

AVRUPAKENT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

AVRUPA KONUTLARI ESENTEPE
(2 ADET OFİS)
Kartal/İSTANBUL

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2024/2658

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.	TAPU KAYITLARI	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.	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	10
4.3.1.	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....	10
4.3.2.	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.3.	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER.....	11
4.3.4.	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....	11
4.3.5.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	11
4.3.6.	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	11
4.4.	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.4.1.	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	11
4.4.2.	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	12
4.5.	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER.....	12
5.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
5.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
5.2.	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	13
5.3.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	14
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	14
6.BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	14
6.1.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	14
6.2.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER	16
6.3.	BÖLGE ANALİZİ	17
6.3.1.	İSTANBUL İLİ	17



6.3.2.	KARTAL İLÇESİ.....	18
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	18
6.5.	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....	19
7.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	21
7.1.	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	21
8.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	21
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	21
8.1.1.	ULAŞILAN SONUÇ	23
8.2.	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	23
8.3.	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	24
8.4.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	25
8.4.1.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	25
8.4.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	26
8.4.3.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	26
8.4.4.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	26
8.4.5.	KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	26
9.BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	26
10.BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	27



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	: 17 Aralık 2024
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 31 Aralık 2024
Rapor Tarihi	: 08 Ocak 2025
Raporun Türü: Müşteri / Rapor No	: Gayrimenkul Değerleme Raporu 782 - 2024/2658
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Esentepe Mahallesi, Anadolu Caddesi Avrupa Konutları 2 adet bağımsız bölüm (3/1 nolu 1. Blok 58 bb ve 3/5B nolu 5. Blok B girişi 47 bb) (10661 Ada, 550 Parsel) Kartal/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Kartal İlçesi, Esentepe Mahallesi, 10661 ada, 550 nolu parsel (1 Blok 58 bb VE 5B Blok 47 bb)
İmar Durumu	: Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temaslarda değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu parselin 19.04.2013 tarihli 1/1000 ölçekli Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında `Ticaret+Konut Alanı` olarak belirlenen bölgede kaldığı ve yapılaşma şartlarının, İnşaat nizamı: Ayrık, Emsal: 2.00, Hmax: 52.50 m şeklinde olduğu ve parselin terkinin bulunmadığı şifahen öğrenilmiştir. (Bkz. İmar Durumu)
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

10661 ADA, 550 NOLU PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN 2 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	13.655.000,- TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	16.386.000,- TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Cem ÖZDEMİR (SPK Lisans Belge No: 407255)	<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 Ekim2011 / 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 kiralanan 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.

- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, müşteri talebine istinaden rapor içeriğinde bilgileri belirtilen gayrimenkulün/gayrimenkullerin 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. TAPU KAYITLARI

SAHİBİ	: Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Kartal
MAHALLESİ	: Esentepe
ADA	: 10661
PARSEL	: 550
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: 16 Katlı 1 Nolu Blok ,16 Katlı 2 Nolu, 16 Katlı 3 Nolu Blok, 6 Katlı 4 Nolu Blok, 16 Katlı 5 Nolu Blok ve Arsası ²
YÜZ ÖLÇÜMÜ	: 13.185,50 m ²
YEVİMİYE NO	: 2741
TAPU TARİHİ	: 22.01.2024

Blok No	Bağımsız Bölüm No	Kat No	Niteliği	Arsa Payı	Cilt No	Sahife No
1	58	Zemin	Ofis	4447/1318550	75	7476
5B	47	Zemin	Ofis	1542/1318550	78	7741

4.2. TAKYİDAT İNCELEMESİ

Webtapu üzerinden 12.12.2024 tarihinde temin edilen taşınmaza ait tapu kaydına istinaden değerlemeye konu bağımsız bölümler üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ya da kısıtlayıcı şerhe rastlanmamış olup aşağıdaki takyidatların bulunduğu görülmüştür.

Tapu kayıtlarının birer sureti ise eklerde sunulmuştur.

Beyanlar Hanesinde:

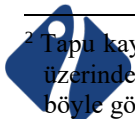
- Yönetim Planı Değişikliği: 24.01.2024 (26.02.2024 / 7485)
-KM ne Çevrilmiştir.(12.01.2024 / 1692)
-KM ne Çevrilmiştir.(02.01.2024 / 9)
- 10661 ada 551 parseller ile birlikte toplu yapı kapsamındadır. (17.11.2022/46908)
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.(01.02.2022/3968)

4.2.1. TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmazlar üzerinde riskli yapı beyanı yönetim planı değişikliği ve toplu yapı kapsamında beyanı bulunmaktadır.

Riskli yapı beyanının, yapı ruhsatı tarihi şerhten sonra olduğundan parsel üzerindeki eski yapı ile ilgili olduğu kanaatine varılmıştır.

² Tapu kayıt belgelerinden anlaşıldığı üzere 02.01.2024 tarihinde kat mülkiyetine geçilmiştir. Ancak tapu kaydı üzerinde 1. Blok için kat mülkiyeti, 5. Blok için kat irtifakı belirtmesi vardır. İşlem süresi sebebiyle bu durumun böyle görüldüğü bilgisi edinilmiştir.



Yönetim planı ve kat mülkiyeti beyanı kat mülkiyeti kanunu kapsamında konulan beyanı olup taşınmazların alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.

4.2.2. GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Gayrimenkullerin üzerinde kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.

28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar– 7. Bölüm) 22. Maddesinde “(a) Alım satım kârı veya kira geliri elde 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. (b) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir. (c) 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 30 uncu madde hükümleri saklıdır. (j) Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez.”

30. Maddesinde “(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa

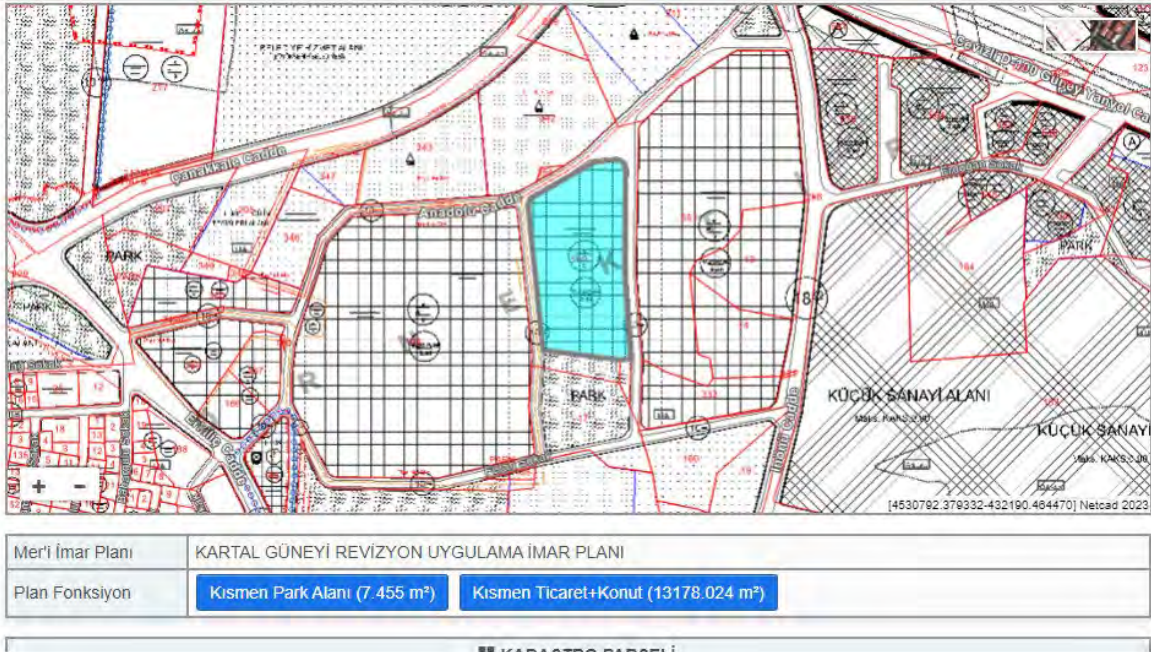


ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir.” denilmektedir.

Taşınmazlara ait yapı kullanma izin belgeleri bulunmakta olup tapu kayıtlarında kat mülkiyetine geçildiğine ilişkin beyan bulunmaktadır. Taşınmazların mevcut kullanımının tapu kayıtlarındaki niteliği ile uyumlu olduğu tespit edilmiş olup tapu takyidatları açısından taşınmazların GYO portföyünde “BİNALAR” başlığı altında yer almalarında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

4.3. İLGİLİ BELEDİYE’DE YAPILAN İNCELEMELER

Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü’nde yapılan temaslarda değerlendirme konusu gayrimenkullerin bulunduğu parselin 19.04.2013 tarihli 1/1000 ölçekli Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında ‘**Ticaret+Konut Alanı**’ olarak belirlenen bölgede kaldığı ve yapılaşma şartlarının, **İnşaat nizamı: Ayırık, Emsal: 2.00, Hmax: 52.50 m** şeklinde olduğu ve parselin terkinin bulunmadığı öğrenilmiştir.



4.3.1. SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parselin son 3 yıl içerisinde imar planlarında değişiklik yapılmadığı öğrenilmiştir.

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

Kartal Belediyesi Arşivi’nde taşınmazlara ait 27.06.2022 tarih, 2022/172558 nolu kat irtifakına esas mimari projesi incelenmiştir.

Kartal Belediyesi İmar Arşivinde taşınmazların yer aldığı 1 ve 5. bloklara ait aşağıda yer alan proje ve belgeler incelenmiştir;



invest

2024/1325

- 27.06.2022 tarih ve 2022/172558 nolu 1 ve 5. blok kat irtifakına esas onaylı mimari projeler,
- 05.07.2022 tarih ve 281 nolu 1 ve 5. blok Yeni Yapı Ruhsatları,
- 27.12.2023 tarih ve 260 nolu 1 ve 5. blok Yapı Kullanma İzin Belgeleri

Rapora konu taşınmazların arşiv dosyasında herhangi bir olumsuz evraka rastlanmamıştır.

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 Tantavi Mahallesi, Alemdağ Caddesi, Hemşin Apartmanı No:5, D:6 Ümraniye /İSTANBUL adresinde yer alan Uzmanel Yapı Denetim Ltd. Şti. firması tarafından yürütülmektedir.

4.3.4. ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Taşınmazların yer aldığı bloklara 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

Taşınmazlarda projeye aykırı olarak bir imalat görülmemiştir ve taşınmazlar için iskan düzenlenmiş olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.

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

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan gayrimenkullere ilişkin tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazların belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmalarında 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 ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

4.4.1. TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ



Tapu kaydından anlaşıldığı üzere parsel üzerindeki eski yapıların yıkılarak 01.02.2022 tarihli riskli yapı beyanı konulduğu, riskli yapı beyanı sonrası Artaş İnşaat ve Betatrans

Lojistik firmaları lehine 04.07.2022 tarihli kat karşılığı inşaat hakkı şerh edildiği, 17.11.2022 tarihinde kat irtifakı kurulduğu ve yönetim planı beyanı ile toplu yapı şerhleri işlendiği, 20.10.2023 tarihinde kat karşılığı temlik sebebiyle mülkiyetin mevcut maliklere devredildiği, 21.12.2023 tarihinde cins değişikliği ilişkisinin kesildiğine yönelik beyan ve 02.01.2024 tarihi itibarıyla KM'ne geçildiği anlaşılmaktadır. Ayrıca taşınmazların mülkiyeti 22.01.2024 tarihinde satış işlemi ile Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne geçmiştir.

4.4.2. HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

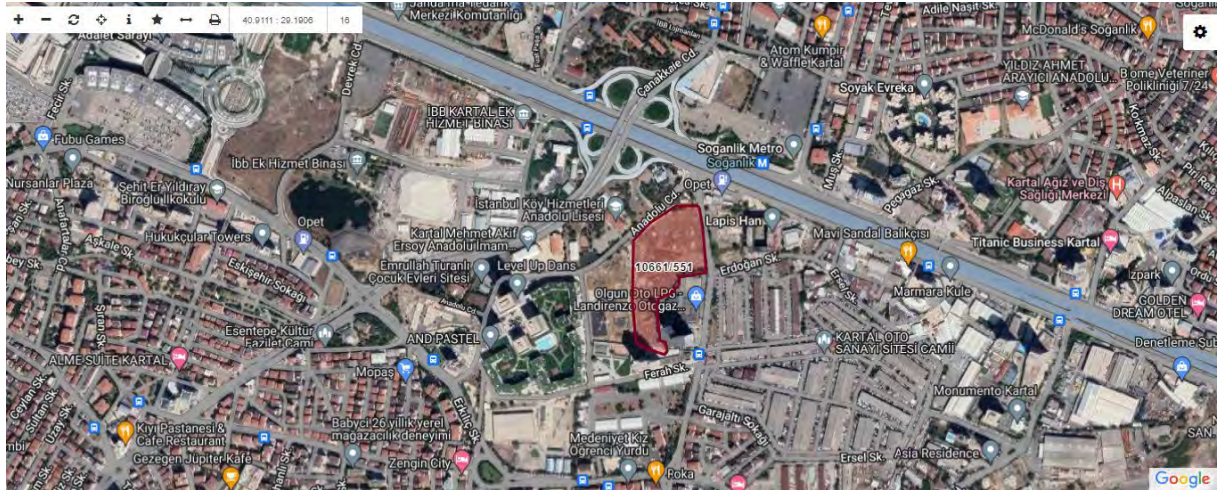
4.5. YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

5.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Esentepe Mahallesi, Anadolu Caddesi üzerinde ve 10661 ada, 550 nolu parsel üzerinde yer alan Esentepe Avrupakent Konutları Sitesi bünyesinde 1. blok zemin katında konumlu 58 nolu bağımsız bölüm ve 5. Blok B girişi 47 nolu bağımsız bölüm olmak üzere toplam 2 adet ofistir.



Taşınmazların yakın çevresinde zemin katları mesken, ofis veya dükkan, normal katları ise orta gelir grupları tarafından mesken olarak kullanılan, ayrıık/ikiz nizamda inşa edilmiş, kısmen 4-7 katlı apartmanlar, kısmen 8-10 katlı apartman siteleri, D100 Karayoluna cepheli plazalar ile eğitim ve sağlık kuruluşları yer almaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde bilinen yerler, Kartal Oto Sanayi, İstanbul Köy Hizmetleri Anadolu Lisesi, Soğanlık Metrosu ve İBB Kartal Ek Hizmet Binası olarak ifade edilebilir.

Bölgede teknik altyapı tamamlanmıştır. Taşınmazlar topoğrafik olarak az eğimli bir bölgede konumludur. Taşınmazlara toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir.

Taşınmazlara ait UAVT kodları aşağıda listelenmiştir.

Sıra	Blok	Bağımsız Bölüm No	UAVT
1	1	58	5020795141
2	5B	47	5435715288

5.2. GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Değerlemeye konu taşınmazların konumlu olduğu Esentepe Avrupakent Konutları Sitesi, 10661 ada 550, 551 ve 13 parseller üzerine inşa edilmektedir. Rapora konu taşınmazlar ise 13.185,50 m² yüzölçümlü olan 10661 ada 550 nolu parsel üzerinde, betonarme karkas yapı tarzında, 5A yapı sınıfında ve ayrıık nizamda inşa edilmektedir.
- 10661 ada 550 nolu parsel üzerinde 1, 2, 3, 4 ve 5 bloklar olmak üzere toplam 5 adet blok bulunmaktadır. 1 blokta 58 adet, 5. Blok B girişinde ise 47 adet bağımsız bölüm olmak bulunmakta ve 10661 ada 550 parsel üzerinde inşa edilmekte olan toplam 5 adet blokta toplam 323 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Site genelinde ise toplam 865 adet konut ve 15 adet dükkân olmak üzere toplam 880 adet bağımsız bölümün bulunduğu satış ofisi yetkilisinden öğrenilmiştir.
- Site tamamlandığında yürüyüş parkuru, süs havuzu, sosyal tesis, 2 yetişkin, 2 çocuk yüzme havuzu, sauna, hamam, fitness, kapalı otopark ve 24 saat güvenlik hizmeti gibi imkanların olacağı beyan edilmiştir.
- Rapora konu taşınmazların yer aldığı 1. ve 5. Bloklar; bodrum, zemin ve 14 normal kat olmak üzere toplam 16 katlı olarak tasarlanmıştır.
- 58 nolu bağımsız bölümün konumlu olduğu 1 nolu Blok parselin kuzeydoğusunda, 47 nolu bağımsız bölümün konumlu olduğu 5 nolu Blok ise parselin kuzeybatısında konumludur.
- Blok girişleri doğu cepheden ve zemin kat seviyesinden sağlanmaktadır. 1. Blok 58 nolu ofis binanın kuzeybatısında, 5. Blok B girişinde konumlu 47 nolu ofis ise binanın kuzeydoğu kısmında konumludur. 47 nolu ofise bina içerisinden giriş bulunmamaktadır.
- Yerinde taşınmazların içerisine girilememiş olup dışarıdan yapılan incelemelerde inşaatın tamamlandığı ve 58 nolu taşınmazın kullanılır halde, 47 nolu taşınmazın ise boş durumda olduğu görülmüştür.
- Bağımsız bölümlerin bodrum, zemin ve asma katlarında kullanım alanları aşağıda liste halinde verilmiştir.

Sıra	Blok	Bağımsız Bölüm No	Alanı (m ²)
1	1	58	126
2	5B	47	43



5.3. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

5.4. 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 değer 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 gayrimenkullerin lokasyonu, kullanım fonksiyonları, fiziksel özellikleri ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin projede tasarlandıkları şekilde 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 kullanırmak 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 sınıfın 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 piyasasındaki 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 yansması 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 görmüştür.

Diğer yandan 2025 yılı Türkiye gayrimenkul piyasası için dinamik ve fırsatlarla dolu bir yıl olabilir. Ekonomik istikrar, faiz oranlarındaki potansiyel düşüş, genç nüfusun talebi ve kentsel dönüşüm projeleri, sektördeki büyümeyi destekleyecektir. Bununla birlikte, inşaat maliyetlerindeki artış ve arz fazlası riskleri gibi zorluklar da göz önünde bulundurulmalıdır. Sektördeki oyuncular, sürdürülebilirlik ve dijitalleşme gibi yenilikçi alanlara yatırım yaparak rekabet avantajı elde edebilir.

Sonuç olarak ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu gelişmelerle birlikte 2025 yılında 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,



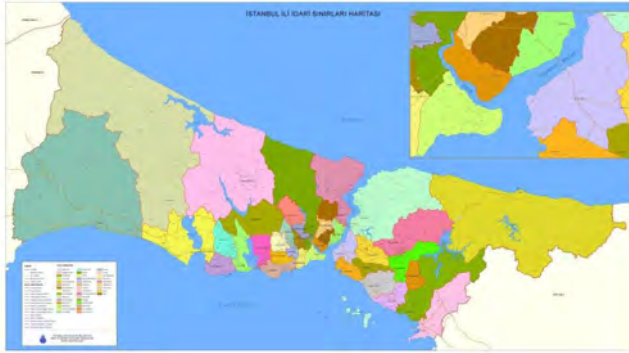
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle yatırımların yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde inşaat maliyetlerinde görülen hızlı artış,
- Yüksek enflasyon ortamı.

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. KARTAL İLÇESİ

İstanbul'un Kartal Bizans İmparatorluğu döneminde VI. yüzyıl başlarında "Kartalimen" isminde küçük bir balıkçı köyü olarak kuruldu. "Kartal" adını ilk defa sahilde balık avlamak için gelip buraya yerleşen "Kartelli" isminde bir balıkçıdan almıştır. Bizans zamanında, liman önemi taşıyan bu beldeye "Kartalimen" denildiği de bilinmektedir.

Kartal İlçesinin tarihî gelişimini 6.asrın başlarından itibaren tetkik etmek mümkündür. İlçenin Samandıra ve Yakacık gibi yerleşim birimlerinde yapılan kazılarda çıkan tarihî eserlerin Bizans devrine ait oldukları anlaşılmıştır. 1080-1083 yıllarında bütün Anadolu'yu alan Selçuklu Sultanı Süleyman Şah tarafından Pendik, Kartal ve Maltepe'nin fethedilmesinden sonra bu hükümdarla zamanın Bizans imparatoru arasında Dragos Çayı hudut olarak belirlenerek 1084 yılında bir antlaşma yapılmış ve Süleyman Şah bu hududun dışına çıkmamayı taahhüt etmiştir. Bu çay bugünkü Maltepe'nin batısında Maltepe ile Kartal arasında sınırı teşkil eden ve Dragos tepesinin yanından geçerek denize dökülen küçük bir sudur. İşte Anadolu'da Türklerle Bizanslıların ilk hududu bu antlaşma ile tespit edilmiştir. Kartal, 1400 yıllarında Osmanlı İmparatorluğu topraklarına katılmıştır.

Kartal'da ilk vapur iskelesi 1857 yılında inşa edilmiştir. O dönemlerde küçük bir yerleşim mahalli olarak kalan Kartal, 1873'te Haydarpaşa-Pendik banliyö hattının açılmasından sonra nispeten hareketlenmeye başlamıştır. 1908'de Meşrutiyetin ilanına kadar Üsküdar Mutasarrıflığına bağlı Sancak olarak idare edilmiş, bu tarihten sonra İstanbul iline bağlı bir ilçe olmuştur.

1947'de Kartal ve çevresinin sanayi bölgesi olarak belirlenmesiyle, ilçenin nüfusu ve üretimi artmıştır. Halen İstanbul içindeki en önemli ticaret ve sanayi bölgelerinden biridir. Kartal İlçesi yerleşim bölgesi olarak verimli topraklara sahiptir, yeraltı memba suları azımsanmayacak kadar fazladır, Ayazma'sı meşhurdur ve İstanbul'un balkonu sayılabilecek Yakacık gibi bir tabiat harikasına sahiptir, bu tarihî ve kültürel zenginlikleri ile oldukça göz kamaştırıcı bir ilçedir.

Kartal ilçesinin sosyo-kültürel yapısı çeşitlilik gösterir. Bunda iç göçün ve buna bağlı olarak artan nüfusun etkisi büyüktür.

6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER



Olumlu etkenler:

- Merkezi konumları,

invest

2024/1325

- Ulaşım imkânlarının kolaylığı,
- Modern şehircilik anlayışına uygun olarak planlanmış olmaları,
- Çağdaş teknik alt yapı imkânlarına sahip olmaları,
- Yüksek standartlarda inşa edilmiş her türlü altyapısal ve teknik imkanları bünyesinde bulundurması.
- Sosyal niteliklere sahip site içerisinde konumlu olmaları.

Olumsuz etken:

- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- Gayrimenkul sektöründe 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 taşınmazlar ile aynı veya karşılaştırılabilir(benzer) varlıklar seçilmiştir.

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

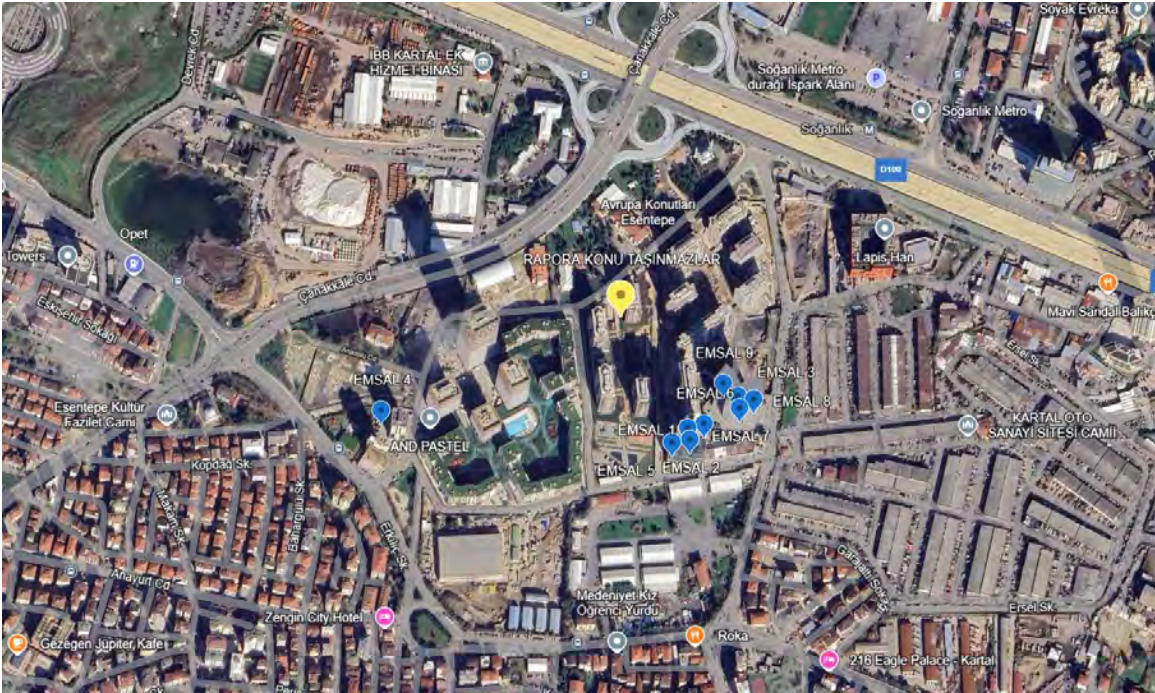
Bölgede Konumlu Satılık Ofis ve Konut Emsalleri;

1. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 10 yıl önce inşa edilmiş binanın 11. normal katında konumlu, brüt 60 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+0 planlamalı, brüt 45 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofislere göre daha düşük şerefiyeli ofis 3.300.000,-TL (Birim m² değeri: 73.333 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0530 427 43 93)
2. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 10 yıl önce inşa edilmiş binanın 11. normal katında konumlu, brüt 80 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+0 planlamalı, brüt 50 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofislere göre daha düşük şerefiyeli ofis 3.700.000,-TL (Birim m² değeri: 74.000 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0530 427 43 93)
3. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 10 yıl önce inşa edilmiş binanın 19. normal katında konumlu, brüt 90 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+0 planlamalı, brüt 50 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofislere göre kısmen daha düşük şerefiyeli ofis 3.890.000,-TL (Birim m² değeri: 77.800 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0532 672 60 12)
4. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 4 yıl önce inşa edilmiş binanın zemin katında konumlu, brüt 90 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+1 planlamalı, brüt 70 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli ofis 6.199.000,-TL (Birim m² değeri: 88.557 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0539 856 66 00)
5. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yeni inşa edilmiş binanın 20 ve üzeri katında konumlu, brüt 60 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+1 planlamalı, brüt 55 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofislere göre kısmen daha

yüksek şerefiyeli ofis 5.100.000,-TL (Birim m² değeri: 92.727 TL/m²) bedelle satılıktır.
(Emlak Ofisi / 0539 856 66 00)

Bölgede Konumlu Kiralık Ofis ve Konut Emsalleri;

6. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yeni inşa edilmiş binanın 6. normal katında konumlu, brüt 85 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+1 planlamalı, brüt 45 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli ofis 25.000,-TL/ay (Birim m² değeri: 556 TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlak Ofisi / 0533 963 53 82)
7. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 10 yıl önce inşa edilmiş binanın 10. normal katında konumlu, brüt 74 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+0 planlamalı, brüt 50 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli ofis 27.000,-TL/ay (Birim m² değeri: 540 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0532 375 73 59) Bölgede yapılan araştırmalarda aynı büyüklük ve plana sahip taşınmazların 3.700.000 TL bedel ile satılık olduğu tespit edilmiştir.
8. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 10 yıl önce inşa edilmiş binanın 10. normal katında konumlu, brüt 65 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+0 planlamalı, brüt 45 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli ofis 22.000,-TL/ay (Birim m² değeri: 489 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0532 375 73 59) Bölgede yapılan araştırmalarda aynı büyüklük ve plana sahip taşınmazların 3.300.000 TL bedel ile satılık olduğu tespit edilmiştir.
9. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yeni inşa edilmiş binanın 4. Normal katında konumlu, brüt 85 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+1 planlamalı, brüt 45 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli ofis 23.000,-TL/ay (Birim m² değeri: 511 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0536 677 08 26)



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 taşınmazların Pazar ve kira değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı** kullanılmıştır.

8.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, 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 mevcut 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.

Rapora konu taşınmazlar ile bölgede yer alan benzer özelliklere sahip satılık ofis emsalleri araştırılmıştır.

Buna göre Pazar değeri için oluşturulan emsal analiz tablosu ise aşağıdaki gibidir.

Emsal No	1	2	3	4	5
Kullanım Alanı (m ²)	45	50	50	70	55
İstenen Fiyat (TL)	3.300.000	3.700.000	3.890.000	6.199.000	5.100.000
Birim Değer (TL/m ²)	73.333	74.000	77.800	88.557	92.727
Konum Düzeltmesi (%)	5%	5%	5%	5%	5%
Alan Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	10%	10%	10%	5%	0%
Pazarlık Düzeltmesi (%)	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	10%	10%	10%	5%	0%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	80.667	81.400	85.580	92.985	92.727
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	86.670				

Bulunan emsaller üzerinde gerekli düzeltmeler yapılmış yanı sıra pazarlık payları ve şerefiyeleri de dikkate alınarak küçük alana sahip **5B Blok 47 nolu ofis için** m² satış birim değeri **86.670,-TL/m²** olarak hesaplanmıştır.

Kullanım alanı daha büyük olan 1. Blok 58 nolu ofis için ise %10 alan düzeltmesi yapılmış ve m² satış birim değeri **78.790,-TL/m²** olarak hesaplanmıştır.

Kira değeri için düzenlenen emsal analiz tablosu ise aşağıdaki gibidir.

Emsal No	6	7	8	9
Kullanım Alanı (m ²)	45	50	45	45
İstenen Fiyat (TL)	25.000	27.000	22.000	23.000
Birim Değer (TL/m ²)	556	540	489	511
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Alan Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	10%	10%	10%	0%
Pazarlık Düzeltmesi (%)	-10%	-10%	-10%	-10%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	0%	0%	0%	-10%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	556	540	489	460
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	510			



Bulunan emsaller üzerinde gerekli düzeltmeler yapılmış yanı sıra pazarlık payları ve şerefiyeleri de dikkate alınarak büyük alana sahip 5. Blok B girişi **47 nolu ofis için** m² satış birim değeri **510,-TL/m²** olarak hesaplanmıştır.

Kullanım alanı daha büyük olan 1. Blok 58 nolu ofis için ise %10 alan düzeltmesi yapılmış ve m² satış birim değeri **465,-TL/m²** olarak hesaplanmıştır

8.1.1. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmazların m² birim değerleri takdir edilmiş ve kullanım alanları ile çarpılarak pazar ve kira değerleri hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda gösterilmiş ve bağımsız bölüm bazında birim değerler bu şerefiye farkları dikkate alınarak tayin edilmiştir.

Blok	Bağımsız Bölüm No	Alanı (m ²)	m ² Birim Kira Değeri (TL)	m ² Birim Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Piyasa Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Kira Değeri (TL)
1	58	126	465	78.790	9.930.000	58.500
5B	47	43	510	86.670	3.725.000	22.000
TOPLAM					13.655.000	80.500

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 bazlı değerlendirme yaygınlıkla, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılmaktadır.

Bunlar; "direkt kapitalizasyon yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün yıllık getirisini baz alan yaklaşım veya "indirgenmiş nakit akımları yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarından bugünkü değerini hesaplayan yöntemidir.



Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapitalizasyon Oranı = Yıllık Net Gelir / Gayrimenkulün Pazar Değeri'dir.

Rapora konu taşınmazlar henüz gelir sağlamadıklarından bu yöntemin sağlıklı sonuç vermeyeceği kanaatiyle kullanılması uygun bulunmamıştır.

Kapitalizasyon oranı aşağıdaki tablodaki gibi hesaplanmıştır.

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 7	27.000	324.000	3.700.000	0,087
Emsal 8	22.000	264.000	3.300.000	0,080
Gayrimenkul için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı				0,083

Yapılan piyasa araştırmaları, gelir yaklaşımı yöntemi ile hareketle rapora konu taşınmazların, kat, kullanım alanı dikkate alınarak ticari fonksiyona sahip taşınmazın arsa payı dahil satış değeri kapitalizasyon yöntemi ile hesaplanmış olup özet tablo aşağıdaki gibi oluşturulmuştur.

BLOK NO	BB NO	KAP. ORANI	AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY)	YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL)	PAZAR DEĞERİ (TL)
1	58	0,083	58.500	702.000	8.460.000
5B	47	0,083	22.000	264.000	3.180.000
TOPLAM			80.500	966.000	11.640.000

8.3. MALİYET HESABI YÖNTEMİ 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 değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde



gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Özetle bu yöntemde taşınmazların arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar olmak üzere 2 bileşen dikkate alınarak değer tespiti yapılmaktadır. Rapora konu taşınmazlar bağımsız bölüm niteliğinde olduğundan 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	13.655.000
Gelir Yaklaşımı	11.640.000
Uyumlaştırılmış Değer	13.655.000

Yöntemlerle bulunan değerler birbirlerine yakındır.

Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır." ifadesine istinaden en düşük değer tespiti gelir yaklaşımı ile yapılmıştır.

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.

Pazar yaklaşımında esas alınan gayrimenkullerin arsa büyüklüğü ve arsadaki yapılaşma hakkı gibi unsurların değerlendirmeye dahil edilememektedir.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşımasının yanı sıra kapitalizasyon oranının doğru tespit edilmesindeki zorluklar da dikkate alınarak **pazar yaklaşımı** ile bulunan değer nihai değer olarak alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların pazar değeri toplamı **13.655.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

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



Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

8.4.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Taşınmazların müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

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

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

8.4.5. KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Taşınmazların aylık kira bedeli toplam 80.500,-TL, yıllık kira bedeli ise toplam 966.000,-TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

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

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkul için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanan raporların listesi aşağıdaki gibidir.

Rapor Tarihi	Rapor No	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)	Uzman	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
05.01.2024	2024/0033	10.000.000	Cem ÖZDEMİR	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	M. Mustafa YÜKSEL
05.07.2024	2024/1325	11.855.000	Cem ÖZDEMİR	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	M. Mustafa YÜKSEL



10.BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen 2 adet bağımsız bölümün yerinde yapılan incelemesinde yer aldıkları projenin lokasyonuna, taşınmazların site ve blok bünyesindeki konumlarına, inşai kalitelere, mimari özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

10661 ADA, 550 NOLU PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN 2 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	13.655.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	16.386.000,-TL

Bulundukları bölge, konumları, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazların "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor e-imzalı doküman olarak hazırlanmıştır.

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %20 kabul edilmiştir.

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

Bilgilerinize sunulur. 08 Ocak 2025

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2024)

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

e-imzalıdır.

Cem ÖZDEMİR
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 407255)

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

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