

AVRUPAKENT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ŞİŞLİ PROJESİ
Şişli / İSTANBUL

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2024/1330

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ.....	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	7
3.3	UYGUNLUK BEYANI	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	8
4.2	TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	8
4.2.1	TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ.....	8
4.2.2	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ.....	9
4.3	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER.....	10
4.3.1	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER	11
4.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	12
4.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	12
4.3.4	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ	12
4.3.5	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	12
4.3.6	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	13
4.4	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	13
4.4.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ.....	13
4.4.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ.....	13
4.5	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	13
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	13
5.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	13
5.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	15
5.3	PARSEL ÜZERİNDE GERÇEKLEŞTİRİLMESİ PLANLANAN PROJE HAKKINDA BİLGİLER	16
5.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	18
5.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	18
6. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	19
6.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	19
6.2	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER.....	21

6.3	BÖLGE ANALİZİ.....	22
6.3.1	İSTANBUL İLİ.....	22
6.3.2	ŞİŞLİ İLÇESİ	23
6.4	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	24
6.5	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	24
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ.....	27
7.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	27
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	28
8.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	28
8.1.1	ULAŞILAN SONUÇ	30
8.2	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	30
8.2.1	PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	31
8.2.2	PROJE BÜNYESİNDE OLUŞACAK BÖLÜMLERİN SATILMASI/KİRALANMASI HALİNDE BUGÜNKÜ HASILAT	32
8.2.3	İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	33
8.3	MALİYET HESABI YÖNETİMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	36
8.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	36
8.4.1	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR ..	37
8.4.2	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	37
8.4.3	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	37
8.4.4	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	38
8.4.5	KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	38
9. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI.....	38
10. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	39

1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 25 Haziran 2024
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 28 Haziran 2024
Rapor Tarihi	: 05 Temmuz 2024
Raporun Türü:	Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 782- 2024/1330
Değerleme Konusu	: Gülbahar Mahallesi, Cemal Sahir Sokak, No: 26-28 Profilo
Gayrimenkulün Adresi	: İş Merkezi Şişli / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 1961 ada, 21 parsel nolu Arsa
İmar Durumu	: Bkz. İmar Durumu
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

BOŞ ARSA DEĞERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN PAZAR DEĞERİ	2.096.000.000,-TL
PROJENİN MEVCUT DURUMU İTİBARIYLA TAKDİR EDİLEN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	3.510.000.000,-TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	3.556.000.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Fahri ŞAHİN (SPK Lisans Belge No: 411563)	<i>e-imzalıdır.</i> Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	<i>e-imzalıdır.</i> Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

¹ Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanmıştır.

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 - 77
FAALİYET KONUSU	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri - NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917
Not-1 :	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Ataköy 7-8-9-10. Kısım Mah. Çobançeşme E-5 Yan Yol Cad. Avrupa Residence-Office No:8/2/1 Bakırköy / İstanbul
TELEFON NO	: 0 (212) 571 13 55
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 400.000.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.675.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 06.07.2010
HALKA AÇIKLIK ORANI	: %25
NACE KODU	: 68.20.02 (Kendine ait veya kiralanmış gayrimenkullerin kiraya verilmesi veya leasingi (kendine ait binalar, devre mülkler, araziler, müstakil evler, vb.)
FAALİYET KONUSU	: Şirket, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklıktır.



3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulün bugünkü pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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.

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.



- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebine istinaden gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri doğrultusunda hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Şişli
MAHALLESİ	: Mecidiyeköy
PAFTA NO	: 307
ADA NO	: 1961
PARSEL NO	: 21
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	: 6.058,34 m ²
ARSA PAYI	: 1/1
YEVİMİYE NO	: 29012
CİLT NO	: 136
SAYFA NO	: 13449
TAPU TARİHİ	: 22.11.2023

4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Sistemi'nden 27.06.2024 tarihinde temin edilen Taşınmaza Ait Tapu Kaydı belgesine göre taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür. Taşınmaza ait tapu kaydı belgesi ekte sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü:

- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (Şablon: 6306 Sayılı Kanun Gereğince Riskli Yapı Beyanı) (Tarih: 14.03.2023, Yevmiye No: 6800)
- MUVAKKAT İNŞAAT Ş.31/03/1961 YEV : 1435(Şablon: Geçici Yapıların Belirtilmesi) (Tarih:31.03.1961, Yevmiye No: 1435)

4.2.1 TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmaz üzerindeki "6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır." beyanı bulunmaktadır.

Riskli yapı beyanının parsel üzerindeki eski yapı için konulduğu, halihazırda yıkım ruhsatları bulunan yapının yıkım işlemlerinin hemen hemen bitirildiği ve parselin tapu kayıtlarına arsa olarak tescil edilmiş olması sebepleriyle beyan taşınmazın alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.



Takyidat incelemeleri itibariyle gayrimenkulün devrine engel herhangi bir durum olmadığı kanaatine varılmıştır.

4.2.2 GAYRIMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde "alım satım kârı veya kira gelirielde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler. Şu kadar ki münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıklar sadece altyapı yatırım ve hizmet konusu olan gayrimenkuller ile ilgili olan işlemleri gerçekleştirebilir" denilmektedir. İlgili firma yetkililerinden alınan bilgi doğrultusunda konu taşınmaz üzerinde proje geliştirilecek olup projedeki ünitelerin kiraya verilmesi öngörülmektedir.

Tebliğ'in 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendine göre gayrimenkul yatırım ortaklığının mülkiyetinde olan gayrimenkuller üzerinde metruk halde veya ekonomik ömrünü tamamlamış veya herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması veya tapuda mevcut görünmekle birlikte yapıların yıkılmış olması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve varsa söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Sermaye Piyasası Kurulu'na beyan edilmesi halinde (b) bendi hükmü aranmaz ve gayrimenkul arsa olarak ortaklık portföyüne dahil edilebilir. Taşınmazlar üzerindeki yapılar için 14.03.2023 tarih ve 6800 yevmiye no ile riskli yapı olduklarına ilişkin beyan tapu siciline şerh edilmiş, 20.06.2020 tarihli yıkım ruhsatları düzenlenmiştir. Riskli yapı olarak belirlenen ve yıkım ruhsatları düzenlenmiş olan bu yapılar halihazırda yıkım aşamasında olup taşınmaz tapu sicilindeki niteliği Arsa olarak değişmiştir. Taşınmaz üzerindeki yapıların yıkılıp yerine yeni bir proje geliştirilmesi ve bu amaca yönelik olarak yasal süreçlere başlandığı (riskli yapı olarak belirlenmesi, yıkım ruhsatlarının düzenlenmiş olması vs.) anlaşıldığından taşınmazın arsa olarak portföye alınmasında sakınca görülmemektedir.

Ayrıca, Tebliğ'in 22 maddesinin (c) bendinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır." denilmektedir.

Taşınmaz üzerinde değerini doğrudan ya da önemli ölçüde etkileyecek şerh bulunmaması ve parsel üzerinde gerçekleştirilecek proje için ruhsat alınmış olması hususu

ÖZET: Hükümetin

[illegible][illegible]

4.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmazın imar durumuna ilişkin imar plan onay tarihi 06.03.2006 olup Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı 16.08.2011, 16.05.2008, 13.09.2013, 21.06.2017, 22.03.2021 tarihlerinde tadilata tabi olmuştur. Bu tadilatlar parsel özelinde parseli etkileyen tek tadilat 16.08.2011 tarihinde yapılan tadilattır. Sonuç olarak taşınmazın imar planının son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu anlaşılmış ve konu Şişli Belediyesi Planlama Müdürlüğü yetkililerince de teyit edilmiştir.

Ayrıca bir sureti eklerde sunulan resmi imar durum belgesi üzerinden ilgili tarihler teyit edilebilmektedir.



4.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde yapılan incelemelerde parsel üzerinde inşasına devam edilen proje ile ilgili aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır.

Halihazırda parsel üzerinde yeni proje geliştirildiği ve inşai faaliyetlerin devam ettiği, parsel üzerine inşa edilmekte olan projede kaba inşaatın kısmen zemin kotuna kadar tamamlandığı, kısmen ise 4. Bodrum kat seviyesinde olduğu tespit edilmiştir. Hali hazırda onaylı proje ruhsatının Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü Dijital Arşivinde bulunduğu görülmüştür. Buna göre parsel üzerinde geliştirilen yeni projeye ilişkin ruhsat bilgileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

1691 ADA 21 PARSEL						
BLOK	KULLANIM AMACI	TARİH ve YEVMİYE	MESKEN ALANI (m ²)	OFİS ve İŞYERİ ALANI (m ²)	ORTAK ALAN (m ²)	TOPLAM ALAN (m ²)
A	Mesken + Ofis ve İşyeri + Ortak Alan	22.11.2023 - 23/1-38	2.479,86	163,65	3689,82	6.333,33
B	Mesken + Ofis ve İşyeri + Ortak Alan	22.11.2023 - 23/1-39	3.432,43	284,08	6025,77	9.742,28
C	Mesken + Ofis ve İşyeri + Ortak Alan	22.11.2023 - 23/1-40	2.539,49	1443,24	2466,21	6.448,94
D	Mesken + Ofis ve İşyeri + Ortak Alan	22.11.2023 - 23/1-41	4.690,10	642,82	6282,74	11.615,66
TOPLAM			13.141,88	2.533,79	18.464,54	34.140,21

İlgili ile kurulan temaslarda değerlendirme konusu taşınmaz ile ilgili tadilat projeleri ve ruhsatlarının onay için İmar Müdürlüğünde bulunduğu bilgisi alınmış olup kat irtifakı kurulacağı bilgisi alınmıştır.

4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkuller 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi CFA Yapı Denetim Hizmetleri Ltd. Şti. firması tarafından yürütülecektir.

4.3.4 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Gayrimenkule ait Enerji Kimlik Belgesi bulunmamaktadır.

4.3.5 RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Parsel üzerindeki yapılar riskli yapı ilan edilmiş olup ilgili kanun hükümlerine göre yıkılmıştır. Yeni inşa edilecek proje için yapı ruhsatı alınmış olup inşaat işlerine başlanması amacıyla hazırlıklara devam edilmektedir.



4.3.6 MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

4.4 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkullere ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Rapora konu 1961 ada 21 nolu parsel, 1961 ada 1, 2, 3, 5, 14, 15, 16 ve 17 nolu parsellerin tevhidî sonucunda oluşmuştur.

4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkul için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış herhangi bir Satış Vaadi Sözleşmesi, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri ile ilgili bir bilgi bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

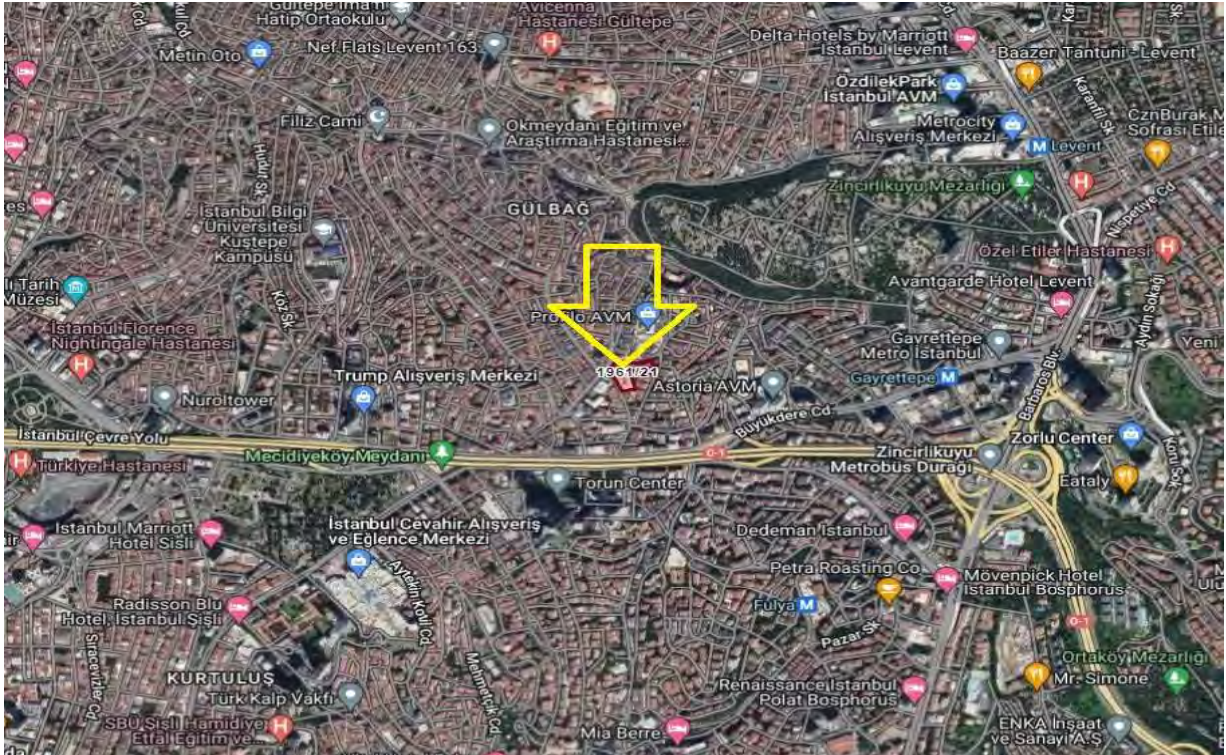
5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Şişli İlçesi, Gülbahar Mahallesi, Cemal Sahir Sokak üzerinde eski Profilo İş Merkezi'nin bulunduğu ve halihazırda boş arsa niteliğinde olan 1961 ada 21 parseldir.

Bölgenin ana ulaşım yollarından olan Büyükdere Caddesi üzerinde Zincirlikuyu istikametinden Çağlayan istikametine doğru giderken sağ iç kesimde konumlu taşınmaza ulaşım kolaylıkla sağlanabilmektedir.

İstanbul'un Merkezi İş Alanlarından biri olarak kabul edilen Mecidiyeköy Bölgesi'nde ve Profilo AVM'nin karşısında yer alan taşınmazın yakın çevresinde çok sayıda Plaza, İş Merkezleri, Ofis Blokları ve residence yapıları (Quasar Projesi, Cevahir AVM ve Astoria AVM) yer almaktadır. Büyükdere Caddesi'ne yakın konumda olan taşınmaz çevresinin yüksek

ticari potansiyeli, Taksim, Şişli, Maslak gibi merkezlere, Boğaz köprüleri çevreyollarına yakınlığı ile bölgede inşai yatırım yapılabilecek arsaların azlığı şeklinde özetlenebilecek önemli ayrıcalıkları nedeniyle yüksek bir değere sahiptir.



5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Değerlemeye konu taşınmaz, 6.058,34 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 1961 ada, 21 nolu parseldir.
- Parsel üzerinde A, B, C ve D Bloktan oluşması planlanan konut ve ticaret fonksiyonlu proje inşa edilmeye başlanmıştır.
- Yerinde yapılan incelemede değerlendirme konusu parsel üzerinde bulunan inşaatın kısmen zemin kat kotuna kadar inşa edildiği, kısmen ise 4. Bodrum kat seviyesinde olduğu görülmüştür.
- Parsel, topoğrafik olarak hafif eğimli bir bölgede konumlanmaktadır.
- Parselin sınırlarını demir sac ile çevrilmiştir.
- Parsel geometrik olarak şekilsizdir.
- Parselin kuzey ve batı yönlerde yola cephesi mevcuttur.
- Halihazırda 1961 ada 21 nolu parsel, 1961 ada 1, 2, 3, 5, 14, 15, 16 ve 17 nolu parsellerin üzerinde yer alan yapılar ile tevhibi sonucunda oluşmuştur.
- Parsel üzerinde daha önceden yer alan yapıların bilgileri aşağıdaki gibidir.

ESKİ PARSEL NO	1	2	3	5	14	15	16	17
3. BODRUM KAT	-	-	-	270	-	-	-	-
2. BODRUM KAT	240	-	381	260	1060	287	-	-
1. BODRUM KAT	560	530	381	520	1095	733	653	423
ZEMİN KAT	630	620	390	520	1095	760	702	423
ASMA KAT	-	345	195	-	-	-	-	-
1. NORMAL KAT	660	635	390	520	1190	760	675	372
2. NORMAL KAT	700	635	390	520	1190	760	675	401
3. NORMAL KAT	415	635	390	520	-	760	675	401
TOPLAM	3205	3400	2517	3130	5630	4060	3380	2020
27.342								

- Özetle 1961 ada 1 nolu parsel üzerinde tasarlanan bina 6 katlı ve toplam brüt 3.205 m² kullanım alanlı; 1961 ada 2 nolu parsel üzerinde tasarlanan bina 6 katlı ve toplam brüt 3.400 m² kullanım alanlı; 1961 ada 3 nolu parsel üzerinde tasarlanan bina 7 katlı ve toplam brüt 2.517 m² kullanım alanlı; 1961 ada 5 nolu parsel üzerinde tasarlanan bina 7 katlı ve toplam brüt 3.130 m² kullanım alanlı; 1961 ada 14 nolu parsel üzerinde tasarlanan bina 5 katlı ve toplam brüt 5.630 m² kullanım alanlı; 1961 ada 15 nolu parsel üzerinde tasarlanan bina 6 katlı ve toplam brüt 4.060 m² kullanım alanlı; 1961 ada 16 nolu parsel üzerinde tasarlanan bina 5 katlı ve toplam brüt 3.380 m² kullanım alanlı ve 1961 ada 17 nolu parsel üzerinde tasarlanan bina 5 katlı ve toplam brüt 2.020 m² kullanım alanlı olmak üzere toplam brüt 27.342 m² kullanım alanlı olacak şekilde tasarlanmıştır.

- Halihazırda inşaat izinleri tamamlanan hafriyat aşamasında olan parselin üzerinde yapılması tasarlanan yapı bilgileri aşağıdaki gibidir.

BLOK	MESKEN ALANI (m ²)	OFİS ve İŞYERİ ALANI (m ²)	ORTAK ALAN (m ²)	TOPLAM ALAN (m ²)
A	2.479,86	163,65	3689,82	6.333,33
B	3.432,43	284,08	6025,77	9.742,28
C	2.539,49	1443,24	2466,21	6.448,94
D	4.690,10	642,82	6282,74	11.615,66
TOPLAM	13.141,88	2533,79	18464,54	34.140,21

- İlgili ile kurulan temaslarda değerlendirme konusu taşınmazın tadilat projeleri ve tadilat ruhsatlarının onay aşamasında olduğu onay akabinde ise kat irtifakı kurulacağı beyan edilmiştir. Tadilat ruhsatına göre parsel üzerinde yapılması tasarlanan bağımsız bölümlerin toplam alanları aşağıdaki gibidir. Ancak henüz proje ve ruhsat onayları yapılmadığından değerlendirme konusu parsellerin onaylı ruhsat ve projeleri değerlemede dikkate alınmıştır.

BLOK	MESKEN ALANI (m ²)	OFİS ve İŞYERİ ALANI (m ²)	TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)
A	2.482,13	163,56	2.645,69
B	3.696,27	312,74	4.009,01
C	2.662,76	1581,15	4.243,91
D	4.697,54	698,15	5.395,69
TOPLAM	13.537,70	2.755,60	16.293,30

5.3 PARSEL ÜZERİNDE GERÇEKLEŞTİRİLMESİ PLANLANAN PROJE HAKKINDA BİLGİLER

- Parsel üzerinde 4 bodrum ve zemin kat yaygın kitle olmak üzere bu yaygın kitle üzerinde yükselecek her biri 4 normal ve çatı katı olmak üzere yaygın kitle ile birlikte onar katlı A, B, C ve D blok olmak üzere 4 blok planlanmıştır.



- Şişli belediyesinden alınan bilgiler doğrultusunda proje onayları yapılmış olup yeni yapı ruhsatı düzenlenmiştir.
- Proje bünyesinde 4, 3 ve 2. bodrum katlar otopark ve teknik hacimler, 1. bodrum kat A Blokta konutlar, B Blokta site ortak alanları (fitness salonu), C ve D Bloklarda ticari ünitelere ait alanlar, zemin kat A, B ve C Bloklarda dükkanlar ve konutlar, D Blokta ise konutlar, normal katlarda ise tüm bloklarda Konutlar planlanmıştır.
- A, B ve C Bloklar arasında ve parselin batı kısmında kalan bölümde yer alacak dükkanlar için bir meydan planlanmış olup bu bloklardaki dükkanlar bu meydana bakacak şekilde planlanmıştır. D Blokta yer alacak dükkanlar ise projenin kuzeyindeki sokağa cepheli planlanmıştır.
- Blokların altında kısmen ticari alanlar bulunacak olup bloklarda 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 ve 5+1 olarak planlanmış konut birimleri yer alacaktır.
- Konutlardan bazılarının dubleks olarak planlandığı tarafımıza verilen projelerden görülmüştür.
- Yine ön onayı alınmış projeler üzerinden edinilen bilgiye göre proje bünyesinde 17 adet dükkan ve 102 adet konut olmak üzere toplam 119 adet bağımsız bölüm planlanmıştır.

KONUT BAĞIMSIZ BÖLÜM	
A BLOK	18
B BLOK	19
C BLOK	17
D BLOK	48
TOPLAM KONUT	102
DÜKKAN BAĞIMSIZ BÖLÜM	
A BLOK	2
B BLOK	4
C BLOK	4
D BLOK	7
TOPLAM DÜKKAN	17
TOPLAM BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	119

- Proje bünyesinde planlanan 102 adet konutun tip bazında dağılımı ise aşağıdaki tablodaki gibidir.

DAİRE DAĞILIMI													
A BLOK													
KAT	KÖT	3+1	3+2	3+1 DUBLEK	3+2	3+1 DUBLEK	3+1 DUBLEK	KAT ADI	3+1	3+2	3+1 DUBLEK	3+2	3+1 DUBLEK
1. B. KAT		1	0					0	0	0			
2. B. KAT DUBLEK						1	0					1	
3. B. KAT	DİRE KÖT	1	1					0	1	1			
4. B. KAT DUBLEK	DİRE KÖT	1	1					1	1	1			
TİP TOPLAM:													
B BLOK													
KAT	KÖT	3+1	3+2	3+1 DUBLEK	3+2	3+1 DUBLEK	3+1 DUBLEK	KAT ADI	3+1	3+2	3+1 DUBLEK	3+2	3+1 DUBLEK
1. B. KAT					1			0	0	0		1	
2. B. KAT DUBLEK						1		1	0	0		1	
3. B. KAT	DİRE KÖT	1	1					1	1	1		1	
4. B. KAT DUBLEK								1	1	1		1	
5. B. KAT	DİRE KÖT	1	1					1	1	1		1	
TİP TOPLAM:													
C BLOK													
KAT	KÖT	3+1	3+2	3+1 DUBLEK	3+2	3+1 DUBLEK	3+1 DUBLEK	KAT ADI	3+1	3+2	3+1 DUBLEK	3+2	3+1 DUBLEK
1. B. KAT		1	1					0	1	1			
2. B. KAT DUBLEK						1	0					1	
3. B. KAT	DİRE KÖT	1	1					0	1	1			
4. B. KAT DUBLEK								1	1	1		1	
5. B. KAT	DİRE KÖT	1	1					1	1	1		1	
TİP TOPLAM:													
D BLOK													
KAT	KÖT	3+1	3+2	3+1 DUBLEK	3+2	3+1 DUBLEK	3+1 DUBLEK	KAT ADI	3+1	3+2	3+1 DUBLEK	3+2	3+1 DUBLEK
1. B. KAT		0			1			0	0			0	
2. B. KAT DUBLEK		1				1		1	0			1	
3. B. KAT	DİRE KÖT	0						1	0			1	
4. B. KAT DUBLEK								1	0			1	
5. B. KAT	DİRE KÖT	0						1	0			1	
TİP TOPLAM:													
TOPLAM									00	0	0	0	0
GENEL TİP TOPLAM									3+1	3+2	3+1 DUBLEK	3+2	3+1 DUBLEK
									07	03	0	03	03
KİRALI TOPLAM									46,1%	22,9%	0,0%	21,0%	0,0%
KİRALI TOPLAM									100				

- Planlamaya göre proje bünyesindeki;
 - o toplam net alan 11.487,32 m²
 - o toplam brüt alan 15.675,67 m²
 - o toplam ortak alan payı 18.464,54 m²
 - o toplam genel brüt konut alanı 29.266,40 m²,
 - o toplam genel brüt ticari alan 4.873,81 m²
 - o toplam genel brüt satılabilir alan ve toplam inşaat alanı ise 34.140,21 m²'dir.
- Projenin 1. sınıf lüks yapı malzemeleri ve kaliteli işçilikle tamamlanacağı bilgisi edinilmiştir.
- Proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin brüt alanları ile genel brüt alanları aşağıdaki gibi esas alınmıştır.

		NET ALAN (m ²)	BRÜT ALAN (m ²)	ORTAK ALAN PAYI (m ²)	GENEL BRÜT (m ²)
KONUT	A BLOK	1.680,79	2.479,86	3.461,40	5.941,26
	B BLOK	2.435,08	3.432,43	5.565,18	8.997,61
	C BLOK	1.680,82	2.539,49	1.572,52	4.112,01
	D BLOK	3.380,78	4.690,10	5.525,43	10.215,53
	TOPLAM	9.177,47	13.141,88	16.124,52	29.266,40
DÜKKAN	A BLOK	146,54	163,65	228,42	392,07
	B BLOK	255,96	284,08	460,59	744,67
	C BLOK	1.328,69	1.443,24	893,69	2.336,93
	D BLOK	578,66	642,82	757,31	1.400,13
	TOPLAM	2.309,85	2.533,79	2.340,02	4.873,81
GENEL TOPLAM		11.487,32	15.675,67	18.464,54	34.140,21

- Piyasa şartlarında ise bağımsız bölümlerin satışa esas brüt alanları üzerinden satışa/kiralamaya konu edildikleri bilinmekte olup mevcut piyasa koşulları dikkate alınmak suretiyle firma yetkililerinden alınan satışa esas konut alanları için 16.218,82 m² ve ticari alanlar için 2.533,79 m² olmak üzere toplam 18.752,61 m² olarak esas alınmıştır.
- Projede temel işleri büyük oranda tamamlanmış alıp ilgililerinden tamamlanma oranının maliyet bakımından %25 mertebesinde olduğu tarafımıza beyan edilen toplam harcama tutarından hareketle belirlenmiştir.

5.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

5.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-1. Maddesine göre "en verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değerin elde edileceği kullanımdır." şeklindedir.



Ayrıca Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-5. Maddesi'nde ise "En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

(a) Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,

(b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,

(c) Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır." denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle taşınmazın lokasyonu, fiziksel özelliği, mevcut imar durumu, ön onayı alınmış projeler ve bulunduğu bölgenin sıfır konut gereksinimi dikkate alındığında üzerinde konut ve ticari ünitelerin yer aldığı karma bir proje inşa edilmesinin en uygun strateji olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan dönem, yaşanan diğer krizlere paralel olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da önemli ölçüde bir daralmayla sonuçlanmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında eskiye oranla ciddi düşüşler yaşanmış, alım satım işlemleri yok denecek kadar azalmıştır.

Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir. 2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve global dengeler değişmiştir.

Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkâr davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu şu anda faaliyetlerini bekletme aşamasında tutmaktadır. Global krizin etkilerinin devam ettiği dönemde reel sektör ve ülkemiz olumsuz etkilenmiştir.

Öte yandan 2009 yılı gayrimenkul açısından dünyada ve Türkiye’de parlak bir yıl olmamıştır. İçinde bulunduğumuz yıllar gayrimenkul projeleri açısından finansmanda seçici olunan yıllardır. Finans kurumları son dönemde gayrimenkul finansmanı açısından kaynaklarını kullandırmak için araştırmalara başlamışlardır.

2010 ila 2014 yılları içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle birlikte gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir dönem yaşanmış, ayrıca 2012 ile 2015 yılları arasında ise faizlerin düşük seviyelerde (2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan %5 oranına kadar düşmüştür) olması orta sınıfların konut ihtiyacını karşılamaya yöneldiği ve gayrimenkul fiyatlarının sürekli arttığı bir dönem olmuştur.

2014 yılından sonra faiz oranlarındaki artışla birlikte gayrimenkule olan ilgide azalmalar başlamış, 2016 yılındaki darbe girişimi, dünya piyasalarındaki daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de durağanlık başlamış, ancak ülkedeki gayrimenkulün getirisinin ve faizlerin halen makul düzeyde olması en etken faktör olmak üzere 2016 ve 2017 yıllarındaki satılan konut sayısı bir önceki yıla göre daha yüksek sayıda gerçekleşmiştir.

Yüksek satış oranlarına rağmen oluşan yüksek konut stoğu ile birlikte 2018 yılı başında gerçekleşen döviz hareketliliği Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul sektöründe daralmaya yol açmış ve faizlerin de artması ile birlikte 2018 beklentilerin çok altında başlamış ve yatayda seyretmiştir.

2019 yılı ve 2020 yılı ilk çeyreği de da 2018 yılı boyunca süren daralmanın devam ettiği bir dönem olarak geçmiştir. 2020 yılının 2 ve 3. çeyrekleri ise özellikle Haziran ve Temmuz aylarındaki kredi kampanyalarıyla gayrimenkul fiyatlarının daha yüksek bedellerle talep gördüğü ve hatta piyasada oluşan yüksek taleple gayrimenkullerin fiyatlarında artış yaşandığı bir dönem olmuştur.

Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkullerin “erişilebilir fiyatlı” olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Kısa bir projeksiyonda dış ya da doğal etkenlerin (Ortadoğu’da yaşanan bölgesel savaş, global para politikaları, COVID19 Pandemisi vs.) mevcut piyasa şartlarına etkisinin minimum düzeyde olacağı kabulüyle gayrimenkul piyasasında toparlanma olacağı düşünülebilir. Ancak 2018 ve 2019 yıllarında gayrimenkul fiyatlarında yaşanan düşüşlerle birlikte piyasada minimum seviyeye kadar gerileyen gayrimenkul fiyatlarının her ne kadar 2020 Haziran ve Temmuz aylarındaki düşük faizli kredilerle piyasa normallerine ulaştığı görülmüşse de 2020 yılının kalan döneminde ve 2021 yılı ilk 2 çeyreğinde stabil kaldığı ve sonrasında ise döviz kurunda yaşanan artışların inşaat maliyetlerine yansması ile birlikte gayrimenkul fiyatlarının bu sefer piyasa normallerinin üzerinde artış gösterdiği görülmüştür. Türkiye genelinde gayrimenkul fiyatlarında kısa sürede %60-70'lere varan

artışlar yaşanmış ve piyasadaki gayrimenkuller erişebilir fiyatların üzerinde pazarlanmaya başlanmıştır.

2022 yılının ilk aylarında global krizler ve savaşlar sebebiyle ekonomideki belirsizlikler artmış ve COVID pandemisi etkileri de bitmemiştir. Global ölçekteki bu olayların petrol ve altın gibi emtiaların fiyatlarına artış olarak yansımaları ile ekonomideki belirsizlik düzeyi daha çok artmış ve artan inşaat maliyetleri gibi nedenlerle de gayrimenkuller için istenen fiyatlar yükselmiş piyasada yüksek fiyatlı gayrimenkuller pazarda kalmış ve piyasa durgunlaşmıştır.

2023 yılında ise orta ve alt kesim tarafından talep görebilecek ulaşılabilir fiyatlı gayrimenkuller dışında gayrimenkul alım – satım oranları düşmüş, bu düşüşe rağmen enflasyon ve döviz bazlı ekonomik olumsuzlukların yanı sıra 06 Şubat 2023 tarihindeki depremler ve çok sayıda konut ve işyerinin hasar almış olması sebebiyle oluşan göçün de etkisiyle kiralar ve satış için istenen fiyatlar artmıştır. Bu artışlara rağmen kredi imkanlarının da kısıtlı olması sebebiyle gayrimenkul satışları belirli bir seviyenin altında kalmıştır.

2024 yılında ise 2023 yılındaki gibi genel ekonomik durgunluk olacağı ve gayrimenkul sektöründe de orta ve üst orta gelir gruplarınca erişilebilir fiyatlı gayrimenkullerin talep göreceği öngörülmektedir.

Sonuç olarak ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu gelişmelerle birlikte 2024 yılının kalanında daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların pazara göre makul fiyatlı ya da proje özellikleri ile öne çıkan gayrimenkullerden seçerek portföy edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

- Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Rusya-Ukrayna savaşı ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimin ekonomiye etkisi,
- Yabancı sermaye kaynaklı yatırımlarda görülen yavaşlama,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle yatırımların yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde inşaat maliyetlerinde görülen hızlı artış,
- Yüksek enflasyon ortamı.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,



- İstanbul'un dünyanın metropollerinden birisi olması ve son dönemde yapılan büyük projelerle (İstanbul Finans Merkezi Projesi, 3. Köprü ve 3. Havalimanı vs.) ilgi odağı olmaya devam edecek olması.

6.3 BÖLGE ANALİZİ

6.3.1 İSTANBUL İLİ



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

Dünyanın en eski şehirlerinden olan İstanbul, 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet, Boğaziçi ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul, idari olarak 39 ilçeden oluşmaktadır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır.

Yaklaşık 15 milyonluk nüfusuyla dünyanın en kalabalık şehirlerinden olan İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşar. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

6.3.2 ŞİŞLİ İLÇESİ

Şişli, İstanbul ilinin Avrupa Yakası'nda yer alan bir ilçesidir. 25 mahallesi bulunan Şişli, doğuda Beşiktaş, kuzeyde ve batıda Kâğıthane ve güneyde Beyoğlu ilçeleri ile komşudur.

Denize sahili olmayan Şişli ilçesinde çok sayıda tarihî eser, iş yeri, modern ticaret merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır. 1954'te ilçe olan Şişli, 1987'de Kâğıthane'nin ayrı bir ilçe olup ayrılmasıyla coğrafi olarak ikiye bölündü. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken geride kalan diğer mahalleler yine ayrı bir öbek oluşturdular. Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlı olan bu iki öbekten kuzeyde olanı 2012 yılında Şişli'den ayrılarak Sarıyer'e bağlandı. Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı'nın 2022 yılı raporuna göre Türkiye'nin en gelişmiş 1. ilçesidir.

Şişli adının, zamanında şişçilikle uğraşan bir aileye ait olan Şişçilerin Konağı'nın adının zamanla Şişlilerin Konağı'na dönüştüğüne ve buradan geldiğine dair rivayet vardır. Diğer bir rivayet ise, Şişli adının, topoğrafik olarak Beyoğlu Platosu'nda yükseltisi fazla olan bir bölgede bulunmasından geldiğidir.

Çatalca Yarımadası'nın doğu kesiminde, İstanbul Boğazı'nın batısında Avrupa yakasında yer alan ilçe topraklarının deniz kıyısı yoktur. Şişli, Marmara Havzasının Trakya / Kocaeli pennelemleri arasına dağılmış, boğaz ve akarsu vadilerle parçalanmış olup, platolar topluluğunun batısında, Boğaziçi - Haliç arasını dolduran Beyoğlu Platosu'nun kuzey uzantısında bulunmaktadır.

Galata'dan başlayan ve Beyoğlu, Şişli, Maslak, Derbent ve Büyükdere yönünde uzanan büyük sırt, Beyoğlu Platosunun su bölüm çizgisini oluşturmaktadır. Sırtın doğu kesimindeki sular Boğaziçi'ne, batı kesimi suları ise Kağıthane Deresi aracılığıyla Haliç'e akmaktadır. Bu büyük sırt aynı zamanda Şişli'nin ve daha önemlisi İstanbul'un bu bölümündeki yolların yönünü de belirlemektedir. Beyoğlu Platosu'nun sırtında yer alan, Tünel'den başlayarak Tepebaşı, Taksim, Şişli, Mecidiyeköy, Maslak Tepesi ve Okmeydanı'na uzanan güzergâh aşınım sonucu düzleşerek bugünkü durumu almıştır. Taksim'de başlayan Beyoğlu Platosu'nun sırtında kuzeye doğru uzanan Cumhuriyet Caddesi'nin doğu yamacı tatlı bir eğimle Boğaziçi'ne, Dolmabahçe'ye iner. Batı yamacı ise Dolapdere ile Kurtuluş Caddeleri oldukça dik bir yamaçla birbirine bağlanırlar. Kurtuluş Caddesi'nin batısı ise yine tatlı bir eğilimle Tabakhane Deresine dek uzanır. Vadinin batı kısmı, Feriköy'ün batı eteklerinden itibaren yeni bir vadiye çıkılarak Baruthane Deresine dek uzanır. Baruthane Deresi'nin aktığı vadi, kuzeye daha fazla dökülmeden Paşa Mahallesi'nin yayıldığı alanda son bulur.

İlçenin ana eksenini oluşturan Beyoğlu platosunda yükseltiler Taksim'de 70-80 mt.ye, Okmeydanı'nda 80-100 mt.ye, Mecidiyeköy'de 100-120 m. ve Levent-Maslakta 130-140

m.ye dek çıkar. Şişli'nin en yüksek noktaları Tepeüstü ve Hürriyeti Ebediye, Duatepe ve Esentepe'dir. Şişli İlçesi'nde çok az yeşil alan kalmıştır.

6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım imkânlarının kolaylığı ve çeşitliği,
- Tamamlanmış altyapı,
- Bölgenin ticari potansiyeli,
- Ayrıcalıklı konumu,
- Reklam kabiliyeti,
- İmar durumu,
- Projelerin hazırlanmış ve yapı ruhsatlarının alınmış olması.

Olumsuz etkenler:

- Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk.

6.5 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği'nin yayınladığı Uluslararası Değerleme Standartları hükümleri esas alınmak suretiyle konu taşınmazla aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklar seçilmiştir.

Rapor konusu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkullerin verileri aşağıda sıralanmıştır.

BİNA EMSALLERİ

1. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Trump Towers'ın yanında konumlu, 174 m² arsa üzerinde, 5 katlı ve toplam brüt 830 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen bina 55.000.000,-TL (66.265,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 553 299 19 66) Konu taşınmaza göre daha kötü konum ve şerefliye sahiptir.
2. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Kore Şehitleri Caddesi'nde aynı bölgede yer alan, 450 m² arsa üzerinde, 7 katlı ve toplam brüt 2.000 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen bina 195.000.000,-TL (97.500,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 542 235 96 58) Konu taşınmaza benzer konumdadır.
3. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede konumlu 700 m² arsa üzerinde, 8 katlı ve toplam brüt 3.500 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen bina 265.000.000,-TL (75.714,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 543 271 58 02) Konu taşınmaza benzer konumdadır.
4. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, Ortaklar Caddesi üzerinde konumlu, halihazırda yurt olarak kullanılan, 684 m² arsa üzerinde 7 katlı, toplam brüt 2.000

m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen bina 180.000.000,-TL (90.000,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 321 95 50) Konu taşınmaza göre daha kötü konum ve şerefiyeye sahiptir.

5. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, Ortaklar Caddesi üzerinde konumlu, halihazırda yurt olarak kullanılan, 611,89 m² arsa üzerinde 6 katlı, toplam brüt 1.800 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen bina 120.000.000,-TL (66.666,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 321 95 50) Konu taşınmaza göre daha kötü konum ve şerefiyeye sahiptir.

SATILIK KONUT EMSALLERİ

6. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Astroia Projesi bünyesinde 13. normal katta konumlu, 1+1 kullanımlı, 135 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen daire 14.500.000,-TL bedelle satılıktır. (107.407,-TL/m²) (Emlakçı: 532 460 82 24)
7. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Astroia Projesi bünyesinde 15. normal katta konumlu, 1+1 kullanımlı, 129 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen daire 16.500.000,-TL bedelle satılıktır. (127.906,-TL/m²) (Emlakçı: 533 773 93 15)
8. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Trump Towers Projesi bünyesinde 14. normal katta konumlu, 2+1 kullanımlı, 168 m² kullanım alanlı beyan edilen daire 22.000.000,-TL bedelle satılıktır. (130.952,-TL/m²) (Emlakçı: 533 348 95 16)
9. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Torun Center Projesi bünyesinde 2. normal katta konumlu, 1+1 kullanımlı, 100 m² kullanım alanlı beyan edilen daire 12.500.000,-TL bedelle satılıktır. (125.000,-TL/m²) (Emlakçı: 531 336 87 87)
10. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Torun Center Projesi bünyesinde 7. normal katta konumlu, 1+1, 100 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen daire 14.500.000,-TL (145.000,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 531 865 36 40)

SATILIK DÜKKAN EMSALLERİ

11. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede cadde üzerinde zemin katta konumlu, brüt 160 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 30.000.000,-TL bedelle satılıktır. (187.500,-TL/m²) (Emlakçı: 531 284 81 28)
12. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Büyükdere Caddesi üzerinde konumlu, asma katta brüt 130 m² kullanım alanlı, zemin katta brüt 130 m² kullanım alanlı, bodrum katta brüt 130 m² kullanım alanlı olmak üzere toplam brüt 390 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen depolu ve asma katlı dükkan 39.000.000,-TL bedelle satılıktır. (Emlakçı: 553 266 87 67) (Bodrum kat alanı 1/5, asma kat alanı 1/3 oranında zemin kata indirildiğinde m² birim değeri 195.979,-TL olarak hesaplanmıştır.)
13. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Büyükdere Caddesi üzerinde konumlu, asma katta brüt 90 m² kullanım alanlı, zemin katta brüt 90 m² kullanım alanlı, bodrum katta brüt 90 m² kullanım alanlı olmak üzere toplam brüt 270 m² kullanım



alanlı olarak beyan edilen depolu ve asma katlı dükkan 21.000.000,-TL bedelle satılıktır. (Emlakçı: 532 547 72 00) (Bodrum kat alanı 1/5, asma kat alanı 1/3 oranında zemin kata indirildiğinde m² birim değeri 152.173,-TL olarak hesaplanmıştır.)

14. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede cadde üzerinde 275 m² zemin ve 275 m² normal kat olmak üzere toplam 550 m² kullanım alanlı olduğu beyan ve iki ayrı dükkan olarak kullanılan taşınmaz 33.000.000,-TL bedelle satılıktır. Normal Kat kullanım alanı 1/3 oranında zemin kata indirgenmiş m² birim değeri 90.163,-TL/m² olarak hesaplanmıştır. Bulunduğu bölge itibari ile düşük şerefiyelidir. (Emlakçı: 532 322 50 57)

KİRALIK KONUT EMSALLERİ

15. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Trump Towers Projesi'nde 14. normal katta konumlu, 2+1 kullanımlı, 150 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen daire aylık 75.000,-TL (500,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı: 0533 348 95 16)
16. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Trump Towers Projesi'nde 5. normal katta konumlu, 2+1 kullanımlı, 195 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen daire aylık 99.000,-TL (507,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı: 530 233 71 73)
17. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Torunlar Center Projesi'nde 31. normal katta konumlu, 2+1 kullanımlı, 145 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen daire aylık 80.000,-TL (551,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı: 0532 202 46 20)
18. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Torunlar Center Projesi'nde 13. normal katta konumlu, 2+1 kullanımlı, 145 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen daire aylık 75.000,-TL (517,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı: 530 233 71 73)

KİRALIK DÜKKAN EMSALLERİ

19. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Şehit Er Cihan Namlı Caddesi üzerinde zemin katta konumlu, 20 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan aylık 17.000,-TL (850,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı: 0543 295 68 45) Taşınmazın alanı küçük olduğundan birim değeri yüksek çıkmaktadır.
20. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Trump Towers'a 100 metre mesafede 200 m² zemin kat ve 200 m² bodrum kat kullanım alanlı olmak üzere toplam 400 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen işyeri aylık 180.000,-TL bedelle kiralıktır. (bodrum katı 1/5 oranında zemine indirgenerek 240 m² üzerinden birim değeri 750,-TL/m² hesaplanmıştır.) (Emlak: 545 615 60 60)
21. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede 140 m² bodrum kat ve 100 m² zemin kat ve 100 m² asma kat kullanım alanlı olmak üzere toplam 340 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen işyeri aylık 160.000,-TL bedelle kiralıktır. (bodrum katı 1/5, asma katı 1/3 oranında zemine indirgenerek 161 m² üzerinden birim değeri 993,-TL/m² hesaplanmıştır.) (Emlak: 532 264 49 60)



22. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Şehit Er Cihan Namlı Caddesi üzerinde 40 m² zemin ve 40 m² asma kat alanlı olarak beyan edilen dükkan aylık 38.000,- TL bedelle kiralıktır. (bodrum katı 1/5 oranında zemine indirgenerek 48 m² üzerinden birim değeri 791,-TL/m² hesaplanmıştır.) (Emlakçı: 532 603 55 52)

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkulün pazar değerinin tahmininde; **Pazar yaklaşımı**, **Gelir yaklaşımı** ve **Maliyet yaklaşımı** kullanılır.

Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

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.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup, aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

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

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı**, **maliyet yaklaşımı** ve **gelir indirgeme yaklaşımı** kullanılmıştır.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. (UDS 2017)

Yukarıdaki tanımdan hareketle bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

BİNALARIN ARSA DEĞERLERİNE GÖRE ARSALARIN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4	5
Kullanım Alanı (m ²)	830	2.000	3.500	2.000	1.800
Arsa Alanı (m ²)	174,00	450,00	700,00	684,00	611,89
İstenen Fiyat (TL)	55.000.000	195.000.000	265.000.000	180.000.000	120.000.000
Tahmini Bina Değeri (TL)	10.380.000	25.000.000	43.750.000	25.000.000	22.500.000
Arsa Değeri (TL/m ²)	44.620.000	170.000.000	221.250.000	155.000.000	97.500.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	40.158.000	161.500.000	199.125.000	147.250.000	92.625.000
Birim Değer (TL/m ²)	230.795	358.890	284.465	215.280	151.375
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	25%	-10%	20%	25%	60%
Yüzölçümü Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	20%	20%	20%	25%	25%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	45%	10%	40%	50%	85%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	334.655	394.780	398.250	322.920	280.045
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	346.130				

Rapora konu taşınmaz ile bölgede yer alan karşılaştırılabilir nitelikteki satılık bina emsalleri araştırılmış ve yapı değerleri düşülerek arsa değerlerine ulaşılmıştır. Emsaller genellikle küçük arsa alanlarına sahip olduklarından ve yanı sıra yer aldıkları lokasyon itibarıyla düşük ticari potansiyele sahip olduklarından konum şerefiyeleri -%10 ila %60 aralığında düzeltilmiştir. Yapılaşma hakları ise imar durumlarından hareketle

değerlendirilmiştir. Buna göre emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak düzeltilmiş birim değeri olarak **346.130,-TL/m²** birim değer hesaplanmıştır.

SATILIK KONUT EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	6	7	8	9	10
Kullanım Alanı (m ²)	135	129	168	100	100
İstenen Fiyat (TL)	14.500.000	16.500.000	22.000.000	12.500.000	14.500.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	14.000.000	16.000.000	21.000.000	12.000.000	14.000.000
Birim Değer (TL/m ²)	103.705	124.030	125.000	120.000	140.000
Konum Düzeltmesi (%)	0%	-5%	0%	-5%	-10%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	40%	35%	35%	35%	30%
İnşai Kalitesi (%)	25%	25%	20%	15%	20%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	65%	55%	55%	45%	40%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	171.115	192.245	193.750	174.000	196.000
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	185.420				

SATILIK DÜKKAN EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	11	12	13	14
Zemin Kata İndirgenmiş Kullanım Alanı (m ²)	160	199	138	366
İstenen Fiyat (TL)	30.000.000	39.000.000	21.000.000	33.000.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	28.500.000	37.050.000	19.950.000	31.350.000
Birim Değer (TL/m ²)	178.125	186.180	144.565	85.655
Konum Düzeltmesi (%)	-5%	0%	20%	60%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	20%	10%	10%	10%
İnşai Kalitesi (%)	20%	20%	20%	25%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	35%	30%	50%	95%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	240.470	242.035	216.850	167.025
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	216.595			

KİRALIK KONUT EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	15	16	17	18
Kullanım Alanı (m ²)	150	195	145	145
İstenen Fiyat (TL)	75.000	99.000	80.000	75.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	67.500	89.100	44.000	71.250
Birim Değer (TL/m ²)	450	455	305	490
Konum Düzeltmesi (%)	20%	20%	20%	-20%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	50%	50%	50%	50%
İnşai Kalitesi (%)	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	70%	70%	70%	30%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	765	774	519	637
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	674			

KİRALIK DÜKKAN EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	19	20	21	22
Zemin Kata İndirgenmiş Kullanım Alanı (m ²)	20	240	161	48
İstenen Fiyat (TL)	17.000	180.000	160.000	38.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	15.300	162.000	144.000	34.200
Birim Değer (TL/m ²)	765	675	895	715
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	10%	10%	10%	10%
İnşai Kalitesi (%)	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	10%	10%	10%	10%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	842	743	985	787
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	839			

8.1.1 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak arsa değeri takdir edilmiş olup ulaşılan m² birim değeri parsel alanı ile çarpılarak pazar değeri hesaplanmıştır. Değerlemesi yapılan taşınmazın m² birim değeri için ortalama 346.130,-TL/m² birim değer hesaplanmış ve taşınmazın pazar değeri (6.058,34 m² x 346.130,-TL/m² = 2.096.973.224 TL) **2.096.000.000,-TL** olarak hesap ve takdir edilmiştir.

8.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup, aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)

Gelir indirgeme yöntemi ile arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş



Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

8.2.1 Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

Varsayımlar

- Parsel üzerinde konut ve ticari birimlerden oluşan yapı / yapılar inşa edilecektir.
- Rapor içeriğinde parselin toplam alanı 6.060,00 m²'dir.
- Rapor içeriğinde parsel bünyesinde inşa edilebilecek yapı alanı ön onayı alınmış projelerden hareketle 34.140,21 m² olarak esas alınmıştır.
- Proje bünyesindeki konut, ticari ve ortak alan olmak üzere toplam inşaat alanı ve pazarlamaya esas genel brüt alanlar bazında planlama detayı aşağıdaki tabloda verilmiştir.

FONKSİYON	BRÜT ALAN (m ²)	SATIŞA ESAS BRÜT ALAN (m ²)	GENEL BRÜT ALAN (m ²)
KONUT	13.141,88	16.218,82	29.266,40
İŞYERİ	2.533,79	2.533,79	4.873,81
ORTAK ALAN, OTOPARK VE TEKNİK ALANLAR	18.464,54	15.387,60	-
TOPLAM	34.140,21	34.140,21	34.140,21

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Otopark ve sığınak alanları imar yönetmeliğine göre belirlenmiştir.
- İnşaatın yaklaşık 1,5 yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- İnşâ edilecek olan yapıların sınıfı IV-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2024 yılı Şubat ayında açıklanan m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 15.300,-TL'dir. Ancak yapılması planlanan projenin lüks standartlarda olacağı kabulüyle ve bu gibi binaların mevcut piyasada daha yüksek bedellere mal olduğu bilinmekte olup bu değer yaklaşık %75 mertebesinde daha artırılarak m² birim maliyetinin konut alanlarında 26.775,-TL,

ticari olanlar için 22.000,-TL, bina ortak alanlarında ise 17.000,-TL mertebesinde olacağı varsayılmıştır.

- Diğer yandan yapılan maliyet hesaplarına proje bünyesindeki diğer maliyet kalemleri olan altyapı maliyeti (bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb.), çevre düzenlemesi ve peyzaj maliyeti (bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri) dahil edilmiş proje genel giderleri (binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri ile şantiye giderleri vb.) ise ayrıca hesaplanmıştır. Yanı sıra taahhüt yolu ile inşa edilecek proje için %15 Mütahhitlik ücreti de maliyetlere yansıtılmıştır.
- Buna göre tüm maliyetler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

FONKSİYON	ALAN (m ²)	m ² BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
KONUT	16.218,82	26.775	434.258.906
İŞYERİ	2.533,79	22.000	55.743.380
ORTAK ALAN, OTOYOL VE TEKNİK ALANLAR	15.387,60	17.000	261.589.200
TOPLAM	34.140,21	-	751.591.486
Diğer Maliyet Kalemleri			
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	2,00%	-	15.031.830
Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri	3,50%	-	26.305.702
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,00%	-	7.515.915
Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri	1,50%	-	11.273.872
Mütahhit / Taşeronluk Ücreti	15,00%	-	112.738.723
ORTALAMA / TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ		27.078,33	924.460.000

- Proje kapsamında tahmin edilen maliyetler varsayımlara dayalı olup, uygulama projelerinin oluşturulması ve inşaat aşamasında bu maliyetler değişebilecektir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmış ve hesaplanan ortalama inşaat maliyeti dışında ek bir maliyet oluşmayacağı varsayılmıştır.
- İnşaatın yapımında bölgedeki projelerin kalitesine uygun malzeme ve işçilik kullanılacağı öngörülmüştür.

8.2.2 Proje Bünyesinde Oluşacak Bölümlerin Satılması/Kiralanması Halinde Bugünkü Hasılat

1961 ada 21 nolu parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje bünyesinde oluşacak birimlerin tamamının kiralanacağı bilgisi edinilmiştir. Ancak piyasadaki veriler doğrultusunda hem satış hem de kiralama yöntemleri esas alınmak suretiyle her iki durum için de günümüz şartlarındaki hasılat / kira geliri hesabı yapılmıştır. Bu hesaplar yapılırken

emsal olarak seçilen gayrimenkuller genel brüt alanları üzerinden pazarlandıkları için gelirler projedeki genel brüt alanlar üzerinden hesaplanmıştır.

Buna göre proje bünyesinde oluşacak konut alanların **satışa esas brüt alanları üzerinden** günümüzdeki satış değeri pazar yaklaşımı ile 164.845 TL/m², kira değeri ise 670,-TL/m² olarak, ticari alanların günümüzdeki değerleri pazar yaklaşımı ile 183.980 TL/m², kira değeri ise 684,-TL/m² olarak piyasa araştırmalarından hareketle sayfa 29 ve 30'da hesaplanmıştır.

Buna göre proje hasılatının bugünkü finansal değeri aşağıdaki gibi 3.556.000.000,-TL olarak tablodaki gibi hesaplanmıştır.

FONKSİYON	SATIŞA ESAS BRÜT ALAN (m ²)	m ² BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ HASILATI (TL)	AYLIK KİRA GELİRİ (TL)
KONUT	16.218,00	185.420	674	3.007.141.560	10.930.932
TİCARİ	2.533,79	216.595	839	548.806.245	2.125.850
TOPLAM				3.555.947.805	13.056.782

8.2.3 İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Bu yöntemde, işletmenin/gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olarak belirli bir projeksiyonunu kapsar biçimde uygulanmıştır.

Projeksiyonlarda elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin/gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeri ifade etmektedir.

Bu çalışmada proje bünyesinde oluşacak tüm bağımsız bölümlerin muhtemel satış değerleri esas alınmak suretiyle de analiz yapılmıştır.

Projeksiyonda inşaat aşamasındaki inşaat maliyeti ile proje süresi boyunca gerçekleşeceği tahmin edilen satış oranları ve m² birim satış değerleri esas alınarak değerlemeye konu projenin hasılatı günümüze indirgenerek gayrimenkulün değeri tespit edilmiştir.

Varsayımlar :

Satışlarının Gerçekleşme Oranları ve Satış Fiyatları:

Satışların 3 yılda aşağıdaki tabloda belirtilen gerçekleşme oranları ve m² satış fiyatları ile realize olacağı varsayılmıştır. Satış değerleri, bölgedeki diğer projelerdeki ortalama m² birim bedelleri dikkate alınarak belirlenmiştir. Satışlardaki artış miktarları ilk yıl %50, ikinci yıl ise %35 olarak esas alınmıştır.

	1.YIL	2.YIL	3.YIL
Satış Gerçekleşme Oranı	15%	50%	35%
Konut m² Satış Fiyatı	₺185.420	₺278.130	₺389.382
Ticari m² Satış Fiyatı	₺216.595	₺324.893	₺454.850

İnşaat Alanı ve İnşaat Maliyeti:

Proje bünyesindeki toplam inşaat alanı **34.140,21 m²** olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyeti ise sayfa 32’te toplam **924.460.000,-TL** olarak hesaplanmıştır. İlgililerden ve yerinde yapılan incelemelerden hareketle henüz kapalı alan oluşmamasına rağmen inşaatın %25’lik kısmının (toplam katlanılan maliyet 230.000.000 TL mertebesinde) tamamlandığı ve yılsonuna kadar %50 inşaat seviyesine ulaşılacağı, kalan kısmının ise 2025 yılı ortasına kadar tamamlanacağı bilgisi edinilmiştir. İnşaat maliyetinin her yıl %25 oranında artacağı öngörülmüştür.

Finansman Maliyeti:

Projenin lansman ve satışa başlanmasına kadar geçen süredeki finansmanının firma tarafından karşılanacağı ve sonrasında ise daire ve dükkan satışlarından elde edilen gelirle sağlanacağı kabul edilerek finansman maliyeti hesaplamalara dahil edilmemiştir.

Nakit Ödenen Vergiler:

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

İskonto Oranı Hesaplaması:

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2021-2024 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %20 civarında olduğu hesaplanmıştır. Projeksiyonun kısa vadede gerçekleşmesine nazaran proje riskinin düşük olması hususu da dikkate alınarak risksiz getiri oranı %20 olarak esas alınmıştır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre

içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasılat ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması/kiralanması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %8 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplama ise %20 Risksiz Getiri Oran + %8 Risk Primi = %28 olarak yapılmıştır.

Buna göre iskonto oranı %28 olarak kabul edilmiştir.

Özet olarak:

Yukarıdaki varsayımlar altında (indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere) parseller üzerinde gerçekleştirilmesi muhtemel projenin bugünkü finansal değeri (3.511.436.732) **3.510.000.000,-TL** olarak bulunmuştur.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU				
	BUGÜN	1. YIL	2. YIL	3. YIL
Konut Birimlerinin m ² Başına Ortalama Satış Fiyatı (TL)	185.420	185.420	278.130	389.382
Satışa Esas Konut Alanı (m ²)			16.218,00	
Azami Yıllık Konut Satış Geliri (TL)	3.007.141.560	3.007.141.560	4.510.712.340	6.314.997.276
Dükkan Birimlerinin m ² Başına Ortalama Satış Fiyatı (TL)	216.595	216.595	324.893	454.850
Satışa Esas Dükkan Alanı (m ²)			2.533,79	
Azami Yıllık Dükkan Satış Geliri (TL)	548.806.245	548.806.245	823.209.368	1.152.493.115
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	3.555.947.805	3.555.947.805	5.333.921.708	7.467.490.391
Satış Oranı	0%	30%	60%	10%
Tahmini Yıllık Satış Geliri (TL)	-	1.066.784.342	3.200.353.025	746.749.039
Toplam İnşaat Alanı (m ²)			34.140,21	
Ortalama m ² Birim İnşaat Maliyeti (TL)	27.078	27.078	33.848	42.310
Toplam İnşaat Maliyeti (TL)	924.460.000	924.460.000	1.155.575.000	1.444.468.750
Risksiz Getiri Oranı	20,00%			
Risk Primi	8,00%			
Nominal İskonto Oranı	28,00%			
Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0%			
Satış Gelirleri	0	533.392.171	2.666.960.854	2.613.621.637
Satış Oranı	0%	15%	50%	35%
Kümülatif Satış Oranı	0%	15%	65%	100%
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	3.555.947.805	3.555.947.805	5.333.921.708	7.467.490.391
Gerçekleşmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (TL)	0	533.392.171	2.666.960.854	2.613.621.637
İnşaat Maliyeti	231.115.000	231.115.000	577.787.500	0
İnşaat Gerçekleşme Oranı	25%	25%	50%	0%
Kümülatif İnşaat Gerçekleşme Oranı	25%	50%	100%	100%
Azami İnşaat Maliyeti (TL)	924.460.000	924.460.000	1.155.575.000	1.444.468.750
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (TL)	231.115.000	231.115.000	577.787.500	0
Serbest Nakit Akımı	0	302.277.171	2.089.173.354	2.613.621.637
Toplam İndirgenmiş Gelir (TL)	4.180.005.975			
Toplam İndirgenmiş Maliyet (TL)	899.684.242			
Projenin Finansal Değeri (TL)	3.511.436.732			

Proje bünyesindeki kar oranı %20 olarak esas alındığında ise arsa değeri aşağıdaki tablodaki gibi (2.444.320.537 TL) **2.445.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Proje Büyüklükleri ve Arsa Değeri Hesabı	
A - Arsa Alanı (m²)	6.060,00
B - Satışa Esas Toplam Konut ve Ticaret Alanı (m²)	18.751,79
C - İnşaat Alanı (m²)	34.140,21
D - Ortalama m² Birim İnşaat Maliyeti (TL)	27.078,33
E - İnşaat Maliyeti (TL)	924.460.000
F - İndirgenmiş Toplam Hasılat	4.180.005.975 ₺
G - İndirgenmiş İnşaat Maliyeti	899.684.242 ₺
H - Proje / Yüklenici Kar Oranı	20%
J - Proje / Yüklenici Karı (F x H)	836.001.195 ₺
K - Arsa Maliyeti (F - G - J)	2.444.320.537 ₺
L - Arsa m² Birim Değeri (K / A)	403.353 ₺



8.3 MALİYET HESABI YÖNETİMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

Özetle bu yöntemde taşınmazın arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar olmak üzere 2 bileşen dikkate alınarak değer tespiti yapılmaktadır. Rapora konu taşınmaz üzerinde yapı olmadığından bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
Pazar Yaklaşımı (Arsa Değeri)	2.096.000.000
Gelir Yaklaşımı (Arsa Değeri)	2.445.000.000
Gelir Yaklaşımı (Projenin Net Bugünkü Değeri)	3.510.000.000
Pazar Yaklaşımı (Proje Bünyesinde Planlanan Bağımsız Bölümlerin Bugünkü Toplam Değeri)	3.556.000.000

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Madde 10.3'te "Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,

(b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,

(c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,

(d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti" Ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin

çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.” Denilmektedir.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Mevcut durumda parsel üzerindeki projenin planlanmış ve ön onayının alınmış olması ve firmadan alınan bilgiler doğrultusunda en kısa sürede hayata geçirileceği ve parselin bu projelerden sağlayabileceği mevcut gelir potansiyelinin ancak gelir yaklaşımı ile analiz edilebiliyor olması ve en önemlisi inşaat ruhsatının bulunması hususu ile emsal olarak alınabilecek gayrimenkullerin aynı büyüklükte konut üretimine uygun parsel olmaması ve bu nedenle emsallerin arsanın gelişme potansiyelini tam olarak yansıtmadığı gerçeği de göz önünde bulundurularak **gelir yaklaşımı ile ulaşılan değerlere itibar edilmesinin** uygun olacağı kanaatiyle gelir yaklaşımı ile ulaşılan en düşük değere itibar edilmiştir.

8.4.1 BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR

Değerlemeye konu parsel üzerinde gerçekleşecek ve ruhsatı alınmış proje büyüklüklerinden hareketle ve piyasa şartlarına ilişkin kabuller ile projenin günümüz şartlarındaki net bugünkü değeri **3.510.000.000,-TL**, projenin tamamlanması durumunda oluşacak ünitelerin bugünkü değeri için ise **3.556.000.000,-TL** değer hesaplanmıştır.

8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Rapor konusu parselin fiziki olarak bölünmüş ya da müşterek kısımları bulunmamaktadır.



8.4.4 HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

8.4.5 KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Proje bünyesinde oluşması planlanan mülklerin tamamlanması durumundaki 2024 yılı itibariyle azami aylık kira geliri 13.056.782 TL ve azami yıllık kira geliri ise 156.681.382 TL olarak hesaplanmıştır.

9. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından hazırlanan raporlar aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Rapor Tarihi	Rapor No	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)	Uzman	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
05.01.2023	2023/5330	1.540.000.000	Orçun Anıl TÜMER	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
07.07.2023	2023/2114	1.880.000.000	Orçun Anıl TÜMER	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
06.10.2023	2023/2918	1.882.600.000	Orçun Anıl TÜMER	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
05.01.2024	2023/3749	2.005.000.000	Orçun Anıl TÜMER	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL

10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, yüzölçümü büyüklüğüne, imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen değeri ile ön onayı alınmış proje büyüklüklerinden hareketle ulaşılan proje değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BOŞ ARSA DEĞERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN PAZAR DEĞERİ	2.096.000.000,-TL
PROJENİN MEVCUT DURUMU İTİBARIYLA TAKDİR EDİLEN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	3.510.000.000,-TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	3.556.000.000,-TL

Bulunduğu bölge, konumu, imar durumu, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor e-imzalı doküman olarak hazırlanmıştır.

Bu rapor Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) kapsamında ve Sermaye Piyasası Hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Bilgilerinize sunulur. 05 Temmuz 2024

(Ekspertiz tarihi: 28 Haziran 2024)

Saygılarımızla,
**INVEST Gayrimenkul Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.**

e-imzalıdır.

Fahri ŞAHİN
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 411563)

e-imzalıdır.

Halil Sertaç GÜNDOĞDU
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 401865)

e-imzalıdır.

M. Mustafa YÜKSEL
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No:401651)