

AHES GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

KOCAELİ İLİ, GEBZE İLÇESİ, SULTANORHAN MAHALLESİ,
6758 ADA 5 PARSELDE YER ALAN
TAŞINMAZIN DEĞERLEME RAPORU



Rapor No: 2025-PD-86

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	08.01.2025
RAPOR NO	2025-PD-86
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-0017 numaralı, 31.12.2023 Değer Tarihli 2023-PD-86 numaralı, 31.03.2024 Değer Tarihli 2024-PD-25 numaralı ve 31.12.2024 Değer Tarihli 2024-PD-66 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	Tatlıkuyu Mahallesi, Anibal Caddesi, 6758 Ada 5 Parsel, Gebze/Kocaeli
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Sultanorhan Mahallesi, 6758 Ada 5 Parsel numaralı 6.425,13 m ² yüz ölçüme sahip, "Arsa" vasıflı gayrimenkul
SAHİBİ	AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MEVCUT KULLANIM	Boş Arsa

TAŞINMAZIN DEĞER ÖZET TABLOSU

Taşınmazın Tam Mülkiyet Değeri, TL (KDV Hariç)	410.600.000 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.	İmar Durumu	12
4.1.3.	Hukuki Durum Analizi	15
4.2.	FİZİKİ TANIMI	15
4.2.1.	Konumu ve Çevre Özellikleri	15
4.2.2.	Gayrimenkulün Tanımı	18
5.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE PİYASA ANALİZİ	19
5.1.	TAŞINMAZIN DEĞERİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	19
5.2.	GAYRİMENKUL PİYASASI ANALİZİ	20
6.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI ANALİZİ	23
6.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	23
6.2.	VARLIĞIN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE BU YÖNTEMLER VE YÖNTEMLERİN SEÇİLME NEDENLERİ	25
6.3.	EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ.....	25
7.	GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ.....	26
7.1.	PAZAR YAKLAŞIMI	26
7.2.	PROJE GELİŞTİRME YAKLAŞIMI	28
7.2.1.	Proje Geliştirme Varsayımları.....	28
7.2.2.	Geliştirme Maliyeti Hesapları	29
7.3.	GELİR YAKLAŞIMI	30
7.3.1.	İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi	30
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. ARSA EMSALLERİ	20
TABLO 4. SATILIK TİCARİ BİRİMLER EMSAL TABLOSU	21
TABLO 5. SATILIK OFİS EMSAL TABLOSU	22
TABLO 6. ARSA UYARLAMA TABLOSU	26
TABLO 7. TİCARET BİRİMLERİ EMSAL UYGUNLAŞTIRMA TABLOSU	27
TABLO 8. OFİS BİRİMLERİ EMSAL UYGUNLAŞTIRMA TABLOSU	28
TABLO 9. PROJE GELİŞTİRME VARSAYIMLARINA ESAS ALAN KULLANIMLARI	29
TABLO 10. GELİŞTİRME MALİYETİ.....	30
TABLO 11. İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIŞLARI TABLOSU.....	32
TABLO 12. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	34

ŞEKİL 1. TAŞINMAZIN TKGM GÖRÜNTÜLERİ	12
ŞEKİL 2. TAŞINMAZIN TKGM BİLGİLERİ	12
ŞEKİL 3. İMAR DURUM GÖRSELİ.....	13
ŞEKİL 4. KOCAELİ & GEBZE, LOKASYON HARİTASI.....	15
ŞEKİL 5. MAKRO ÖLÇEKTE GEBZE İLÇESİ KONUMU	16
ŞEKİL 6. MİKRO ÖLÇEKTE TAŞINMAZIN KONUMU, ANAHTAR HARİTA	16
ŞEKİL 7. TAŞINMAZIN KONUMU	17
ŞEKİL 8. TOPOĞRAFİK YAPI	18
ŞEKİL 9. GAYRİMENKULÜN FOTOĞRAFLARI	18
ŞEKİL 10. SATILIK ARSA EMSAL HARİTASI	20
ŞEKİL 11. SATILIK TİCARİ BİRİMLER EMSAL HARİTASI.....	21
ŞEKİL 12. SATILIK OFİS EMSAL HARİTASI	22

GRAFİK 1. TÜRKİYE NÜFUSU VE NÜFUSUN YAŞLARA GÖRE DAĞILIMI.....	7
GRAFİK 2. KOCAELİ NÜFUSU VE NÜFUSUN YAŞLARA GÖRE DAĞILIMI.....	7
GRAFİK 3. KEÇİÖREN NÜFUSU VE NÜFUSUN YAŞLARA GÖRE DAĞILIMI	8
GRAFİK 4. GSYİH BÜYÜME ORANLARI & TAHMİNLERİ.....	8
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.....	9
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-86 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.

Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Sultanorhan Mahallesi, 6758 Ada 5 Parsel numaralı 6.425,13 m² yüz ölçüme sahip, "Arsa" 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 edinilen 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-0017 numaralı, 31.12.2023 Değer Tarihli 2023-PD-86 numaralı, 31.03.2024 Değer Tarihli 2024-PD-25 numaralı ve 31.12.2024 Değer Tarihli 2024-PD-66 numaralı değerlendirme 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 tarihli dayanak sözleşmesi kapsamında; Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Sultanorhan Mahallesi, 6758 Ada 5 Parsel numaralı 6.425,13 m² yüz ölçüme sahip, “Arsa” vasıflı taşınmaz ile ilgili 31.12.2025 tarihli pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

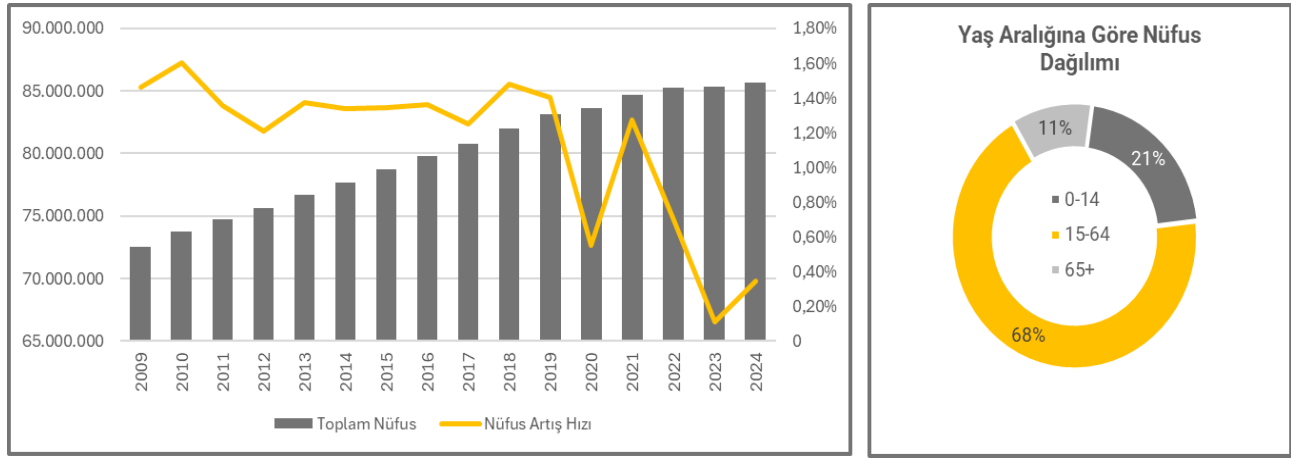
3. DEMOGRAFİK VE EKONOMİK VERİLER

3.1. Demografik Veriler

Bu bölümde, Türkiye genelinden hareketle Gazipaşa ilçesi özeline inilecek ve nüfusun zamana göre değişimi hakkında özet bilgi verilecektir.

Türkiye

Türkiye'de ikamet eden nüfus, Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 292 bin 567 kişi artarak 85 milyon 664 bin 944 kişi oldu. Erkek nüfus 42 milyon 853 bin 110 kişi olurken, kadın nüfus 42 milyon 811 bin 834 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,02'sini erkekler, %49,98'ini ise kadınlar oluşturdu. Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre, ülkemizde ikamet eden yabancı nüfus bir önceki yıla göre 89 bin 996 kişi azalarak 1 milyon 480 bin 547 kişi oldu. Bu nüfusun %48,3'ünü erkekler, %51,7'sini kadınlar oluşturdu.



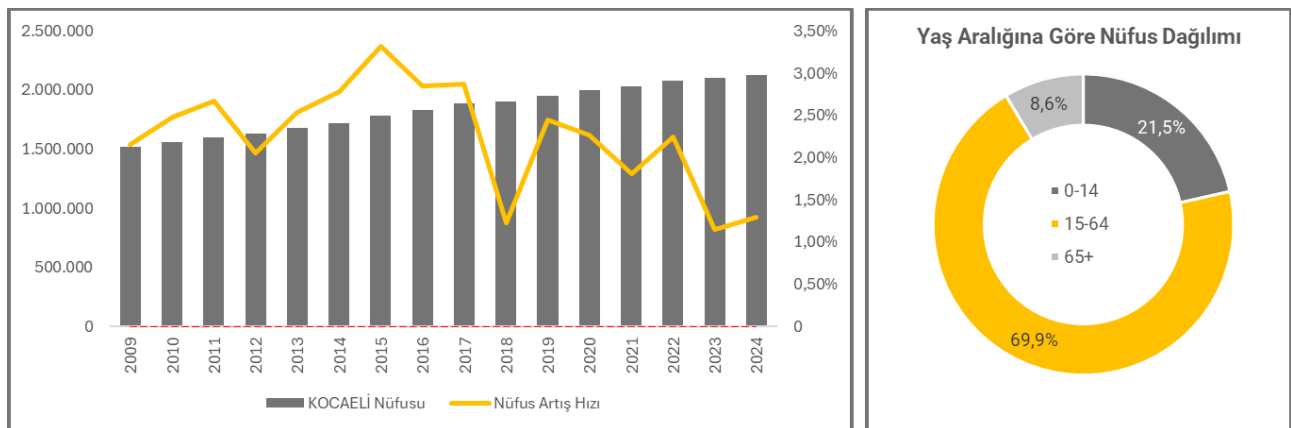
Grafik 1. Türkiye Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı

Çalışma çağındaki birey başına düşen çocuk ve yaşlı birey sayısını gösteren toplam yaş bağımlılık oranı, 2023 yılında %46,3 iken 2024 yılında %46,1'e düşü. Türkiye'de 2024 yılında, çalışma çağındaki her 100 kişi, 30,6 çocuğa ve 15,5 yaşlıya bakmaktadır.

Kocaeli

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre Kocaeli Nüfusu bir önceki yıla göre 27.099 artmıştır. Kocaeli Nüfusu 2024 yılına göre 2.130.006'dır. Bu nüfus, 1.072.955 erkek ve 1.057.051 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %50,37 erkek, %49,63 kadındır.

Yüzölçümü 3.397 km² olan Kocaeli ilinde kilometrekareye 627 insan düşmektedir. Kocaeli nüfus yoğunluğu 627/km²'dir.

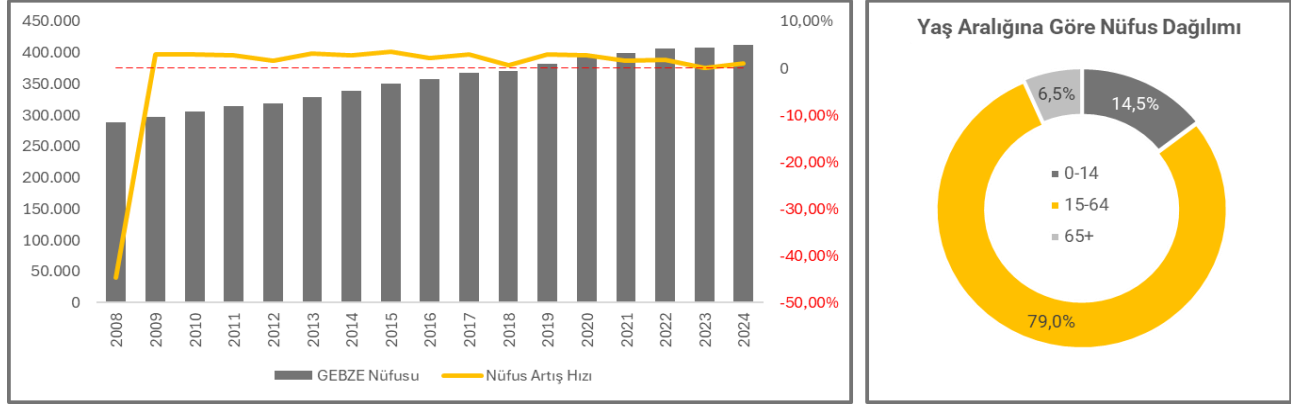


Grafik 2. Kocaeli Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı

Gebze

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre Gebze Nüfusu bir önceki yıla göre 4.364 artmıştır. Gebze Nüfusu 2024 yılına göre 411.800'dir. Bu nüfus, 208.417 erkek ve 203.383 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %50,61 erkek, %49,39 kadındır.

Yüzölçümü 418 km² olan Gebze ilçesinde kilometrekareye 985 insan düşmektedir. Gebze nüfus yoğunluğu 985/km²'dir.



Grafik 3. Keçiören 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.

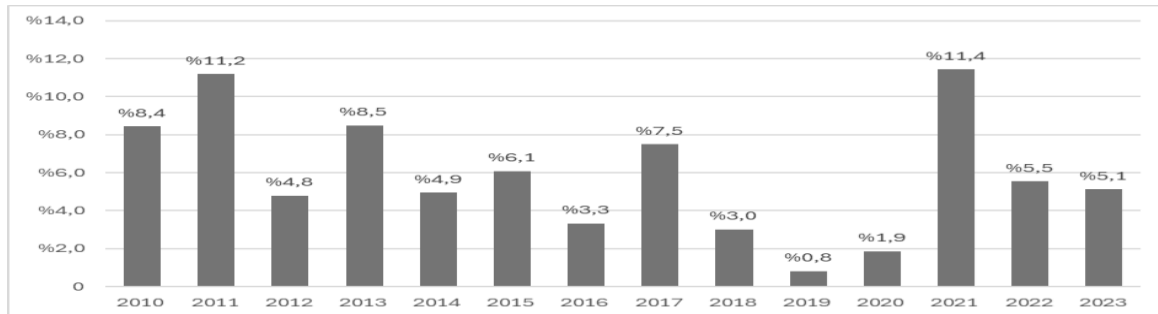
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %1,0 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,7 arttı.

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.

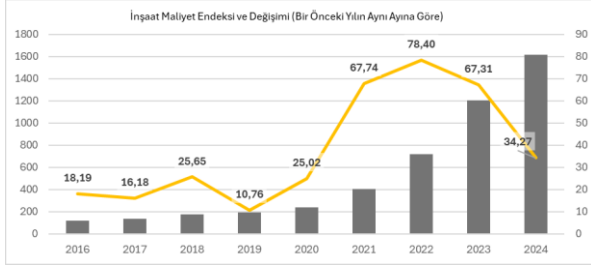
Mal ve hizmet ihracatı, 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak %0,01 azalırken ithalatı %3,0 arttı.

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

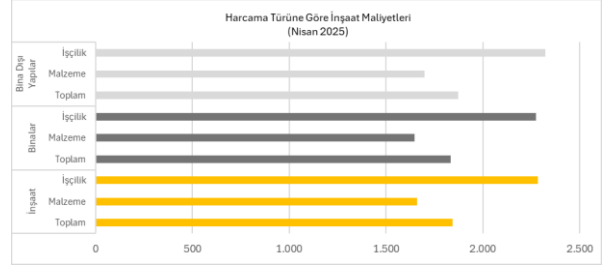
İşgücü ödemelerinin cari fiyatlarla Gayrisafi Katma Değer içerisindeki payı geçen yılın birinci çeyreğinde %41,7 iken, bu oran 2025 yılı birinci çeyreğinde %43,7 oldu. Net işletme artışı/karma gelirin payı ise geçen yılın birinci çeyreğinde %36,4 iken, 2025 yılı birinci çeyreğinde %35,0 oldu.



Grafik 4. GSYİH Büyüme Oranları & Tahminleri



Grafik 5. İnşaat Maliyetleri Endeksi ve Değişimi



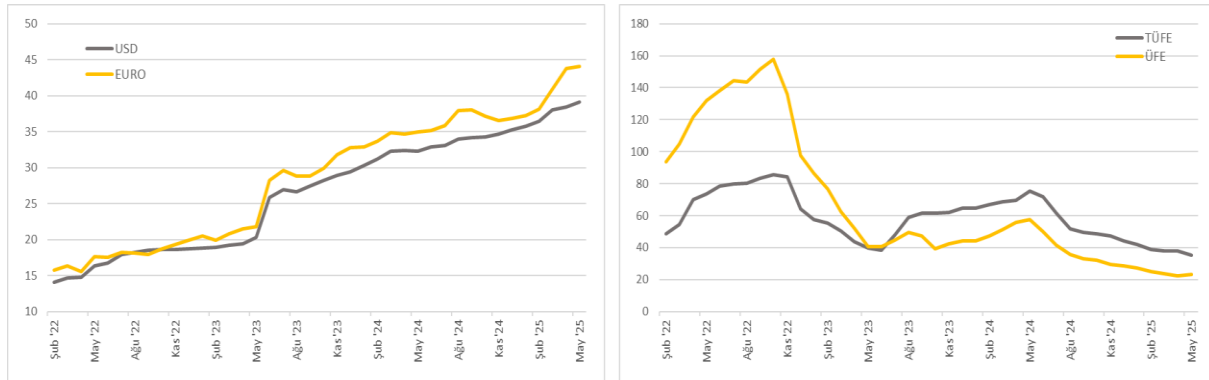
Grafik 6. Harcama Türüne Göre İnşaat Maliyetleri

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.

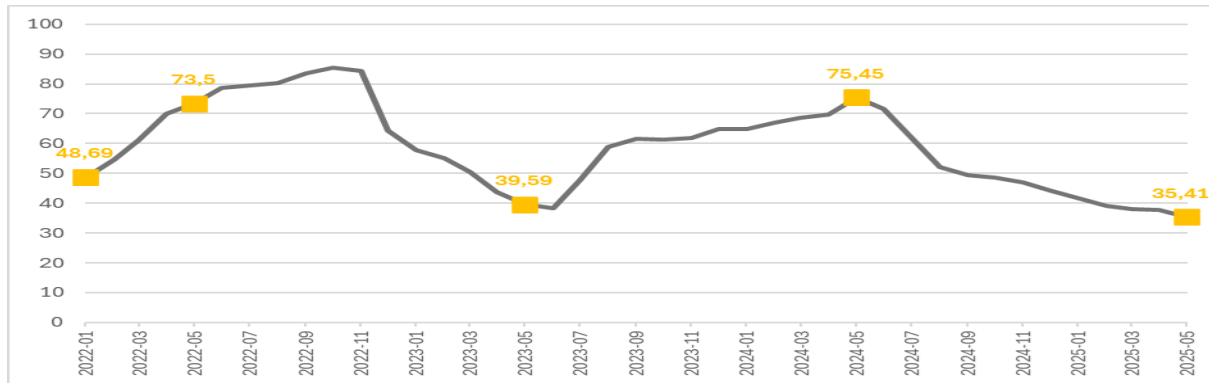
Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi, bir önceki aya göre %1,36 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %21,22 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,58 arttı, işçilik endeksi %0,92 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %15,08 arttı, işçilik endeksi %35,10 arttı.

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

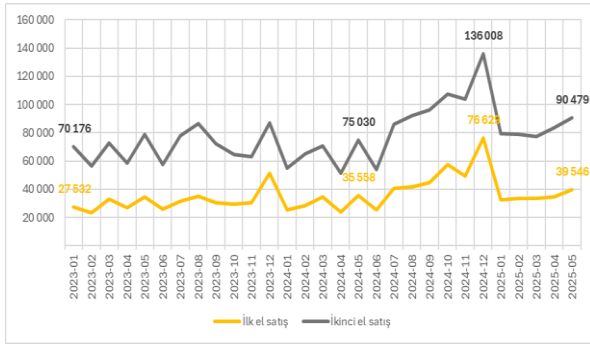
TÜFE değişim oranları (%), Mayıs 2025	Mayıs 2025	Mayıs 2024	Mayıs 2023
Bir önceki aya göre değişim oranı	1,53	3,37	0,04
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	15,09	22,72	15,26
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	35,41	75,45	39,59
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	45,8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

Tablo 1. Yıllık Olarak TÜFE Değişim Oranları

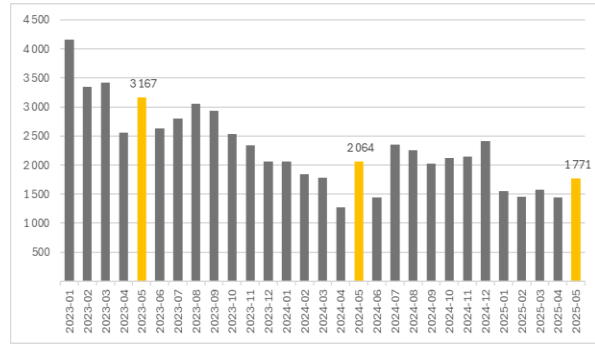
Türkiye genelinde konut satışları Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,6 oranında artarak 130 bin 25 oldu. Konut satışları Ocak-Mayıs döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %25,4 oranında artarak 584 bin 170 olarak gerçekleşti.

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. Yabancılarla yapılan konut satışları

Yabancılarla yapılan konut satışları Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %14,2 oranında azalarak bin 771 oldu. Mayıs ayında toplam konut satışları içinde yabancılarla yapılan konut satışının payı %1,4 olarak gerçekleşti. Yabancılarla 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	Kocaeli
İlçesi	Gebze
Mahallesi/Köyü	Sultanorhan
Ada No / Parsel No	6758 / 5
Ana Gayrimenkul Niteliği	Arsa
Alanı	6.425,13 m ²
Sahibi-Hissesi	AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (1/1)
Cilt No / Sayfa No	76 / 7472
Tapu Tarihi / Yevmiye No	16.09.2025 / 42184

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 satış işlemi gerçekleşmiş olup bu işlem kapsamında 37417/214171 oranında Maliye Hazinesi'ne ait hisse 16.09.2025 tarih ve 42184 yevmiye numarasıyla AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye devredilmiştir. Ayrıca 31.12.2024 tarih ve 101468 yevmiye numarası ile AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye devredilmiştir. **Hata! Başvuru kaynağı bulunamadı.** olarak tüzel kişiliklerin ünvan değişikliği olduğu tespit edilmiştir.

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 kayıt bilgileri incelenmiştir. Değerleme konusu taşınmazın, tapu kayıt belgesinde herhangi bir (şerh, beyan, irtifak hakkı, ipotek vb.) kayıt bulunmamaktadır.

Kadastro İncelemesi

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



Şekil 1. Taşınmazın TKGM Görüntüleri

Öznitelik Bilgisi	
Öznitelik Bilgisi	Bina/BB Listesi
İl	Kocaeli
İlçe	Gebze
Mahalle/Köy	Sultanorhan
Mahalle No	147360
Ada	6758
Parsel	5
Tapu Alanı	6.425,13
Nitelik	Arsa
Mevkii	-
Zemin Tipi	Ana Taşınmaz
Pafta	-

Şekil 2. Taşınmazın TKGM Bilgileri

4.1.2. İmar Durumu

İlgili belediyenin yetkili biriminden resmi imar durum yazısı temin edilememiştir. Yetkililerinden güncel imar durumu bilgileri, yapılaşma şartları, plan notlarının geçerli olduğuna dair veriler temin edilmiş olup plan plan görseli ile ilgili detaylar aşağıda belirtilmiştir.

Taşınmaz için ilgili belediyenin yetkili biriminde yapılan incelemede 09.06.2022 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Gebze Revizyon Uygulama İmar Planı sınırları dahilinde kalmakta olduğu öğrenilmiştir. Konu parselin güncel yapılaşma şartları, plan notları, resmi kurumlardan edinilen bilgileri ile plan görselinin aşağıdaki gibi olduğu öğrenilmiştir.

- **Fonksiyon:** Ticaret
- **Emsal:** 1,50
- **Y:** 10 Kat
- **Brüt ve Net İmar Parseli (Tapu Alanı):** 6.425,13 m²

İlgili belediyenin yetkili biriminden resmi imar durum yazısı temin edilememiştir. Güncel imar durumu bilgileri, yapılaşma şartları, plan notlarının geçerli olduğuna dair veriler belediyenin yetkili biriminden ve resmi internet sitesinden dijital ortamda temin edilmiştir.



Şekil 3. İmar Durum Görseli

İlgili belediyenin yetkili biriminde ve resmi internet sitesinde yapılan incelemelerde Mevcut İmar Planı Plan Notlarında değişiklik olmadığı yapılaşma şartlarının aynı kaldığı ve geçerli olduğu bilgisi edinilmiştir.

Plan Notları - Genel Hükümler:

- 1/1000 ölçekli Gebze Revizyon Uygulama İmar Planı plan paftaları, plan açıklama raporu, alan için yaptırılan jeolojik ve jeoteknik etüd raporu ve uygulama hükümleri ile bir bütündür. Bu plan ve planın uygulama hükümlerinde yer almayan konularda konumu ve ilgisine göre; yürürlükte bulunan kanun, tüzük, tebliğ, yönetmelik ve standartlar ile Kocaeli 2025 yılı 1/50.000 ölçekli çevre düzeni planı ve plan hükümleri ile 1/25.000 ve 1/5000 ölçekli nazım imar planı ve plan hükümleri geçerlidir. Ancak İSKİ sorumluluğunda yer alan su havzaları içerisinde kalan alanlarda, İSKİ içme suyu Havzaları Yönetmeliğinde su havzaları ile ilgili olarak getirilmiş yapılaşma koşullarına aykırı yapılaşma koşulu getirilemez ve plan hükümlerinin 5. maddesine göre işlem tesis edilir.

"T " Sembollü Ticaret Alanı Plan Notları:

- Bu alanlarda; bölgesel ticari faaliyetler, iş merkezleri, show roomlar, banka merkezleri, alışveriş merkezleri, yönetim birimleri, kamu tesisleri, özel sosyo-kültürel ve spor tesisleri, turistik tesisler, bürolar ile bunları destekleyici ticari nitelikli yapılar yer alabilir. Bu alanlarda yanıcı parlayıcı, patlayıcı, duman vb. çevre sağlığı açısından olumsuz faaliyet gösterecek depolar ile imalathaneler yer alamaz.
- Planda yol boyu ticaret olarak yapılan tarama şematik olup tarama olan yoldan cephe alan parselin tamamının ticaret olduğunu ifade eder.
- İmar planında ön ve yan bahçe mesafeleri ile, TAKS-KAKS verilmemiş ticaret adalarında; mevcutta planına göre yapılmış yapılar ada genelinde ya da adanın bir yola cepheli kesiminde %50 oranında ruhsatlı yapılaşmasını tamamlamış ise, ön cephe hattını ilgili cephedeki ruhsatlı yapılara uygun olarak belirlemeye belediyesi yetkilidir. Bu alanlarda ön yan ve arka bahçeleri çekildikten sonra kalan alan da TAKS %0.40'tan çıkmalar 1.20 m'den fazla olamaz.
- Ayrık nizamlı yapı adalarında cephesi 14.00 metrenin altında olan parsellerde resen, cephesi 14.00 metrenin üstünde olan parsellerde muvafakat almak şartı ile ikiz yapılar yapılabilir. Köşe parsel tek kaldığında ya da parseller dar olduğunda ikiz üçlü bloğa dönüşebilir. Bu düzenlemede imar mevzuatına uygun yapılar dikkate alınarak uygulama yapılır.
- Parsel derinliği ve genişliği açısından yönetmelik hükümlerine uymayan imar parsellerinde; parsellerin birleştirme olanağı bulunmadığı durumlarda, adada ön cephe hattı mevcut yapılaşmaya uydurularak imar planı üzerinde belirtilmemişse bahçe mesafelerini 3m.ye kadar düşürmeye belediyesi yetkilidir.
- Planda Tercihli Ticaret Alanı kararı getirilen ve "T1" lejantı ile gösterilen 6 alanlarda, inşa edilecek binanın tamamı ticaret kullanımlı olmak koşuluyla kat yüksekliği 4 kattır. Bu alanlarda zemin katı ticaret, diğer katları konut kullanımlı inşa edilecek binalarda kat yüksekliği 3 katı geçemez.
- Toptan Ticaret Alanları; Bu alanlar, bölgesel ölçekte hizmet vermek amacıyla oluşturulmuş ve içerisinde, toptan satış yapan işyerleri, sebze-meyve halleri, balık halleri, lojistik amaçlı tesisler, kargo şirketleri, perakende satış yapmayan ve üretim faaliyeti içermeyen ticari depolar, vb. işyerleri ile bu kullanımları destekleyen teknik altyapı tesislerinin bulunacağı alanlardır.
- İSKİ İçmesuyu Havzası sınırları haricinde kalan Toptan Ticaret Alanlarında E:0.80 Hmaks:12.50 yapılaşma koşulları, İSKİ İçmesuyu Havzası sınırları içerisinde kalan Toptan Ticaret Alanlarında ise E:0.25 Hmaks: 12.50 yapılaşma koşulları geçerlidir. Bu alanlarda emsal dahilinde toplam inşaat alanının maksimum 1/3'ü oranında idari ve servis mekanları oluşturulabilir. İdari ve sosyal tesislerde yükseklik 9.50 metreyi geçemez. İSKİ havza sınırları dışında kalan ticaret alanlarında üst katlar konut olarak kullanılabilir. Ayrıca imar planlarında 12 m ve daha az genişliğe sahip yollara cepheli havza sınırları dışında kalan ticaret alanlarında ticaretin gelişme durumuna bakılarak zemin katın ticari veya konut amaçlı kullanıp kullanılmamasına karar vermeye ilgili belediyesi yetkilidir.
- Rekreatif Ticaret Alanları; Bu alanlar rekreatif ve gastronomi amaçlı ticari faaliyetleri içeren alanlardır. Bu alan sınırları içerisinde zemini dolgu olmayan kısımlarda, sökülüp takılabilir malzemeden inşa edilmek koşuluyla E:0.05 ve Hmaks:6.50 yapılaşma koşullu ticari amaçlı yapılar inşa edilebilir. Bu alan içerisinde kalan ve zemini rehabilite edilen dolgu alanlarında hiçbir şekilde yapı inşa edilemez. Ancak dolgu alanlarında rekreatif amaçlı hobi bahçesi, yürüyüş parkuru, piknik alanı, botanik parkı vb. yapılaşma gerektirmeyen faaliyetler gerçekleştirilebilir.
- Özel Proje Alanında (T) Sembollü Ticaret Alanlarında; konut kullanımı yer alamaz, minimum ifraz şartı 1500 m²'dir. 1500 m²'nin altında yeni parsel oluşturulmasına müsaade edilmeyecektir.
- Özel Proje Alanında (T) Sembollü Ticaret Alanlarında; bu plan ile getirilen kullanım kararı ile bütünleşme imkânı bulunmayan ve planda sosyal ve teknik altyapı alanı ile imar yolunda kalmayan ve daha önce yürürlükte yer alan plan ve plan hükümleri çerçevesinde yapı ruhsatı, yapı kullanım izni ve iş yeri açma ve çalışma ruhsatı almış ve hâlihazırda faaliyette olan tesislerin/kullanımların bulunduğu alanda çevresel açıdan gerekli tedbirleri almak, cephe ve çevre düzenlemelerine ilişkin projelerini hazırlamak suretiyle faaliyetlerini sürdürmesine ve teknolojik olarak yenilenmesine izin verilecektir.
- Özel Proje Alanında (T) ve Rekreatif Ticaret Alanları kapsamında kalan tesislere ilave tesis yapılmak istendiğinde toplamda E: 0.60'ı geçmemek şartıyla, en fazla kat yüksekliği 9.50 m. ve plan üzerinde yer alan yapı yaklaşma mesafesi, yapı yaklaşma mesafesi plan üzerinde yer almıyor ise tüm cephe hatlarından en az 10.00 m yapı yaklaşma mesafesi ayırmak suretiyle belirlenecek yapılaşma 7 koşulu çerçevesinde yapılabilir. Tesislerin esaslı tamir ve tadilatlarında da yukarıda ifade edilen yapılaşma koşulları çerçevesinde hareket edilecektir.
- Özel Proje Alanında (T) Sembollü Ticaret Alanlarında: her tür ticaret, çarşı, büro, iş hanı, ticari depolama, banka, sigorta, çok katlı mağaza ve eğlence yerleri, çok katlı taşıt parkı, otel ve günübirlik tesis alanı ve özel hastane ve özel eğitim kullanımları yer alabilir. Bu kullanımlardan bir ya da birkaçı aynı parsel içinde bulunabilir. Özel hastane ya da özel eğitim kullanımları ayrı bina (blok) olarak tanımlanması zorunludur ve bu bina içinde başka bir kullanım yer alamaz.

- Özel Proje Alanında (T) Sembollü Ticaret Alanlarında; ticari kullanımda yer alan tüm mevcut yapılarda ve yapılacak ticari yapılarda yenilenebilir enerji kaynaklarının kullanılmasını teşvik etmek amacıyla, yenilenebilir enerji kaynakları kullanımı (güneş, rüzgâr, vb) ile enerjisinin tamamını sağlayan binalarda imar planındaki emsal değeri 0,20 artırılır. Yenilenebilir enerji kaynakları kullanımı (güneş, rüzgâr, vb), su korunumu, atık depolanmasına yönelik mekânlar emsale dâhil değildir.
- İSKİ havzasında kalan “Konut + Ticaret” kullanımlarında gösterilen emsal değeri, konuttan kaynaklanacak olan yoğunluğun %60 karşılığını ifade eden değerdir. Konut + Ticaret kullanımında parselin tamamının ticaret amaçlı kullanılması halinde emsal:0,25, parselin tamamının konut amaçlı kullanılması halinde emsal:0,15 değerini geçemez. Konut + Ticaret kullanılması halinde toplam inşaat alanının en çok %60’ı konut alanı olarak kullanılabilir.

4.1.3. Hukuki Durum Analizi

Değerlemeye konu taşınmaz ile ilgili olarak yapılan teknik ve yasal incelemede; konu taşınmazın Tapu Kayıtlarında alım satımına engel teşkil edebilecek herhangi bir hukuki anlamda kısıtlayıcı ve bağlayıcı bir duruma rastlanılmamıştır.

4.2. Fiziki Tanımı

4.2.1. Konumu ve Çevre Özellikleri



Şekil 4. Kocaeli & Gebze, Lokasyon Haritası

Kocaeli; Asya ve Avrupa'yı birbirine bağlayan yolların kavşağında bulunan Marmara Denizi'nin ve Marmara Bölgesi'nin doğusunda yer alan bir İl'dir. Kuzeyde Karadeniz, doğuda ve güneydoğuda Sakarya, güneyde Bursa batıda Yalova ve İstanbul illeri yer almaktadır. 1'i Büyükşehir Belediyesi ve İzmit, Derince, Körfez, Gebze, Gölçük, Karamürsel, Kandıra, Başiskele, Kartepe, Çayırova, Darıca, Dilovası 12 İlçe Belediyesi olmak üzere toplam 13 Belediyesi bulunmaktadır.

Kocaeli 1924 yılında vilayet olmuştur. Türkiye'nin en küçük 6. ili olan Kocaeli'nin yüzölçümü 3,623 km²'dir. Kara, demir, deniz ve hava yolu ulaşimleri ile Türkiye'nin önemli geçiş noktalarından biridir.

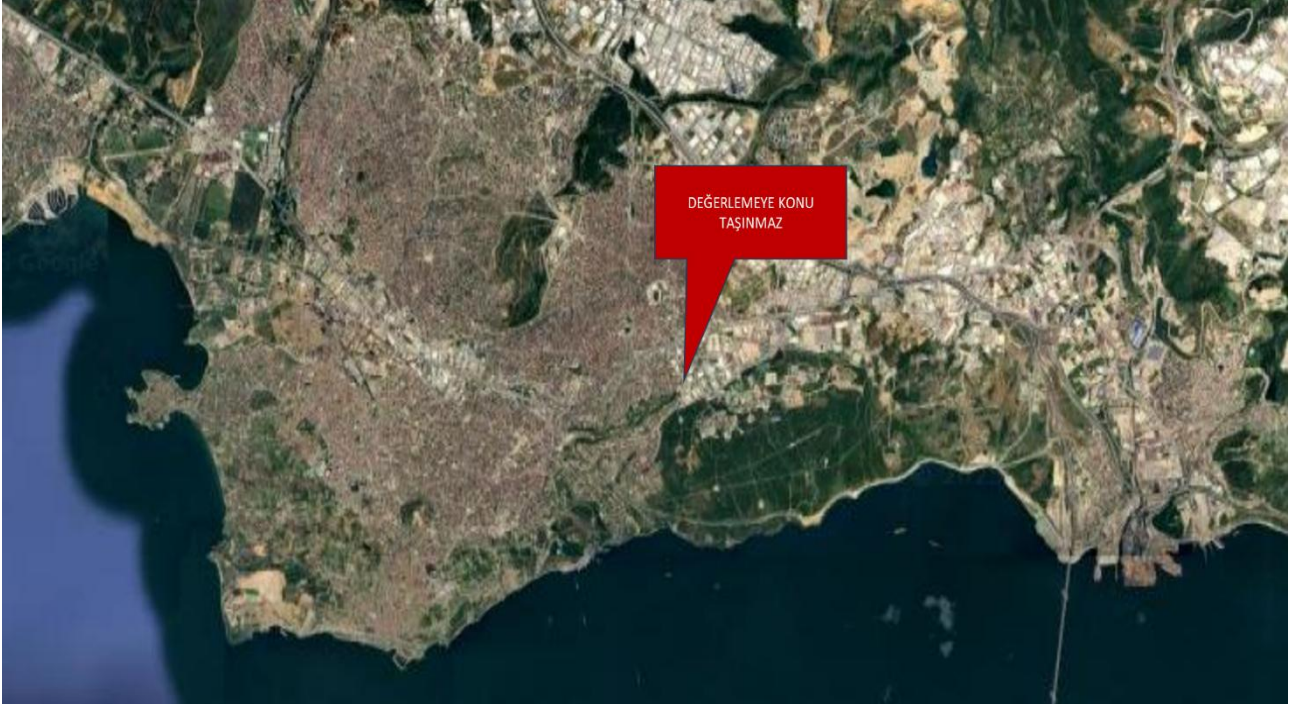
Kocaeli, gerek sanayi sektöründeki üretim ve katma değer, gerekse bu sektörde çalışan insan açısından sadece Türkiye için değil dünya için de ilginç bir örnektir. Bünyesinde barındırdığı 400 adet 1. sınıf ve yaklaşık 7000 adet 2. ve 3. sınıf Gayri Sıhhi Müessesesi (GSM) ile bir Sanayi Kenti, İki Üniversitesi, TÜBİTAK – Marmara Araştırma Merkezi ve TÜSSİDE – Türkiye Sanayi Sevk ve İdare Enstitüsü ile bir Bilim Kenti olan Kocaeli, kurulan ve kuruluş çalışmaları devam eden 16 adet OSB'si ve 4 adet teknoparkı ile Ülke Sanayi'nin Başkenti konumunda olup, Teknokent vizyonuna doğru hızla ilerlemektedir. Türk imalat sanayi üretimine yapmış olduğu yaklaşık %13'lük üretim katkısı ile İstanbul'dan sonra gelen en büyük ili konumundadır.

Kocaeli İli, Karadeniz ve Marmara Denizi'ne olan kıyıları, İstanbul Metropolüne olan yakınlığı, tarihi eserleri, müzeleri, Mimar Sinan'ın eseri olan camileri, doğal güzellikleri, plajları, yaylaları, trekking parkurları, Sekaparkı, Kocaeli Fuarı, Uluslararası İnterteks Fuarı, Kartepe kayak merkezi, Yuvacık Barajı, mesire alanları, Sapanca Gölü, Darıca Faruk Yalçın Hayvanlar Alemi ve Botanik Bahçesi, Harikalar Sahili, Alışveriş Merkezleri, kültür merkezleri, Olimpik buz pateni salonu, Gölkaparkı, alternatif turizm çeşitlerine imkan sunan, nitelikli turizm tesisleri, sahillerinde bulunan balık lokantaları, dünyaca tanınan Hereke Halıları, kente özgü pişmaniyesi, Karamürsel sepeti, Kandıra Bezi, Çenesuyu ve bir çok kültür ve turizm değerleri ile ticaret, sanayi, bilim, kültür, turizm ve sanat açısından ayrı bir öneme sahip Marka şehirdir.

Değerlemeye konu taşınmazlar Tatlıkuyu Mahallesi, Anibal Caddesi, 6758 Ada 5 Parsel, Gebze/Kocaelide konumlu "Arsa" vasıflı taşınmazdır.

Erişebilirlik ve Ulaşım

Kocaeli, Gebze'de ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolları gibi çeşitli şekillerde sağlanmakta olup, bölgede şehiriçi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezler bulunmaktadır. Gebze, Marmara Bölgesinin doğusunda, İzmit Körfezi'nin kuzey kesiminde yer alan, zengin bir tarihi geçmişe sahip, ekonomisi, tarım, hayvancılık ve sanayiye dayalı Türkiye'nin hızla gelişen ve büyüyen bir ilçesidir. İlçe sınırları içinde, göl, dağ, akarsu bulunmamakla beraber, yaklaşık 650 metre yüksekliği geçmeyen tepelerin ve sırtların varlığından söz edilebilmektedir. Bu tepelerin en yüksekği Gaziler Tepesi'dir. Ancak akarsu yerine dereler ve derecikler mevcuttur.



Şekil 7. Taşınmazın Konumu

Taşınmaza ulaşım için; bölgenin ana arterlerinden olan Gebze Gümrük Müdürlüğü önünden Terminal Caddesi üzerinden ayrılarak, İstanbul İzmit yolu (D100 Karayolu) ile Hükümet Caddesine girilir. Güneybatı yönünde sırasıyla Hükümet caddesi üzerinde yaklaşık 550m gidilir, sola Anibal Caddesi dönülür, yaklaşık 350m ilerledikten sonra taşınmaza ulaşılır. Değerleme konusu taşınmaz sağ kolda 6758 Ada 5 numaralı Parseldir.

Taşınmazların yakın çevresinde; Gebze Center AVM, Gebzesem Spor Eğitim Merkezi, Bilim Parkı, TÜBİTAK Ulusal Metroloji Enstitüsü (UME), Gebze Küçük Sanayi Sitesi, Medical Park Gebze, Merkez Hastanesi, Gebze Fatih Devlet Hastanesi, Özel Gebze Medar Hastanesi, Gebze Belediyesi, Tatlıkuyu Kapalı Pazar Yeri, Gebze Terminali, Gebze Alaettin Kurt Stadyumu, Özel Yüzyıl Hastanesi Gebze, Gebze Anadolu Lisesi, Gebze Kültür Merkezi' gibi bilinirliği yüksek yapılar bulunmaktadır.

Karayolu

Gebze, Kocaeli'nin endüstrisinin büyük bölümünü barındıran, Marmara Denizi'nin kuzeyi ile İstanbul'un 45 kilometre doğusunda yer alan bir ilçedir. Marmara bölgesinin en büyük ikinci ilçesi olup Türkiye sanayisinin %15'ini barındırmaktadır. Gebze, Marmara sahiline 7 km., İzmit'e 49 km., İstanbul'a 45 km. uzaklıkta bulunmaktadır. Deniz seviyesinden yüksekliği 130 metredir.

Demiryolu

Gebze, Marmara Bölgesi'nde Kocaeli iline bağlı olarak Anadolu'nun İstanbul'a ve Avrupa'ya bağlantı konumunda bulunan limanlar, havalimanı, devlet demir yolları ve E-5, TEM karayolları çevresinde kurulmuştur. Yolların doğu-batı yönünde olması nedeniyle kentsel alanı ve sanayisi bu doğrultuda gelişmiş bir sanayi bölgesidir. Günümüzde Gebze kara, deniz ve demiryollarının birbirleriyle kesiştiği önemli kavşak noktasında bulunmaktadır. Eski Gebze şimdiki kasabanın yakınındadır. Yüzeyi kuzeydoğuda dağ ve sırtlardan, batı güneyde kıyıya yakın bölümlerinde düzlüklerden ibarettir.

Topoğrafik Yapı

Değerlemeye konu taşınmazın bulunduğu bölge genel olarak eğimli olmamakla birlikte bölgede gözle görülebilir bir yükseklik farkı bulunmamaktadır. Güney ve doğu yönünde doğru ilerledikçe yükseklik artmakta ve Kuzey ve batı yönünde ilerledikçe yükseklik azalmaktadır. Parsel içinde gözle görülür bir kot farkı yoktur. Parselin üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.



Şekil 8. Topoğrafik Yapı

4.2.2. Gayrimenkulün Tanımı

Taşınmazın açık adresi; Gebze İlçesi, Sultanorhan Mahallesi (Tatlıkuyu Mahallesi), Anibal Caddesi üzerinde 6758 Ada, 5 Parsel, Gebze, Kocaeli'dir. Değerleme konusu gayrimenkul, 6758 ada 5 Parsel (Eski: 6371 Ada 6 Parsel) sayılı 6.425,13 m² yüzölçümlü "Arsa" nitelikli taşınmazdır. Parselin Anibal Caddesine yaklaşık 60 metre cephesi bulunmaktadır.

Konu gayrimenkulde genel anlamda eğimli bir yapıya sahiptir. Parsel geometrik olarak amorf şeklindedir. Parselin cepheli olduğu Anibal Caddesine 60 m, derinliği ise parsel aksından itibaren 81 m ebatlarındadır. Parsel düze yakın bir eğim yüzdesine sahiptir.

Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup, parsel sınırı belirlidir.



Şekil 9. Gayrimenkulün Fotoğrafları

5. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER ve PİYASA ANALİZİ

5.1. Taşınmazın Değeri Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)

❖ Güçlü Yanlar

- Taşınmazın yer aldığı bölge gerek Mağaza gerekse de ofis için tercih edilen bir lokasyon özellikleri taşıyor olması,
- Parselin ticaret imar haklarına sahip olması,
- Ulaşım alternatiflerinin güçlü olması
- Parselin düze yakın bir topoğrafyaya sahip olması
- Çevresinde bulunan AVM, sosyal donatı alanları ve sanayi bölgesine yakın olması sebebiyle reklam ve ticari kabiliyetinin güçlü olması
- Eskişehir Feribot İskelesi ve Osmangazi Köprüsüne yakın olması

❖ Zayıf Yanlar

- Yaya aksının yoğun olmadığı bir sokak/cadde cephesi olması
- Parsel üzerinde geliştirilecek projenin, rekabet edeceği birçok alternatif benzer projelerin bölgede yer alması
- Sanayi bölgesine yakın olması sebebiyle, oluşan gürültü ve hava kirliliği

❖ Fırsatlar

- Bölgenin ana araç ulaşım aksı, D100 karayoluna bağlantısı olan Anibal Caddesi'ne yakın olması
- Taşınmazın yakınında bulunan AVM, hastane ve kamu kurumları gibi bilinirliği yüksek donatı alanları taşınmaz için potansiyel teşkil etmesi
- Plan kapsamında ticaret (T) lejantı kapsamında çeşitli alternatif fonksiyonlarının yapılabilmesine olanak sağlaması
- Parsel üzerinden herhangi bir yapının bulunmaması sebebiyle yapılaşma hızına olumlu etkileri

❖ Tehditler

- Kredi faizlerindeki yükseklik, yüksek enflasyon ve döviz kurlarındaki dengesizliğin gayrimenkul piyasalarına olan olumsuz etkileri
- Kocaeli ilinin birinci derece deprem bölgesinde yer alıyor olması
- Gayrimenkulün büyük montanlı bir mülk olması sebebiyle sınırlı alıcı kitlesine hitap etmesi

5.2. Gayrimenkul Piyasası Analizi

Arsa Emsalleri

Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde yapılan araştırmalarda taşınmazla benzer büyüklükte ve imar haklarına sahip yeteri kadar boş arsa arzının bulunduğu gözlenmiştir. Bölgede yapılan araştırmalarda elde edilen emsal veri setleri analiz edilmiş, söz konusu emsaller aşağıdaki tabloda belirtilmiştir. Çalışma kapsamında, konu gayrimenkulle ile benzer niteliklere sahip satılık arsa emsalleri hakkında araştırma yapılmıştır. Çalışma konusu gayrimenkulün bulunduğu parselin, arsa büyüklüğü, sahip olduğu avantajları, konumlu olduğu lokasyon gibi özellikler sebebiyle Sultan Orhan (Tatlıkuyu) mahallesi gayrimenkul pazarında yer alan ender gayrimenkullerden biri olduğu gözlenmiştir.



Şekil 10. Satılık Arsa Emsal Haritası

ARSA EMSALLERİ	Konu Taşınmaz	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7
GAYRİMENKUL ÖZELLİKLERİ								
Konum	Sultan Orhan Mah.	Sultan Orhan Mah.	Sultan Orhan Mah.	Sultan Orhan Mah.	Tatlıkuyu Mah.	Tatlıkuyu Mah.	Tatlıkuyu Mah.	Tatlıkuyu Mah.
Cephe Aldığı Aks		Yeni Bağdat Caddesi			Istanbul-Izmit Yolu	Istanbul-Izmit Yolu	Körfez Caddesi	Ahmet Pambegül Bulvarı
Ada	6758	5130	-	5138	779	779	-	-
Parsel	5	8	-	8	9	6	-	-
Parsel Şekli	Beşgen	Dörtgen	Dörtgen	Dörtgen	Dörtgen	Dörtgen	-	-
Eğim %	Yok	Yok	Yok	Yok	Yok	Yok	-	-
Manzarası		Şehir	Şehir	Şehir	Şehir	Şehir	-	-
Parsel Durumu	Boş	Boş	Boş	Boş	Boş	Boş	-	-
Brüt Arsa Alanı	6.425,13	164	180	269	838	264	950	600
Net Arsa Alanı	6.425,13	164	180	269	838	264	950	600
İMAR DURUMU								
Fonksiyon	T (Ticaret)	TK (Ticaret + Konut)	T (Ticaret)	TK (Ticaret + Konut)	TK (Ticaret + Konut)	TK (Ticaret + Konut)	T (Ticaret)	T (Ticaret)
TAKS		-	-	-	-	-	-	-
EMSAL/KAKS	1,5	-	1,2	0,4	0,4	0,4	-	-
Kat Adeti	10 Kat	-	12.50 m	4 Kat	-	-	-	-
FIYAT								
Pazarlanan Fiyat		8.000.000	11.000.000	15.000.000	54.500.000	15.000.000	45.000.000	37.500.000
Birim Fiyat, TL/m ²		48.780	61.111	55.762	65.036	56.818	47.368	62.500

Tablo 3. Arsa Emsalleri

Pazar analizinde tespit edilen emsaller için istenen birim fiyat aralığının KDV Hariç **47.000-65.000 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 %10 arasında iskontolu olabileceği kanaatine varılmıştır.

Ticaret Emsalleri

Konu parsel üzerinde sahip olunan imar hakkına esas proje geliştirme çalışmasında, belirlenen alt fonksiyonlardan biri olan mağaza birimlerinin olası satış değerleri tahminleri kapsamında nakit akışlarına girdi sağlaması için pazarda Mağaza fonksiyonlarına yönelik emsal araştırması yapılmıştır. Bu bağlamda, taşınmaz üzerinde planlanan geliştirmeler nitelikli sayılabilecek bir gayrimenkul projesi niteliğinde olması planlanmıştır. Ancak yakın bölgede nitelikli benzer gayrimenkul projesi arzı oldukça kısıtlı olup, yakın çevrede bulunan münferit tarzdaki perakende mağazaları araştırılmıştır. Konu parsel üzerinde geliştirilecek projenin, yakın çevresinde bölge ana akslarda yer alan gayrimenkuller değerlendirilmiştir. Bölgede yapılan araştırmalarda elde edilen emsal veri setleri analiz edilmiş, söz konusu emsaller aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.



Şekil 11. Satılık Ticari Birimler Emsal Haritası

Satılık Ticari Mülkler	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Konum	Tatlıkuyu Mahallesi	Tatlıkuyu Mahallesi	Tatlıkuyu Mahallesi	Tatlıkuyu Mahallesi	Tatlıkuyu Mahallesi	Tatlıkuyu Mahallesi
Cepheli Olduğu Aks	Ahmet Pembegül Bulvarı	Ahmet Pembegül Bulvarı	İstanbul-İzmit Yan Yol	İstanbul-İzmit Yan Yol	İstanbul-İzmit Yan Yol	-
Ticari Hareketlilik	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi
Bina Yaşı	5-10	11-15	11-15	0	0	0
Bina / Proje Niteliği	Standart Bina	Standart Bina	Standart Bina	Standart Bina	Standart Bina	Standart Bina
Ulaşılabilirlik	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi
Yakın Çevre Geliştirmeleri						
Dükkan Cephe Uzunluğu	10	10	10	15	20	10
Mevcut Kullanım	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Boş	Boş	Boş
Köşe / Ara Özelliği	Ara	Ara	Ara	Ara	Köşe	Köşe
Depo	Var	Yok	Var	Yok	Var	Yok
Bulunduğu Kat / Kat Dağılımı	ZK+1	ZK	ZK + BD + AsmaKat	ZK+1	ZK+1	ZK + BD + AsmaKat
Pazarlanan Alan	210	220	300	200	260	247
Bodrum Kat	-	-	100	-	-	80
Zemin Kat	110	110	100	100	130	87
Asma Kat	100	110	100	100	130	80
Diğer Normal Katlar	-	-	-	-	-	-
Etkin Zemin Kat Alanı, m²	140	143	145	130	169	123
Paçal Gerçekçi Kat Alanı, m²	189	198	270	180	234	222,3
Talep Edilen Satış Fiyatı	14.500.000,00	15.900.000,00	17.500.000,00	16.000.000,00	20.500.000,00	14.500.000,00
Paçal Alan Üzerinden Birim Fiyat, TL/m²	69.047,62	72.272,73	58.333,33	80.000,00	78.846,15	58.704,45
Etkin Zemin Kat Alanı Üzerinden Birim Fiyat, TL/m²	103.571,43	111.188,81	120.689,66	123.076,92	121.301,78	117.886,18

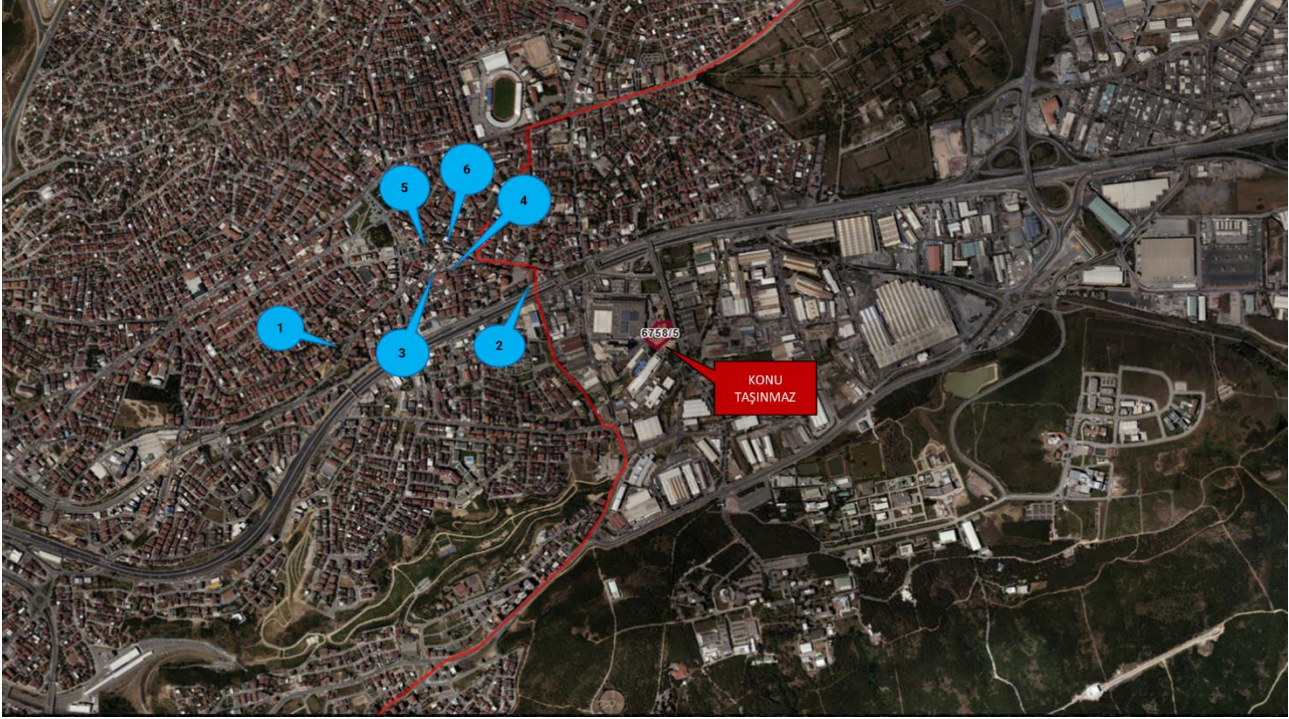
Tablo 4. Satılık Ticari Birimler Emsal Tablosu

Bölgede araştırılan ticari birimler (Mağaza) için gerçekleştirilebilir fiyat analizi iki farklı şekilde yapılmıştır. Ticari birimlerde birim değer yüksekliği zemin kat özelinde gerçekleşmektedir. Ancak emsaller zemin kat dışında asma kat, bodrum kat gibi eklentileri olan alanları da kullanması sebebiyle emsallerin etkin zemin kat alanı hesaplanmıştır. Etkin zemin kat alanı hesabı, zemin kat alanı dışında kullanımı olan katların zemin kat alanına belirli oranlar ile dönüştürülmesi sonucunda ulaşılmıştır.

Pazar Değeri Tespiti analizinde, Mağaza nitelikli emsallerin gerçekleştirilebilir birim satış fiyatları (Etkin / İndirgenmiş Zemin Kat Alanı Bazında) 60.000 – 80.000 TL/m² arasında olduğu tespit edilmiştir. Emsal analizinde, Ticari olarak perakende etkisinin en yoğun olduğu akslar Ahmet Pembegüllü Bulvarı ve Bağdat Caddesi olarak belirlenmiştir.

Ofis Emsalleri

Konu parsel üzerinde mer-i imar planı kapsamında, geliştirme yaklaşımında Mağaza + Ofis fonksiyonlarına yönelik proje geliştirme çalışması yapılmış olup, bu fonksiyonlara yönelik piyasada emsal analizi yapılmıştır. Bölgede yapılan araştırmalarda elde edilen emsal veri setleri analiz edilmiş, söz konusu emsaller aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.



Şekil 12. Satılık Ofis Emsal Haritası

Satılık Ticari Mülkler	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Konum	Hacıhalil Mh.	Hacıhalil Mh.	Hacıhalil Mh.	Hacıhalil Mh.	Hacıhalil Mh.	Hacıhalil Mh.
Cepheli Olduğu Aks	Millet Caddesi	Hükümet Caddesi	İsmet Paşa Caddesi	İsmet Paşa Caddesi	Zübeyda Hanım Caddesi	
Ticari Hareketlilik	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi	
Bina Yaşı	26-30	21-25	26-30	5	5-10	6
Bina / Proje Niteliği	Standart	Standart Bina	Standart Bina	Standart Bina	Standart Bina	Standart Bina
Ulaşılabilirlik	Çok İyi	İyi	Kolay	Kolay	Kolay	Kolay
Yakın Çevre Geliştirmeleri	Gebze Center AVM Medical Park Tapu Müdürlüğü	Gebze Center AVM Medical Park Tapu Müdürlüğü	Gebze Center AVM Medical Park Tapu Müdürlüğü	Gebze Center AVM Medical Park Tapu Müdürlüğü	Gebze Center AVM Medical Park Tapu Müdürlüğü	
Kullanım Tipolojisi	1+0	1+0	2+1	1+1	1+1	2+1
Bulunduğu Kat	4	4	4	6	3	2
Pazarlanan Alan, m²	42	32	126	45	51	80
Gerçekci Brüt Alan	37,8	28,8	113,4	40,5	45,9	72
Gerçekçi Alan, m²	38	29	113	41	46	72
Talep Edilen Satış Fiyatı	2.800.000,00	2.550.000,00	9.900.000,00	3.600.000,00	3.500.000,00	5.950.000,00
Ofis Birim Fiyat, TL/m²	74.074,07	88.541,67	87.301,59	88.888,89	76.252,72	82.638,89

Tablo 5. Satılık Ofis Emsal Tablosu

Taşınmazın bulunduğu bölgede birçok ofis projesinin olduğu gözlenmiş olup, yapılan gözlemlerde bölge de ofis projesi çok yoğun olmadığı gözlemlenmiş olup, bina niteliğinde yapıların talep gördüğü izlenmiştir.

Stok olarak dar bir yelpazede şekillenen ofis emsalleri görülmekte olup, genel talebin arzı karşılamadığı izlenmiştir. Bölgede araştırılan Ofis üniteleri için gerçekleştirilebilir birim satış fiyat aralığının 65.000 – 90.000 TL/m² arasında olduğu gözlenmiştir.

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 değerleme 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 taşınmazın yakın çevresinde karşılaştırılabilir yeteri kadar arsa bazında pazar datasını ulaşılabilir olması sebebiyle değerlendirme çalışmasında arsanın değer tespitinde 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. **Değerleme konusu parsel mevcut durumda boş arsa fonksiyonunda olması nedeniyle değerlendirme çalışması kapsamında maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.**

Gelir getirici gayrimenkulün değerlendirilmesi esnasında kullanılan gelir kapitalizasyonu yaklaşımı değer gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermesi bakımından önemlidir. Bu çerçevede gelir üreten ve performansı işleticiye direkt bağlı olan ticari gayrimenkul çeşitlerinin (alışveriş merkezi, otel, vb.) değerlemesinde öncelikle kullanılması önerilmektedir. **Bu değerlendirme çalışmasında parsel üzerinde meri imar hakları çerçevesinde proje geliştirme çalışması yapılmış olup bu verilerin finansal projeksiyonları ışığında taşınmazın arsa değeri hesaplanmıştır.**

Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi; ise emsal karşılaştırma yaklaşımının uygulanmadığı ya da desteklenmesi gerektiği durumlarda, geliştirilmemiş boş arsa değerini takdir edebilmek için yapılan çalışmadır. **Bu değerlendirme çalışmasında geliştirme taşınmazın mevcut imar haklarına esas ve fonksiyonuna göre geliştirme çalışması yapılmıştır. Bu yaklaşım gelir yaklaşımına altlık oluşturmak için 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 değerlendirilmesi 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 mantıklı 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,

Değerleme konusu taşınmazların askıda yer alan imar durumları göz önünde bulundurularak arsanın mevcut imar fonksiyonu olarak belirlenmiş olan “Ticaret” olarak geliştirilmesinin “En Etkin ve Verimli Kullanımı” temsil edeceği düşünülmektedir.

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. Pazar yaklaşımı; değerlendirme konusu gayrimenkul ile benzer özellikte, mülkiyet hakkı yakın zamanda el değiştiren ya da hali hazırda pazarda olan gayrimenkullerin analiz edilerek değer takdiri yapılması amacıyla kullanılan yöntemdir. Bu yaklaşım gayrimenkullerin değer takdirinde doğrudan kullanılabilir ya da diğer yaklaşımlarda kullanılmak üzere gayrimenkule ilişkin bileşenlerin değerinin tespit edilmesinde uygulanır. Pazar Yaklaşımı güvenilir veriye ulaşılabilen piyasa ortamında, değer tespiti için yapılan en ideal çalışmadır. Pazar yaklaşımı, konu gayrimenkullerin geliştirilmemiş boş arsa olarak değerinin tespit etmek amacıyla kullanılmıştır. Yakın dönemde pazara çıkarılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınmış, değeri etkileyebilecek kriterler ve satış iskontosu uygulanarak fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkullerin geliştirmemiş boş arsa olarak birim satış değeri belirlenmiştir.

Arsa Değeri Tespiti

Pazar Yaklaşımı değerlemeye konu edilen parselin geliştirilmemiş boş arsa olarak değerini tespit etmek amacıyla kullanılmıştır. Pazar analizi bölümünde detay ve içerikleri sunulan arsa emsallerinin konu gayrimenkule göre kıyaslanabilir olanlar (hepsi) dikkate alınmıştır. Değeri etkileyebilecek parametreler ve kriterler belirlenmiş, bu parametrelere göre emsaller konu taşınmaza göre sahip olduğu özellikler baz alınarak emsal düzeltmeleri uygulanmıştır. Düzeltilen emsaller ışığında fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra birim değer belirlenmiştir. Şerefiye parametrelerinin yüzdelerinin etkisi çarpan olarak hesap edilmiştir.

ARSA EMSALLERİ DEĞERLENDİRME/ AYARLAMA TABLOSU	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7
Brüt Arsa Alanı, m ²	6.425,13	164	180	269	838	264	950
Net Arsa Alanı, m ²	6.425,13	164	180	269	838	264	950
Talep Edilen Fiyat, TL	8.000.000	11.000.000	15.000.000	54.500.000	15.000.000	45.000.000	37.500.000
Tahmin Edilen Pazarlık Oranı	5,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	5,00%	10,00%
Gerçekleşebilir Satış Fiyatı, TL	7.600.000	9.900.000	13.500.000	49.050.000	13.500.000	42.750.000	33.750.000
Gerçekleşebilir Bitim Fiyat, TL/m ²	46.341	55.000	50.186	58.532	51.136	45.000	56.250
Emsal Değerlendirme Kriterleri							
Konum Değerlendirmesi	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Benzer	Benzer	Daha Kötü	Benzer
Konum İçin Ayarlama Yüzdesi	10%	5%	5%	0%	0%	5%	0%
Ticari & Reklam Kabiliyeti Değerlendirmesi	Daha Kötü	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Daha Kötü	Benzer
Ticari & Reklam Kabiliyeti İçin Ayarlama Yüzdesi	5%	0%	0%	0%	0%	5%	0%
Parsel Şekli Değerlendirmesi	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Benzer	Daha Kötü	Daha Kötü	Benzer
Parsel Şekli İçin Ayarlama Yüzdesi	5%	5%	5%	0%	5%	5%	0%
Eğim Yüzdesi Değerlendirmesi	Daha Kötü	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Daha Kötü	Benzer
Eğim Yüzdesi İçin Ayarlama Yüzdesi	5%	0%	0%	0%	0%	5%	0%
Arsa Büyüklüğü Değerlendirmesi	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Arsa Büyüklüğü İçin Ayarlama Yüzdesi	10%	10%	10%	5%	10%	5%	10%
İmar Fonksiyonu Değerlendirmesi	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
İmar Fonksiyonu İçin Ayarlama Yüzdesi	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Yapılaşma / Emsal Hakkı Değerlendirmesi	Benzer	Benzer	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Yapılaşma / Emsal Hakkı İçin Ayarlama Yüzdesi	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%
Düzeltilmiş Birim Fiyat (Güncel)	63.906	64.912	66.701	63.906	64.532	62.016	60.304
DEĞERLEME TABLOSU							
Taşınmazın Parsel Alanı	6.425,13						
Hesaplanan Piyasa Değeri, TL	410.602.035						
Nihai Değer	410.600.000						

Tablo 6. Arsa Uyarlama Tablosu

Pazar araştırması kapsamında konu taşınmaz arsanın birim satış değeri **~63.900 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 metrekare satış değeri tespit edilmiştir.

Ticaret Birimi Değeri Tespiti

Pazarda tespit edilen emsaller ışığında emsaller konu taşınmaz bünyesinde geliştirmeye konu edilen projede yer alması planlanan mağaza konseptine göre değerlendirilerek projedeki ortalama birim mağaza satış fiyatı analiz edilmeye çalışılmıştır. Emsal ayarlama tablosun sonucunda zemin kat bazında mağaza birim satış fiyatları aşağıdaki gibi analiz edilmiştir.

EMSAL AYARLAMA TABLOSU (SATILIK DÜKKAN)	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Dükkan Etkin Zemin Kat Alanı, m ²	140	143	145	130	169	123
Paçal Alan, m ²	189	198	270	180	234	222
Talep Edilen Satış Fiyatı, TL	14.500.000	15.900.000	17.500.000	16.000.000	20.500.000	14.500.000
Talep Edilen Birim Satış Fiyatı TL/m ² (Etkin Zemin Kat Alanı Bazında)	103.571,43	111.188,81	120.689,66	123.076,92	121.301,78	117.886,18
Talep Edilen Birim Satış Fiyatı TL/m ² (Paçal Alan Bazında)	76.719,58	80.303,03	64.814,81	88.888,89	87.606,84	65.227,17
Tahmin Edilen İskonto Oranı	%7,5	%7,5	%7,5	%7,5	%7,5	%7,5
Gerçekleşebilir Birim Satış Fiyatı (Etkin Zemin Kat Alanı Bazında), TL/m²	95.803,57	102.849,65	111.637,93	113.846,15	112.204,14	109.044,72
Konum	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Konum İçin Ayarlama	%5	%5	%5	%5	%5	%5
Alan Büyüklüğü (Perakende Etkisi)	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Alan Büyüklüğü İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0	%0	%0
Ticari Hareketlilik	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Ticari Hareketlilik İçin Ayarlama	%5	%5	%5	%5	%5	%5
Cephe Uzunluğu / Reklam Kabiliyeti	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Cephe Uzunluğu / Reklam Kabiliyeti İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0	%0	%0
Nitelikli Proje / Bina Niteliği Etkisi	Daha Kötü	Benzer	Daha İyi	Benzer	Benzer	Benzer
Nitelikli Proje / Bina Etkisi İçin Ayarlama	%5	%0	-%5	%0	%0	%0
Bina Yaşı	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Benzer	Benzer	Benzer
Bina Yaşı İçin Ayarlama	%5	%5	%5	%0	%0	%0
Emsal Ortalaması, Zemin Kat Alanına İndirgenmiş Birim Değeri, TL/m ²	121.288	116.449,84	119.061,33	122.773,12	125.515,38	123.705,07
						120.221,80

Tablo 7. Ticaret Birimleri Emsal Uygunlaştırma Tablosu

Konu parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel nitelikli ticaret birimi binasında yer alması muhtemel ofis ünitelerinin, pazarda bulunan ofis projeleri analizinde, gelir yaklaşımında kullanılmak üzere ofis ünitelerinin uygunlaştırılmış birim satış fiyat aralığının 116.000 - 125.500 TL/m² arasında olduğu gözlenmiştir.

Tüm bu etmenler dikkate alındığında, proje geliştirme varsayımlarında belirlenmiş mağaza alanları için gelir yaklaşımında kullanılmak üzere paçal alan bazında birim satış değerinin **121.288 TL/m²** olabileceği analiz edilmiştir.

Ofis Değeri Tespiti

Pazarda tespit edilen ofis emsalleri ışığında, emsaller konu taşınmaz bünyesinde geliştirmeye konu edilen projede yer alması planlanan ofis konseptine göre değerlendirilerek projedeki ortalama birim ofis satış fiyatı analiz edilmeye çalışılmıştır.

EMSAL AYARLAMA TABLOSU (SATILIK OFİS)	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Gerçekçi Alan, m ²	38	29	113	41	46	72
Pazarlanan Alan, m ²	42	32	126	45	51	80
Talep Edilen Satış Fiyatı, TL	2.800.000	2.550.000	9.900.000	3.600.000	3.500.000	5.950.000
Talep Edilen Birim Satış Fiyatı TL/m ² (Etkin Zemin Kat Alanı Bazında)	74.074,07	88.541,67	87.301,59	88.888,89	76.252,72	82.638,89
Tahmin Edilen İskonto Oranı	%5	%10	%10	%10	%5	%10
Konum	Benzer	Daha İyi	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Konum İçin Ayarlama	%0	-%5	%0	%0	%0	%0
Alan Büyüklüğü (Perakende Etkisi)	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Alan Büyüklüğü İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0	%0	%0
Ticari Hareketlilik	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Ticari Hareketlilik İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0	%0	%0
Cephe Uzunluğu / Reklam Kabiliyeti	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Cephe Uzunluğu / Reklam Kabiliyeti İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0	%0	%0
Nitelikli Proje / Bina Niteliği Etkisi	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Nitelikli Proje / Bina Etkisi İçin Ayarlama	%0	%0	%0	%0	%0	%0
Bina Yaşı	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Benzer	Benzer	Benzer
Bina Yaşı İçin Ayarlama	%10	%10	%10	%0	%0	%0
Emsal Ortalaması, TL/m ²	79.910	77.407,41	83.273,44	86.428,57	80.000,00	72.440,09
						74.375,00

Tablo 8. Ofis Birimleri Emsal Uygunlaştırma Tablosu

Konu parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel nitelikli ofis binasında yer alması muhtemel ofis ünitelerinin, pazarda bulunan ofis projeleri analizinde, gelir yaklaşımında kullanılmak üzere ofis ünitelerinin uygunlaştırılmış birim satış fiyat aralığının 72.000 - 86.000 TL/m² arasında olduğu gözlenmiş ve birim değerinin **79.910 TL/m²** olabileceği analiz edilmiştir.

7.2. Proje Geliştirme Yaklaşımı

Geliştirme yaklaşımında, konu gayrimenkul üzerinde mevcut imar durumunun izin verdiği yapılanma koşulları dahilinde proje geliştirme kapsamında, arsa üzerinde inşa edilebilecek yapı alanı, fonksiyonların dağılımı ve satılabilir alanlar hesap edilmiş olup, belirlenen parametreler ışığında geliştirme maliyetleri ve nakit akış tahminleri sonucunda net arsa alanı için bir değer oluşturulmuştur.

7.2.1. Proje Geliştirme Varsayımları

Bu başlıkta konu gayrimenkul üzerinde imar fonksiyonlarına esas, imar hakları doğrultusunda proje geliştirme varsayımları uygulanmıştır. Belirlenen fonksiyonlar ve proje geliştirme varsayımları konsept niteliği taşımakla beraber, değişecek imar koşullarında revize edilmesi gerekmektedir. Tahmin edilen proje alanları için; plan notları, tip imar yönetmeliği, Kocaeli imar yönetmeliği, otopark yönetmeliği, sığınak yönetmeliği, yangın yönetmeliği gibi resmi dayanaklardan faydalanılarak olası proje alanları tahmin edilmiştir.

Sınırlamalar;

- Taban Alanı Katsayısı %40 olarak uygulanmış ve tamamı ticari ünite için ayrılmıştır.
- Geriye Kalan Alan Ofis Alanı olarak planlanmıştır.

Ofis Alanı : 8.348,58 m²

Mağaza Alanı : 5.552,22 m²

Zemin Altı İnşaat Alanı : 7.792,90 m²

Toplam İnşaat Alanı : 20.461,90 m²

GELİŞTİRME PARAMETRELERİ					
İl	Kocaeli	40%	Kullanılan TAKS		e
İlçe	Gebze	2.570,05	Taban Alanı		a x e
Mahalle	Sultanorhan	9.637,70	Emsale Esas İnşaat Alanı		a x b
Ada	6758	2.891,31	Emsal Harici Alan (%30 Oranı Dahilindekiler)		a x b x %30
Parsel	5	20	%30 Harici Yangın Merdiveni ve Hol Alanı		g
Net Parsel Alanı	6.425,13	140,00	Yangın Merdiven Alanı (Zemin Üstü)		g x c x d
Planda Belirtilen Emsal	1,5	731,88	%30 Harici Satılabilir Alan Eklentileri		x+w+y
Emsal Artışı	0	13.400,89	Toplam Satılabilir Alan		h
EMSAL HAKKI	1,5	39,05%	Satılabilir Alan / Emsale Esas Alan Farkı		h / (axe)
Hmax - Blok Yüksekliği (BK Hariç)	10 Kat	5.552,22	Mağaza	41%	
TAKS	0,40	7.848,67	Ofis	59%	
Çekme Mesafeleri					
Ön	-	7.792,90	Zemin Altı Ortak İnşaat Alanı		k
Arka & Yan	-	771,02	Sığınak & Teknik Hacim		
Kat Dağılımı	2BK+ZK+9NK	40,00	Yangın Merdiven Alanı (Zemin Altı)		
Toplam Kat Adeti	9	6.250,00	Otopark Alanı		
Blok Adeti	1	731,88	Satılabilir Alana Eklenecek Alanlar		x+w+y+z
		20.461,90	Toplam İnşaat Alanı		h + k

Tablo 9. Proje Geliştirme Varsayımlarına Esas Alan Kullanımları

7.2.2. Geliştirme Maliyeti Hesapları

Benzer Plazalarda ve yapılarda güncel maliyetlerden elde edilen veriler ışığında fonksiyon tiplerine göre birim maliyetler aşağıdaki şekilde kullanılmıştır. Toplam maliyetlerin elde edilmesi amacıyla brüt inşaat alanı ile çarpılmıştır. Tüm inşaat işleri maliyetlerine ek olarak yüklenici/yatırımcı tarafından proje geliştirme, izinler, denetim ve yönetim maliyetleri için toplam maliyet üzerinden çeşitli oranlarda bütçe ayrılmıştır.

Bu çalışmada Maliyet yaklaşımı, parsel üzerinde geliştirme varsayımlarına konu alternatiflerin geliştirme maliyeti tespitinde kullanılmıştır. Geliştirme maliyetleri optimize edilmiş ulusal maliyetler ve birim maliyetlerin tam olarak belirlenmediği yerlerde de toplam maliyetler esas alınarak hesaplanmıştır. Maliyetler KDV hariç olarak değerlendirilmiştir.

Tüm fiyat keşiflerinde optimum pazar koşulları dikkate alınmıştır. Yatırım maliyetlerindeki sapmalar ve geliştiricinin kapasitesi ve becerisi maliyetin değişken unsurlarıdır. Geliştirme maliyetlerinin içerdiği ana maliyet kalemleri aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

- Bina Maliyetleri (Kaba-İnce Yapı, Elektrik Tesisatı & Mekanik Tesisat)
- Bina Dışı Maliyetler (Alt Yapı, Sert Zemin, Peyzaj Düzenlemesi ve Aydınlatma)
- Diğer Maliyetler (İnşaat İçin Yasal İzinler, Proje Yönetim Gideri, Reklamasyon, Satış Ofisi, Açılış Harcamaları Mimari & Mühendislik)
- Geliştirici Primi/Karı (Konut + Ticaret Projesi İçin Nakit Akışlarına Yansıtılmak İçin Kullanılmıştır.)

Projelerin İnşaat Süresi 3 yıl olarak belirlenmiştir.

Proje geliştirme varsayımlarına göre Geliştirme Maliyetleri aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

Toplam İnşaat Alanı, m ²		20.461,90			
Zemin Üstü İnşaat Alanı, m ²		12.669,00			
Zemin Altı İnşaat Alanı, m ²		7.792,90			
Arsa Alanı, m ²		6.425,13			
Bina Oturumu Hariç Peysaj Alanı, m ²		3.855,08			
PARA BİRİMLERİNE GÖRE MALİYET ÖNGÖRÜLERİ	Birim Maliyet ABD\$/m ²	Toplam Maliyet ABD\$	Birim Maliyet TL/m ²	Toplam Maliyet TL	
BİNA MALİYETİ					
Kaba İnşaat (Zemin Üstü)	195,00	2.470.455,68	8.373,20	106.080.131,78	
İnce İnşaat (Zemin Üstü)	190,00	2.407.110,67	8.158,51	103.360.128,40	
Mekanik & Elektrik					
Mekanik Tesisatı (Toplam İnşaat Alanı)	90,00	1.841.571,35	3.864,56	79.076.152,83	
Elektrik Tesisatı (Toplam İnşaat Alanı)	100,00	2.046.190,39	4.293,95	87.862.392,04	
Zemin Altı İnşaat Maliyeti	200,00	1.558.580,07	8.587,90	66.924.648,92	
Toplam Bina Maliyeti	68,95%	504,54	10.323.908,15	21.664,82	443.303.453,96
BİNA DIŞI MALİYETLER					
Alt Yapı	55,00	353.382,15	2.361,67	15.174.052,83	
Sert Zemin & Peysaj Düzenleme & Aydınlatma	55,00	212.029,29	2.361,67	9.104.431,70	
Toplam Bina Dışı Maliyetler	3,78%	27,63	565.411,44	1.186,52	24.278.484,53
BİNA + BİNA DIŞI MALİYETLER TOPLAMI	72,73%	532,18	10.889.319,59	22.851,34	467.581.938,49
DİĞER MALİYETLER					
Mühendislik & Mimarlık Ücretleri	2,00%	10,64	217.786,39	457,03	9.351.638,77
Yatırımcı Sabit Gideleri	1,00%	5,32	108.893,20	228,51	4.675.819,38
Proje Yönetim Gideri	2,00%	10,64	217.786,39	457,03	9.351.638,77
Yapı Denetimi	1,00%	5,32	108.893,20	228,51	4.675.819,38
Yasal İzinler Danışmanlık	2,00%	10,64	217.786,39	457,03	9.351.638,77
Reklamasyon, Satış Ofisi & Açılış Harcamaları	2,00%	10,64	217.786,39	457,03	9.351.638,77
Toplam Diğer Maliyetler	7,27%	53,22	1.088.931,96	2.285,13	46.758.193,85
Toplam Geliştirme Maliyeti		585,39	11.978.251,55	25.136,47	514.340.132,34
Geliştirici Karı / Primi	25,00%	146,35	2.994.562,89	6.284,12	128.585.033,09
Geliştirici Karı Dahil Toplam Maliyet		731,74	14.972.814,43	31.420,59	642.925.165,43
TL/USD Kuru, 31.12.2025				42,9395	42,9395

Tablo 10. Geliştirme Maliyeti

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.

7.3.1. İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi

Gelir yaklaşımında, Geliştirme yaklaşımı yönteminde herhangi bir projesi veya ruhsatı bulunmayan arsa üzerine mevcut imar durumu çerçevesinde en uygun projenin hipotetik alan programı tahminlerine esas, projeden elde edilecek gelirlerin indirgemesi yapılmaktadır. Arsa değerlemesinde 2. yöntem olarak kullanılan geliştirme yaklaşımında arsa üzerinde yapılacak olan projeden arsa sahibi payına düşen gelirler hesaplanarak arsa değeri bulunmaktadır. Projesi belli olan boş arsanın ya da inşa aşamasındaki projeyi değerlerken mevcut onaylı olan mimari projesi ile yapı ruhsatındaki alan bilgilerine göre gelir indirgeme yöntemi ile nakit akış tablosu oluşturulmaktadır. Boş arsaların değerlemesinde ise değerlemeyi yapan uzman yürürlükte olan mevcut imar planı koşullarına göre kendi öngörüsü ile satılabilir / kiralanabilir alan tespitini yaparak nakit akış tablosunu oluşturmaktadır. Alternatiflere göre oluşturulan varsayımlar aşağıdaki gibi belirtilmiştir.

T Lejantı Kapsamındaki Nakit Akışı Varsayımları

- Çalışmada oluşturulan nakit akış projeksiyonlarında, Net Bugünkü Değer hesabı için indirgenmiş nakit akışı yöntemi kullanılmıştır. Bu teknikte tahmin edilen gelecekteki gelirin bugünkü değerini hesaplamak esastır.
- Proje kapsamında bütün birimler satışa konu edilmiştir.
- İnşaat Süresi ve Satış Süresi 3 yıl olarak planlanmıştır.
- Satışların peşin olarak gerçekleştiği varsayılmıştır.
- Geliştiricinin satış süresi inşaatın bitimiyle tamamlanacağı ve 3 yıl süreceği varsayılmıştır.
- İnşaat gerçekleşme hızı 1. Yıl: %40, 2. Yıl: %40, 3.Yıl: %20 olarak gerçekleşmesi planlanmıştır.
- Satışa Konu 78 adet ofis ve 14 adet mağaza ticari birim öngörülmüştür.
- İndirgeme Oranı %25 olarak hesap edilmiş olup, hesap parametreleri nakit akış tablosunda belirtilmiştir.
- Maliyetlerdeki fiyat artışları tahmin edilen enflasyon oranı bazında artırılmış olup, enflasyon oranlarının 2026 Yılı: %23,4 2027 Yılı: %17,5 2028 Yılı: %17,0 olarak gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Ofislerin satış fiyatı 2025 sonu için 79.910 TL/m², Mağaza 121.288 TL/m² olarak belirlenmiş olup, fiyat artışı içinde olunan yılın belirlenen enflasyon oranı üzerinde olacak şekilde ve proje görünürlüğü arttıkça fiyatlarında kademeli artacağı inşaat bitimine yaklaştıkça fiyatların enflasyon oranına yaklaşacağı varsayılmıştır.
- Stok Erime Hızları yüzdesel olarak aşağıdaki gibi belirtilmiştir.
 - ✓ Ofis: 1. Yıl; %30, 2. Yıl; %40, 3. Yıl; %30
 - ✓ Mağaza: 1. Yıl; %30, 2. Yıl; %40, 3. Yıl; %30
- Satış pazarlama giderleri, satış komisyonlarını ve tapu harçlarını içermektedir.
- Çalışma kapsamında geliştirici karı düşülerek arsaya kalan değer hesap edilmiş olup, geliştirici karı, geliştirme, pazarlama ve arsa maliyeti toplamı üzerinden %35 olacak şekilde kabul edilmiştir.

NAKİT AKIŞI TABLOSU				2025	2026	2027	2028
YIL				Y0	Y1	Y2	Y3
				31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	30.12.2028
Ofis S.A 7.848,67							
Mağaza S.A 5.552,22							
T. İnşaat Alanı 20.461,90							
Temel Parametreler				Ortalama			
Maliyet Artışı / Enflasyon Tahmini				19,27%	23,4%	17,5%	17,0%
Fiyat Artışı Ticari & Ofis				21,19%	25,69%	19,20%	18,70%
Fiyat Artışı Konut				21,19%	25,69%	19,20%	18,70%
İnşaat Maliyeti				TL/m2	31.421	38.757	45.520
İnşaat Gerçekleşme				100,00%	40,00%	40,00%	20,00%
Ticari - Birim Satış Fiyatı				TL/m2	121.288	152.441	181.701
Satış Gerçekleşme Oranı				100,00%	30,00%	40,00%	30,00%
Satılan Alan				5.552,22	Satılan Alan	1.666	2.221
Ofis - Birim Satış Fiyatı				TL/m2	79.910	100.435	119.713
Satış Gerçekleşme Oranı				100,00%	30,00%	40,00%	30,00%
Satılan Alan				7.848,67	2.355	3.139	2.355
KONSOLİDE NAKİT AKIŞI				2025	2026	2027	2028
YIL				Y0	Y1	Y2	Y3
				31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	30.12.2028
HASILATLAR TOPLAMI, TL				1.246.363.597	490.398.714	779.374.330	693.837.997
Ticari Üniteler Hasılatı				645.332.835	253.914.984	403.538.620	359.250.256
Ofis Üniteleri Hasılatı				601.030.762	236.483.731	375.835.710	334.587.741
GELİŞTİRME MALİYETLERİ TOPLAMI (KAR DAHİL)				TL	406.284.477	438.053.998	518.562.441
Arsa Değeri (Y0'Da Paşın Ödenecek)				406.284.477			
İnşaat Maliyeti				0	317.219.277	372.574.040	217.955.814
Müteahhit Karı (İnşaat Maliyeti Üzerinden)				35,00%	111.026.747	130.400.914	76.284.535
Satış & Pazarlama & Maliyeti				2,00%	0	9.807.974	13.876.760
ARSAYA KALAN NET NAKİT AKIŞI				0	52.344.717	260.811.889	385.720.889
ARSA GİDERİ DAHİL NET GELİR/NET NAKİT AKIŞI				-406.284.477	52.344.717	260.811.889	385.720.889
KAR HARİÇ İÇ VERİM ORANI İÇİN NET NAKİT AKIŞI				-406.284.477	163.371.463	391.212.803	462.005.424
DEĞERLEME TABLOSU							
PROJE HASILATI BUGÜNKÜ DEĞERİ, TL				1.246.363.597			
İNŞAAT MALİYETİ (BUGÜNKÜ DEĞER)				603.816.184			
SATIŞ PAZARLAMA (BUGÜNKÜ DEĞER)				24.927.272			
HESAPLANAN ARSA DEĞERİ				406.284.477,25			
YUVARLATILMIŞ NİHAİ ARSA DEĞERİ				406.290.000,00			
ARSA ALANI				6.425,13			
GELİŞTİRİCİ KARI				211.335.664			
BİRİM ARSA DEĞERİ				63.234,52			
KABUL EDİLEN İNDİRGEME ORANI				25,00%			

Tablo 11. İndirgenmiş Nakit Akışları Tablosu

Proje geliştirme kapsamında, gelir yaklaşımı analizi ışığında taşınmazın geliştirilmemiş arsa değeri **406.290.000 TL** olarak hesap edilmiştir.

8. SONUÇ

8.1. Mevzuat Uygunluğu ve Hukuki Durumlar Hakkındaki Görüş

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

Konu gayrimenkul için gerçekleştirilen her türlü yasal ve piyasa incelemelerinde; tapunun devredilmesine ilişkin herhangi yasal kısıtlılık durumu olmadığı görülmüştür. Söz konusu gayrimenkulün AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olan hissesi üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır. Taşınmazın alım-satımına ilişkin herhangi bir engel teşkil edecek unsura rastlanılmamıştır.

Konu taşınmaz için değer takdiri oluşturulurken; taşınmaz üzerinde varsa haciz, şerh ve beyanların taşınmazın satış kabiliyetine ve pazarlanabilirliğine herhangi bir kısıtlayıcı etkisi ve maliyeti unsuru bulunmadığı görülerek pazar değeri belirlenmiştir.

Değer tarihi itibarıyla geliştirilmemiş boş arsa niteliğindeki konu gayrimenkulün, mevcut hali ile Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne “Arsa” olarak alınması hususunda herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

8.2. Değerleme İşlemi Olumsuz Yönde Etkileyen / Sınırlayan Faktörler

Değerleme konusu taşınmazların değerlendirilmesinde, değerlendirme işlemi 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 edilmiş olup raporda yer verilmiş, 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 yönteminden faydalanılmıştır. UDS. 105’de belirtildiği üzere “10.4. 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 dâhilinde 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.” denilmektedir.

Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı kapsamında sahada taşınmaz ile benzer nitelikteki arsa arzının yeteri kadar olması sebebiyle karşılaştırılabilirlik yeteri düzeyde yapılmıştır. Gelir yaklaşımında elde edilen sonuçlarda varsayımlara dayandığı için, karşılaştırılabilir emsal data setinin daha sağlıklı sonuç vereceği öngörülerek. Bu pazar yaklaşımında elde edilen arsa değeri nihai arsa değeri olarak değerlendirilmiştir.

NİHAİ DEĞER TABLOSU	Hesaplanan Değer	Nihai (Düzeltilmiş) Değer
DEĞERLEME YÖNTEMİ		
Pazar Yaklaşımı (Düzeltilmiş), TL	410.602.035	410.600.000
Gelir Yaklaşımı (Düzeltilmiş), TL	406.284.477	406.280.000

Tablo 12. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

6.425,13 m² büyüklüğündeki değerleme konusu arsa niteliğindeki taşınmazın pazar yaklaşımı yöntemi sonucunda oluşan nihai değeri **410.600.000 TL** olarak takdir edilmiştir.

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 "Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı" yöntemi ile ulaşılan değer takdiri yapılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın 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 gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlardan alınabilen resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir. Tüm bu bilgiler dikkate alınarak konu parsel ve üzerinde yer alan değerlemeye tabi yapılara ait pazar değeri aşağıdaki tabloda belirtildiği şekilde tahmin ve takdir edilmiştir.

Nihai Değerleme Tablosu	KDV Hariç	KDV Dahil
Taşınmazın Pazar Değeri, TL	410.600.000	492.720.000

* Hesaplanan değer en yakın 10.000'lik değere yuvarlanmıştır

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 pazar değeri toplamı

K.D.V. Hariç **410.600.000 TL (Dört yüz on milyon altı yüz bin Lirası),**

K.D.V. Dahil **492.720.000 TL (Dört yüz doksan iki milyon yedi yüz yirmibin Türk Lirası)**

olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Cemil Özgür Dikay

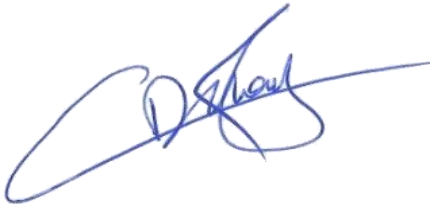
Tolga Erdem

Lisans No: 406517

Lisans No: 411407

Gayrimenkul Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı




9. EKLER

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