

AVRUPAKENT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

OKUL
Kağıthane / İSTANBUL

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2025/2737

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.....	7
4.1	TAPU KAYDI	7
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	8
4.3	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.1	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....	10
4.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	11
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	12
4.4	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	12
4.4.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	12
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	14
5.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	14
5.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	15
6. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
6.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	15
6.2	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER	16
6.3	BÖLGE ANALİZİ	17
6.3.1	İSTANBUL İLİ	17



6.3.2	KAĞITHANE İLÇESİ	18
6.4	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	19
6.5	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....	19
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	21
7.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	21
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	22
8.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	22
8.1.1	ULAŞILAN SONUÇ	23
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇPAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	24
8.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	25
8.3.1	PARSELİN DEĞER ANALİZİ	25
8.3.2	İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ	27
8.3.3	ULAŞILAN SONUÇ	27
8.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	28
9. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULİÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	29
10. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	30

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	: 03 Aralık 2025
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 04 Aralık 2025
Rapor Tarihi	: 10 Aralık 2025
Raporun Türü:	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 782 - 2025/2737
Değerleme Konusu	: Hamidiye Mahallesi, İhlas Sokak, No: 1 ve 3
Gayrimenkulün Adresi	: Liv Koleji Çamlıvadi Kağıthane / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Kağıthane İlçesi, Merkez Mahallesi, 7755 ada, 1 parsel nolu '7 Katlı Betonarme Poliklinik- Dispanser ve Arsa' ile 7753 ada, 3 parsel nolu '7 Katlı Betonarme Dershane ve Arsa' nitelikli taşınmazlar
İmar Durumu	: Bkz. İmar Durumu
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

LİV KOLEJİ İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	1.100.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	1.320.000.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Orçun Anıl TÜMER (SPK Lisans Belge No: 409714)	<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
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 artırılmış 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 Geliştirme 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 TAPU KAYDI

İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Kağıthane
MAHALLESİ : Merkez

ADA-PARSEL	ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	YÜZ ÖLÇÜMÜ (m ²)	SAHİBİ	TARİH	YEVMIYE	CİLT NO	SAYFA NO
7755/1	7 Katlı Betonarme Poliklinik-Dispanser Ve Arsa	1.759,66	Aksoylar Mermer Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi (43991 / 439915)	6.09.2018	15809	456	44854
			Artaş İnşaat Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi (3 / 5)	6.09.2018	15809		
			Akar Madencilik Sanayi Ve Ticaret Ltd. Şti. (26395 / 87983)	24.09.2019	17864		
7753/3	7 Katlı Betonarme Dershane ve Arsa	2.379,72	Aksoylar Mermer Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi (57616310686 / 576165907800)	3.11.2020	23221	467	46387
			Artaş İnşaat Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi (345699582659 / 576165907800)				
			Akar Madencilik Sanayi Ve Ticaret Ltd. Şti. (172850014455 / 576165907800)				

4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Sistemi'nden 01.12.2025 tarihinde temin edilen Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı belgelerine göre taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür. Taşınmazlara ait tapu kaydı belgeleri ekte sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü:

- İmar Planında belirlenen enerji nakil hattı alanında TEAŞ-TEDAŞ görüşleri doğrultusunda imar planı ile getirilen yapılaşma koşullarına uyulacaktır. (Yapılaşma yasağı, yaklaşma mesafesi v.s.) (Tümü)

4.2.1 TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmaz üzerinde TEAŞ-TEDAŞ şerhi ile imar planı beyanı bulunmaktadır.

Beyan imar uygulaması yapılmadan gayrimenkulün satılması halinde alıcıyı bilgilendirmek maksadıyla tapu kütüğüne şerh edilmiş açıklamadır. Bu beyan sonrasında parsellerde imar uygulaması yapılmış, ruhsat alınmış, ruhsata esas yapılar tamamlanmış ve iskan alınmıştır. Bu sebeple beyanlarda belirtilen hususların taşınmaza olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.



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

Gayrimenkulün 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.

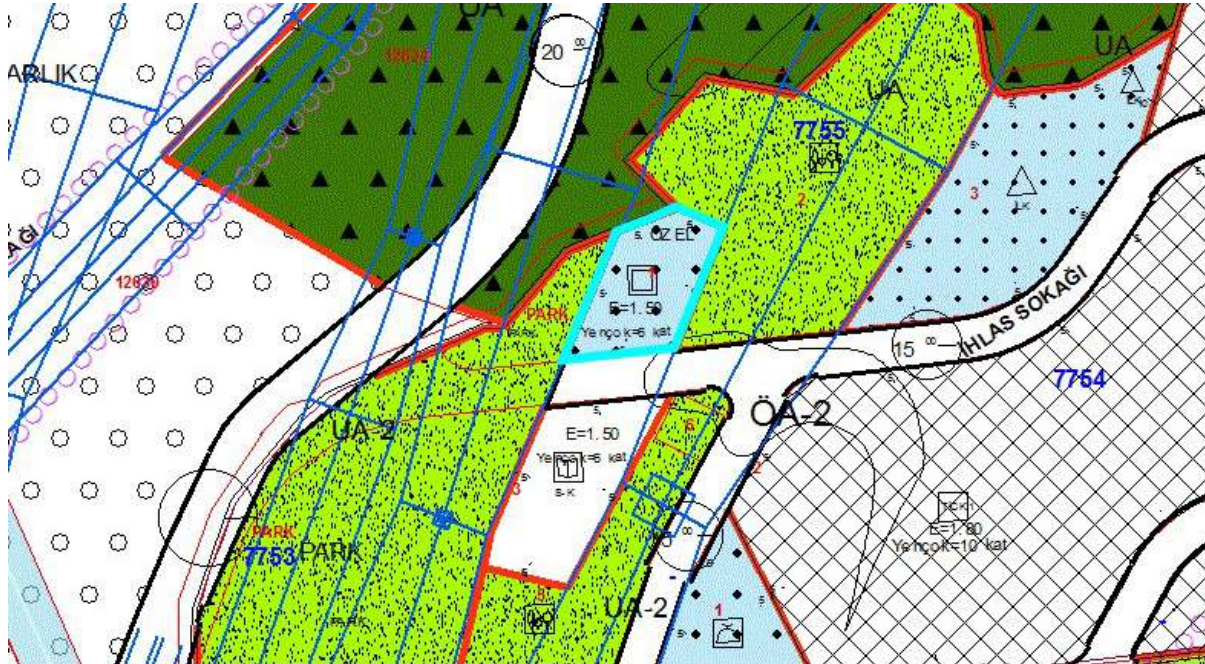
Taşınmazların yapı kullanma izin belgesinin bulunması ve yanı sıra kısıtlayıcı takyidatların bulunmaması sebepleriyle gerekli belgelerin tam olması ve tapu takyidatları açısından taşınmazların GYO portföyünde “BİNA/İŞYERİ” başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

4.3 BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

Kağıthane Belediyesi İmar Müdürlüğünde yapılan temaslarda değerlendirme konusu gayrimenkullerin bulunduğu parselin 03.08.2022 tastik tarihli 1/1000 ölçekli Arıcılar Mevkii Gecekondü Önleme Bölgesine İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında 7755 ada 1 parselin `Özel Sağlık Tesis Alanı`, 7753 ada 3 parselin `Sosyal Kültürel Tesis Alanı` olarak belirlenen bölgede kaldığı ve `Ayrık` nizamda, Hmax: 6 Kat ve Kaks: 1,50 şekilde yapılaşma koşullarına sahip olduğu öğrenilmiştir.

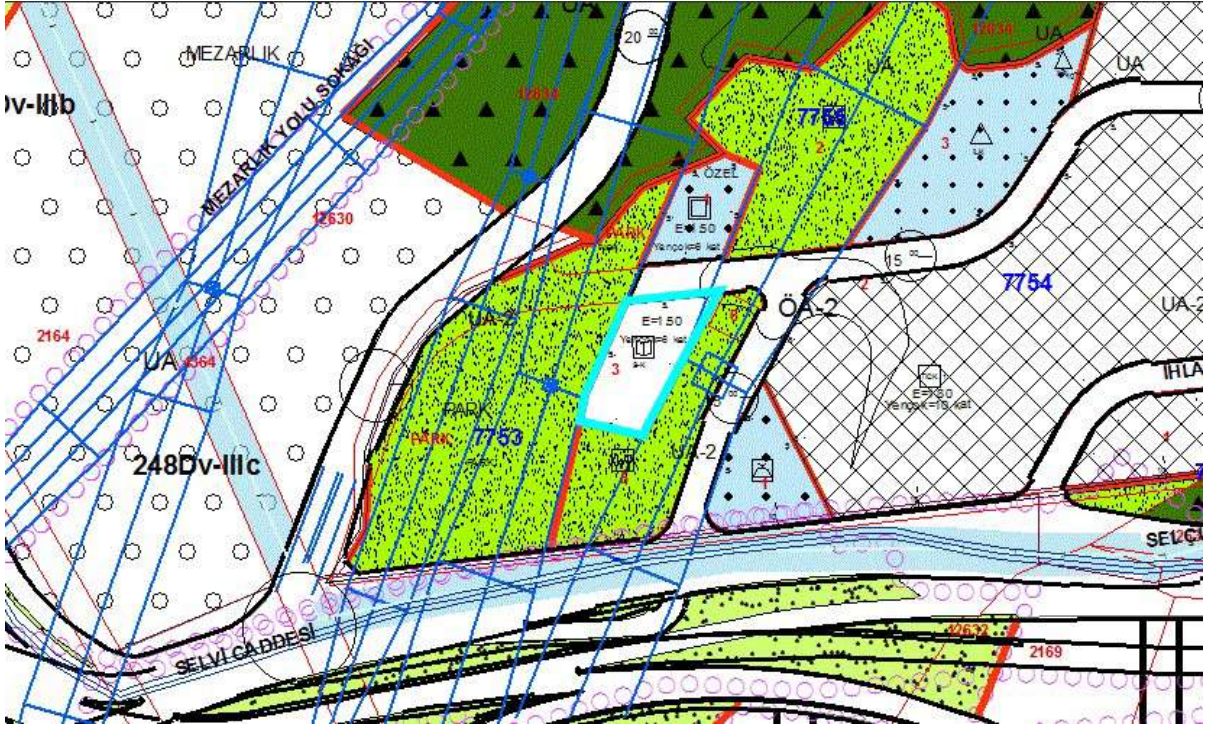
4.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parseller Arıcılar Mevkii Gecekondü Önleme Bölgesine İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta olup planın 03.08.2022 yenilendiği ancak konu taşınmazın yer aldığı parsel için herhangi bir değişiklik olmadığı eski planın 16.05.2015 tarihli olduğu taşınmazın 19.04.2017 tarihli imar durum belgesi ile ruhsat aldığı önceki imar durumu ile mevcut imar durumu arasında bir fark olmadığı ve yapılaşma hakkı ve lejant bakımından imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmediği bilgisi edinilmiştir.



invest

2025/2737



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

Kağıthane Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde yapılan incelemelerde;

7753 Ada 3 Parsel;

- 27.05.2021 tarih ve 1/100 sayılı yeni yapı ruhsatı,
- 14.09.2021 tarih ve 2/84 sayılı tadilat ruhsatı,
- 11.11.2021 tarih ve 3/26 sayılı isim değişikliği ruhsatı,
- 12.11.2021 tarih ve 3/29 sayılı tadilat ruhsatı,
- 07.12.2021 tarih ve 2021/2555019 sayılı tadilat projesi,
- 01.09.2022 tarih ve 2/17 sayılı yapı kullanma izin belgesinin bulunduğu görülmüştür.

7755 Ada 1 Parsel;

- 27.05.2021 tarih ve 1/99 sayılı yeni yapı ruhsatı,
- 14.09.2021 tarih ve 2/83 sayılı tadilat ruhsatı,
- 11.11.2021 tarih ve 3/25 sayılı isim değişikliği ruhsatı,
- 12.11.2021 tarih ve 3/30 sayılı tadilat ruhsatı,
- 15.12.2021 tarih ve 3/48 sayılı tadilat ruhsatı,
- 11.11.2021 tarih ve 2021/2549085 sayılı tadilat projesi,
- 01.09.2022 tarih ve 2/18 sayılı yapı kullanma izin belgesinin bulunduğu görülmüştür.



invest

2025/2737

4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde 7755 ada 1 parselin yapı denetimi Hürriyet Mahallesi, 259. Sk, No: 17/2 Gaziosmanpaşa/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Hazarbey Yapı Denetim Limited Şirketi, 7753 ada 3 parselin yapı denetimi Mimarsinan Mahallesi, Güzelbahçe Sk, Zın D İşmerkezi Blok No: 3/6 Çekmeköy/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Metreküp Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından gerçekleştirilmiştir.

4.3.4 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

7755 ada 1 parsel nolu taşınmaza ait 15.08.2022 tarih, Y25348D2A2684 numaralı 6.313,95 m² kapalı kullanım alanı için düzenlenmiş "B" sınıfı enerji performansına sahip Enerji Kimlik Belgesi ile 7753 ada 3 parsel nolu taşınmaza ait 15.08.2022 tarih, Y2634862A30A8 numaralı 8.714,88 m² kapalı kullanım alanı için düzenlenmiş "B" sınıfı enerji performansına sahip Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.

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

Değerleme konusu gayrimenkulün yeniden ruhsat alınmasına gerek yoktur.

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 proje için gerekli tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibarıyla 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 (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Rapora konu taşınmazların son 3 yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleştirilmemiştir.



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 taşınmazlar, İstanbul İli, Kağıthane İlçesi, Hamidiye Mahallesi, İhlas Sokak üzerinde yer alan 1 ve 3 kapı nolu Liv Koleji'dir.



Bölgenin ana ulaşım yollarından olan Anadolu Caddesi'nin devamı olan Selçuklu Caddesi üzerinde batı istikametine doğru 1,2 km ilerlendikten sonra sol tarafta yer alan İhlas Sokak'a girilir ve 120 m ilerlendikten sonra sol tarafta konumlu taşınmazlara ulaşılır.

Çamlıvadi projesi yaklaşık olarak, İstanbul Üniversitesi Vadi Kampüsü'ne 2,5 km, Liv Hospital Vadiistanbul'a 3,1 km, Nef Stadyumu'na 3,3 km, Axis Alışveriş Merkezi'ne 3,6 km, Seyrantepe Metro İstasyonu'na 4,1 km, Seyrantepe Hamidiye Etfal Eğitim ve Araştırma Hastanesi'ne ise 4,5 km mesafededir.

5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Değerlemeye konu taşınmazlar, 1.759,66 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 7755 ada, 1 nolu parsel ve 2.379,72 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 7753 ada, 3 nolu parsel üzerinde ayrıık nizamda ve 3B yapı tarzında inşa edilmiştir.
- 7755 ada 1 parselde konumlu bina; 3 bodrum, zemin ve 3 normal kat olmak üzere toplam 7 katlıdır.
- Projesine göre binanın 3. bodrum katında brüt 1.239 m² kullanım alanlı, bina teknik alanları; 2. bodrum katta brüt 1.239 m² kullanım alanlı, bina teknik alanları ve otopark; 1. bodrum katta brüt 1.239 m² kullanım alanlı, bina teknik alanları, doktor ve hemşire dinlenme alanları, muayene odası, müdahale odası ve WC hacimleri; zemin katta brüt 641 m² kullanım alanlı, bina girişi, hol, muayene ve müdahale odaları; 1 ila 3. normal katlarında ise 682'şer m² kullanım alanlı, muayene ve müdahale odaları olmak üzere toplam brüt 6.404 m² kullanım alanlıdır.
- 7753 ada 3 parselde konumlu bina; 3 bodrum, zemin, 3 normal kat ve çatı katı olmak üzere toplam 8 katlıdır.
- Projesine göre binanın 3. bodrum katında brüt 1.605 m² kullanım alanlı, bina teknik alanları; 2. bodrum katta brüt 1.605 m² kullanım alanlı, bina teknik alanları ve otopark; 1. bodrum katta brüt 1.605 m² kullanım alanlı, bina teknik alanları; zemin katta brüt 1.010 m² kullanım alanlı, bina girişi, hol, konferans salonu, laboratuvar, yönetici odası ve derslikler; 1 ila 3. normal katlarında ise 1.091'er m² kullanım alanlı, derslikler ve çatı katında 63 m² kullanım alanlı teknik alan olmak üzere toplam brüt 9.161 m² kullanım alanlıdır.
- 7755 ada 1 parsel ve 7753 ada 3 parsel de yer alan yapıların geçit izniyle 3 ila 1. bodrum katlarda yaygın kitle olarak bir bütün halde inşa edilmiştir.
- Halihazırda taşınmazların mevcut haliyle Liv Koleji işletmesi tarafından okul kullanımına uygun olarak düzenlenerek eğitim tesisi olarak kullanıldığı tespit edilmiştir.
- Taşınmazların zeminleri epoksi, seramik veya mermer, duvarları saten boyalı, tavanları plastik boyalıdır. WC hacimlerinin zeminleri ve duvarları seramik, tavanları spot aydınlatmalı asma tavadır. Pencere doğramaları PVC`den mamul ve çift camlıdır.

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 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 gayrimenkullerin lokasyonu, kullanım fonksiyonları, fiziksel özellikleri ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin ticari bina olarak kullanılmaları 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 süreç, diğer küresel ve yerel krizlerle birlikte tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da ciddi bir daralmaya yol açmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında önemli düşüşler yaşanmış, alım-satım işlemleri neredeyse durma noktasına gelmiştir.

2004-2007 yılları arasında ekonomik istikrarın sağlanmasıyla birlikte gayrimenkul sektörü yeniden canlanmış, yüksek talep ve sınırlı arz nedeniyle fiyatlar hızla yükselmiştir. Ancak bu dengesiz büyüme, 2006 sonrasında piyasada sıkışmaya neden olmuş; 2008 küresel finansal krizinin etkisiyle birlikte sektör yeniden daralma sürecine girmiştir.

2009-2011 döneminde toparlanma çabaları görülse de, finansman kaynaklarına erişimdeki zorluklar sektörde seçici bir yatırım ortamı yaratmıştır. 2012-2015 yılları arasında düşük faiz oranları ve siyasi istikrar, özellikle yerli yatırımcıların gayrimenkule yönelmesini sağlamış; bu dönemde fiyatlar istikrarlı şekilde artmıştır.

2016 yılında yaşanan darbe girişimi ve jeopolitik gelişmeler, sektörde kısa süreli bir durgunluk yaratmış olsa da, konut satışları yüksek seviyelerde kalmıştır. Ancak 2018

yılında döviz kurlarındaki dalgalanma ve faiz oranlarındaki artış, sektörde yeniden daralmaya yol açmıştır. 2019 ve 2020'nin ilk çeyreği bu daralmanın etkisinde geçmiştir.

2020 yılının ikinci yarısında kamu bankalarının düşük faizli kredi kampanyalarıyla birlikte konut talebi artmış, fiyatlar yükselmiştir. Ancak bu artış, 2021 yılında döviz kurundaki yükselişin inşaat maliyetlerine yansısıyla daha da hızlanmış ve fiyatlar piyasa normallerinin üzerine çıkmıştır.

2022 yılında küresel krizler, savaşlar ve pandemi etkileriyle birlikte ekonomik belirsizlik artmış, inşaat maliyetleri yükselmiş ve gayrimenkul fiyatları erişilebilirliğin ötesine geçmiştir. 2023 yılında ise 6 Şubat depremleriyle birlikte konut ihtiyacı artmış, bu durum kiralar ve satış fiyatlarında yükselişe neden olmuştur. Ancak krediye erişimdeki zorluklar nedeniyle satışlar sınırlı kalmıştır.

2024 yılı ve 2025'in ilk çeyreği, ekonomik durgunluğun devam ettiği, yalnızca orta ve üst-orta gelir gruplarının erişebildiği gayrimenkullerin talep gördüğü bir dönem olmuştur. Ancak 2025'in ikinci yarısına girerken, Merkez Bankası'nın faiz indirimleri ve ekonomik istikrar sinyalleriyle birlikte sektörde hareketlenme beklenmektedir.

2025'in ikinci yarısında konut kredilerinde düşüş beklentisi ve kredili satışlarda buna bağlı artış beklenirken devam eden likidite sıkıntısı nakit alıcılar için fırsatlar oluşmaktadır. Lojistik depolar, veri merkezleri ve öğrenci yurtları gibi yeni segmentler öne çıkarken, 2025 yılı ve sonraki dönem için kentsel dönüşüm projelerinin hız kazanmasıyla bu projelerin sektöre ivme kazandıracağı bir dönem beklenmektedir.

Sonuç olarak, 2025 yılının kalanı ve 2026 yılında Türkiye gayrimenkul piyasası, ekonomik istikrar, faiz indirimi beklentisi, genç nüfusun konut talebi ve kentsel dönüşüm gibi faktörlerle yeniden canlanma potansiyeli taşımaktadır. Ancak inşaat maliyetlerindeki artış ve arz fazlası riski gibi zorluklar da göz ardı edilmemelidir. Bu dönemde, özellikle nakit gücü olan yerli ve yabancı yatırımcıların, erişilebilir fiyatlı ve proje özellikleriyle öne çıkan gayrimenkullere yönelmesi beklenmektedir.

6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

- ABD-Çin ticaret savaşı, Rusya-Ukrayna çatışması ve Orta Doğu'daki istikrarsızlıklar gibi jeopolitik gelişmeler, yatırımcı güvenini zedeleyerek piyasalarda belirsizlik yaratmaktadır.
- Artan küresel faiz oranları ve yatırımcıların riskten kaçınma eğilimi, Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı yatırım girişlerini sınırlamaktadır.
- Türkiye'nin bulunduğu coğrafi konum nedeniyle jeopolitik risklere açık olması, uzun vadeli yatırım kararlarını olumsuz etkileyebilmektedir.

- Döviz kuru dalgalanmaları, enerji ve hammadde fiyatlarındaki yükseliş, inşaat maliyetlerini ciddi şekilde artırmakta ve proje fizibilitelerini zorlaştırmaktadır.
- Enflasyonun yüksek seyretmesi ve kredi faizlerinin hâlen yatırımcılar açısından erişilebilir olmaması, sektördeki büyümeyi sınırlamaktadır.
- Artan doğal afet riski, sigorta maliyetlerini yükseltmekte ve bazı bölgelerde sigorta edilebilirliği zorlaştırmaktadır.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul projeleri, mimari kalite, dijital altyapı ve sürdürülebilirlik açısından uluslararası yatırımcıların beklentilerini karşılayacak düzeye ulaşmış olması,
- Özellikle Körfez ülkeleri, Rusya ve Avrupa'dan gelen yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi 2025 itibarıyla yeniden artış göstermesi,
- Türkiye'nin genç nüfus yapısı, konut ve ticari gayrimenkul talebini uzun vadede desteklemeye devam etmesi,
- Akıllı bina teknolojileri, yeşil sertifikalı projeler ve dijital tapu süreçleri gibi yenilikler, sektörde rekabet avantajı sağlaması,
- Konut fiyatlarındaki artış, yatırımcıları arsa, lojistik depo, veri merkezi ve öğrenci yurdu gibi alternatif gayrimenkul türlerine yönlendirmektedir.

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 KAĞITHANE İLÇESİ

Kağıthane'nin merkezi konumu, gerek dönüşüm ve diğer emlak projeleri gerekse metro, Kağıthane ve Dolmabahçe tünelleri, 3. köprü, 3. havalimanı, üç katlı tüp geçit (Büyük İstanbul Tüneli) gibi ulaştırma alanında yaşanan gelişmeler sayesinde ön plana çıkmaktadır.

Bugün ilçenin her mahallesinde çok sayıda konut ve ofis projesi hayata geçirilmektedir. Avrupa Yakası'nın gelişmiş bölgelerine halihazırda komşu olan Kağıthane, kuzeyde Cendere aksıSeyrantepe üzerinden Ayazağa-Maslak ile; doğuda Levent ve Şişli ile; batıda Eyüp ve güneyde Beyoğlu-Taksim ile entegre olmaktadır.

Kağıthane'nin merkezinde Küçük Kemal Çocuk Sahnesi ile İstanbul Büyük Şehir Belediyesi bünyesinde bulunan Şehir Tiyatroları Sadabad Sahnesi bulunmaktadır. Bunun yanı sıra ilçe belediyesine ait kültür merkezleri de mevcuttur.

İlçe nüfusunun büyük bir kısmını Anadolu'dan (daha çok Orta Anadolu, Doğu Anadolu ve Güneydoğu Anadolu) İstanbul'a çalışmaya gelen insanlardan oluşmaktadır. İlçede hızlı bir yapılaşma görülmekle beraber, inşaata açık arazilerin sınır seviyesine yaklaşması nedeniyle 1960'lardan 2000'li yıllara kadar gözlenen büyük nüfus artış hızı 2000'lerden beri gerilemektedir.

M7 Kabataş-Mahmutbey metrosu ilçenin güneyinde, Merkez mahallesinden Kağıthane Deresi üzerinden geçmektedir. Bu hattın Çağlayan, Kağıthane ve Nurtepe istasyonları ilçe sınırları içindedir. İleriki yıllarda yapılması planlanan Büyük İstanbul Tüneli (üç katlı tüp geçit), Ümraniye Çamlık'tan gelerek Avrupa yakasında Kağıthane Hasdal Kavşağı'na bağlanacaktır.



İstinye-İTÜ-Ayazağa-Kağıthane ile M11 Gayrettepe-İstanbul Havalimanı metroları, ayrıca yeniden canlandırılacak olan Haliç-Karadeniz sahra (Dekovil) hattı yine ilçenin merkez mahallesinde cendere hattından geçmektedir. Proje aşamasındaki M34 (Hızray) Hattı için ilçenin Merkez mahallesinde bir istasyon yapılması planlanarak M11 ve M7 hattına entegrasyon sağlanması planlanmaktadır.

Seyrantepe Mahallesinde M2'nin deposu ve şube hattı için Seyrantepe istasyonu bulunmaktadır. İlerleyen yıllarda şube hattı Hamidiye Mahallesi'nden istasyon olacak şekilde geçip Alibeyköy Cep Otogarı'na uzatılması planlanmaktadır.

6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Gelişmekte olan bir bölgede yer almaları,
- Ana arterlere yakın konumda olmaları,
- Ulaşım imkânlarının kolaylığı ve çeşitliği,
- İstanbul Havalimanı'na yakın konumda olmaları,
- Tamamlanmış altyapı,
- Reklam kabiliyeti,
- Prestijli yapı olması,
- Yapı kullanma izin belgesinin mevcudiyeti.

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.

Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri;

1. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 374 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip, yapılaşma şartları E: 1,60 ticaret ve turizm alanı imarlı arsa 68.000.000,-TL (181.818,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0533 642 93 40) Emsal küçük alanlı olması, konumu ve yapılaşma hakkı olarak avantajlı durumdadır.
2. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 12.000 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip, yapılaşma şartları E: 1,20 ticaret ve konut alanı imarlı arsa 1.250.000.000,-TL (104.166,TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0553 90 32 61) Emsal konum ve yapılaşma hakkı olarak avantajlı durumdadır.

3. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 11.250 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip, yapılaşma şartları E: 1,20 ticaret alan imarlı arsa 1.450.000.000,-TL (128.888,TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 517 25 17) Emsal konum ve yapılaşma hakkı olarak avantajlı durumdadır.
4. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 140 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip, yapılaşma şartları spor tesis alanı imarlı arsa 6.550.000,-TL (46.786,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 743 13 92) Emsal küçük alanlı olması ve konum olarak avantajlı durumdadır.
5. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 580,00 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip, yapılaşma şartları E: 0,60 konut alanı imarlı arsa 70.000.000,-TL (120.690,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0532 635 48 77) Emsal küçük alanlı olması, konumu ve yapılaşma hakkı olarak avantajlı durumdadır.

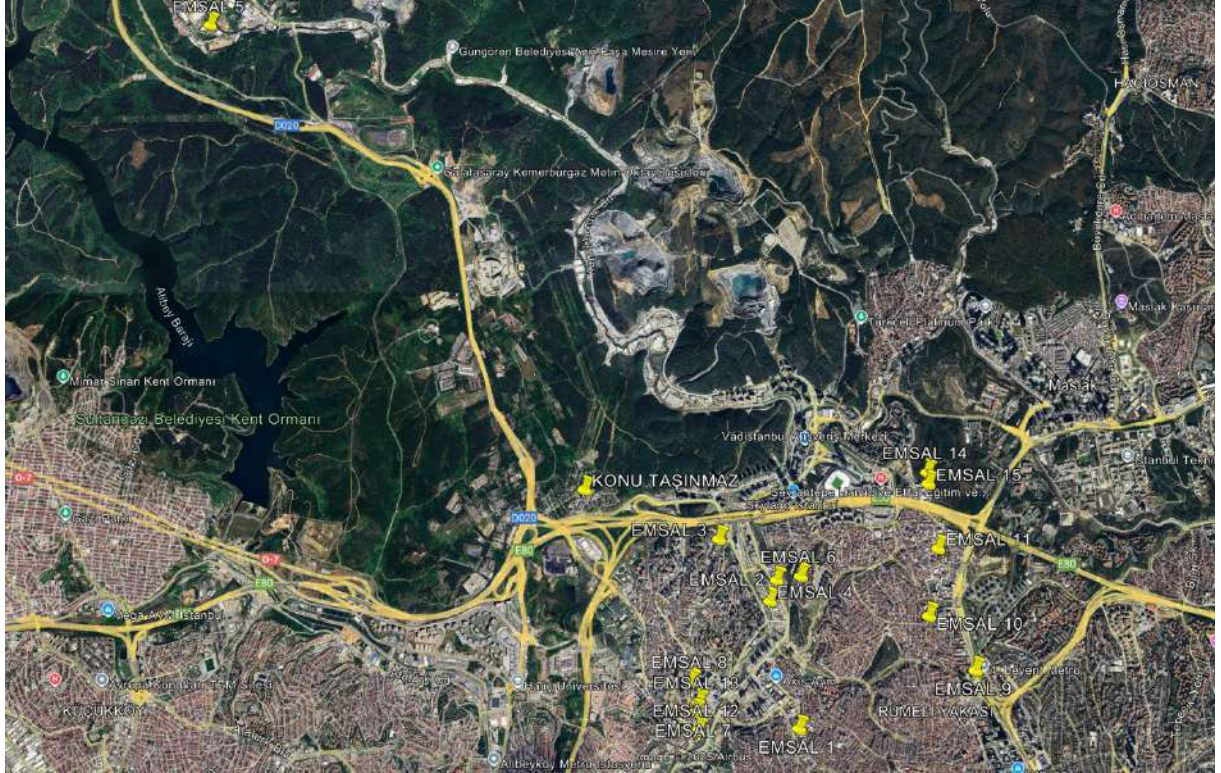
Bölgede Konumlu Olan Satılık Bina Emsalleri;

6. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede konumlu, 7 katlı, toplam brüt 2.450 m² kullanım alanlı olarak beyan edilmiş ve satış fiyatının 148.732.500,-TL olduğu bilgisi alınmıştır. (60.707,-TL/m²) (Emlakçı: 0532 590 70 69)
7. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede konumlu, 5 katlı, toplam brüt 1.750 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen bina 165.000.000,-TL bedelle satılıktır. (94.285,-TL/m²) (Emlakçı: 0533 542 49 89)
8. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede konumlu, 9 katlı, toplam brüt 4.500 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen bina 233.628.000,-TL bedelle satılıktır. (51.917,-TL/m²) (Emlakçı: 0532 774 19 64)
9. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede konumlu, 7 katlı, toplam brüt 3.383 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen bina 450.000.000,-TL bedelle satılıktır. (133.018,-TL/m²) (Emlakçı: 0533 542 49 89) Büyükdere Caddesi üzerinde konumlu olması sebebiyle daha yüksek şerefiyeye sahiptir.
10. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 9 katlı, toplam brüt 2.884 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen bina 199.000.000,-TL bedelle satılıktır. (69.001,-TL/m²) (Emlakçı: 0544 953 00 80)

Bölgede Konumlu Olan Kiralık Bina Emsalleri;

11. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 4 katlı, toplam brüt 1.800 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen bina aylık 950.000,-TL (527,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı: 0532 388 10 72)
12. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Cendere Caddesi'ne cepheli konumda, 7 katlı, toplam brüt 3.500 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen bina aylık 2.000.000,-TL (571,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı: 0532 622 36 72)

13. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Ayazma Caddesi'ne cepheli konumda, 3 katlı, toplam brüt 318 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen bina aylık 180.000,- TL (566,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı: 0536 494 16 07)
14. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 5 katlı, toplam brüt 8.324 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen bina aylık 3.329.600,-TL (400,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı: 0532 217 87 67)
15. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 9 katlı, toplam brüt 5.820 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen bina aylık 2.140.000,-TL (367,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı: 0546 762 66 81)



7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

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 değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

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 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.

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar 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 değerin 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. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları



sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ (BİNA)

Emsal No	6	7	8	9	10
Kullanım Alanı / Yüzölçümü (m ²)	2.450	1.750	4.500	3.383	2.884
İstenen Fiyat (TL)	148.732.500	165.000.000	233.628.000	450.000.000	199.000.000
Birim Değer (TL/m ²)	60.707,14	94.285,71	51.917,33	133.018,03	69.001,39
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	20%	-10%	30%	-15%	20%
Alan Düzeltmesi (%)	0%	0%	20%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	25%	20%	20%	10%	20%
Kullanım Fonksiyonu Düzeltmesi (%)	10%	10%	10%	10%	10%
Pazarlık Payı (%)	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Toplam Düzeltme (%)	45%	10%	70%	-5%	40%
Düzeltiliş Birim Değer (TL/m ²)	88.025	103.715	88.260	126.365	96.600
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	100.590				

EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ (BİNA/KİRA)

Emsal No	11	12	13	14	15
Kullanım Alanı / Yüzölçümü (m ²)	1.800	3.500	318	8.324	5.820
İstenen Fiyat (TL)	950.000	2.000.000	180.000	3.329.600	2.140.000
Birim Değer (TL/m ²)	527,78	571,43	566,04	400,00	367,70
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Alan Düzeltmesi (%)	0%	0%	-15%	10%	5%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	5%	0%	0%	20%	20%
Pazarlık Payı (%)	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Toplam Düzeltme (%)	-5%	-10%	-25%	20%	15%
Düzeltiliş Birim Değer (TL/m ²)	500	515	425	480	425
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	469				

8.1.1 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmazların satışı için m² birim değerleri takdir edilmiş ve satışa esas kullanım alanları ile çarpılarak pazar değerleri aşağıdaki tablodaki gibi hesaplanmıştır. Bina değeri hesaplanırken zemin kotu altında kalan alanlar için zemin kotu üstüne takdir edilen 100.590,-TL/m² birim değeri üzerinden %35 oranında düşük şerefiyeli olacağı kanaatine varılarak (100.590,-TL/m² x 0,35) 35.207,-TL/m² birim değer hesaplanarak değeri takdir edilmiştir.

Yanı sıra kira değer analizi de yapılmış olup toplam kira değeri hesaplanırken zemin kotu altında kalan alanlar için zemin kotu üstüne takdir edilen 469,-TL/m² birim değeri üzerinden %35 oranında düşük şerefiyeli olacağı kanaatine varılarak (469,-TL/m² x 0,35) 164,-TL/m² birim değer hesaplanarak değeri takdir edilmiştir.



BİNA DEĞERLEME TABLOSU

ADA/PARSEL	KATLAR	ALAN (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PİYASA DEĞERİ (TL)
7755/1	1 İla 3. Bodrum Katlar	3.717	35.207	130.865.000
	Zemin ve Normal Katlar	2.687	100.590	270.285.000
TOPLAM				401.150.000
7755/1	1 İla 3. Bodrum Katlar	4.815	35.207	169.520.000
	Zemin ve Normal Katlar	4.346	100.590	437.165.000
TOPLAM				606.685.000
GENEL TOPLAM				1.007.835.000

BİNA AYLIK KİRA DEĞERLEME TABLOSU

ADA/PARSEL	KATLAR	ALAN (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
7755/1	1 İla 3. Bodrum Katlar	3.717	164	610.000
	Zemin ve Normal Katlar	2.687	469	1.260.000
TOPLAM				1.870.000
7755/1	1 İla 3. Bodrum Katlar	4.815	164	790.000
	Zemin ve Normal Katlar	4.346	469	2.040.000
TOPLAM				2.830.000
GENEL TOPLAM				4.700.000

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇPAZAR 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 yöntemdir.

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.

Ancak bu doğrultudaki değerlemenin esas girdileri/bilgileri, işletme verilerine bağlı olduğundan; diğer bir ifade ile gayrimenkulden çok ticari verilere dayalı ve yanı sıra yöntem daha ziyade işletme değerlemesine yönelik olduğundan burada kullanılması uygun görülmemiştir.

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 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 yöntemde aşağıdaki bileşenler ² dikkate alınmıştır.

- a. Parselin değeri
- b. Parsel üzerindeki inşaat yatırımlarının değeri

8.3.1 PARSELİN DEĞER ANALİZİ

Parselin mevcut piyasa koşullarındaki mevcut durum değerinin takdirinde Pazar Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

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

² Bu bileşenler, arsa ve inşaat yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

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 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.

EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ (ARSA)

Emsal No	1	2	3	4	5
Kullanım Alanı / Yüzölçümü (m ²)	374	12.000	11.250	140	580
İstenen Fiyat (TL)	68.000.000	1.250.000.000	1.450.000.000	6.550.000	70.000.000
Birim Değer (TL/m ²)	181.818,18	104.166,67	128.888,89	46.785,71	120.689,66
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	15%	10%	10%	40%	30%
Alan Düzeltmesi (%)	-5%	15%	15%	-15%	-5%
Yapılaşma Hakkı/Kullanım Düzeltmesi (%)	5%	-5%	-5%	10%	0%
Kullanım Fonksiyonu Düzeltmesi (%)	5%	5%	5%	5%	5%
Pazarlık Payı (%)	-8%	-8%	-10%	-10%	-15%
Toplam Düzeltme (%)	12%	17%	15%	30%	15%
Düzeltiliş Birim Değer (TL/m ²)	203.635	121.875	148.220	60.820	138.795
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	134.700				

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan gayrimenkuller sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda konu taşınmazla karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlemesi için bölgede faaliyet gösteren emlak firmaları ile görüşülmüş, ayrıca ofisimizdeki mevcut verilerden faydalanılarak taşınmazın yer aldığı parselin m² birim değeri takdir edilmiştir.

Bu araştırmalardan ve yukarıda bahsedilen değerlendirme prosesinden hareketle konu taşınmazların konumu, yüzölçümü büyüklüğü, fiziksel özellikleri, imar durumu ve bölgede yapılan piyasa araştırmaları dikkate alınarak takdir edilen m² birim ve toplam değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	ALANI (m ²)	YUVARLATILMIŞ PİYASA DEĞERİ (TL)
7755	1	134.700	1.759,66	237.025.000
7753	3	134.700	2.379,72	320.550.000
TOPLAM				557.575.000

8.3.2 İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ

Parsel üzerinde yukarıda özellikleri belirtilmiş olan yapılar inşa edilmiş olup tamamlanmış ve kullanılır haldedir. İnşaat yatırımlarının değerlendirmeye esas m² birim bedelleri binanın yapılış tarzı ve nitelikleriyle birlikte hâlihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2025 yılı Ocak ayı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı 3-B olan yapıların m² birim bedeli 18.200,-TL'dir. Ancak bu rakam Ocak 2025 yılı itibarıyla hesaplanmış olup TUİK verilerine göre inşaat maliyetleri ortalama %25 mertebesinde artmıştır. Bu sebeple inşaat maaliyeti %100 artırılmış ve 3-B yapı sınıfı için (18.200,-TL/m² x 2) 36.400,-TL/m² olarak esas alınmıştır. Yanı sıra peyzaj alanı (açık otopark, peyzaj, aydınlatma, çevre duvarı vs.) gibi imalatlar için de maktuen değer takdir edilmiştir.

İlk ruhsat tarihi 2021 yılı olup yapının toplam ömrü 50 yıl olarak esas alınmak suretiyle eskime oranı her yıl için %2 olarak kabul edilmiş ve 2021 yılından itibaren 4 yıl için amortisman oranı %8 olarak hesap edilmiş ve yapının güncel 3-B yapı sınıfı maliyet değeri (36.400,-TL/m² x 0,92) 33.488,-TL/m² birim değer hesaplanmıştır.

Tüm bu kabullerden hareketle taşınmaz için hesaplanan inşaat maliyeti aşağıdaki gibidir.

Parsel Üzerindeki Yapılar	Yapı Sınıfı	Yapı Alanı (m ²)	m ² Birim Değeri	Yasal Durum Değeri(TL)
7755 Ada 1 Parsel Bina	3B	6.404	33.488	214.460.000
7753 Ada 3 Parsel Bina	3B	9.161	33.488	306.780.000
Diğer maliyetler (proje yönetim giderleri, yasal izinler, pazarlama giderleri v.d.)				21.185.000
TOPLAM				542.425.000

8.3.3 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapora konu parsellerin m² birim değeri takdir edilmiş ve yüzölçümü büyüklükleri ile çarpılarak pazar değerleri hesaplanmış ve 8.3.2 İnşai Yatırımların Değeri bölümünde hesaplanan inşaat maliyeti ile toplanarak taşınmazların toplam değeri hesaplanmıştır.

Buna göre parselin değeri ile üzerindeki inşai yatırımların toplam değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

	7755 ADA 1 PARSEL	7753 ADA 3 PARSEL	TOPLAM DEĞER (TL)
PARSELİN TOPLAM DEĞERİ	237.025.000	320.550.000	557.575.000
BİNA DEĞERİ	214.460.000	306.780.000	521.240.000
DİĞER MALİYETLER	8.715.000	12.470.000	21.185.000
TOPLAM	460.200.000	639.800.000	1.100.000.000

8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Maliyet Yaklaşımı	1.100.000.000
Pazar Yaklaşımı	1.007.835.000
Uyumlaştırılmış Değer	1.100.000.000

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 değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Taşınmazın nitelikleri dikkate alındığında piyasada benzer nitelikli gayrimenkul bulunmadığından ve taşınmazın mal sahibi tarafından kullanılıyor olması sebebiyle kira ya da gelirlerinin tespit edilemiyor olması sebepleriyle pazar yaklaşımı ya da gelir yaklaşımı kullanılması mümkün olmamış ve taşınmazın değeri sadece maliyet yaklaşımı ile tespit edilebilmiştir. Buna göre parsel ve üzerinde yer alan yapıların toplam **değeri 1.100.000.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

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

Binaya ait müşterek ya da bölünmüş kısımları bulunmakta olup bir bütün olarak değerlendirilmiştir.

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

Pazar yaklaşımı ile taşınmazların toplam **aylık kira değeri 4.700.000,-TL** yıllık toplam kira değerleri ise 56.400.000,- TL olarak hesap ve takdir edilmiştir.

9.BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULİÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde GYO Tebliği kapsamında hazırlanan değerlendirme raporu bulunmamaktadır.



10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen tesisin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, arsaların yüzölçümü büyüklüğüne, imar durumuna, fiziksel özelliklerine, arsalar üzerindeki yapının toplam kullanım alanı büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

LİV KOLEJİ İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	1.100.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	1.320.000.000,-TL

Bulunduğu bölge, konumu, yapılanması, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın "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. 10 Aralık 2025

(Ekspertiz tarihi: 04 Aralık 2025)

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

e-imzalıdır.

Orçun Anıl TÜMER
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 409714)

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

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



invest

2025/2737