlığı - Özel Öğretim Kurumları Genel Müdürlüğünden alınan İş Yeri Açma ve Çalışma Ruhsatları ilgili müşteriden temin edilmiştir. Gayrimenkul hali hazırda BJK Kabataş Vakfı Okulları tarafından kullanılmakta olup, söz konusu ruhsatlara göre tesis toplam 1584 öğrenci kapasitesine sahiptir. Söz konusu ruhsatlar rapor ekinde sunulmuştur.

Ek olarak, konu gayrimenkulün mevcut yapı kullanma izin belgesi üzerine çalışma ruhsatı ile uyumlu olacak şekilde "sağlık ve eğitim kuruluşları" ibareli kaşe eklenmiştir. İlgili müşteriden temin edilen belge örneği rapor ekinde paylaşılmıştır. Söz konusu belge konu taşınmazın sadece niteliği değişimine yönelik olduğunu ifade etmekte olup, yasal süreç cins tashihiinin 01.03.2022 tarihinde yapılması ile sonuçlanmıştır.

Gayrimenkulün Enerji Kimlik Belgesi Hakkında Bilgi

Değerlemeye konu taşınmaza ait 18.02.2020 tarih Y25346BE6C3C2 numaralı enerji kimlik belgesi <https://beptr.csb.gov.tr/> sisteminden tespit edilmiştir.

4.1.3. İmar Durumu

Taşınmazın güncel tarihli imar durum belgesi temin edilememiştir. 31.12.2024 tarihli 2024-PD-63 numaralı rapor içeriğinde yer alan aşağıdaki bilgiler ve resmi kurumlardan sözlü olarak edinilen bilgiler çerçevesinde analizler yapılarak rapor içerisinde paylaşılmıştır.

İmar durumu, imar planlarında belirlenen fonksiyon ve yapılaşma şartları doğrultusunda parselin kullanım koşullarını belirtir. İmar planlarına göre belirlenen kullanım koşulları, plan notlarında yer alan hükümler ve ilgili yönetmeliklerle birlikte değerlendirilmektedir. Bu doğrultuda, değerlendirme uzmanı tarafından ilgili resmî kurumlarda incelemeler yapılarak parselin imar durumu tespit edilir.

Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan imar durum bilgisine göre değerlendirme konusu 84 Ada 95 Parsel 11.08.1998 Tasdik Tarihli Bulgurlu Kısıklı Uygulama İmar Planı'nda, kısmen de 04.10.2007 Tasdik Tarihli, 12.11.2009 Tadilat Tarihli Küçük ve Büyük Çamlıca Doğal ve Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı'nda TAKS: 0,20, KAKS: 0,80, Hmaks: 4 Kat yapılaşma şartlarında Özel Sağlık Tesis Alanı'nda yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmazın terkinin bulunmadığı bilgisi alınmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı Bulgurlu Kısıklı Uygulama İmar Planı Notlarında Özel Sağlık Tesis Alanı için herhangi bir açıklama bulunmamakta olup, "Açıklanmayan konularda İstanbul İmar Yönetmeliği geçerlidir." Maddesi yer almaktadır.

Plan Notları:

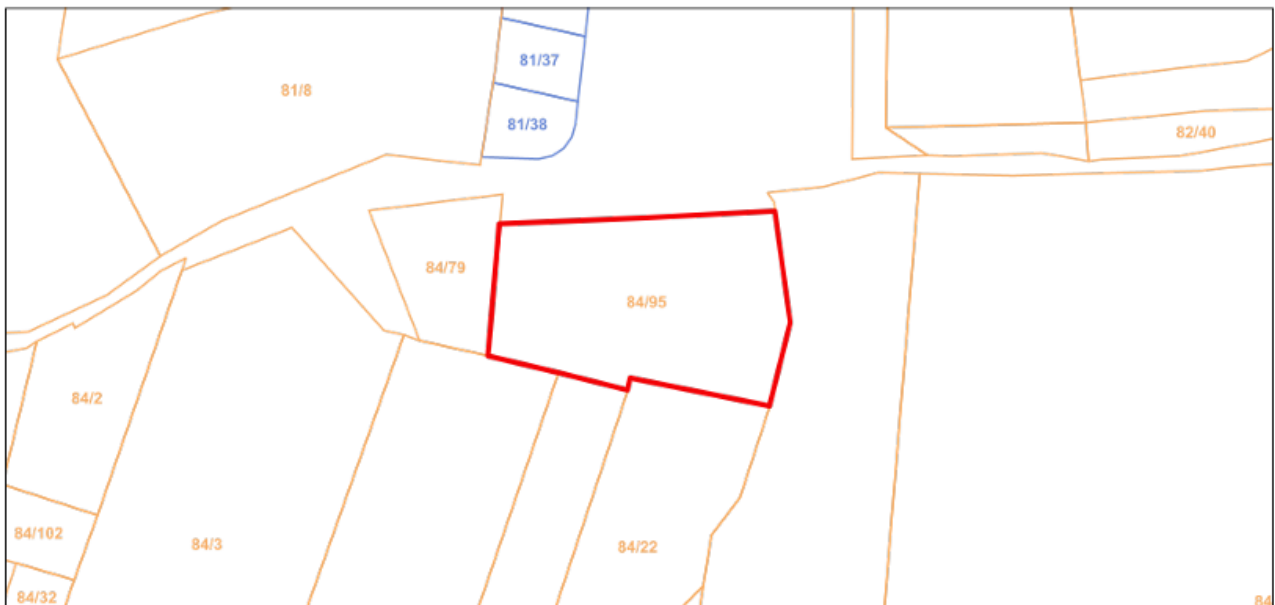
Bulgurlu Kısıklı Uygulama İmar Planı;

- Açıklanmayan konularda İstanbul İmar Yönetmeliği geçerlidir.

İstanbul İmar Yönetmeliği;

Sağlık Tesisleri Alanı: Hastane, sağlık ocağı, aile sağlık merkezi, doğumevi, dispanser ve poliklinik, ağız ve diş sağlığı merkezi, fizik tedavi ve rehabilitasyon merkezi, entegre sağlık kampüsü gibi fonksiyonlarda hizmet veren gerçek veya tüzel kişilere veya kamuya ait tesisler için uygulama imar planında özel veya kamu tesisi alanı olduğu belirtilmek suretiyle ayrılan alanları (Özel sağlık tesisi yapılacak alanlar belirlenmeden Sağlık Bakanlığının taşra teşkilatının uygun görüşü alınır.) ifade eder.

Onaylı İmar Planı Adı ve Tarihi	1/1000 Ölçekli 11.09.1998 Tasdik Tarihli Bulgurlu Kısıklı Uygulama İmar Planı ve kısmen 1/1000 Ölçekli 04.10.2007 Tasdik Tarihli, 12.11.2009 Tadilatlı Küçük ve Büyük Çamlıca Doğal ve Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı'	Ölçeği	1/1.000
84 Ada 95 Parsel			
İmar Lejandı	Özel Sağlık Tesis Alanı	Çekme Mesafeleri	
Emsal/K.A.K.S.	0,80	Ön Cephe	-
T.A.K.S.	0,20	Arka Cephe	-
Hmax / Kat	4 kat	Yan Cephe	-
Terk Miktarı	Yola terki bulunmamaktadır.	Net Parsel	5.437,02 m ²
Plan Notları			
Bulgurlu Kısıklı 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı; Açıklanmayan konularda İstanbul İmar Yönetmeliği geçerlidir. İstanbul İmar Yönetmeliği; Sağlık Tesisleri Alanı: Hastane, sağlık ocağı, aile sağlık merkezi, doğumevi, dispanser ve poliklinik, ağız ve diş sağlığı merkezi, fizik tedavi ve rehabilitasyon merkezi, entegre sağlık kampüsü gibi fonksiyonlarda hizmet veren gerçek veya tüzel kişilere veya kamuya ait tesisler için uygulama imar planında özel veya kamu tesisi alanı olduğu belirtilmek suretiyle ayrılan alanları (Özel sağlık tesisi yapılacak alanlar belirlenmeden Sağlık Bakanlığının taşra teşkilatının uygun görüşü alınır.) ifade eder.			

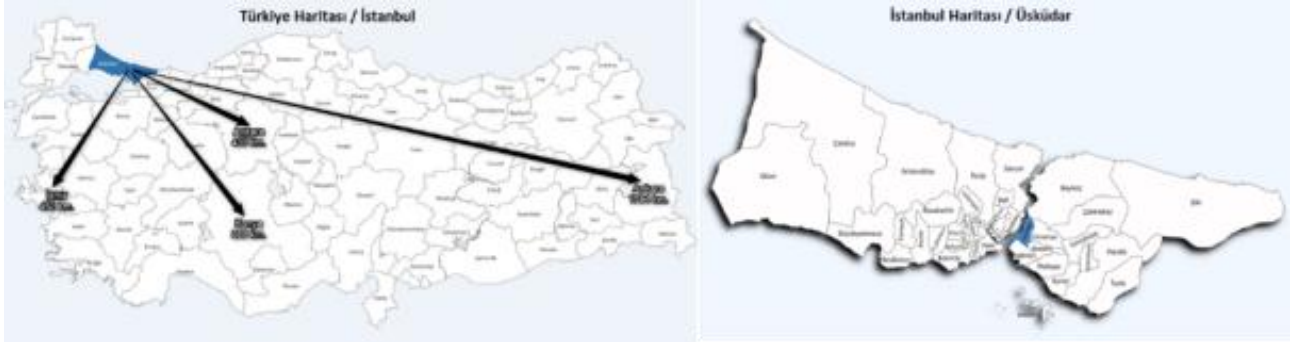


Adres		Kadastro	
İl	İstanbul	Pafta	
İlçe	Üsküdar	Ada	84
Mahalle	BULGURLU	Parsel	95
Cadde/Sokak		Geometrik Alan	5437.02

15

4.2. Fiziki Tanımı

4.2.1. Konumu ve Çevre Özellikleri



Şekil 4. İstanbul & Üsküdar, Lokasyon Haritası

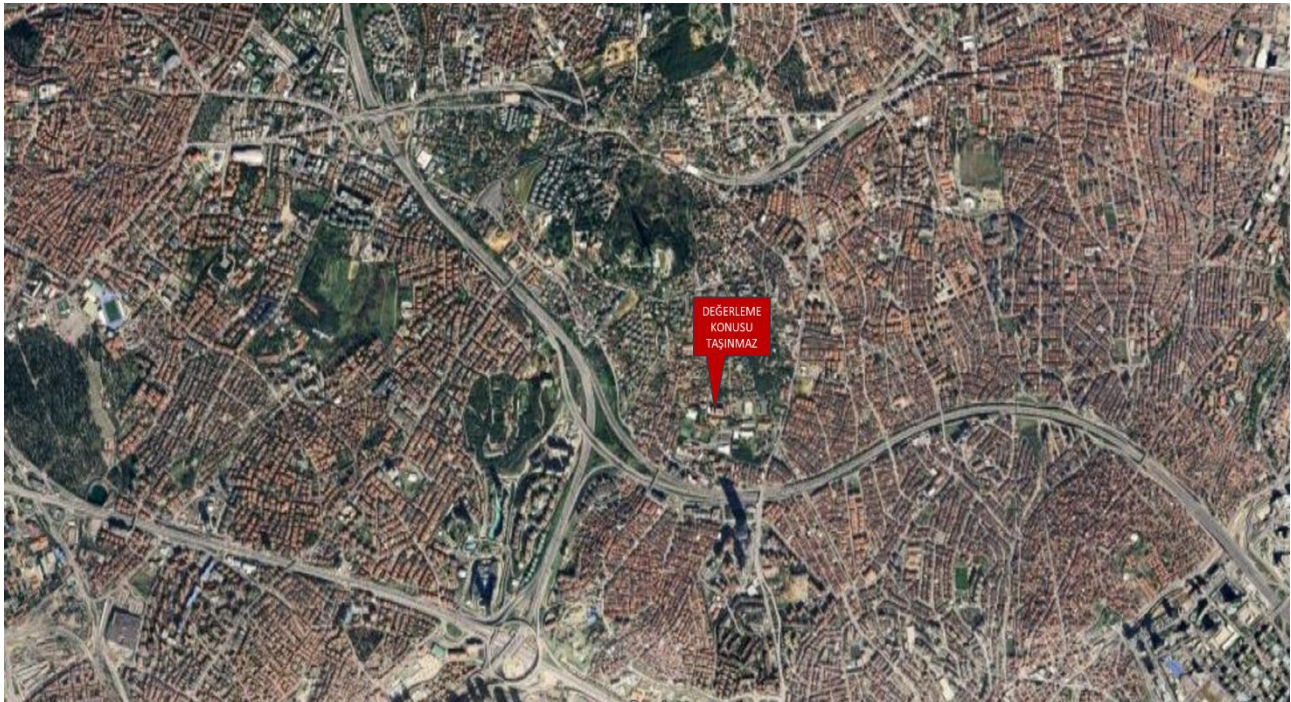
Taşınmazın Konumu

Değerlemeye konu taşınmaz Küçük Çamlıca Mahallesi, Şeker Maslak Sokak, No: 11 Üsküdar, İstanbul'da konumlu "9 Katlı Betonarme Sağlık ve Eğitim Kuruluşları ve Arsası" vasıflı BJK – Kabataş Vakfı Özel Okulları'dır.

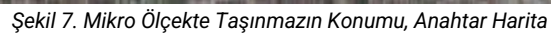
Değerlemesi yapılan taşınmaz ana ulaşım arterlerine yakın konumda olup, ulaşılabilirliği yüksektir. Taşınmaz Şeker Maslak Parkı'nın karşısında yer almakta olup, M5 Üsküdar-Çekmeköy Metro Hattı Bulgurlu Metro İstasyonu'na 1,1 km., M5 Üsküdar-Çekmeköy Metro Hattı Bulgurlu Kısıklı Metro'ya 2 km., Çamlıca Kulesi'ne 1,5 km., Çamlıca Tepesi'ne 2,9 km., Çamlıca Camii'ne 4 km., Emaar Square AVM'ye 1,4 km., Altunizade Metrobüs'e 1,8 km., M4 Kadıköy- Sabiha Gökçen Metro Hattı Ünalı Metro İstasyonu'na 1,8 km., M4 Kadıköy- Sabiha Gökçen Metro Hattı Göztepe Metro İstasyonu'na 2,6 km. mesafede yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede orta ve orta-üst gelir grubunun ikamet ettiği kapalı siteler yoğunlukla bulunmakta olup, orta ve orta-üst gelir grubu tarafından konut amaçlı kullanılan yeni binalar ile orta ve orta-alt gelir grubu tarafından kullanılan fiziksel yaşı yüksek binalar yer almaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde İSKİ Çamlıca Terfi Merkezi, Devlet Su İşleri Misafirhanesi, Devlet Su İşleri Spor Kulübü, THY Teknoloji Libadiye Yerleşkesi, Saffet Çebi Ortaokulu, Şadıman-Polat Çebi İlkokulu, Çamlıca Hayal Konakları, Küçük Çamlıca Evleri, Çamlıca Kasırları, Hakkı Ekşi konutları, Gelincik Villaları, Çamlıca Evleri ve Küçük Çamlıca Evleri yer almaktadır.

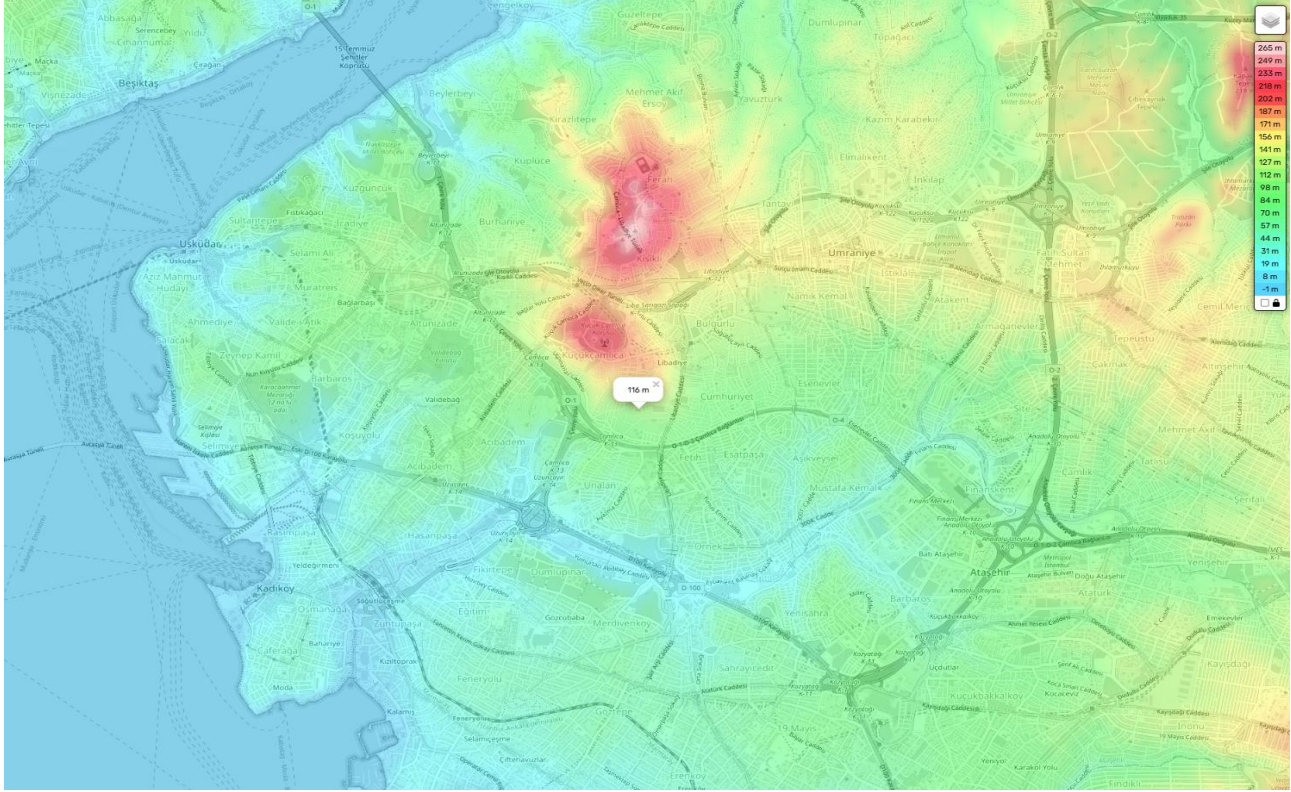


Şekil 5. Taşınmazın Konumu



Topoğrafik Yapı

Değerlemeye konu taşınmazın bulunduğu bölgenin eğimi 01-02 Çamlıca Bağlantısı yönüne doğru azalmakta, Küçük Çamlıca Korusu'na doğru artmaktadır. Değerleme konusu taşınmazın denize göre ortalama rakımı 116 metredir.



Şekil 8. Topoğrafik Yapı

Erişilebilirlik ve Ulaşım

İstanbul ili Türkiye'nin sosyal ve ekonomik çekim merkezi olması, ülkenin popülasyonu en yüksek şehri olması nedeniyle karayolu, deniz yolu ve hava yolu araçlarıyla erişilebilirliği yüksektir. Ulaşım bakımından ülkedeki transfer noktası niteliğinde olup, aynı zamanda Asya ve Avrupa arasında da aktarma merkezi niteliği taşımakta olup, ulaşım ve erişilebilirlik açısından ülkenin en avantajlı şehridir.

Anadolu yakasının en eski yerleşim yerlerinden olan Üsküdar ilçesine ulaşım, İETT otobüsleri, dolmuş, minibüs, metro, Marmaray, vapur ve motor ile sağlanmaktadır.

M5 Üsküdar-Çekmeköy Metro hattı, Gebze-Halkalı Marmaray, Söğütlüçeşme-Beylikdüzü Metrobüs hattının Uzunçayır, Acıbadem, Altunizade, Burhaniye Mahallesi ve Boğaziçi Köprüsü durakları, Kabataş, Beşiktaş, Karaköy, Haliç'ten deniz yolu aracılığıyla Üsküdar'a ulaşım sağlanmaktadır. 2013 yılında Marmaray'ın açılışı Üsküdar'ı Anadolu ve Avrupa yakaları arasında erişimi sağlayan bağlantı noktası konumuna getirmiştir.

Önemli Lokasyonlara Mesafeler	Mesafe, Km
Kadıköy Rıhtım	4,6 Km
Beşiktaş Sahil (Vapur Hattı ile)	2,7 Km
Şişli Merkez	11 Km
Yenikapı Aktarma İstasyonu (Avrasya Tüneli)	12,5 Km
Sabiha Gökçen Havalimanı	35 Km
İstanbul Havalimanı	47 Km

Tablo 6 Taşınmazın Önemli Losyonlara Kuş Uçuşu Mesafeleri

4.2.2. Gayrimenkulün Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Bulgurlu Mahallesi, 84 Ada 95 numaralı parselde kayıtlı “9 Katlı Betonarme Sağlık ve Eğitim Kuruluşları ve Arsası” nitelikli taşınmaz üzerindeki yer alan BJK – Kabataş Vakfı Özel Okulları’dır.



Şekil 9. Gayrimenkulün Fotoğrafları

Mimari projesine göre taşınmaz 5 bodrum kat, zemin kat ve 3 normal kat olmak üzere toplam 9 kattan oluşmaktadır. 5., 4. ve 3. bodrum katların her biri 4.267,58 m², 1. ve 2. Bodrum katların her biri 2.223,01 m², zemin kat 1.273,10 m², 1., 2. Ve 3. Normal katların her biri 1.421,14 m² ve çatı boşluğu 1.459,54 m² olmak üzere değerleme konusu taşınmaz toplam 24.244,01 m²’dir. Vaziyet planında bina girişi yönü belirtilmemiş olup, kat planı ile vaziyet planı karşılaştırılarak bina girişi yönü tespit edilmiştir. Bina girişi zemin kat seviyesinden kuzey yönünden sağlanmaktadır.

5. Bodrum katta 89 araçlık otopark yer almakta olup, brüt 4.267,58 m² kullanım alanına sahiptir.

4. Bodrum katta 36 araçlık otopark, kazan dairesi, teknik odalar ve teknik hacimler yer almakta olup, brüt 4.267,58 m² kullanım alanına sahiptir.

3. bodrum katta ameliyathaneler, cerrahi yoğun bakım, dahiliye yoğun bakım, doktor odaları, hemşire odaları, görüşme odaları, rezerv odalar, malzeme odaları ve diğer odalar, doğum salonları, yeni doğan yoğun bakım, mescitler ve soyunma odaları yer almakta olup, brüt 4.267,58 m² kullanım alanına sahiptir.

2. bodrum katta rezerv odalar ve yaya dolaşım alanı yer almakta olup, brüt 2.223,01 m² kullanım alanına sahiptir.

1. bodrum katta poliklinikler, idari ofisler, rezerv odalar ve teknik hacimler yer almakta olup brüt 2.223,01 m² kullanım alanına sahiptir.

Zemin katta kuzey yönünden sağlanan ana girişler ile acil servis giriş ve yangın kaçıışı, acil servis, acil bekleme alanı, triaj, müdahale odaları, doktor odası, hemşire odası, alçı odası, müşade odası, hemşire istasyonu, idari ofisler ve toplantı odası yer almakta olup, brüt 1.273,10 m² kullanım alanına sahiptir.

1. Normal, 2. Normal ve 3. Normal katların her birinde 1 tanesi engelli olmak üzere toplam 26 adet hasta odası, hemşire istasyonu, temiz depo ve kirli depo yer almakta olup, brüt 1.421,14 m² kullanım alanına sahiptir.

Çatı boşluğu brüt 1.459,54 m² kullanım alanına sahiptir.

Mahallinde yapılan tespitlerde bazı proje harici uygulamaların yapıldığı tespit edilmiştir. Projesinde hastane olan taşınmaz, mahallinde okul olarak kullanılmakta olup, okulun kullanım ihtiyacına göre iç mekanda değişiklikler yapılmıştır.

Mahallinde yapılan incelemelere göre;

5. bodrum katta odalar, su deposu, sığınak ve diğer teknik hacimler, kazan dairesi, odalar, 4. Normal kat ile ortak kullanılan konferans salonu ve WC'ler yer almakta olup yaklaşık brüt 4.267,31 m² kullanım alanına sahiptir.

4. bodrum katta odalar, konferans salonu, kulüp odaları ve diğer teknik hacimler ve 5. bodrum kat ile ortak kullanılan konferans salonu ve WC'ler yer almakta olup yaklaşık brüt 4.267,31 m² kullanım alanına sahiptir.

3. bodrum katta sınıflar, kütüphane, çok amaçlı salon, tenis oyun alanı, yemekhane, yönetim ofisleri, odalar ve WC yer almakta olup yaklaşık brüt 4.267,31 m² kullanım alanına sahiptir.

2. bodrum katta sınıflar, müzik odaları, jimnastik salonu, soyunma odası, oyun alanı, öğretmenler odası, yönetim ofisleri ve WC'ler yer almaktadır. Projesinden farklı olarak yaya dolaşım alanı olarak tabir edilen ve çevresi istinat duvarı ile çevrili yaklaşık 785,00m²'lik alan üzerinde, üzeri takılıp sökülebilir ve taşınabilir malzeme ile imal edilmiş olan spor & jimnastik salonunun yapıldığı tespit edilmiştir. Söz konusu bu alan takılıp, sökülebilir ve taşınabilir nitelikte malzeme ile imal edilmiş olması sebebiyle mevcut kullanım alanına dahil edilmemiştir.

1. bodrum katta sınıflar, anaokulu, yemekhane, oyun alanı, öğretmenler odası, yönetim ofisleri, uyku odası, satranç odası ve WC'ler yer almakta olup yaklaşık brüt 2.223,01 m² kullanım alanına sahip olup aynı katta proje hilafı olarak 580,00 m² büyüme tespit edilmiş olup, mevcutta yaklaşık brüt 1.925,10 m² kullanım alanına sahiptir.

Zemin katta Mahallinde zemin katta yönetim ofisleri, kütüphaneler, revir, fotokopi odası, öğretmenler odaları, veli görüşme odaları, okul kıyafeti satış ofisi, öğrenci işleri ve oyun alanı bulunmakta olup, yaklaşık brüt 1273,10 m² kullanım alanına sahiptir. Taşınmaz zemin katta proje hilafı olarak 652,00 m² büyüme tespit edilmiş olup, mevcutta yaklaşık brüt 1.925,10 m² kullanım alanına sahiptir.

1., 2. ve 3. Normal katların her birinde sınıflar, oyun alanı, WC ve yönetim ofisleri yer almakta olup yaklaşık brüt 1.421,14 m² kullanım alanına sahiptir. Projesinde galeri boşluğu olarak tanımlanan alana doğru her bir normal katta proje hilafı olarak 150,00'şer m² büyüme tespit edilmiş olup, mevcutta yaklaşık brüt 1.571,14 m² kullanım alanına sahiptir.

Çatı boşluğunda, Çatı katı projesi ile uyumlu olup yaklaşık brüt 1.459,54 m² kullanım alanına sahiptir. Proje hilafı olarak çatı örtüsü ile kapalı olan yerlerini çatı örtüsünün yapılmadığı 613,00 m² büyüme tespit edilmiş olup, mevcutta yaklaşık brüt 2.072,54 m² kullanım alanına sahiptir.

Proje hilafı olarak imalatı gerçekleştirilmiş alanlar projesine göre geri dönüştürülebilir niteliktedir.

KAT	YASAL ALAN	BÜYÜME	MEVCUT ALAN
5. Bodrum Kat	4.267,31 m ²	-	4.267,31 m ²
4. Bodrum Kat	4.267,31 m ²	-	4.267,31 m ²
3. Bodrum Kat	4.267,31 m ²	-	4.267,31 m ²
2. Bodrum Kat	2.223,01 m ²	1.094,00 m ²	3.317,01 m ²
1. Bodrum Kat (Spor Salonu)	-	580,00 m ²	580,00 m ²
1. Bodrum Kat	2.223,01 m ²	-	2.223,01 m ²
Zemin Kat	1.273,10 m ²	652,00 m ²	1.925,10 m ²
1. Normal Kat	1.421,14 m ²	150,00 m ²	1.571,14 m ²
2. Normal Kat	1.421,14 m ²	150,00 m ²	1.571,14 m ²
3. Normal Kat	1.421,14 m ²	150,00 m ²	1.571,14 m ²
Çatı Boşluğu	1.459,54 m ²	613,00 m ²	2.072,54 m ²
TOPLAM	24.244,01 m²	3389,00 m²	27.633,01 m²

5. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER ve PİYASA ANALİZİ

5.1. Taşınmazın Değeri Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)

➤ Güçlü Yanlar

- Gayrimenkulün yer aldığı bölgenin özel okullar açısından tercih edilen bir bölge olması
- Taşınmazın yapı kullanma izin belgesinin bulunması
- Toplu taşıma araçları ve özel araçlarla ulaşılabilirliğinin yüksek olması
- Orta üst ve üst gelir grubunun ikamet ettiği bölgede yakın konumlu olması

➤ Zayıf Yanlar

- İmar Fonksiyonu ile Mevcut Kullanım fonksiyonunun uyumsuz olması
- Mimari projesinin hastaneye uygun olması
- Hastane ve / veya eğitim tesis olarak kullanıma uygun olması nedeniyle sınırlı alıcı kitlesine sahip olması

➤ Fırsatlar

- Orta üst ve üst gelir grubunun özel okullara talebinin artması
- Eski konut stoğunun dönüştüğü bir bölgede yer alması
- Yeni konut projeleri ile bölgede orta ve orta-üst gelir grubunun artması

➤ Tehditler

- Ülke ekonomisindeki dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkileri
- Bölgede benzer nitelikli eğitim tesisi arzının yüksek olması

5.2. Gayrimenkul Piyasası Analizi

Satılık Bina Emsalleri

Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde yapılan araştırmalarda taşınmazla benzer büyüklükte ve nitelikte satışa konu boş bina yeteri miktarda bulunmaktadır. Bölgede yapılan araştırmalarda elde edilen emsal veri setleri analiz edilmiş, söz konusu emsaller aşağıdaki tabloda belirtilmiştir. Çalışma kapsamında, konu gayrimenkul ile benzer niteliklere sahip satılık bina emsalleri hakkında araştırma yapılmıştır.

LOKASYON ÖZELLİKLERİ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Konum	Üsküdar / Kısıklı Mh.	Üsküdar / Kısıklı Mh.	Üsküdar / Valide-i Atik Mh.	Üsküdar / Kısıklı Mh.	Üsküdar / Kısıklı Mh.	Üsküdar / Kısıklı Mh.
Cepheli Aks		Alemdağ Cad	Nuh Kuyusu Cad	Alemdağ Cad	Alemdağ Cad	Ferah Cad
Ticari Hareketlilik	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi
Reklam Kabiliyeti	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi
Yakın Çevredeki Geliştirmeler	Büyük Çamlıca Tepesi	Çamlıca kulesi	Marmara Üniversitesi İlahiyat	Metro ve Metbüs duraklarına yakın		Eğitim Kurumları
	Eğitim Kurumları	Emaar Square AVM	Capitol AVM	Market, okul, kafe		
	Üsküdar Devler Hastanesi	Medicana Çamlıca Hastanesi	Academic Hospital			
TEKNİK ÖZELLİKLER						
Beyan Edilen Alan	660	1.100	170	700	250	400
Gerçekçi / Faydalı Alan	610	990	150	630	230	350
Faydalı Alan Oranı	92%	90%	88%	90%	92%	88%
Kat Adeti	4 Kat	4 Kat	3 Kat	3 Kat	5 Kat	2 Kat
Kat Dağılımı		ZK+3 NK	ZK+1 NK+Çatı Katı	ZK+1 NK+Çatı Katı	5 NK	ZK+NK
Bina Yaşı	4	31+	31+	31+	31+	31+
Otopark İmkânı	Kapalı	Açık	Bulunmuyor	Açık	Bulunmuyor	Bulunmuyor
Asansör	Var	Yok	Yok	Yok	Yok	Yok
İskan Durumu	Var		Var	Var		Yok
Bina Durumu	İyi Durumda	Tadilat Gerekli	Tadilat Gerekli	Tadilat Gerekli	Tadilat Gerekli	Tadilat Gerekli
FIYAT ANALİZİ	Satılık	Satılık	Satılık	Satılık	Satılık	Satılık
Talep Edilen Satış Fiyatı	85.000.000 TL	130.000.000 TL	19.000.000 TL	88.000.000 TL	30.000.000 TL	36.000.000 TL
Talep Edilen Birim Satış Fiyatı (Beyan Edilen Alan), TL/m²	128.788 TL/m²	118.182 TL/m²	111.765 TL/m²	125.714 TL/m²	120.000 TL/m²	90.000 TL/m²
Talep Edilen Birim Satış Fiyatı (Gerçekçi Alan), TL/m²	139.344 TL/m²	131.313 TL/m²	126.667 TL/m²	139.683 TL/m²	130.435 TL/m²	102.857 TL/m²

Tablo 7. Satılık Bina Emsalleri



Şekil 10. Satılık Bina Emsalleri Haritası

Pazar Değeri Tespiti analizinde yapının yer aldığı arsanın yüzölçümü, ana ulaşım aklarına yakınlığı ile yapının toplam inşaat alanı, otopark durumu, yaşı gibi parametrelere ile emsaller karşılaştırılmış, pazar analizinde tespit edilen emsaller için istenen birim fiyat aralığının 100.000 TL/m² – 140.000 TL/m² aralığında olduğu görülmüştür.

Gerçekleştirilen pazar araştırmasında piyasaların durgun olduğu anlaşılmış, yakın dönemde gerçekleşmiş herhangi satış bilgisine ulaşılamamıştır. Ancak, emlak ofisleri ile yapmış olduğumuz görüşmelerde, gerçekleşebilir arsa satışlarının istenen fiyat üzerinden yaklaşık %5 - 10 mertebesinde iskonto olabileceği kanaatine varılmıştır.

Kiralık Bina Emsalleri

Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde yapılan araştırmalarda taşınmazla benzer büyüklükte ve nitelikte kiralamaya konu boş bina arzı yeteri miktarda bulunmaktadır. Bölgede yapılan araştırmalarda elde edilen emsal veri setleri analiz edilmiş, söz konusu emsaller aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Çalışma kapsamında, konu gayrimenkul ile benzer niteliklere sahip kiralık bina emsalleri hakkında araştırma yapılmıştır.

LOKASYON ÖZELLİKLERİ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Konum	Üsküdar / Kısıklı Mh.	Üsküdar / Burhaniye Mah.	Üsküdar / Cumhuriyet Mah.	Üsküdar / İcadiye Mh.
Cepheli Aks	Büyük Çamlıca Cad	Fatih Sultan Mehmet Sok	İsmail Akif Ersoy Sok	Cemil Meriç Sok
Ticari Hareketlilik	İyi	İyi	İyi	İyi
Reklam Kabiliyeti	İyi	İyi	İyi	İyi
Yakın Çevredeki Geliştirmeler	Metro ve Metrobüs duraklarına yakın	Eğitim Kurumları	Haydarpaşa EA Hastanesi, Semt Polikliniği	Başkent Üniversitesi Hastanesi
TEKNİK ÖZELLİKLER				
Beyan Edilen Alan	450	1.722	365	850
Gerçekçi / Faydalı Alan	410	1.350	310	800
Gerçekçi / Faydalı Alan - Beyan Edilen Alan Oranı	91%	78%	85%	94%
Kat Adeti	3 Kat	5 Kat	6 Kat	5 Kat
Kat Dağılımı	3 NK	ZK+2 Dupleks+2 NK	ZK+4NK+Çatı Katı	5 NK
Bina Yaşı	26-30	11-15	11-15	0
Otopark İmkânı	Kapalı+Açık	Kapalı+Açık	Açık	Bulunmuyor
Asansör	Yok	Var	Var	Var
İskan Durumu	Var	Var	Var	Yok
Bina Durumu	Tadilat Gerekli	Yeni İnşa Edilmiş	Tadilat Gerekli	Yeni İnşa Edilmiş
FIYAT ANALİZİ	Kiralanmış	Kiralık	Kiralık	Kiralık
Talep Edilen Kira Fiyatı, TL/ay	350.000 TL/ay	700.000 TL/ay	190.000 TL/ay	700.000 TL/ay
Talep Edilen Birim Kira Fiyatı (Beyan Edilen Alan), TL/m ²	778 TL/m ²	407 TL/m ²	521 TL/m ²	824 TL/m ²
Talep Edilen Birim Kira Fiyatı (Gerçekçi Alan), TL/m ²	854 TL/m ²	519 TL/m ²	613 TL/m ²	875 TL/m ²

Tablo 8. Kiralık Bina Emsalleri



Şekil 11. Kiralık Bina Emsalleri Haritası

Pazar analizinde binanın ana ulaşım aklarına yakınlık, binanın yer aldığı arsanın yüzölçümü, toplam inşaat alanı, otopark durumu, binanın yaşı gibi parametrelere ile emsaller karşılaştırılmış, pazar analizinde tespit edilen emsaller için istenen birim fiyat aralığının gerçekçi / faydalı alan üzerinden 520 TL/m² – 870 TL/m² aralığında olduğu görülmüştür. Emlak ofisleri ile yapmış olduğumuz görüşmelerde, gerçekleştirilebilir bina satışlarının istenen fiyat üzerinden yaklaşık %7-10 mertebesinde iskonto olabileceği kanaatine varılmıştır.

Arsa Emsalleri

Pazarda gayrimenkul türlerine göre emsaller sorgulanmış ve analiz edilmiştir. Tespit edilen emsaller taşınmazla aynı bölgede bulunmaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde emsal arsa sayısı kısıtlı olması sebebiyle aynı bölgede farklı imar durumuna sahip ve farklı büyüklükteki arsalar, konumlu oldukları cadde, imar durumu gibi şerefiye parametreleri ışığında konu taşınmazın bulunduğu konum ve şerefiye özelliklerine göre belirli yüzdelere ile ayarlama işlemi yapılmıştır. Aşağıda belirtilen parametreler ve şerefiye yüzdeleri firma tecrübelerimize göre oluşturulmuş ve yorumlanmıştır. Etkin pazar koşullarında diğer profesyonel değerlendirme uzmanlarınca yorum farklılıkları olabileceği muhtemeldir.

LOKASYON ÖZELLİKLERİ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Konum	Üsküdar / Kısıklı Mh.	Üsküdar / Kısıklı Mh.	Üsküdar / Kısıklı Mh.	Üsküdar / Kısıklı Mh.	Üsküdar / Kısıklı Mh.
Ada	39	795	1823	-	785
Parsel	2	68	1	-	28-29
Ticari Hareketlilik	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi
Reklam Kabiliyeti	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi
Yakın Çevredeki Geliştirmeler					
TEKNİK & İMAR HAKKI ÖZELLİKLERİ					
Arsa Alanı, m ²	1.361	650,00	227	2.000	240
Net Arsa Alanı, m ²	1.361	650,00	227	2.000	240
Yaklaşık Parsel Ölçleri (Cephe/ Derinlik)		25 m x 26 m	-	-	-
Parsel Konumu (Köşe veya Ara)	Köşe	Ara	Köşe	Köşe	Köşe
Eğim	Eğimsiz	Eğimsiz		Eğimsiz	Eğimsiz
İmar Fonksiyonu	Parklar, Dinlenme Alanları, Çocuk Bahçeleri, Fuar, Lunapark, Oyun Alanları + 2. ve 3. Derece Kentsel ve Bölgesel İş Merkezleri	Kentsel Yenileme Alanı	YERLEŞİK KONUT ALANI	Konut	Meskun Konut Alanları
Yapı Nizamı	Ayrık	-	Ayrık	Ayrık	Ayrık
Yapılaşma Hakkı	Ö:5 - Y:3 - A:3	-	Ö:3 - Y:3 - A:3	-	-
TAKS	-	-	0,45	-	-
KAKS	-	-	0,60	0,15	-
Hmaks	2 Kat	6.50 m	2 Kat	6.50 m	-
FIYAT ANALİZİ	Satılık	Satılık	Satılık	Satılık	Satılık
Beyan Edilen Arsa Alanına Göre Satış Fiyatı, TL	445.000.000 TL	95.000.000 TL	35.000.000 TL	750.000.000 TL	38.000.000 TL
Gerçekçi (Net) Arsa Alanına Göre Birim Satış Fiyatı, TL/m ²	326.965 TL/m ²	146.154 TL/m ²	154.185 TL/m ²	375.000 TL/m ²	158.333 TL/m ²

Tablo 9. Satılık Arsa Emsalleri



Şekil 12. Satılık Arsa Emsalleri Haritası

Pazar analizinde tespit edilen emsaller için istenen birim fiyat aralığının KDV Hariç **150.000-375.000 TL/m²** olduğu tespit edilmiştir. Yapmış olduğumuz pazar araştırmasında piyasaların durgun olduğu anlaşılmış olup yakın dönemde gerçekleşmiş herhangi satış bilgisine ulaşamamıştır. Ancak, emlak ofisleri ile yapmış olduğumuz görüşmelerde, gerçekleşebilir arsa satışlarının istenen fiyat üzerinden yaklaşık %5 ile %15 arasında iskontolu olabileceği kanaatine varılmıştır.

6. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI ANALİZİ

Gayrimenkulün pazar değeri ile kanaat oluştururken; pazar yaklaşımı, maliyet yaklaşımı, gelir kapitalizasyonu yaklaşımı ve geliştirme yöntemleri kullanılmaktadır. Aşağıda bu yaklaşımlar ile detaylı bilgiler verilmektedir.

Rapordaki değer türünü ifade eden 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.

6.1. Değerleme Yaklaşımları

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.1 ve 10.4'e göre; "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 değerlendirilmesi 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 değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

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 yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir.

- Pazar Yaklaşımı,
- Gelir Yaklaşımı,
- Maliyet Yaklaşımı.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer 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.

Maliyet Yaklaşımı

Parsel üzerinde varsa yapıların, ekonomik ve fiziksel eskimelerine esas olarak amortize edilmiş maliyetine çıplak arsa değerinin eklenmesi ile değer takdiri yapılan yöntemdir. İlk adımda; parsel üzerindeki yapıların amortize edilmiş maliyetlerine eklenmek üzere, geliştirilmemi arsa değeri hesaplanmaktadır. Arsa değeri hesaplanırken, değerlemenin amacı göz önünde bulundurup değerlendirilen mülkin mülkiyet hakları dikkate alınarak tespit yapılmaktadır. Maliyet yaklaşımı iki süreçte incelenmekte olup detayları aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

1. Faz Olarak: Parsel üzerindeki yapılar için maliyet hesaplanma yöntemine karar verilir. Gayrimenkul değerlemesinde iki maliyet hesabı yöntemi bulunmaktadır. Yerine koyma maliyeti yöntemi ve yeniden üretim maliyeti yöntemi. Yerine koyma maliyeti, ikame maliyeti olarak da ifade edilmektedir. Yerine koyma maliyeti, değerlemeye konu yapı ile eşdeğer fayda sağlayan bir yapının maliyetinin hesaplanmasına; yeniden üretim maliyeti ise, yöntem olarak, değerlemeye konu yapıların aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasına dayanmaktadır. Uluslararası Değerleme Standartları'nda, değerlemeye esas alınması gerekli görülen yöntemin yerine koyma maliyeti olduğu belirtilmektedir. Yeniden üretim maliyeti yönteminin ise; kullanıcıya eşdeğer fayda sağlanması için konu yapının tıpatıp aynısının inşa edilmesi gerektiği ya da

eşdeğer fayda yaratan maliyetlerin mevcut yapının aynısını inşa etme maliyetinden büyük olduğu durumlarda kullanılabileceği vurgulanmıştır.

2. Faz Olarak; Parsel üzerindeki yapıların doğrudan ve dolaylı maliyetleri hesap edilmektedir. Doğrudan maliyetler, bina ve bina dışı yapıların malzeme ve işçilik maliyetlerini içermektedir. Bina maliyetleri; kaba yapı, ince yapı, elektrik tesisatı, mekanik tesisat gibi kalemler paçal bazda hesaplanır. Bina dışı maliyetler ise; altyapı, sert zemin, iç yollar, peyzaj düzenlemesi, dış aydınlatma gibi genel kalemlere ek olarak, gayrimenkulün türü dolayısı ile sahip olduğu iskele, spor sahası, açık havuz, FF&E gibi elemanları da içerebilir. Maliyet kalemleri birim ya da toptan fiyat olarak hesaplanabilir. Dolaylı (diğer) maliyetler ise; inşaatın bir parçası olmayan, ancak inşaatı yapabilmek için gerekli olan izin ve harcamaları ifade etmektedir. Diğer maliyetler; mühendislik ve mimarlık ücretleri, proje yönetimi, yatırımcı sabit maliyetleri, yapı denetimi, yasal izin ve danışmanlık ücretleri, müteahhit karı gibi kalemleri içerir. Ek olarak; geliştiricinin projeye katkısı ve üstlendiği risklerin karşılığı olarak oluşan getiriye ifade eden geliştirici primi hesaplara yansıtılmaktadır.

3. Faz Olarak; Yapıların yıpranma payları hesaplanır. Yıpranma payları, temel olarak üç nedene dayanmaktadır: fiziksel, işlevsel ve dışsal. Yıpranma payları hesaplanırken, gayrimenkulün fiziksel ve ekonomik ömrü dikkate alınır. Toplam yerine koyma / yeniden üretim maliyetinden, hesaplanan yıpranma payları düşülerek amortize edilmiş maliyet elde edilir. Son olarak, geliştirmelerin amortize edilmiş maliyeti ile arsa değerinin toplanması yoluyla toplam değer takdir edilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir getirici gayrimenkullerin değerlemesi için kullanılmaktadır. Değerin gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermesi açısından, söz konusu değerlendirme yaklaşımının ana prensibi, gayrimenkul üzerindeki faaliyetin sağladığı net faydanın değer olarak ifade edilmesi; yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir.

Gelir yaklaşımı, iki farklı teknik ile uygulanabilmektedir:

Doğrudan gelir kapitalizasyonu yöntemi, tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek amacıyla kullanılır. Bu yöntemde, tek bir yılın net işletme geliri, yıllar boyunca devam etmesi beklenen düzenli bir sabit gelir akışını temsil etmektedir. Değer, genellikle piyasadan elde edilen kapitalizasyon oranı yardımıyla tek adımda elde edilir.

İndirgenmiş nakit akışları yöntemi ise; belirlenen projeksiyon dönemi boyunca meydana gelen net nakit akışının uygun bir indirgeme oranı kullanılarak bugünkü değerinin tespit edilmesine dayanmaktadır. Öncelikle; en uygun periyot seçilerek, söz konusu süre için yıllık net gelir öngörülür. Sonrasında, belirlenen projeksiyon dönemi sonunda değerlemeye konu gayrimenkulün devam eden değeri ya da dönem sonu değeri hesaplanır. Devam eden değer, gayrimenkulün projeksiyon döneminin son yılından ekonomik ömrünü tamamlayıncaya kadar olan sürede üreteceği net işletme gelirlerinin indirgenmesi ile belirlenen değerdir. Dönem sonu değeri ise, periyot sonunda değerlemeye konu gayrimenkulün elden çıkarılması ile oluşacak değeri ifade etmektedir. Değerlemeye konu gayrimenkul tam mülkiyete konu ise, binanın ekonomik ömrünü tamamlamasından sonra arsa değeri devam edeceğinden dönem sonu değeri hesaplanır. Değerlemeye konu gayrimenkul sınırlı ayni hakka sahip ise, dönem sonu değeri hak sahibi açısından söz konusu değildir. Gayrimenkulün devam eden veya dönem sonu değeri ile birlikte toplam net nakit akışları öngörüldükten sonra, uygun indirgeme oranı hesaplanır ve nakit akışları indirgenerek net bugünkü değere ulaşılır.

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, 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.

6.2. Varlığın Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemler ve Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Pazar Yaklaşımı (Emsal karşılaştırma yaklaşımı); güvenilir veriye ulaşılabilen piyasa ortamında, değer tespiti için yapılan en ideal çalışmadır. Genellikle, tam mülkiyete konu arsa, sanayi tesisi, bağımsız bölüm veya müstakil nitelikteki konut ve ticari üniteler, vb. için kullanılan emsal karşılaştırma yaklaşımı; emsal belirleme gücüğü nedeni ile alışveriş merkezi, otel gibi ticari gayrimenkul ve sınırlı aynı hakka sahip gayrimenkul için nadir olarak kullanılabilir. **Değerleme konusu taşınmaz karşılaştırılabilir mülklere pazarda rahatlıkla ulaşılabilir olması sebebiyle değerlemede Pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.**

Maliyet yaklaşımı, arsanın geliştirilmemiş hali ile değerinin tespit edilebildiği ve yıpranma oranının sınırlı olduğu durumlarda, gayrimenkul değeri tespitinde sıklıkla kullanılmaktadır. Maliyet yaklaşımının, özel amaçla inşa edilmiş binaların ve tarihi değeri olan yapıların maliyetinin tespitinde kullanılması zor olmakla birlikte, elde edilen verilerin güvenilir / yeterli olması ve binalardaki eskimenin doğru olarak tespit edilebilmesi koşulu ile uygulanması mümkündür. **Pazarda arsa emsallerine ulaşılabilir olması ve konu taşınmazın yeni inşa edilmiş bir bina niteliğinde olması dikkate alınarak yerine koyma maliyetlerinin saptanabilir olması sebebiyle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.**

Gelir getirici gayrimenkulün değerlemesi esnasında kullanılan gelir kapitalizasyonu yaklaşımı değer gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermesi bakımından önemlidir. Bu çerçevede gelir üreten ve performansı işletmeye direkt bağlı olan ticari gayrimenkul çeşitlerinin (alışveriş merkezi, otel, vb.) değerlemesinde öncelikle kullanılması önerilmektedir. **Değerleme konusu taşınmazın gelir getirici bir mülk niteliğinde olması ve kira satış korelasyonlarının pazardan temin edilebilir olması sebebiyle değerlemede gelir yaklaşımı kapsamında direkt kapitalizasyon yöntemi kullanılmıştır.**

Bu çalışmada, konu gayrimenkul üzerindeki mülkiyet haklarının pazar değerini tespit etmek için emsal karşılaştırma yaklaşımı kullanılmıştır.

6.3. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

“Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımıdır”. (UDS Madde 6.3)

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantığı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanımlar dört dolaylı kriteri yerine getirmelidir. Bu kriterler önem sırasına göre şu şekildedir.

- Fiziksel olarak mümkün olma,
- Yasal olarak izin verilebilir olma,
- Finansal olarak yapılabilir olma,
- Azami düzeyde verimli olma,

Tüm bu veriler ışığında değerlendirme konusu gayrimenkulün en iyi ve en verimli kullanımlarının mevcut imar planı ve yasal izinler ile uyumlu olarak parsel için “Eğitim Tesisi” fonksiyonu olduğu kanaatindeyiz.

7. GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

7.1. Pazar Yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar.

Satılık Bina Değeri

Pazar Yaklaşımı değerlemeye konu edilen binanın değerini tespit etmek amacıyla kullanılmıştır. Pazar analizi bölümünde detay ve içerikleri sunulan satılık bina emsallerinin konu gayrimenkulle kıyaslanabilir olanlar (hepsi) dikkate alınmıştır. Değeri etkileyebilecek kriterler ışığında fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra, birim değer belirlenmiştir. Piyasadan temin edilen emsaller belirlenen şerefiye parametreleri ışığında konu taşınmaza göre (+) ve (-) şerefiye yüzdeleri ile uyumlaştırılarak emsal değerlendirme tablosu oluşturulmuştur. Şerefiye parametrelerinin yüzdelerinin etkisi çarpan olarak hesap edilmiştir.

EMSAL AYARLAMA TABLOSU (BİNA - SATILIK)	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Bina Alanı, Brüt m²	610	990	150	630	230	350
Talep Edilen Satış Fiyatı, TL	85.000.000	130.000.000	19.000.000	88.000.000	30.000.000	36.000.000
Talep Edilen Birim Satış Fiyatı TL/m²	139.344,26	131.313,13	126.666,67	139.682,54	130.434,78	102.857,14
Tahmin Edilen İskonto Oranı	%10	%10	%10	%10	%5	%10
Gerçekleşebilir Birim Satış Fiyatı, TL/m²	116.631,74	125.409,84	118.181,82	114.000,00	125.714,29	123.913,04
Konum	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Konum İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0	%0	%0
Alan Büyüklüğü (Perakende Etkisi)	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>
Alan Büyüklüğü İçin Ayarlama	-%10	-%10	-%15	-%10	-%15	-%15
Bina Kat Sayısı	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Bina Kat Sayısı İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0	%0	%0
İnşaat Alanı/Arsa Alanı Oranı	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>
İnşaat Alanı/Arsa Alanı Oranı İçin Ayarlama	-%5	-%5	-%10	-%5	-%10	-%10
Cepheli Olduğu Aks	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	Benzer
Cepheli Olduğu Aks İçin Ayarlama	-%10	-%10	-%5	-%10	-%5	%0
Ticari Hareketlilik	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	Benzer	<i>Daha İyi</i>	Benzer	<i>Daha Kötü</i>
Ticari Hareketlilik İçin Ayarlama	-%5	-%5	%0	-%5	%0	%5
Reklam Kabiliyeti	<i>Daha İyi</i>	<i>Daha İyi</i>	Benzer	<i>Daha İyi</i>	Benzer	<i>Daha Kötü</i>
Reklam Kabiliyeti İçin Ayarlama	-%5	-%5	%0	-%5	%0	%5
Manzara / Cephe	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Manzara /Cephe İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0	%0	%0
Bina Niteliği	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	<i>Daha Kötü</i>
Bina Niteliği İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0	%0	%5
Bina Yaşı	Benzer	<i>Daha Kötü</i>	<i>Daha Kötü</i>	Benzer	Benzer	<i>Daha Kötü</i>
Bina Yaşı İçin Ayarlama	%0	%10	%10	%0	%0	%10
Ayarlanmış Birim Değer, TL/m²	89.341,10	87.093,84	90.281,59	91.134,45	87.305,27	90.053,80
Taşınmazın Nihai Değeri, TL	2.165.986.590					
Taşınmazın (Düzeltilmiş) Nihai Değeri, TL	2.165.990.000					

Tablo 10. Satılık Bina Uyumlaştırma Tablosu

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan bina emsalleri araştırılmış olup, binanın konumu, toplam inşaat alanı büyüklüğü, inşaat alanı/arsa alanı oranı, cepheli olduğu aks, ticari hareketlilik, reklam kabiliyeti, manzara/cephe, bina durumu, bina yaşı ve pazarlık payı gibi parametreler dahilinde karşılaştırılmış, oluşabilecek ortalama birim m² piyasa değeri analizi yukarıdaki tabloda hesaplanmıştır. Yapılan analizler ışığında değerleme konusu taşınmazın birim m² değerinin 87.000 – 91.000 TL/m² arasında olabileceği hesap edilmiştir.

Parselin Şeker Maslak Sokak'ta yer alması, Libadiye Caddesi ve Bulgurlu Metro'ya yakın konumda yer alması, alan büyüklüğü, inşaat alanı/arsa alanı oranı, cepheli olduğu aks, ticari hareketlilik, reklam kabiliyeti, manzara/cephe, bina durumu ve bina yaşı parametreleri dikkate alınarak Pazar yaklaşımı sonucunda değerleme konusu taşınmazın yasal kullanımına esas piyasa değeri **2.165.990.000,00 TL** olarak tespit edilmiştir.

Kiralık Bina Değeri

Pazar Yaklaşımı değerlemeye konu edilen binanın yıllık kira değeri Gelir Yaklaşımında (Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi) kullanmak amacıyla tespit edilmiştir. Pazar analizi bölümünde detay ve içerikleri sunulan kiralık bina emsallerinin konu gayrimenkulle kıyaslanabilir olanlar (hepsi) dikkate alınmıştır. Değeri etkileyebilecek kriterler ışığında fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra, birim değer belirlenmiştir. Piyasadan temin edilen emsaller belirlenen şerefiye parametreleri ışığında konu taşınmaza göre (+) ve (-) şerefiye yüzdeleri ile uyumlaştırılarak emsal değerlendirme tablosu oluşturulmuştur. Şerefiye parametrelerinin yüzdelerinin etkisi çarpan olarak hesap edilmiştir.

EMSAL AYARLAMA TABLOSU (BİNA - KİRALIK)	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Bina Alanı, Brüt m ²	410	1.350	310	800
Talep Edilen Kira Fiyatı, TL	350.000	700.000	190.000	700.000
Talep Edilen Birim Kira Fiyatı TL/m ²	853,66	518,52	612,90	875,00
Tahmin Edilen İskonto Oranı	%10	%10	%10	%10
Gerçekleşebilir Birim Kira Fiyatı, TL/m²	643,52	768,29	466,67	551,61
Konum	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Konum İçin Ayarlama	%5	%5	%10	%5
Alan Büyüklüğü (Perakende Etkisi)	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi
Alan Büyüklüğü İçin Ayarlama	-%10	-%5	-%10	-%5
Bina Kat Sayısı	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Bina Kat Sayısı İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0
İnşaat Alanı/Arsa Alanı Oranı	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi
İnşaat Alanı/Arsa Alanı Oranı İçin Ayarlama	-%10	-%5	-%10	-%5
Cepheli Olduğu Aks	Daha İyi	Daha Kötü	Benzer	Daha İyi
Cepheli Olduğu Aks İçin Ayarlama	-%5	%5	%0	-%5
Ticari Hareketlilik	Daha İyi	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha İyi
Ticari Hareketlilik İçin Ayarlama	-%5	%5	%5	-%5
Reklam Kabiliyeti	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Reklam Kabiliyeti İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0
Manzara / Cephe	Daha İyi	Benzer	Benzer	Daha İyi
Manzara /Cephe İçin Ayarlama	-%5	%0	%0	-%5
Bina Niteliği	-	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha İyi
Bina Niteliği İçin Ayarlama	-%5	%5	%5	-%5
Bina Yaşı	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha İyi
Bina Yaşı İçin Ayarlama	%5	%5	%5	-%5
Ayarlanmış Birim Değer, TL/m²	560,69	558,84	537,53	568,96
Taşınmazın Aylık Kira Değeri, TL	13.593.369			
Taşınmazın (Düzeltilmiş) Nihai Aylık Kira Değeri, TL	13.600.000			

Tablo 11. Kiralık Bina Uyumlaştırma Tablosu

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan kiralık bina emsalleri araştırılmış olup, binanın konumu, toplam inşaat alanı büyüklüğü, faydalı alan oranı, cepheli olduğu aks, ticari hareketlilik, reklam kabiliyeti, manzara/cephe, bina durumu, bina yaşı ve pazarlık payı gibi parametreler dahilinde karşılaştırılmış, oluşabilecek ortalama birim m² piyasa değeri analizi yukarıdaki tabloda hesaplanmıştır. Yapılan analizler ışığında değerlendirme konusu taşınmazın aylık kira birim m² değerinin 540 TL/m² - 580 TL/m² arasında olabileceği hesap edilmiştir.

Parselin Şeker Maslak Sokak'ta yer alması, Libadiye Caddesi ve Bulgurlu Metro'ya yakın konumda yer alması, alan büyüklüğü, faydalı alanı oranı, cepheli olduğu aks, ticari hareketlilik, reklam kabiliyeti, manzara/cephe, bina durumu ve bina yaşı parametreleri dikkate alınarak Pazar yaklaşımı sonucunda değerlendirme konusu taşınmazın aylık kira değeri **13.600.000 TL** olarak tespit edilmiştir.

Arsa Değeri

Piyasadan temin edilen emsaller gerek büyüklük gerekse de imar hakkı olarak taşınmazla benzer nitelikte değildir. Bu nedenle emsaller belirli şerefiye parametreleri ışığında baz parsel olarak seçilen 90093 ada 1 parseli göre (+) ve ~ şerefiye yüzdeleri ile uyumlaştırılarak sonuçlar analiz edilmiştir. Şerefiye parametrelerinin yüzdelerinin etkisi çarpan şeklinde hesap edilmiştir. Düzeltilmiş arsa emsal analizi değerlendirme konusu taşınmazın maliyet yaklaşımına esas değer tespitinde kullanılmak üzere hazırlanmış olup düzeltilmiş emsal tablosu aşağıdaki gibidir.

EMSAL AYARLAMA TABLOSU	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
İmar Hakkı					
Arsa Alanı, net m ²	1.361,00	650,00	227,00	2.000,00	240,00
Talep Edilen Satış Fiyatı, TL	445.000.000,00	95.000.000,00	35.000.000,00	750.000.000,00	38.000.000,00
Talep Edilen Birim Satış Fiyatı TL/m ²	326.965,47	146.153,85	154.185,02	375.000,00	158.333,33
Tahmin Edilen İskonto Oranı	%10	%5	%5	%5	%5
Gerçekleşebilir Birim Satış Fiyatı, TL/m²	217.251,50	294.268,92	138.846,15	146.475,77	356.250,00
Konum	Daha İyi	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha İyi	Daha Kötü
Konum İçin Ayarlama	-%5	%15	%15	-%10	%15
Parsel Konumu (Köşe & Ara)	Daha İyi	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha İyi	Daha Kötü
Parsel Konumu İçin Ayarlama	-%5	%15	%15	-%10	%15
Arsa Alan Büyüklüğü (net alan)	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi
Arsa Alan Büyüklüğü İçin Ayarlama	-%10	-%10	-%10	-%10	-%10
Ulaşılabilirlik	Daha İyi	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha İyi	Daha Kötü
Ulaşılabilirlik İçin Ayarlama	-%5	%15	%15	-%5	%15
Lejant	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi
Lejant Durumu İçin Ayarlama	-%15	-%15	-%15	-%15	-%15
Yapılaşma Hakkı	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Yapılaşma Hakkı İçin Ayarlama	%10	%10	%10	%10	%10
Parsel Eğimi	Daha İyi	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha İyi	Daha Kötü
Parsel Eğimi İçin Ayarlama	-%5	%10	%10	-%5	%10
Parsel Geometrisi, Yapılaşmaya Engel Durumu	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Benzer	Daha Kötü
Parsel Geometrisi, Yapılaşmaya Engel Durumu Ayarlama	%5	%5	%5	%0	%5
Ayarlanmış Birim Değer, TL/m²	215.006,41	211.778,68	205.240,70	219.149,87	222.344,09
Taşınmazın Arsa Değeri, TL	1.168.994.140				
Taşınmazın (Düzeltilmiş) Nihai Arsa Değeri, TL	1.169.000.000				

Tablo 12. Arsa Uygunlaştırma Tablosu

Pazar araştırması kapsamında konu taşınmaz arsanın birim satış değeri **215.000 TL/m²** olarak tespit edilmiştir. Bölgede yapılan araştırmalarda imar durumu, bulunduğu bölge, caddeye olan mesafesine göre değerlerin değişim gösterdiği görülmüş, tüm bu parametreler ışığında arsa birim metrekaresi tespit edilmiştir. Taşınmazın arsa değeri **1.169.000.000 TL** olarak hesap edilmiştir.

7.2. Maliyet Yaklaşımı

Bu çalışmada Maliyet yaklaşımı, mevcut yapıların değerinin tespitinde kullanılmıştır. Geliştirme maliyetleri optimize edilmiş ulusal maliyetler ve birim maliyetlerin tam olarak belirlenmediği yerlerde de toplam maliyetler esas alınarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyetleri geliştirici karı dahil edilerek hesaplanmıştır. Tüm fiyat keşiflerinde optimal Pazar koşulları dikkate alınmıştır. Yatırım maliyetlerindeki sapmalar ve geliştiricinin yeterlilikleri maliyetin değişken unsurlarıdır. Geliştirme maliyetlerinin içerdikleri ana maliyet kalemleri aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

- Bina Maliyetleri (Kaba-İnce Yapı, Elektrik Tesisatı & Mekanik Tesisat)
- Bina Dışı Maliyetler (Alt Yapı, Sert Zemin, Peyzaj Düzenlemesi, Mühendislik ve Mimarlık Ücretleri)
- Diğer Maliyetler (İnşaat İçin Yasal İzinler, Mimari & Mühendislik ve Geliştirici Primi)

Maliyet yaklaşımı ile konu gayrimenkulün amortize edilmiş geliştirme maliyeti, fiziksel ve fonksiyonele eskime gibi faktörler göz önünde hesaplanmıştır. Amortize edilen geliştirme maliyeti tahmininde, Gelir İdaresi Başkanlığının açıklanmış olduğu amortisman oranları da göz önünde bulundurulmuştur. Genel ekonomik durum sebebiyle, belirlenen birim maliyetler döviz ve akaryakıt fiyatlarındaki değişim etkisini yansıtacak ve yayımlandığı tarih ile değerlendirme tarihi arasındaki dönemi kapsayacak şekilde enflasyon, döviz kuru, işçilik maliyetlerindeki artışlar ve bölgesel olarak inşaat işlerinin zorluk seviyesi dikkate alınarak tahmin edilmiştir. (Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2024 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliği kapsamında belirtilen birim maliyet değerleri reel piyasa koşullarını sağlamadığı için söz konusu maliyetler piyasada yapılan araştırmalar ve firma tecrübemize istinaden belirlenmiştir.) Demir ve beton gibi inşaatın temel yapı maliyetlerini oluşturan materyallerdeki dövizle endeksli fiyat artışları dikkate alınarak geliştirme maliyetleri hesap edilmiştir.

Geliştirme Maliyetleri	Alan (m ²)	Birim Maliyet (TL/m ²)	Birim Maliyet (USD/m ²)	Yerine Koyma Maliyet (TL)
Bina Maliyetleri				
Tesis Alanı	24.244,01	36.000,00	838,39	872.784.360
Bina Maliyetler Toplamı	24.244,01	36.000,00		872.784.360
Diğer Maliyetler				
Mühendislik & Mimarlık Ücretleri		3%		26.183.531
Yasal İzinler & Danışmanlık		3%		26.183.531
Yapı Denetim		2%		17.455.687
Diğer Maliyetler Toplamı				69.822.749
Toplam Geliştirme Maliyeti				942.607.109
Bina Dışı Maliyetler				
Altyapı, Zemin İyileştirme, Hafriyat Maliyetleri	5.437,02 m ²	3.864,56	90,00	21.011.663
Çevre Düzeni Peyzaj	5.437,02 m ²	1.288,19	30,00	7.003.888
Bina Dışı Maliyetleri Toplamı				28.015.550
Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Toplam Yapı Değeri		40.035,57	932,37	970.622.659
Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Düzeltilmiş Toplam Yapı Değeri		40.035,00	930,00	971.000.000
MALİYET YAKLAŞIMI DEĞERLEME TABLOSU				TL
Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı İle Ulaşılan Boş Arsa Değeri, TL				1.169.000.000,00
Yapıların Değeri, TL				970.600.000,00
Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Toplam Değer				2.139.600.000,00

Tablo 13. Maliyet Yaklaşımı (Yapıların Amortize Edilmiş Yerine Koyma Maliyeti Tablosu)

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile, konu gayrimenkulün toplam değeri **2.139.600.000 TL** olarak tespit edilmiştir.

7.3. Gelir Yaklaşımı

Gelir getirici gayrimenkullerin değerlemesi esnasında kullanılan gelir kapitalizasyonu yaklaşımı, değerın gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermesi bakımından önemlidir. Gelir kapitalizasyonu yaklaşımının ana prensibi, değerin gayrimenkul üzerindeki faaliyetin net geri dönüşünü ile ifade edilmesidir. Yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir. Gelecekteki elde edilecek kazançlar, kapitalizasyon süresi ve iskonto edilmiş nakit akışı analizi ile Pazar değerine dönüştürülmektedir.

Gelir yaklaşımı, iki farklı teknik ile uygulanabilmektedir:

Doğrudan gelir kapitalizasyonu yöntemi, tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek amacıyla kullanılır. Bu yöntemde, tek bir yılın net işletme geliri, yıllar boyunca devam etmesi beklenen düzenli bir sabit gelir akışını temsil etmektedir. Değer, genellikle piyasadan elde edilen kapitalizasyon oranı yardımıyla tek adımda elde edilir.

İndirgenmiş nakit akışları yöntemi ise; belirlenen projeksiyon dönemi boyunca meydana gelen net nakit akışının uygun bir indirgeme oranı kullanılarak bugünkü değerin tespit edilmesine dayanmaktadır. Öncelikle; en uygun periyot seçilerek, söz konusu süre için yıllık net gelir öngörülür. Sonrasında, belirlenen projeksiyon dönemi sonunda değerlemeye konu gayrimenkulün devam eden değeri ya da dönem sonu değeri hesaplanır. Devam eden değer, gayrimenkulün projeksiyon döneminin son yılından ekonomik ömrünü tamamlayıncaya kadar olan sürede üreteceği net işletme gelirlerinin indirgenmesi ile belirlenen değerdir. Dönem sonu değeri ise, periyot sonunda değerlemeye konu gayrimenkulün elden çıkarılması ile oluşacak değeri ifade etmektedir. Değerlemeye konu gayrimenkul tam mülkiyete konu ise, binanın ekonomik ömrünü tamamlamasından sonra arsa değeri devam edeceğinden dönem sonu değeri hesaplanır. Değerlemeye konu gayrimenkul sınırlı ayni hakka sahip ise, dönem sonu değeri hak sahibi açısından söz konusu değildir. Gayrimenkulün devam eden veya dönem sonu değeri ile birlikte toplam net nakit akışları öngörüldükten sonra, uygun indirgeme oranı hesaplanır ve nakit akışları indirgenerek net bugünkü değere ulaşılır.

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, 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.

7.3.1. Gelir Yaklaşımı Sonucunda Ulaşılan Sonuç (Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi)

Bu çalışmada, gelir yaklaşımının, basamaklarından biri olan Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem tek bir yıllık gelir beklentisini dikkate alarak değer göstergesine dönüştürülmesi için sıklıkla kullanılan bir yöntemdir. Bu yöntemde tek bir yılın beklenen net gelirinin süre gelen yıllar boyunca sabit kalacağı varsayılarak düzenli bir gelir akışını hedeflemesi sağlanmaktadır.

Bu bağlamda emsal karşılaştırma yaklaşımında, konu taşınmazın olası kira değeri hesaplanmış olup, kiralama sürecinde yaşanabilecek boşluk riski, tahsilat kaybı, sabit giderler de hesaba katılarak net gelir hesap edilmektedir. Bu bağlamda pazarda satılık ve kiralık olarak aynı anda bulunan emsaller oldukça kısıtlı olmakla beraber emlak ofisleri ile yapılan görüşmelerde bölgedeki kapitalizasyon oranının %7-7,5, bir başka deyişle net kira çarpanının 160-170 Ay olacağı yönünde tutarlı görüşler alınmıştır. Söz konusu bu görüşler değerlendirildiğinde, taşınmaz için oluşacak kapitalizasyon oranını %7,14 olacağı kabul edilmiştir.

Kiralanabilir Alan	24.244,01 m ²
Birim Kira Değeri	560,69 TL/m ²
Aylık Kira Geliri	13.600.000 TL/Ay
Yıllık Potansiyeli Brüt Kira Geliri	163.200.000 TL/Yıl
Boşluk Tahsilat Kaybı	0,00%
Sabit Giderler	5,00%
Net Gelir	155.040.000 TL/Yıl
Kapitalizasyon Oranı	7,14%
Taşınmazın Hesaplanan Değeri	2.170.560.000 TL

Tablo 14 Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi Değerleme Tablosu

Konu taşınmazın gelir yaklaşımına esas yasal piyasa değeri **2.170.560.000 TL** olarak hesap edilmiştir.

8. SONUÇ

8.1. Mevzuat Uygunluğu ve Hukuki Durumlar Hakkındaki Görüş

Bu bölümde yasal gereklerin yerine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkına görüşlerimiz yer almaktadır.

Konu taşınmaz için yapılan incelemelerde tapunun devredilmesine ilişkin herhangi bir yasal kısıtlamaya etken olabilecek bir unsura rastlanılmamıştır.

Konu gayrimenkulün mevcut yapı kullanma izin belgesi üzerine çalışma ruhsatı ile uyumlu olacak şekilde "sağlık ve eğitim kuruluşları" ibareli kaşe eklenmiştir. İlgili müşteriden temin edilen belge örneği rapor ekinde paylaşılmıştır. Söz konusu belge konu taşınmazın sadece niteliği değişimine yönelik olduğunu ifade etmekte olup, yasal süreç cins tashihiinin 01.03.2022 tarihinde yapılması ile sonuçlanmış olup, mevcut kullanım ve tapu kaydı uyumlu hale gelmiştir.

Tüm bu etmenler dikkate alınarak konu gayrimenkulün mevcut geliştirilmiş hali ile "BİNA" olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınması hususunda herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

8.2. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen / Sınırlayan Faktörler

Değerleme konusu taşınmazların değerlendirme çalışmasında, değerlendirme işlemini olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan faktör/faktörler bulunmamaktadır.

8.3. Asgari Bilgilerin Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

01.12.2025 tarihli sözleşmenin 6. Maddesinde belirtilen "Müşteri Tarafından Sağlanması Talep Edilen Bilgi ve Dokümanlar" maddesi ve KVKK kapsamı gereğince son 3 yıllık aktif/pasif kayıt belgelerini içeren takyidat belgesinin ve son 3 sene içerisinde imar planında değişiklik olup olmadığını belirten resmi imar durum yazılarının temini müşteri yükümlülüğünde olup müşteri tarafından güncel tarihli imar durumu ve aktif kayıtları gösterir tapu kaydı temin edilmemiş ve raporda yer verilmemiştir. 31.12.2024 tarihli 2024-PD-63 numaralı rapordan temin edilen bilgi ve belgeler kapsamında rapor içeriği düzenlenmiştir. Pasif kayıtları gösterir tapu kaydı güncel olarak müşteriden temin edilemediği için raporda yer verilememiştir.

8.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Bu değerlendirme çalışmasında Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımından faydalanılmıştır. Hesaplanan değerler birbirine yakın çıkmakta olup, yöntemlere göre maliyet yöntemi esas alınarak taşınmazın nihai piyasa değeri takdir edilmiştir. (31.12.2025 tarihi itibarıyla)

Değerleme Yöntemi	Nihai (Düzeltilmiş) Piyasa Değeri, TL	Nihai (Düzeltilmiş) Piyasa Değeri, USD
Pazar Yaklaşımı Yöntemi	2.165.990.000 TL	\$50.450.000
Maliyet Yaklaşımı Yöntemi	2.139.600.000 TL	\$49.830.000
Gelir Yaklaşımı Yöntemi	2.170.560.000 TL	\$50.550.000

Tablo 15. Değerleme Yöntemlerine Göre Değer Tablosu

Nihai değer, hesaplanan değer en yakın onbinlik basamağa yuvarlatılarak hesaplanmıştır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İdare Merkezi tarafından 31.12.2025 (Saat 15:00) Günü Belirlenen paylaşılan Döviz Kuru (42,9395 TL) dikkate alınmıştır.

8.5. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın mahallinde yapılan incelemesi, konum, büyüklük, fiziksel özellik, mevcut imar durumu ve çevrede yapılan piyasa araştırmaları, satış ve karlılık verileri ile günümüz ekonomik koşulları itibarıyla toplam değerler aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

8.6. Nihai Değer Takdiri

Değerleme raporunda Maliyet Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı ve Pazar Yaklaşımı ile elde edilen sonuçlar göz önünde bulundurularak **Gelir Yaklaşımında** ulaşılan değer nihai değer olarak kullanılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazı değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemeler, konum, altyapı ve ulaşım olanakları, kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları ve günümüz gayrimenkul piyasası koşulları alınmıştır. Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yetkili kurumlardan alınabilen resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

Nihai Değerleme Tablosu	KDV Hariç	KDV Dahil
Taşınmazın Nihai Değeri	2.170.560.000 TL	2.604.672.000 TL

Tablo 16. Nihai Değerleme Tablosu

KDV Uygulaması: KDV oranı şirketlerin KDV'li mülk satışları konusunu oluşturmaktadır. Söz konusu hesaplamalarda standart KDV uygulamasının gerçekleşeceği ve etkin KDV oranının %20 olacağı kabul edilmiştir.

Sonuç olarak;

Değerlemeye konu edilen toplam taşınmazın piyasa değeri toplamı

K.D.V. Hariç **2.170.560.000 (İkimilyaryüzyetmişmilyonbeşyüzaltmışbin Türk Lirası)**

K.D.V. Dahil **2.604.672.000 (İkimilyaraltıyüzdörtmilyonaltıyüzyetmişikibin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Cemil Özgür Dikay

Tolga Erdem

Lisans No: 406517

Lisans No: 411407

Gayrimenkul Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı




9. EKLER

- *Taşınmaz Görselleri*
- *İmar Durum Bilgisi*
- *Konum*
- *Takyidat Bilgileri*
- *Şirkete Ait Spk Lisansı*
- *Uzmanlara Ait Spk Lisansları*
- *Uzmanlara Ait Özgeçmişler*