



ÖZAK GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Cevizli Mahallesi, 2 Adet Parsel,
Maltepe/İSTANBUL
2023/ÖZAKGYO/001



YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 01.02.2023 tarih ve 001 kayıt no'lu
Değerleme Çalışmalarının Bitiş Tarihi	: 08.02.2023
Rapor Tarihi	: 15.02.2023
Raporlama Süresi	: 5 iş günü
Rapor No	: 2023/ÖZAKGYO/001
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Konusu	: Bu rapor; Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden aşağıda adresi belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine ve kat karşılığı oranı aralığının hesaplanmasına yönelik hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

Gayrimenkulün Adresi	: Cevizli Mahallesi, Tugay Yolu Caddesi, No: 14/1-14/3, 16228 Ada, 29 No'lu Parsel ile 16214 Ada, 30 No'lu Parsel, Maltepe / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Maltepe ilçesi, Cevizli Mahallesi, 16228 ada, 7.742,70 m ² yüzölçümlü "Arsa" niteliğindeki 29 no'lu parsel ile 16214 ada, 7.673,07 m ² yüzölçümlü "Arsa" niteliğindeki 30 no'lu parsel
Sahibi	: İpek Toksavul (1/4) İsmet Tekinalp (1/2) Ayşegül Yücel (1/4)
Yüzölçümü	: 16214 ada, 30 no'lu parsel: 7.673,07 m ² 16228 ada, 29 no'lu parsel: 7.742,70 m ²
Mevcut Kullanım	: Parseller halihazırda boş durumdadırlar.
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde takyidat bulunmamaktadır.
İmar Durumu	: 26.02.2007-08.10.2010-16.02.2016 tarihli 1/1000 ölçekli Maltepe E-5 Güneyi Uygulama İmar Plan'ında " Konut + Ticaret Alanı " lejandına ve "TAKS: 0,20 - 0,40 ve KAKS: 1,75 + 0,50" yapılaşma hakkına sahiptir.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (KDV HARIÇ)

	KDV Hariç	KDV Dahil
Pazar Değeri	614.860.000,-TL	664.048.800,-TL

KAT KARŞILIĞI ORANI ARALIĞI

	En düşük Oran	En Yüksek Oran
Kat Karşılığı Oranı	% 39,50	% 45,40

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Uğur AVCI (SPK Lisans Belge No: 402175)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)

İÇİNDEKİLER**SAYFA NO**

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	4
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	5
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	5
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	5
2.3.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR VE İŞİN KAPSAMI	5
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	6
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER	7
4.1.	GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARI, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLERİ	7
4.1.1.	MÜLKİYET DURUMU	7
4.1.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ	7
4.1.3.	KADASTRO İNCELEMESİ	7
4.1.4.	GAYRİMENKULÜN İMAR PLANI BİLGİLERİ	7
4.1.5.	GAYRİMENKULÜN PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLER.....	9
4.2.	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT VEYA DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	10
4.3.	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ VARSA, SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN ALIM-SATIM İŞLEMLERİNE VE GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLERE (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİ	10
4.3.1.	KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.3.2.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.3.3.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	10
4.3.4.	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİ	10
4.4.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN İMAR DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER.....	11
4.5.	GAYRİMENKUL İÇİN ALINMIŞ DURDURMA KARARI, YIKIM KARARI, RİSKLİ YAPI TESPİTİ VB. DURUMLARA DAİR AÇIKLAMALAR	11
4.6.	GAYRİMENKULE İLİŞKİN OLARAK YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE (GAYRİMENKUL SATIŞ VAADİ SÖZLEŞMELERİ, KAT KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMELERİ VE HASILAT PAYLAŞIMI SÖZLEŞMELERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİLER.....	11
4.7.	GAYRİMENKUL VE GAYRİMENKUL PROJELERİ İÇİN ALINMIŞ YAPI RUHSATLARINA, TADİLAT RUHSATLARINA, YAPI KULLANMA İZİNLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER İLE İLGİLİ MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKLİ TÜM İZİNLERİN ALINIP ALINMADIĞINA VE YASAL GEREKLİLİĞİ OLAN BELGELERİN TAM VE DOĞRU OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ.....	11
4.8.	DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJELER İLE İLGİLİ OLARAK, 29/06/2001 TARİH VE 4708 SAYILI YAPI DENETİMİ HAKKINDA KANUN UYARINCA DENETİM YAPAN YAPI DENETİM KURULUŞU (TİCARET UNVANI, ADRESİ VB.) VE DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ OLARAK GERÇEKLEŞTİRDİĞİ DENETİMLER HAKKINDA BİLGİ.....	11
4.9.	PROJEYE İLİŞKİN DETAYLI BİLGİ VE PLANLARIN VE SÖZ KONUSU DEĞERİN TAMAMEN MEVCUT PROJEYE İLİŞKİN OLDUĞUNA VE FARKLI BİR PROJENİN UYGULANMASI DURUMUNDA BULUNACAK DEĞERİN FARKLI OLABİLECEĞİNE İLİŞKİN AÇIKLAMA	11
4.10.	GAYRİMENKULÜN ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	12
5.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER....	12
5.2.	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ, YAPISAL, TEKNİK VE İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	12
5.2.1.	PARSELİN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ.....	12
5.3.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	13

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

5.4.	VARSA, MEVCUT YAPIYLA VEYA İNŞAATI DEVAM EDEN PROJEYLE İLGİLİ TESPİT EDİLEN RUHSATA AYKIRI DURUMLARA İLİŞKİN BİLGİLER.....	13
5.5.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLERİN 3194 SAYILI İMAR KANUNU'NUN 21'İNCİ MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ.....	13
5.6.	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME TARİHİ İTİBARIYLA HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI, GAYRİMENKUL ARSA VEYA ARAZİ İSE ÜZERİNDE HERHANGİ BİR YAPI BULUNUP BULUNMADIĞI VE VARSA, BU YAPILARIN HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI HAKKINDA BİLGİ.....	13
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	13
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	13
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	20
5.3.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	21
5.4.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASANIN ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER İLE BUNLARIN GAYRİMENKUL DEĞERİNE ETKİLERİ	21
7. BÖLÜM	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	22
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	22
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	24
7.3.	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	24
7.4.	GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	28
7.5.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	36
8. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ.....	36
8.1.	FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN METOTLARIN VE NEDENLERİNİN AÇIKLANMASI	36
8.2.	ASGARİ HUSUS VE BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLERİN NEDEN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ.....	36
8.3.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	37
8.4.	VARSA, GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ	37
8.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN VE ÖNEMLİ ÖLÇÜDE ETKİLEYEBİLECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	37
8.6.	DEĞERLEME KONUSU ARSA VEYA ARAZİ İSE, ALIMINDAN İTİBAREN BEŞ YIL GEÇMESİNE RAĞMEN ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK HERHANGİ BİR TASARRUFTA BULUNUP BULUNMADIĞINA DAİRE BİLGİ	37
8.7.	DEĞERLEME KONUSU ÜST HAKKI VEYA DEVRE MÜLK HAKKI İSE, ÜST HAKKI VE DEVRE MÜLK HAKKININ DEVREDİLEBİLMESİNE İLİŞKİN OLARAK BU HAKLARI DOĞURAN SÖZLEŞMELERDE ÖZEL KANUN HÜKÜMLERİNDEN KAYNAKLANANLAR HARİÇ HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	37
8.8.	GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE PORTFÖYE ALINMASINDA HERHANGİ BİR SAKINCA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	37
9. BÖLÜM	SONUÇ	38
9.1.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI SONUÇ CÜMLESİ.....	38
9.2.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	38



1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

Raporun Tarihi ve Numarası	: Bu değerleme raporu, Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 15.02.2023 tarihinde, 2023/ÖZAKGYO/001 rapor numarası ile hazırlanmıştır.
Raporu Hazırlayanların Ad ve Soyadları, Sorumlu Değerleme Uzmanının Adı ve Soyadı	: Uğur AVCI – SPK Lisans No: 402175 (Sorumlu Değerleme Uzmanı) Nurettin KULAK – SPK Lisans No: 401814 (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Değerleme Tarihi	: Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 08.02.2023 tarihinde değerleme çalışmalarını bitirmiş ve 15.02.2023 tarihi itibarı ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.
Dayanak Sözleşmesinin Tarih ve Numarası	: Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 001 no'lu ve 01.02.2023 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.
Raporun, Tebliğin 1. Maddesi Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	: Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Aynı Kuruluş Tarafından Daha Önceki Tarihlerde de Değerlemesi Yapılmışsa Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	: Taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafından hazırlanmış rapor bulunmamaktadır.



2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI : Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ : Küçükbakkalköy Mahallesi, Sevda Sokak, No: 1, Seven Tower, Kat: 5, Ofis: 4, Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO : +90 (216) 784 41 10
KURULUŞ TARİHİ : 13 Ağustos 2014
ÖDENMİŞ SERMAYESİ : 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO : 934372
SPK LİSANS TARİHİ : Şirket, 03.12.2014 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ : Şirket, 02.04.2015 tarihi itibarıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.
FAALİYET KONUSU : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ : Kazlıçeşme Mahallesi, Kennedy Caddesi, No: 52C, 34020, Zeytinburnu / İSTANBUL
TELEFON NO : +90 (212) 486 36 50
TESCİL TARİHİ : 01 Şubat 2008
ÖDENMİŞ SERMAYESİ : 728.000.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI : 2.000.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO : 654110
FAALİYET KONUSU : Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar çerçevesinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48. maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Kurulun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetler

2.3. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR VE İŞİN KAPSAMI

Bu rapor, Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden değerlemeye konu taşınmazların Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine ve kat karşılığı oranı aralığının hesaplanmasına yönelik olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Müşteri; taşınmazların sadece arsa değerini ve kat karşılığı oranı aralığının hesaplanmasını talep etmiştir.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen değer; değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

3.2. 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 mülkle 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 mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

4.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARI, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLERİ

4.1.1. MÜLKİYET DURUMU

	16214 ADA 30 PARSEL	16228 ADA 29 PARSEL
SAHİBİ	İpek Toksavul (1/4) İsmet Tekinalp (1/2) Ayşegül Yücel (1/4)	İpek Toksavul (1/4) İsmet Tekinalp (1/2) Ayşegül Yücel (1/4)
İLİ	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	Maltepe	Maltepe
MAHALLESİ	Cevizli	Cevizli
MEVKİİ	-	-
PAFTA NO	G22-A-09-D-2-D	G22-A-09-D-1-C,G22-A-09-D-2-D
ADA NO	16214	16228
PARSEL NO	30	29
NİTELİĞİ	Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	7.673,07 m ²	7.742,70 m ²
ARSA PAYI	Tamamı	Tamamı
CİLT NO	18	18
SAYFA NO	1746	1764
TAPU TARİHİ	05.09.2019	05.09.2019
YEVMIYE NO	22067	22067

4.1.2. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

01.02.2023 tarihi itibarıyla WEB Tapu Portal Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgelerine göre rapor konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir takyidat (ipotek, haciz veya kısıtlayıcı şerh) rastlanılmamıştır.

4.1.3. KADASTRO İNCELEMESİ

Değerlemeye konu taşınmazların kadastral sınırı, alan ve konum tespiti Maltepe Kadastro Müdürlüğü'nde bulunan paftalar üzerinden ve <https://parselsorgu.tkgm.gov.tr> online parsel sorgu sisteminden yapılan incelemeler suretiyle tespit edilmiştir.

4.1.4. GAYRİMENKULÜN İMAR PLANI BİLGİLERİ

T.C. Maltepe Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 07.02.2023 tarihli imar durum belgelerine göre değerlemeye konu parseller 26.02.2007 tarihli 21.05.2008 - 13.10.2009 - 08.10.2010 - 16.06.2012 - 13.09.2013 - 13.12.2013 - 16.02.2016 - 21.11.2018 - 24.11.2020 tadilat tarihli 1/1000 ölçekli Maltepe E-5 Güneyi Uygulama İmar Plan'ında "Ticaret + Konut Alanı" içerisinde kalmaktadır.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir;

- **İnşaat nizamı:** Ayrık
- **Taban Alanı Katsayısı (TAKS):** 0,20 – 0,40
- **Katlar Alanı Katsayısı (KAKS):** 1,75 + 0,50
- **Yençok:** 15 kat
- **Çekme mesafeleri:** Ön bahçe: 5 m., Yan bahçe: 4 m.

Not: Taban Alanı Katsayısı (TAKS): Yapının taban alanının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Taban alanı, yapının parsel içinde plan ve yönetmelik hükümlerine göre düzenlenmiş zeminde kaplayacağı alandır. Işıklıklar, eklentiler (müstemilat) bu alana katılmaz.

Katlar Alanı Katsayısı (KAKS): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.

- Arazinin doğal yapısından dolayı oluşan katlardan ikisi iskan edilebilir.
- Plan onama sınırları içinde Kentsel Yenileme Alanları ve (T) simgeli Ticaret Alanları dışında tüm alanlarda emsal değerleri (taks, kaks), kat adedi net parsel üzerinden hesaplanacaktır. Çıkmalar hususunda yönetmelik hükümleri uygulanacaktır. Ağaç revizyonu ve kot kesit alındıktan sonra uygulama yapılacaktır.
- Plan genelinde ön bahçe mesafesi 5 metredir.
- Minimum net parsel büyüklüğü 5.000 m² olan parsellerde, 3.000 m²'den az olmamak şartı ile bir adet yapı adası oluşması halinde: emsalli yerlerde mevcut emsal değerine $E = 0,50$ ilave yapılacaktır. Kat adedi belirlenmiş bölgede 1 kat ilave edilecektir.
- Asma kat yapılamaz.
- Bina kotları için yönetmelik hükümleri geçerlidir.
- Yol genişliklerine göre kat adedi saptanamaz.
- Köşe başı parsellerde arka bahçe mesafesi aranmaz. Ayrıca birden fazla yola cephesi olan parseller ile köşe başı parsellerde uzun kenar parsel cephesidir.
- İmar planlarında TAKS ve KAKS'a tabi alanlarda, kamu hizmet ve tesisleri ile sosyal donatım için ayrılan alanların belediyenin talebi üzerine parsel sahibi tarafından rızaen bedelsiz olarak kamuya terk edilmesi halinde brüt parsel alanının % 40'ının üstünde kalan kısımlar inşaat emsaline dahil edilir.
- TAKS değeri verilen alanlarda, min. TAKS değerinin altına düşmemek şartıyla, normal katlar zemin kat konturlarından farklı olarak küçültülerek tertiplenebilir.
- Çatı eğimi, konut ve ticaret bölgelerinde asgari % 33 azami % 50'dir.
- Çatı altında alt katla bağlantılı piycesler oluşturulabilir. Bu piycesler bağımsız bölüm olarak kullanılamaz.
- Çatılarda çatı gabarisini bozmayacak şekilde teras düzenlemeleri yapılabilir. Çatının kapsadığı brüt alanın % 20'si kadar teras açılabilir.
- Ticaret+konut alanlarında tamamen konut, tamamen ticaret fonksiyonu olabileceği gibi konut ve ticaret bir arada yapılabilir.
- Ticaret+konut alanları içinde planın getirdiği yapılaşma koşullarını geçmemek, plan yapımına ait esaslara dair yönetmelikteki standartlara uygun olmak şartıyla özel sağlık ve özel eğitim tesisleri (yüksek öğrenim tesisleri hariç) yapılabilir.
- Ticaret+konut alanları içerisinde tiyatro, sinema, sergi salonu gibi kültürel etkinliklere yönelik fonksiyonlar yer alabilir.
- Ticaret+konut alanları içerisinde planın getirdiği yapılanma koşullarını geçmemek koşulu ile katlı otopark yapılabilir.
- Emsal değerine göre yapılacak Ticaret + Konut Alanlarında TAKS: 0.20-0.40 KAKS:1.75'dir. Diğer alanlarda çekme mesafeleri ve kat adedi esas alınacaktır.
- Toplu uygulamalarda konut alanlarındaki toplu uygulama şartları geçerlidir.



4.1.5. GAYRİMENKULÜN PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLARI HAKKINDA BİLGİLER

Maltepe Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde taşınmazlara ait arşiv dosyaları üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazlar için düzenlenmiş olan mimari proje ve yapı ruhsatları aşağıda tablolar halinde listelenmiştir.

16214 ADA 30 PARSEL					
Yasal Belge	Tarih	No	Alan (m ²)	Veriliş Amacı	Açıklama
Mimari Proje	07.07.2017	2017/631876	55.591,00	Yeni Yapı	Ofis ve İşyeri
Yapı Ruhsatı	28.09.2017	2017/11-4	55.591,00	Yeni Yapı	Ofis ve İşyeri
Yapı Ruhsatı	29.04.2021	2021/139246086	55.591,00	İsim Değişikliği	Ofis ve İşyeri

16228 ADA 29 PARSEL					
Yasal Belge	Tarih	No	Alan (m ²)	Veriliş Amacı	Açıklama
Mimari Proje	09.09.2021	2021/1456348	43.039,53	Tadilat Ruhsatı	Mesken Ofis ve İşyeri
Yapı Ruhsatı	28.09.2017	2017/11-5	55.955,00	Yeni Yapı	Ofis ve İşyeri
Yapı Ruhsatı	29.04.2021	2021/115675498	55.955,00	İsim Değişikliği	Ofis ve İşyeri
Yapı Ruhsatı	24.09.2021	2021/126582618	55.955,00	İsim Değişikliği	Ofis ve İşyeri
Yapı Ruhsatı	14.10.2021	2021/4-34	43.040,00	Tadilat	Mesken Ofis ve İşyeri
Yapı Ruhsatı	04.07.2022	2022/147645204	43.040,00	İsim Değişikliği	Mesken Ofis ve İşyeri

- Taşınmazların arşiv dosyası içerisinde cezai içerikli herhangi belgeye rastlanılmamıştır.
- Taşınmazlar üzerinde henüz inşai faaliyetler başlamamıştır.
- Taşınmazlar için tadilat ruhsatı çalışmaları devam etmekte olup 16228 ada 29 parsel için tadilat ruhsatı düzenlenmiş, 16214 ada 30 parsel için ise tadilat ruhsatı çalışmalarının devam ettiği bilgisi alınmıştır.
- İmar planı notları, mevcut ruhsatlar, müşteriden alınan tadilat ruhsatı çalışmaları da gözetilerek proje bütünlüğü kapsamında inşa edilecek projenin ortak alanları ile satılabilir eklentili brüt alanları aşağıdaki gibi hesaplanarak belirlenmiştir.
- Bölgede yer alan benzer konseptteki projeler eklentili brüt alan olarak pazarlanmakta bu husus gözetilerek değerlemede eklentili brüt alanlar dikkate alınmıştır.

16214 Ada 30 No'lu Parsel (Tadilat Ruhsatı Çalışmaları Devam Etmektedir.)	
Arsa Alanı (m ²)	7.673,07
Katlar Alanı Katsayısı (KAKS)	1,75+0,50
Toplam Satışa Esas Eklentili Brüt Alanı (m ²)	31.693,00
Toplam inşaat alanı (m²)	43.780,00

16228 Ada 29 No'lu Parsel (Tadilat Ruhsatı Mevcut)	
Arsa Alanı (m ²)	7.742,70
Katlar Alanı Katsayısı (KAKS)	1,75+0,50
Zemin Altı Alan (m ²)	11.237,00
Zemin Üstü Alan (m ²)	31.803,00
Toplam Satışa Esas Eklentili Brüt Alan (m ²)	30.972,00
Toplam inşaat alanı (m²)	43.040,00

- Buna göre projenin toplam alanları aşağıdaki gibidir.

16214 Ada 30 No'lu Parsel ile 16228 Ada 29 No'lu Parsel Tamamı	
Arsa Alanı (m ²)	15.415,77
Katlar Alanı Katsayısı (KAKS)	1,75+0,50
Zemin Altı Alan (m ²)	23.324,00
Zemin Üstü Alan (m ²)	63.496,00
Toplam Satışa Esas Eklentili Brüt Alan (m ²)	62.665,00
Toplam inşaat alanı (m²)	86.820,00

4.2. GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT VEYA DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde; taşınmazların üzerinde devrine ve değerine olumsuz etki edecek herhangi bir herhangi bir ipotek, haciz veya kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır.

4.3. GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ VARSA, SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN ALIM-SATIM İŞLEMLERİNE VE GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLERE (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİ

4.3.1. KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin kadastral durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmemiştir.

4.3.2. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmemiştir.

4.3.3. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin imar durumunda bir değişiklik bulunmamaktadır.

4.3.4. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİ

Taşınmazların hukuki durumu ile ilgili herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.



4.4. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN İMAR DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

Taşınmazlar; 26.02.2007 tarihli 21.05.2008 - 13.10.2009 - 08.10.2010 - 16.06.2012 - 13.09.2013 - 13.12.2013 - 16.02.2016 - 21.11.2018 - 24.11.2020 tadilat tarihli 1/1000 ölçekli Maltepe E-5 Güneyi Uygulama İmar Planı'nda "**Ticaret + Konut Alanı**" olarak belirlenmiş ve gelişmenin bu yönde tamamlanması planlanmıştır.

4.5. GAYRİMENKUL İÇİN ALINMIŞ DURDURMA KARARI, YIKIM KARARI, RİSKLİ YAPI TESPİTİ VB. DURUMLARA DAİR AÇIKLAMALAR

Değerleme konusu taşınmazlar arsa niteliğinde olup taşınmazlarla alakalı değerleme tarihi itibarıyla herhangi bir durdurma kararı, yıkım kararı ve riskli yapı tespiti bulunmamaktadır.

4.6. GAYRİMENKULE İLİŞKİN OLARAK YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE (GAYRİMENKUL SATIŞ VAADİ SÖZLEŞMELERİ, KAT KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMELERİ VE HASILAT PAYLAŞIMI SÖZLEŞMELERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu taşınmazlar için düzenlenmiş herhangi bir gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi ve hasılat paylaşımı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiştir.

4.7. GAYRİMENKUL VE GAYRİMENKUL PROJELERİ İÇİN ALINMIŞ YAPI RUHSATLARINA, TADİLAT RUHSATLARINA, YAPI KULLANMA İZİNLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER İLE İLGİLİ MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKLİ TÜM İZİNLERİN ALINIP ALINMADIĞINA VE YASAL GEREKLİLİĞİ OLAN BELGELERİN TAM VE DOĞRU OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Taşınmazlar üzerinde yapılması planlanan proje için tadilat ruhsatı başvurusu mevcut olup yasal süreç henüz tamamlanmamıştır. Yasal süreç devam etmektedir.

4.8. DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJELER İLE İLGİLİ OLARAK, 29/06/2001 TARİH VE 4708 SAYILI YAPI DENETİMİ HAKKINDA KANUN UYARINCA DENETİM YAPAN YAPI DENETİM KURULUŞU (TİCARET UNVANI, ADRESİ VB.) VE DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ OLARAK GERÇEKLEŞTİRDİĞİ DENETİMLER HAKKINDA BİLGİ

Değerlemeye konu gayrimenkuller boş durumdadırlar. Tadilat ruhsatı alınma aşamasında olup 16228 ada 29 no'lu parsel için tadilat ruhsatı düzenlenmiştir. Bu tadilat ruhsatına göre yapı denetim firması; Cumhuriyet Mah. Pırlanta Sok. Özçelik Plaza No: 24, Kat:3, Üsküdar, İstanbul adresinde kayıtlı AHS Yapı Denetim Ltd. Şti.'dir.

4.9. PROJEYE İLİŞKİN DETAYLI BİLGİ VE PLANLARIN VE SÖZ KONUSU DEĞERİN TAMAMEN MEVCUT PROJEYE İLİŞKİN OLDUĞUNA VE FARKLI BİR PROJENİN UYGULANMASI DURUMUNDA BULUNACAK DEĞERİN FARKLI OLABİLECEĞİNE İLİŞKİN AÇIKLAMA

Bu değerleme raporu, belirli bir proje değerleme çalışması için hazırlanmamıştır.

4.10. GAYRİMENKULÜN ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Değerlemeye konu gayrimenkullerden 16214 ada, 30 no'lu parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan yapı 18.06.2017 tarihli S34321D9D73D1 sayılı Enerji Kimlik Belgesine göre B Sınıfı; 16228 ada, 29 no'lu parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan yapı ise 18.06.2017 tarihli S342D5636142E sayılı Enerji Kimlik Belgesine göre B Sınıfı olacaktır.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

5.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

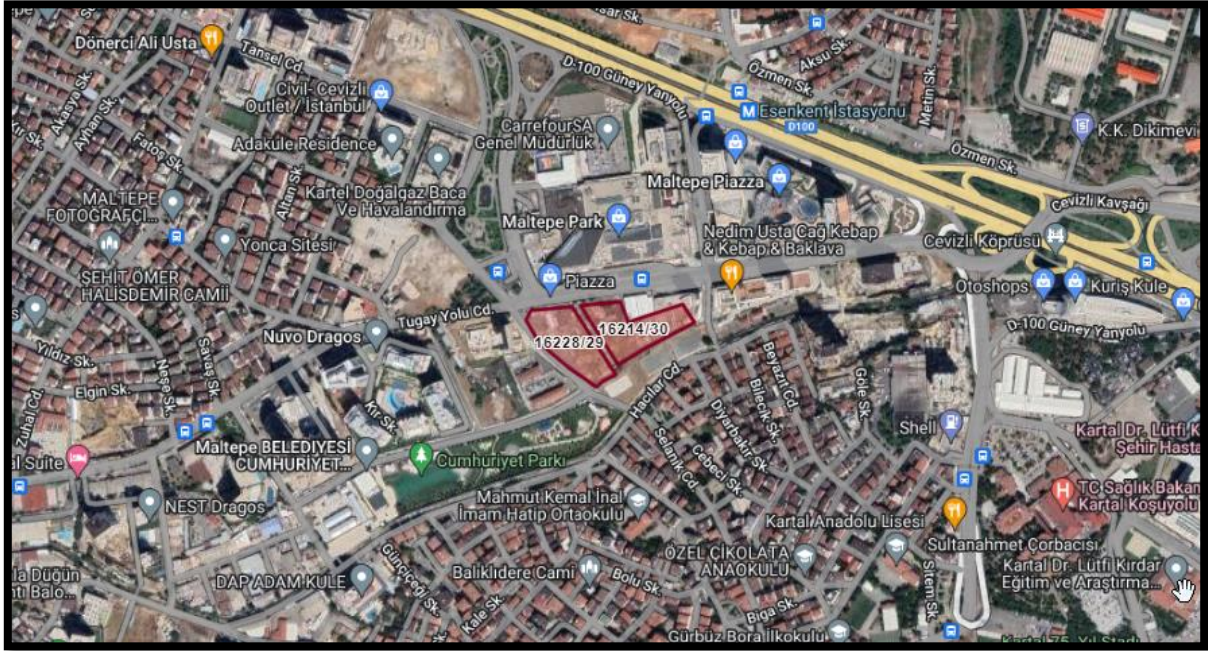
Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Maltepe ilçesi, Cevizli Mahallesi, Tugay Yolu Caddesi, 14/1-14/3 Kapı no'lu 16214 ada, 30 no'lu parsel ile 16228 ada, 29 no'lu parseldir.

Taşınmazlara ulaşım; bölgenin ana ulaşım aksı olan Tugay Yolu Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. Taşınmazlar; Tugay Yolu Caddesi üzerinde D-100 Karayolu istikametine doğru giderken yolun solunda Maltepe Park AVM karşısında yer almaktadırlar.

Yakın çevrede; Maltepe Park AVM, Maltepe Piazza AVM, Oyak Dragos Projesi, DAP Adam Kule Projesi, Deluxia Dragos Projesi, Cumhuriyet Parkı, Kartal Lütü Kirdar Eğitim ve Araştırma Hastanesi ile ara sokaklarda ağırlıklı olarak mesken amaçlı yapılar bulunmaktadır.

Merkezi konum, ulaşım rahatlığı, imar durumu, müşteri celbi ve reklam kabiliyeti taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmazlar, Maltepe Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup, tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ, YAPISAL, TEKNİK VE İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

5.2.1. PARSELİN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

- Parsellerin yüzölçümü aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)
16214	30	7.673,07
16228	29	7.742,70
TOPLAM		15.415,77

- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıya sahiptir.
- Parsellerin bulunduğu bölge az eğimli bir topografik yapıdadır.
- Üzerlerinde yapılaşmaya engel teşkil edecek unsur bulunmamaktadır.
- Parsellerin sınırları sac paneller ile belirlenmiştir.
- Parsellerin üzeri ham topraktır.
- Bölgede altyapı tamdır.



5.3. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

5.4. VARSA, MEVCUT YAPIYLA VEYA İNŞAATI DEVAM EDEN PROJEYLE İLGİLİ TESPİT EDİLEN RUHSATA AYKIRI DURUMLARA İLİŞKİN BİLGİLER

Proje için tadilat ruhsatı çalışmaları tamamlanmamış olup henüz inşaatı başlanmamıştır. Rapor konusu taşınmazlar için herhangi bir ruhsata aykırı durum bulunmamaktadır.

5.5. RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLERİN 3194 SAYILI İMAR KANUNU'NUN 21'İNCİ MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Proje için tadilat ruhsatı çalışmaları tamamlanmamış olup henüz inşaatı başlanmamıştır. 16228 ada 29 parsel için tadilat ruhsatı düzenlenmiş, 16214 ada 30 parsel için ise tadilat ruhsatı çalışmalarının devam ettiği bilgisi alınmıştır.

5.6. GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME TARİHİ İTİBARIYLA HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI, GAYRİMENKUL ARSA VEYA ARAZİ İSE ÜZERİNDE HERHANGİ BİR YAPI BULUNUP BULUNMADIĞI VE VARSA, BU YAPILARIN HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI HAKKINDA BİLGİ

Değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde proje inşaatı için tadilat ruhsatı çalışmaları başlamış ve devam etmekte olup halihazırda parseller boş "Arsa" niteliğindedir.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

2022 yılı üçüncü çeyreği jeopolitik belirsizliklerin sürdüğü ve küresel büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü risklerin yüksek seyrettiği bir dönem olarak geride kalmıştır. Gelişmiş ekonomi merkez bankaları faiz artırımlarına devam ederken, finansal koşullar sıkılaşmış ve finansal istikrar kaygıları öne çıkmıştır. Küresel aktivitede ivme kaybı belirginleşirken, resesyon endişelerini artırmıştır. Büyüme kaygıları ham petrol başta olmak üzere emtia fiyatlarında gerilemeye yol açsa da enflasyon küresel ölçekte yüksek seyretmektedir. Girdi maliyetleri ve tedarik zinciri kaynaklı sorunlar hafiflese de beklentilerden dolayı enflasyonda düşüşün zaman alabileceği öngörülmektedir. Bu dinamiklerle hareket eden küresel risk iştahı dalgalı bir seyir izlerken, gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akımlarında kırılganlıklar sürmektedir.

Türkiye'de 2022 ikinci çeyrekte ekonomik aktivite dirençli kalırken, üçüncü çeyreğe dair öncü veriler kademeli yavaşlamaya işaret etmiştir. 2022 ikinci çeyrekte takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik bazda %2,1 büyürken, yıllık bazda GSYH büyümesi %7,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Üçüncü çeyrekte imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) daralma bölgesinde kalırken, sektörel güven endeksleri ayrışan performans sergilemiştir.

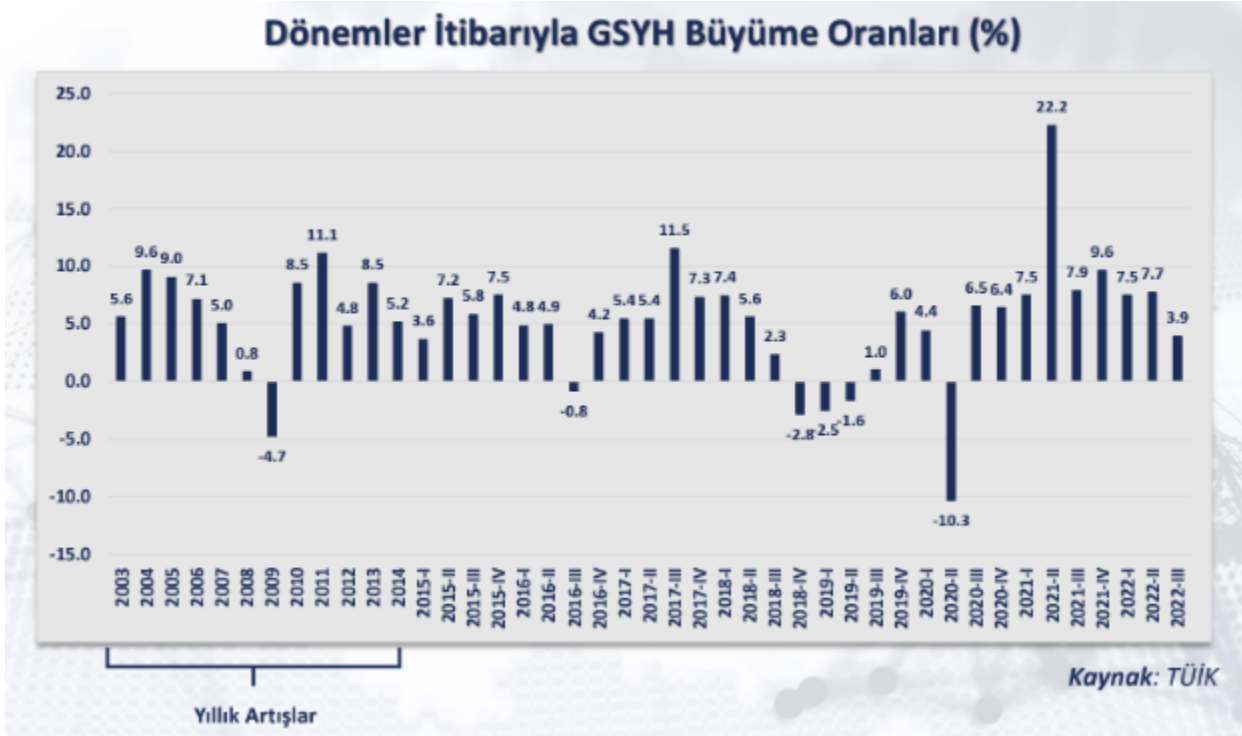
İhracatta yavaşlama belirginleşirken, ithalattaki güçlü artışlarla dış dengede bozulma sürmektedir. Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, Ocak-Eylül döneminde ihracat 2021'in aynı dönemine göre %17,1 artarken, ithalatta artış %40'ın üzerinde kalmıştır. Bundan dolayı 2021 ilk dokuz ayında 32,4 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2022'nin aynı döneminde 83,8 milyar dolara ulaşmıştır. Turizm ve diğer hizmetlerdeki toparlanmaya rağmen 2021 Ocak-Ağustos döneminde 12,8 milyar dolar olan cari açık 2022'nin aynı döneminde 39,7 milyar dolara genişlemiştir. Sermaye akımlarında kırılğan bir seyir gözlenirken, cari açığın finansmanında resmi rezervler ve net hata-noksan kalemleri etkili olmuştur.

Küresel dinamikler ve diğer maliyet unsurlarının birikimli etkileriyle enflasyonda yükseliş devam etmektedir. 2022 ikinci çeyrek sonunda %78,6 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Eylül ayında %83,5'e çıkmıştır. Aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu %138,3'ten %151,5'e yükselmiştir. Detaylar, bazı alt kalemlerde fiyat baskısının yavaşlamış olmakla birlikte sürdüğünü teyit etmektedir. Öte yandan, TCMB küresel büyümedeki zayıflamayı göz önünde bulundurarak yurt içi ekonomide yakalanan ivmenin ve istihdam artışının sürdürülebilmesi için para politikası faizini %14'ten Ağustos ve Eylül toplantılarında 100'er baz puan indirerek %12'ye düşürmüştür. Aynı zamanda para politikası aktarım mekanizmasının etkinliğinin artırmak için makro ihtiyati adımlar atmayı sürdürmüştür.

Not: Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2022 – 3. Çeyrek Raporu

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

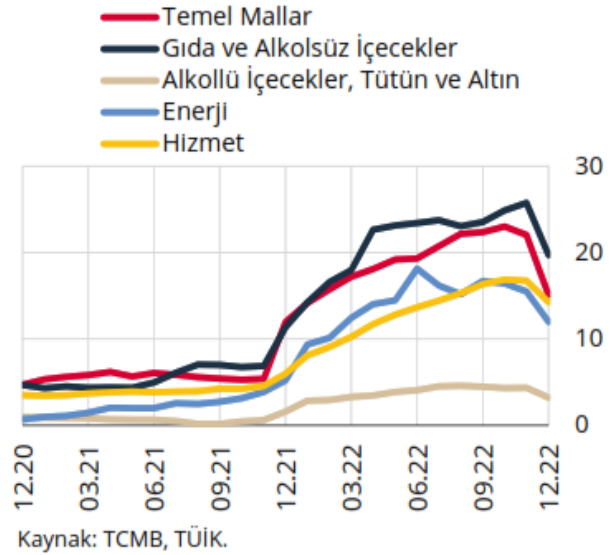
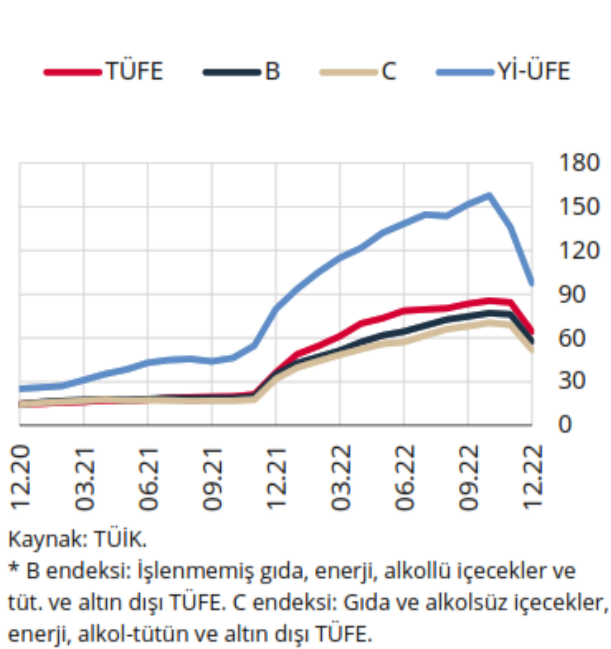
Türkiye ekonomisi 2022 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %3,9 oranında büyümüştür. 2003-2021 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,5 oranında büyüme kaydedilmiştir.



Kaynak: T.C. Ticaret Bakanlığı Ekonomik Görünüm Aralık 2022 – Son Güncelleme Tarihi: 09.01.2023

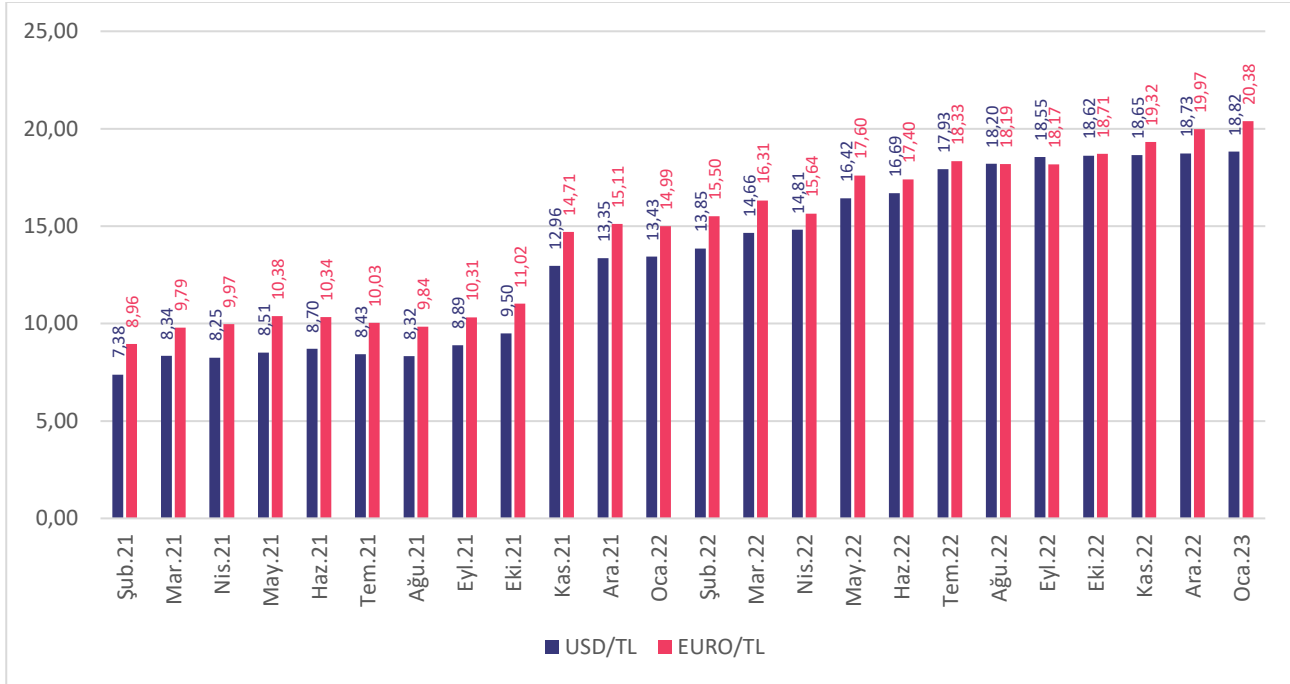
6.1.2. ENFLASYON

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yayınlamış olduğu 26 Ocak 2023 tarihli Enflasyon Raporu'na göre; 2022 yılı sonunda tüketici enflasyonu % 64,27, B enflasyonu da % 57,68 oranı ile Ekim Enflasyon Raporu'nda sunulan tahmin aralığının orta noktasının altında gerçekleşmiştir. Son çeyrekte enflasyonun ana eğilimindeki düşüşün sürmesi sonucunda manşet enflasyon gerileme sürecine girmiştir. Aralık ayı itibarıyla ana eğilim göstergeleri manşet enflasyonun yaklaşık 32 puan altında seyretmektedir. Dördüncü çeyrekte endüstriyel metaller dışındaki uluslararası emtia fiyatlarında gerileme devam etmiş, küresel taşımacılık maliyetlerinde süregelen düşüş eğilimi ve yurt içinde tedarikçilerin teslim sürelerindeki normalleşme arz kısıtlarında iyileşmeye işaret etmiştir. Petrol ve doğal gaz başta olmak üzere uluslararası enerji fiyatlarında gözlenen düşüşün etkileri yurt içi enerji fiyatları üzerinde yakından hissedilmiştir. Tahıl koridoru ve bazı ürünlerdeki olumlu arz koşullarının etkisi tarımsal emtia fiyatlarına yansırken, uluslararası buğday ve gıda fiyatlarının da gerilediği izlenmiştir. Emtia fiyatlarındaki söz konusu görünüme doğal gaz fiyatlarındaki aşağı yönlü hareketin eşlik etmesiyle ithalat birim değer endeksi düşüş kaydetmiştir. Ayrıca, 2022 yılının dördüncü çeyreğine ilişkin veriler zayıflayan dış talebin etkisiyle toplam talep koşullarında bir miktar güç kaybına işaret etmiştir. Bu gelişmeler ışığında üretici fiyatları kaynaklı baskılar zayıflamaya devam etmiş, enflasyon beklentilerinde eylül ayında gözlenen yavaşlama sürmüştür. Bu dönemde otomobildeki Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) matrah düzenlemesi otomobil fiyatlarını olumlu etkilerken; ilaç, çiğ süt, şebeke suyu gibi yönetilen kalemlerin fiyatlarında artış gözlenmesine rağmen, toplamda yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ile vergi ayarlamalarının enflasyon üzerindeki etkisi bir önceki çeyreğe kıyasla düşüş kaydetmiştir. Diğer taraftan, gıda fiyatlarının artışı bir önceki çeyreğe kıyasla daha belirgin olmuş, bu grubun tüketici enflasyonuna olan yüksek katkısı sürmüştür. Bu gelişmelerle birlikte tüketici fiyatlarının mevsimsellikten arındırılmış çeyreklik artışı % 6,23 oranı ile hız kesmeye devam etmiştir.



6.1.3. DÖVİZ KURLARI

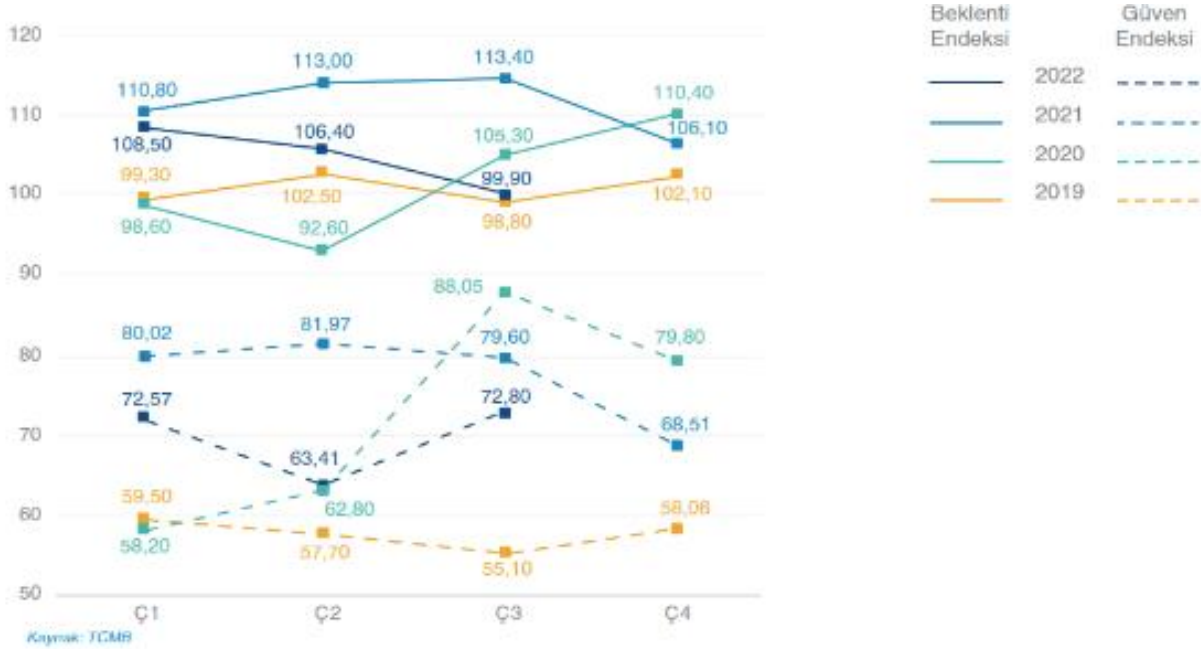
2022 yılının 4. çeyreğini 18,73 TL ile kapatan Amerikan Doları 2023 Ocak ayını 18,82 TL seviyesinde, 2022 yılının 4. çeyreğini 19,97 TL ile kapatan Euro ise; 2023 Ocak ayını 20,38 TL seviyesinde kapatmıştır.



Kaynak: TCMB

6.1.4. BEKLENTİ VE GÜVEN ENDEKSLERİ

GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2022 – 3. Çeyrek Raporu'na göre; beklenti endeksi geçen senenin aynı dönemine göre %11,9 azalış ile 99,9 değerine, Güven Endeksi ise geçen yılın aynı dönemine göre %8,54 azalış ile 72,8 değerine geldi.

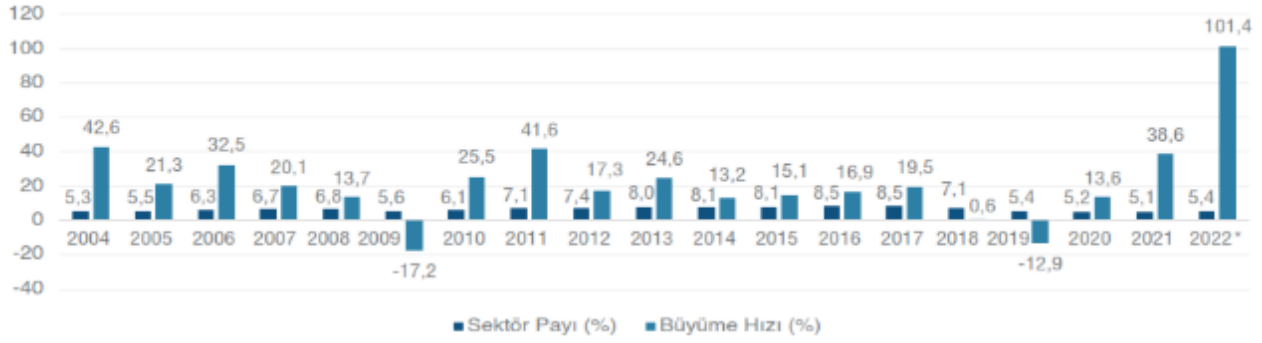


Kaynak: TCMB

6.1.5. TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ

GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2022 – 3. Çeyrek Raporu'na göre; üretim yöntemiyle inşaat sektörünün cari fiyatlarla GSYH'den yıllık bazda aldığı pay 2022 2. Çeyrek dönem itibariyle %5,4 olmuştur. Aynı dönemde inşaat sektörü %101,4, gayrimenkul faaliyetlerinin büyüme oranı %33,1 olmuştur. GSYH ise 2022 yılı ilk iki çeyrek toplamında bir önceki yılın aynı çeyrek toplamına göre %98,3 artış sağlayarak 5 trilyon 926 milyar 543 milyon TL olmuştur.

GSYH İçindeki Pay (%) ve Büyüme Hızı - (Yıllık Bazda)

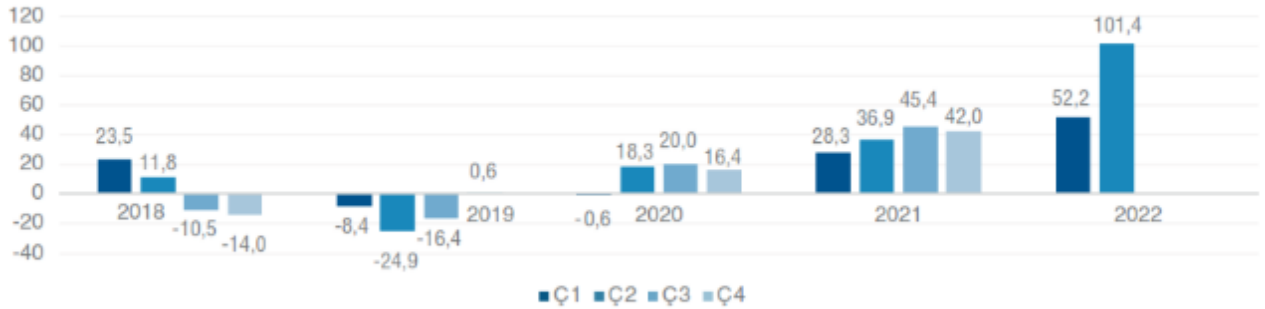


Çeyrek Bazda GSYH İçindeki Pay (%)



Kaynak: TÜİK

Çeyrek Bazda Büyüme (%)*



Kaynak: TÜİK

*Bir önceki yılın aynı dönemi ile kıyaslanması.

**Geçmiş dönem rakamlarında güncelleme yapılmıştır.

İnşaat Sektörü - Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)*



Kaynak: TÜİK

*Geçmiş dönem rakamlarında güncelleme yapılmıştır.

6.1.6. KONUT SATIŞLARININ DURUMU

GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2022 – 3. Çeyrek Raporu’na göre; 2022 yılı üçüncü çeyrek konut satışları yıllık bazda yaklaşık %16,5 oranında gerileme kaydederek 330.795 adet olmuştur. Geçtiğimiz çeyrek veri setindeki en yüksek ikinci çeyrek verisine ulaşan konut satışlarında, üçüncü çeyrekte ise 2016 yılından beri en düşük üçüncü çeyrek verisinin gerçekleştiği görülmektedir.

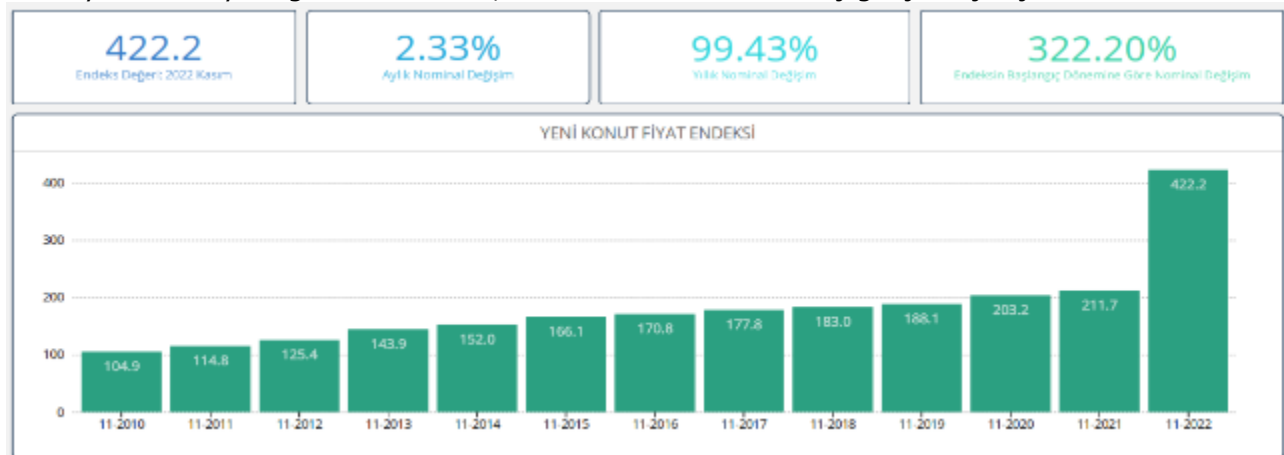
Toplam satış adetlerinden ikinci el konut satışları %68,7 oranında pay alırken birinci el konut satışlarının payı geçtiğimiz çeyrekteki %28,1’den %31,3’e yükselmiştir. Üçüncü çeyrekte 103.667 adet ilk satış yapılmış olup bir önceki çeyreğe kıyasla %9,1 gerileme kaydedilirken ikinci el satışlarda ise bir önceki çeyreğe göre %22,3 ile daha yüksek bir orandaki azalışla 227.128 adet satış yapıldığı gözlemlenmektedir.

Üçüncü çeyrekte gerçekleştirilen ipotekli konut satışı ise 58.284 adet olmuştur. Konut kredisi faiz oranlarındaki artışların devam etmesi ve konut kredisi kullanımına ilişkin yapılan yeni düzenlemelerin de etkisiyle bir önceki çeyreğe kıyasla %25,0, yıllık bazda %42,8 oranında gerileme kaydedilmiştir. Konut kredisi faiz oranlarının ağırlıklı ortalaması ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 119 baz puan artışla %19,09’a yükselmiştir. İpotekli satışların toplam satışlar içerisindeki payı da bir önceki çeyrekteki %25,1’den hızlı bir düşüşle %17,6’ya gerilemiştir. Diğer satışlarda gerileme ipotekli satışlara göre daha sınırlı olmuştur. Diğer satışlar bir önceki çeyreğe kıyasla %10,5, yıllık bazda %14,5 oranında azalışla 272.511 adet olarak gerçekleşmiştir.

Yabancılar yapılan satışlar ise yılın ilk dokuz ayında 49.644 adede ulaşmış olup toplam satışlar içerisindeki payı %4,3 olarak gerçekleşmiştir. Yabancılar satışlarda da azalma kaydedilmiş ve bir önceki çeyreğe göre %32,2 oranında, yıllık bazda ise %16,1 oranında gerileme gözlemlenmiştir. Üçüncü çeyrekte yabancılar yapılan konut satışlarında il bazında ilk sırayı, İstanbul’u geride bırakarak %33,8 pay ile Antalya almıştır. İkinci sırada %33,0 pay ile İstanbul yer alırken üçüncü sırada %6,6 pay ile Mersin bulunmaktadır. Ülke uyruklarına göre en yüksek alım bir önceki çeyrekle benzer şekilde Rusya Federasyonu vatandaşları tarafından gerçekleştirilmiş olup ülkenin yabancılar satış içerisindeki payı geçtiğimiz çeyrekteki %20,3 oranından %24,0’a yükselmiştir.

Konut fiyatlarında ise artış devam etmekte olup Ağustos ayı verilerinde bugüne kadarki en yüksek artış oranları görülmüş; konut fiyat endeksinin yıllık değişimi %184,6, yeni konut fiyat endeksinin yıllık değişimi %176,4 olarak gerçekleşmiştir. Konut üretimindeki yavaşlama, enflasyonist etkiler ile konut talebinde görülen süreklilik konut fiyatlarında belirleyici olmaya devam etmektedir. Bu sonuçlarla konut fiyatları artış trendini devam ettirmiş ve mayıs ayı itibarıyla reel olarak konut fiyatlarının getirisi %58,0’a, yeni konutlarda ise %53,4’e yükselerek veri tarihindeki en yüksek seviyelerine ulaşmıştır. Ağustos itibarıyla Türkiye genelinde konut birim fiyatları 15.076 TL/m²’ye yükselirken üç büyük ilden İstanbul’da konut birim fiyatları 24.534 TL/m², İzmir’de 17.305 TL/m², Ankara’da 10.781 TL/m² olmuştur.

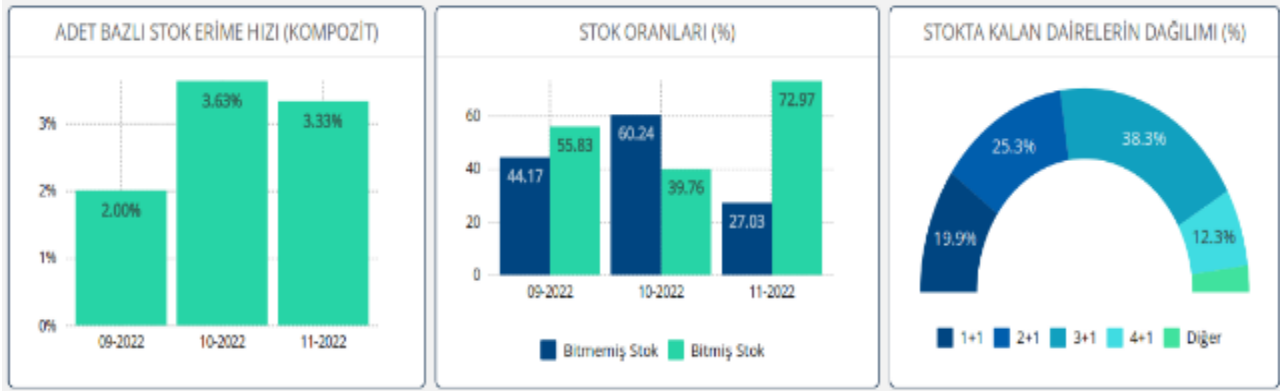
REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, 2022 Kasım ayında bir önceki aya göre % 2,33, geçen yılın aynı dönemine göre % 99,43 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise % 322,20 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.



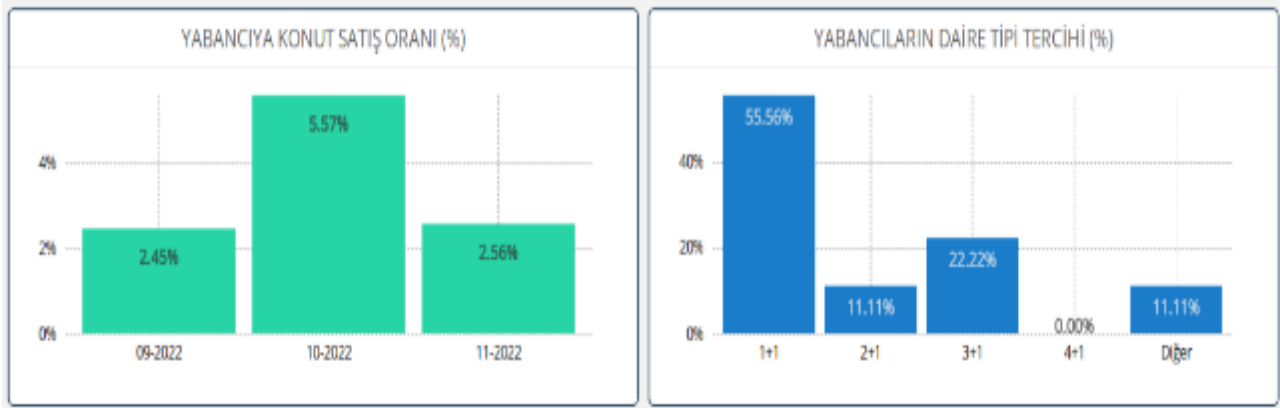
Yeni Konut Fiyat Endeksi'nde, 2022 Kasım ayında bir önceki aya göre, 1+1 konut tipinde % 2,64 oranında nominal azalış, 2+1 konut tipinde % 4,64 oranında nominal artış, 3+1 konut tipinde % 3,31 oranında nominal artış ve 4+1 konut tipinde % 0,61 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.



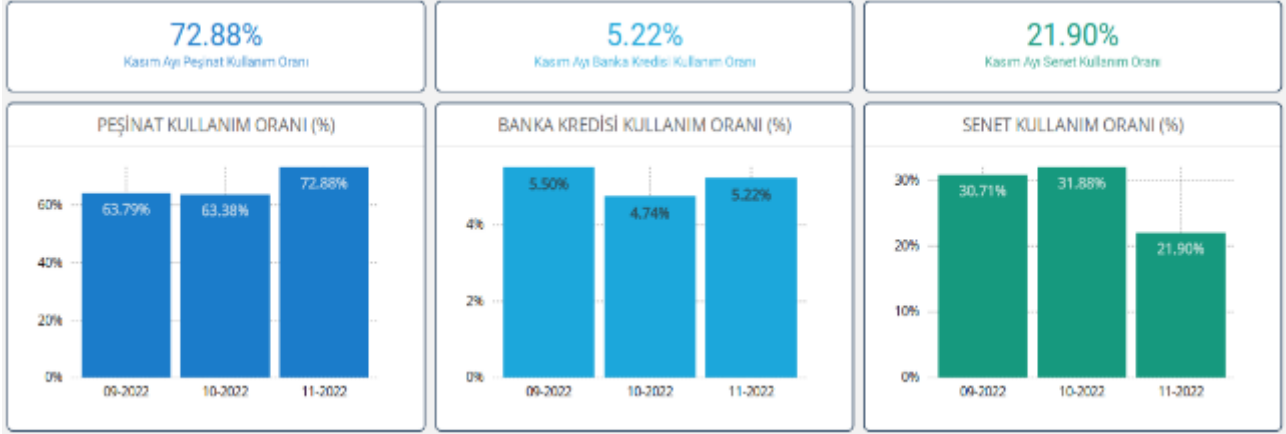
2022 Kasım ayında markalı konutlardaki stok erime hızı rakamları değerlendirildiğinde adet bazında % 3,33 oranında erime gözlenmiştir. 2022 Kasım ayında, satışı gerçekleştirilen markalı konutların % 72,97'si bitmiş konut stoklarından, % 27,03'ü bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.



2022 Kasım ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların % 2,56'lık (son 6 aylık ortalama % 10,47) kısmının yabancı yatırımcılara yapıldığı gözlenmiştir. 2022 Kasım ayında, yabancıların daire tipi tercihinde ağırlıklı olarak 1+1 özellikteki konutların % 55,56'lık tercih oranı ile öne çıktığı görülmektedir.



Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, 2022 Kasım ayında peşinat kullanım oranı % 72,88, banka kredisi kullanım oranı % 5,22 ve senet kullanım oranı % 21,90 olarak gerçekleşmiştir.



6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. MALTEPE İLÇESİ

Maltepe, İstanbul iline bağlı Marmara Denizi'ne kıyısı olan, Anadolu Yakası'nda bir ilçedir. Kadıköy, Kartal, Sancaktepe ve Ataşehir ilçeleriyle komşudur.

İlçede Akdeniz iklimi özellikleri görülür. Yazları sıcak ve kurak, kışlar yağışlı ve serindir. İlkbahar serin ve yağışlı sonbahar ılıman ve yağışlıdır. En çok esen rüzgarlar poyraz ve lodostur. Lodos deniz fırtınası yapar, kışın keşişleme ve kible rüzgarları da eser. Yıldız ve karayel rüzgarları fırtına getirir. İlçe topraklarının doğal bitki örtüsü ormandır. Orman olmayan yerler makiler ve otsu bitkilerle kaplıdır. Günümüzde düzlük alanlardaki bağ ve bahçeler, tepelerin yamaçlarını saran yeşil ormanlar azalmış, tarla ve otlakların yerine yerleşme alanları, iş yerleri, atölyeler ve fabrikalar kurulmuştur. Yerleşim birimi olarak Maltepe 18 mahalleye ayrılmıştır. Bunlar; Bağlarbaşı, Feyzullah, Cevizli Yalı, Başbüyük, Büyükbakkalköy, Zümrütevler, Girne, Esenkent, Altayçeşme, Gülsu, Gülsuyu, Küçükyalı Merkez, Altintepe, Aydınevler, Çınar, Fındıklı ve İdealtepe'dir.

Maltepe Bölgesi'nde ulaşım demiryolu, raylı sistem, metro, havayolu ve karayolu ile yapılmaktadır. Demiryolu Maltepe'nin E-5 Karayolu altında kalan Eski Maltepe'nin kurulmuş olduğu güzergahtır. Karayolu ise (Ankara Asfaltı) Maltepe'yi ikiye ayırmaktadır. Bu yol Maltepe'yi Anadolu'ya yan yollar ise komşu ilçelere bağlar. İkinci önemli karayolu ise Bağdat Caddesi olup Bostancı ile Pendik arasındaki güzergahı oluşturmaktadır.

Kurtuluş Savaşı'ndan sonra Selanik, Drama, Kavala ve Serez Yöresi'nden Türkiye'ye mübadele ile gelen Türklerin bir bölümü Maltepe'ye yerleşmiştir. Narlıdere Çiftliği adıyla bilinen bugünkü Süreyyapaşa Göğüs Hastalıkları Merkezi Maltepe'nin gelişmesine büyük emeği geçen Süreyyapaşa (1874-1955) tarafından yapılmıştır. Cumhuriyeti izleyen yıllarda Maltepe büyük bir yangın geçirmiş bütün ahşap evlerle birlikte Feyzullah Efendi Camii'de yanmıştır. 1928 yılında Maltepe Belediyesi kurulmuştur. Maltepe'nin İmar Planı ise 1945'te yapılmıştır. İmar Planı'ndan sonra Maltepe'nin yerleşim bölgesi demiryolu hattı olmuş 1960'tan sonra da yerleşim daha yukarılara dağılmış olup E-5 üstünde de hızlı bir gelişme kaydetmiştir.

Belediye 1928 yılında kurulmuş olup İstanbul'un en eski belediyeleri arasında yer almaktadır. İlk Belediye Başkanı ise Emekli Baytar Selahattin Narlıgil'dir. 12 Eylül 1980 sonrası Maltepe Belediyesi 09.02.1981 tarih ve 57 sayılı bildiri ile İstanbul Anakent Belediyesi'ne bağlı Şube Müdürlüğü'ne dönüştürülmüştür. 1960 yılında kurulan Küçükyalı Belediyesi de kaldırılarak Maltepe'ye bağlanmıştır. Daha sonra 25 Mart 1985'te Kartal Belediyesi'ne bağlanmıştır. 1992 yılında Maltepe Kartal İlçesi'nden ayrılıp müstakil ilçe olmuş, aynı yıl 1 Kasım'da "Ara Yerel Seçimleri" neticesi Maltepe'de belediye kurulmuştur. İlçenin ilk Belediye başkanı Bahtiyar Uyanık'tır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2022 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 528.544 kişidir.

5.3. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konum,
- Ulaşım kolaylığı,
- Mevcut imar durumu,
- Mesken olarak tercih edilen bir bölgede yer alması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktör:

- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

5.4. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASANIN ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER İLE BUNLARIN GAYRİMENKUL DEĞERİNE ETKİLERİ

2022 yılı ilk yarısında 2021 yılının genelinde alınan etkiler devam etmekle birlikte küresel enflasyonun artık bir tehdit olarak görülmeye başlanması, neredeyse 2008 finansal krizinden bu yana devam eden düşük faiz bol likidite döneminin sonunu getirmeye başlamıştır. Ülkemizde enflasyonun yüksek süregelmesi ise hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Büyümenin canlı olması bir avantaj olsa da fiyat istikrarının sağlanamaması da tüm sektörleri olumsuz yönde etkilemektedir. Enflasyon beklentileri nedeniyle talebin öne çekilmesi bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratırsa da bu talebin devam etmesi zor görünmektedir. Türkiye de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2022 yılının dokuz aylık döneminde ivmesi azalmakla birlikte, konut satışlarında artış eğiliminin sürdüğü söylenebilir. Dokuz aylık süreçte 1 milyon 57 bin adet konut el değiştirirken geçen yılın aynı dönemine göre % 11,4'lük bir artışı işaret etmektedir. Satış türlerine göre ise en önemli artış 2021 yılının ilk yarısına göre, ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2022 yılının aynı döneminde ipotekli satışlar % 25,7'lik bir artış göstermiş ve 181 bin âdete ulaşmıştır. Süreçte talebin gücünü bir parça kaybettiği gözlenmektedir. Ancak gerek yakın coğrafyalardaki gelişmeler gerekse TL'nin yabancı para değerinde yaşanan gerilemelerin etkisi ile yabancılara yapılan satışlar güçlü bir şekilde devam etmektedir. Yabancılara yapılan konut satışları Ocak-Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre % 32,5 artarak 49 bin 644 adet olmuştur. Artan talebe bağlı olarak özellikle konut fiyatlarda kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. TCMB tarafından açıklanan 2022 Ağustos ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak % 184,6, reel olarak ise % 57,2 oranında artış gerçekleşmiştir. Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 15,076 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 24.533 TL olmuştur. Pandemi sonrası artan A sınıfı ofis talebiyle birlikte MİA bölgesinde boşluk oranlarında düşüş kaydedilmiştir. Özellikle Levent bölgesinde, tek mülkiyetli yapıya sahip binalarda boşluk oranı geçen yıl %20'lerde seyrederken, bu çeyrekte %13,4'e kadar gerilemiştir. Bu durumda boşluk oranlarındaki düşüş ve arz kısıtlılığı neticesinde USD bazında birincil kiralarda geçen yıla kıyasla %8'lik bir artış kaydedilmiştir. Tüm bunlara ek olarak, inşaat maliyetlerinin yükselmesiyle şirketlerin ilk yatırım maliyetleri artmış; hazır ve 2. el dekorasyonlu ofislere olan talep artmıştır. Pandemi döneminde rağbet gören hazır ofislerin stoklarının azaldığı ve bu durumun da kiralar üzerinde yukarı yönlü bir baskı yarattığı görülmektedir.

Bu bilgiler doğrultusunda taşınmazların konumlu olduğu bölgenin yakın analizi de yapılmış ve piyasa araştırmalarında da görüleceği üzere istenen ve gerçekleşen satış bedellerinin kendi içerisinde tutarlı oldukları gözlenmiştir. Bölge genelinde gayrimenkul satış fiyatlarında bir önceki yıla göre enflasyon oranının üzerinde artış olduğu gözlenmiştir. Bölgede yer alan taşınmazlar konumları, mimari-inşaat özellikleri ile sahip oldukları manzara ve raporda "6.3. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Özet Faktörler" bölümünde belirtilen özellikler dikkate alınarak taşınmazlara pazar değeri takdirinde bulunulmuştur.

7. BÖLÜM KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

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

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da subjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

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 dayanarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.



Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

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.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerleme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması),
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.



Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtabilir.

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 10.4. maddesinde; "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." ifadesi bulunmaktadır.

Değerlemeye konu taşınmazlar boş parsel konumundadırlar bu nedenle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

7.3. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

7.3.1. PAZAR YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar Yaklaşımı "Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder." şeklindedir.

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller; konum, imar durumu, fiziksel özellikler ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesi'nin b ve c bentlerine göre; " değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlara emsal olabilecek satılık parsel emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.



7.3.2. FİYAT BİLGİSİ TESPİT EDİLEN EMSAL BİLGİLERİ VE BU BİLGİLERİN KAYNAĞI

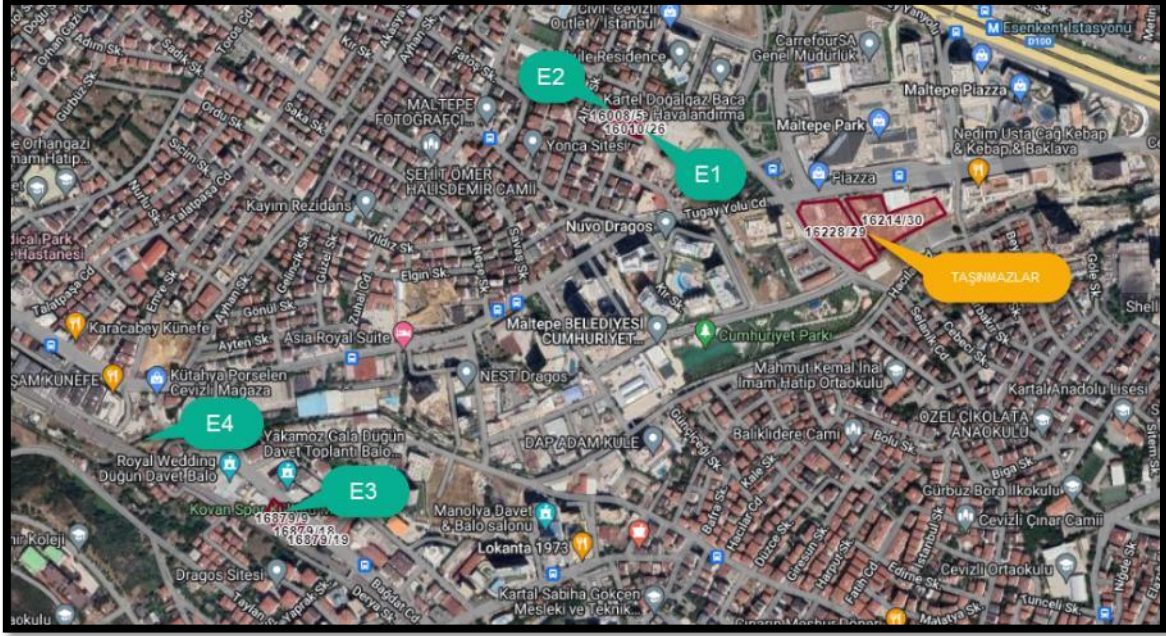
Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık parsellere ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Taşınmazlarla aynı bölgede konumlu, "Ticaret Alanı" lejandına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip, 517,65 m² yüzölçümüne sahip 16010 ada 26 no'lu parsel 28.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış bedeli ~ 54.090,-TL)
İrtibat bilgisi ile yapılan görüşmelerde parsel üzerinde 1.332 m² toplam inşaat alanın yapılabileceği ve yaklaşık % 55 - 60 arsa sahibi / % 45-40 müteahhit olmak üzere kat karşılığı anlaşmasına sıcak baktıkları öğrenilmiştir. Belirtilen kat karşılığı oranı mal sahibi beklentisi olup anlaşmaya varılan oran değildir.
İlgili tel.: 0538 479 90 00
- 2) Taşınmazlarla aynı bölgede konumlu, "Konut Alanı" lejandına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip, 518,36 m² yüzölçümüne sahip 16008 ada 5 no'lu parselin 258 m²'lik kısmı 8.899.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış bedeli ~ 34.490,-TL)
İrtibat bilgisi ile yapılan görüşmelerde parsel üzerinde 1+1 ve 2+1 olarak toplam 18 adet konutun inşa edilebildiği ve yaklaşık % 50-55 arsa sahibi / % 50-45 müteahhit olmak üzere kat karşılığı anlaşmasına sıcak baktıkları öğrenilmiştir. Belirtilen kat karşılığı oranı mal sahibi beklentisi olup anlaşmaya varılan oran değildir.
İlgili tel.: 0545 185 00 53
- 3) Taşınmazlarla aynı bölgede konumlu, "Ticaret Alanı" lejandına ve "Kat adedi: 5 kat" yapılaşma hakkına sahip, brüt 2.395,11 m², net 2.130 m² yüzölçümüne sahip 16879 ada 9, 18 ve 19 no'lu parseller 150.000.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış bedeli ~ 70.425,-TL)
İlgili tel.: 0216 642 99 88
- 4) Taşınmazlarla aynı bölgede konumlu, "Ticaret + Konut Alanı" lejandına ve "Kat adedi: 5 kat" yapılaşma hakkına sahip, 1.030 m² yüzölçümüne sahip parsel 80.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış bedeli ~ 77.670,-TL)
İlgili tel.: 0216 371 00 50
- 5) Emlak Konut GYO'nın İstanbul Maltepe Küçükyalı Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi ihalesinin açık artırma bölümü 07.06.2016 tarihinde gerçekleşmiştir. Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak 3.635.715.000 TL + KDV; Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak % 42 ve Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak da 1.527.000.300 TL + KDV ile Tahincioğlu Gayr. İnş. ve Turz. A.Ş. & Tahincioğlu Küçükyalı İnş. ve Tur. A.Ş. & Kozken İnş. Taah. ve Tur. A.Ş. İş Ortaklığı almıştır. Belirtilen hasılat paylaşımı oranı 2016 tarihini kapsamakta olup asgari şirket payıdır. Aradan geçen süre zarfında konut fiyatlarındaki aşırı artışın olması hususu dikkate alındığında bu oranda inşaat firması lehine artış olabileceği gözlemlenmiştir.

Kaynak: [https://www.emlakkonut.com.tr/_Assets/Upload/Images/file/Maltepe-Kucukyali-2-Oturum\(Site\).pdf](https://www.emlakkonut.com.tr/_Assets/Upload/Images/file/Maltepe-Kucukyali-2-Oturum(Site).pdf)

7.3.3. KULLANILAN EMSALLERİN SANAL ORTAMDAKİ HARİTALARINDAN ÇIKARTILMIŞ, DEĞERLEMeye KOnU GAYRİMENKULE YAKINLIĞINI GÖSTEREN KROKİLER

Kullanılan emsallerin sanal ortamdaki haritalarından çıkartılmış, değerlemeye konu gayrimenkule yakınlığını gösteren kroki aşağıdaki gibidir.



7.3.4. EMSALLERİN NASIL DİKKATE ALINDIĞINA İLİŞKİN AYRINTILI AÇIKLAMA, EMSAL BİLGİLERİNDE YAPILAN DÜZELTMELER, DÜZELTMELERİN YAPILMA NEDENİNE İLİŞKİN DETAYLI AÇIKLAMALAR VE DİĞER VARSAYIMLAR

7.3.4.1. EMSALLERİN SEÇİMİ

Rapor konusu taşınmazların pazar değerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer nitelikte olan parseller araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş verilere ulaşılamamış olup halihazırda piyasada satılık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup emsal bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
- Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için; büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikleri vb., bağımsız bölümler için; ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.

- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

7.3.4.2. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Emsallerin konum kriterinde; raporun "7.3.3. Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkartılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler" bölümünde sunulan emsal krokilerinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; baz alınan değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına yakınlık, katlarına, kattaki konumlarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin imar durumu kriterinde; lejand ve yapılaşma kriterleri ile ayrıca emsallerin terklerinin olup olmadığı kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin fiziksel özellikleri kriterinde; emsallerin fiziki şekilleri, eğimleri, yola cephe uzunlukları vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsaller; değerlemeye konu taşınmazlar için konum, imar durumu, fiziksel özellikler, hisseli mülkiyet, büyüklük ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m² birim pazar değeri hesaplanmıştır.

PARSEL DEĞERİ ŞEREFIYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İmar Durumu	Fiziksel Özellikler	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	54.090	0%	10%	0%	-15%	-20%	40.570
Emsal 2	34.490	0%	40%	10%	-15%	-15%	41.390
Emsal 3	70.425	10%	-40%	0%	-5%	-10%	38.735
Emsal 4	77.670	10%	-40%	0%	-10%	-10%	38.835
Ortalama							39.885

7.3.5. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumu, imar durumu, fiziksel özellikleri ve büyüklüğü dikkate alınarak takdir olunan m² birim pazar değeri ile pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERİ				
ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	M ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
16214	30	7.673,07	39.885	306.040.000
16228	29	7.742,70	39.885	308.820.000
TOPLAM		15.415,77	TOPLAM	614.860.000

7.4. GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

7.4.1. GELİR YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ

Gelir yaklaşımı iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemidir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir mülkün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması İç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Değerlemede "Net Bugünkü Değer"ın tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazların mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

Gelir yaklaşımı yöntemi ile parselin pazar değerine ulaşmak için, parselin maliyetinin, parsel üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

İNA yöntemi, taşınmazların değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerleri toplamına eşit olacağını öngörür.

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

Bu kabullerden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

1) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

2) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri



7.4.2. NAKİT GİRİŞ VE ÇIKIŞLARININ TAHMİN EDİLMESİNDE KULLANILAN EMSAL BİLGİLERİ, BU BİLGİLERİN KAYNAĞI VE YAPILAN DİĞER VARSAYIMLAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık konutlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

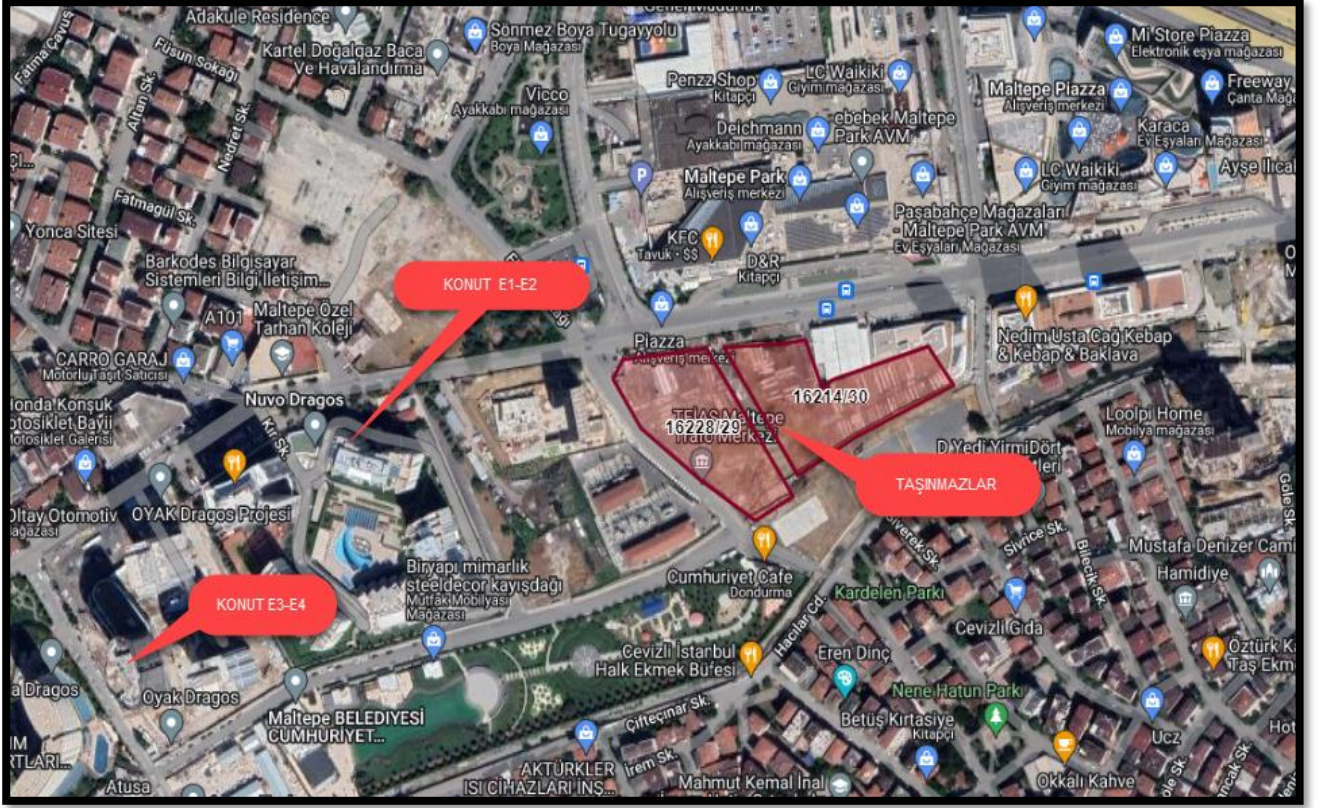
Konut Emsalleri:

- 1) Taşınmazlara yakın mesafede konumlu bir site içerisinde bulunan, 12. katta konumlu, 107 m² eklentili brüt alan olarak pazarlanmakta olan 2+1 daire 6.100.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 57.010,-TL)
İlgili tel.: 0216 370 89 89
- 2) Taşınmazlara yakın mesafede konumlu bir site içerisinde bulunan, 7. katta konumlu, 124 m² eklentili brüt alan olarak pazarlanmakta olan 2+1 daire 7.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 56.450,-TL)
İlgili tel.: 0216 370 89 89
- 3) Taşınmazlara yakın mesafede konumlu bir site içerisinde bulunan, 4. katta konumlu, 174 m² eklentili brüt alan olarak pazarlanmakta olan 3+1 daire 10.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 57.470,-TL)
İlgili tel.: 0530 333 88 00
- 4) Taşınmazlara yakın mesafede konumlu bir site içerisinde bulunan, 12. katta konumlu, 170 m² eklentili brüt alan olarak pazarlanmakta olan 3+1 daire 12.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 70.590,-TL)
İlgili tel.: 0532 615 73 36

İş yeri Emsalleri:

- 1) Taşınmazlarla aynı cadde üzerinde bir site içerisinde bulunan, zemin katta konumlu, 630 m² eklentili brüt alan olarak pazarlanmakta olan dükkan 46.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 73.020,-TL)
İlgili tel.: 0216 383 94 94
- 2) Taşınmazlara yakın mesafede konumlu bir site içerisinde bulunan, zemin katta konumlu, 70 m² eklentili brüt alan olarak pazarlanmakta olan dükkan 4.200.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı 60.000,-TL)
İlgili tel.: 0532 615 73 36
- 3) Taşınmazlara yakın mesafede konumlu bir binanın, zemin katında konumlu, 340 m² eklentili brüt alan olarak pazarlanmakta olan dükkan 13.750.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 40.440,-TL)
İlgili tel.: 0216 523 91 91

Kullanılan emsallerin sanal ortamdaki haritalarından çıkartılmış, değerlemeye konu gayrimenkule yakınlığını gösteren kroki aşağıdaki gibidir.



7.4.2.1. EMSALLERİN SEÇİMİ

Rapor konusu taşınmazların pazar değerlerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer nitelikte olan konutlar araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş verilere ulaşılammış olup halihazırda piyasada satılık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup emsal bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
- Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için; büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikleri vb., bağımsız bölümler ve binalar için; ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

7.4.2.2. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Emsallerin konum kriterinde; raporun "7.3.2. Nakit Giriş Ve Çıkışlarının Tahmin Edilmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri, Bu Bilgilerin Kaynağı Ve Yapılan Diğer Varsayımlar" bölümünde sunulan emsal krokisinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; baz alınan değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına yakınlık, katlarına, kattaki konumlarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin inşaat kalitesi kriterinde; binanın yapılış tarzı, tadilat ihtiyacı, kat sayısı, yapım yılı vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin mimari özellikleri kriterinde; binanın teknik ve altyapı özellikleri gibi kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Satılık emsaller; konum, inşaat kalitesi, mimari özellikler, büyüklük ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

KONUTLAR İÇİN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklik	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	57.010	0%	0%	0%	0%	-10%	51.310
Emsal 2	56.450	0%	0%	0%	0%	-10%	50.810
Emsal 3	57.470	0%	0%	0%	0%	-15%	48.850
Emsal 4	70.590	-5%	0%	0%	0%	-25%	49.410
Ortalama							50.100

DÜKKANLAR İÇİN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklik	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	73.020	-10%	0%	0%	0%	-15%	54.770
Emsal 2	60.000	10%	0%	0%	0%	-20%	54.000
Emsal 3	40.440	25%	20%	0%	0%	-10%	54.590
Ortalama							54.500

7.4.2.3. GENEL VARSAYIMLAR VE KABULLER

- Rapora konu parsellerin yüzölçümü aşağıdaki gibidir:

Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)
16214	30	7.673,07
16228	29	7.742,70
TOPLAM		15.415,77

- İmar planı notları, mevcut ruhsatlar, müşteriye alınan tadilat ruhsatı çalışmaları da gözetilerek proje bütünlüğü kapsamında inşa edilecek projenin ortak alanları ile satılabilir eklentili brüt alanları aşağıdaki gibi hesaplanarak belirlenmiştir.
- Bölgede yer alan benzer konseptteki projeler eklentili brüt alan olarak pazarlanmakta bu husus gözetilerek değerlemede eklentili brüt alanlar dikkate alınmıştır.

16214 Ada 30 No'lu Parsel (Tadilat Ruhsatı Çalışmaları Devam Etmektedir.)	
Arsa Alanı (m ²)	7.673,07
Katlar Alanı Katsayısı (KAKS)	1,75+0,50
Toplam Satışa Esas Eklentili Brüt Alanı (m ²)	31.693,00
Toplam inşaat alanı (m²)	43.780,00

16228 Ada 29 No'lu Parsel (Tadilat Ruhsatı Mevcut)	
Arsa Alanı (m ²)	7.742,70
Katlar Alanı Katsayısı (KAKS)	1,75+0,50
Zemin Altı Alan (m ²)	11.237,00
Zemin Üstü Alan (m ²)	31.803,00
Toplam Satışa Esas Eklentili Brüt Alan (m ²)	30.972,00
Toplam inşaat alanı (m²)	43.040,00

- Buna göre projenin toplam alanları aşağıdaki gibidir.

16214 Ada 30 No'lu Parsel ile 16228 Ada 29 No'lu Parsel Tamamı	
Arsa Alanı (m ²)	15.415,77
Katlar Alanı Katsayısı (KAKS)	1,75+0,50
Zemin Altı Alan (m ²)	23.324,00
Zemin Üstü Alan (m ²)	63.496,00
Toplam Satışa Esas Eklentili Brüt Alan (m ²)	62.665,00
Toplam inşaat alanı (m²)	86.820,00

- İç mekanlarda kullanılacak malzeme ve işçilik kalitesinin A sınıfı konut standartlarında bir inşaat, teçhizat ve tesisata sahip olacağı düşünülmektedir.
- Tüm statik, mekanik ve elektrik hesaplamalar ve tasarımlarda lokal şartnameler, standartlar ve uluslararası standartlar dikkate alınacaktır.
- Yapıların mekanik ve elektrik otomasyon sistemleri entegrasyonu sağlanacaktır.

7.4.3. PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında **"maliyet yaklaşımı yöntemi"** kullanılmıştır.
- Ortak alanlar dâhil toplam inşaat alanı **86.820 m²**'dir.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli, projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- İnşa edilecek olan projenin yapı sınıfı ve grubunun V-A (Konut – İş yeri) olacağı varsayılmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın yayınlamış olduğu "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2022 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ"e göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 7.700,-TL'dir. Ancak bölgedeki gayrimenkul piyasasında bulunan A sınıfı konut standartlarında inşa edilen projelerin; zemin iyileştirme maliyeti (fore kazık, jet-grouting, ankraj v.b. maliyeti), tesisat, teçhizat ve altyapı maliyetlerinden dolayı m² birim inşaat maliyetinin; % 55 oranında daha fazla hesaplanmış ve ayrıca 2023 yılında inşaat maliyetlerinin yaklaşık % 30 daha pahalı olacağı varsayılarak inşaat maliyeti; ~ 15.500,-TL (= 7.700 x 1,55 x 1,30) olacağı varsayılmıştır.
- Proje inşaatına 2023 yılında başlanıp, inşaatın 2025 yılında tamamlanması varsayılmıştır. İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlarda tamamlanacağı öngörülmüştür.

	YILLAR		
	2023	2024	2025
İNŞAAT GERÇEKLEŞME ORANI	% 10	% 45	% 45

- Gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2024 yılında %35, 2025 yılında ise yıllık % 25 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 50.6. maddesinde; "...Örneğin, taşınmaz mülkiyete ait nakit akışları ve indirgeme oranları teamül gereği vergi öncesi esasla; işletmelere ilişkin nakit akışları ve indirgeme oranları genelde vergi sonrası esasla geliştirilir." yazmaktadır. Değerleme taşınmaz mülkiyetine ait olduğundan vergi öncesi esasla değerlendirme yapılmış olup, vergi değerlendirme dikkate alınmamıştır.
- Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

7.4.4. PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında binanın tamamının satılacağı dikkate alınmıştır.
- Projenin tamamı için satılabilir alan bilgisi detayı aşağıdaki gibidir:

16214 Ada 30 No'lu Parsel ile 16228 Ada 29 No'lu Parsel Tamamı	
Toplam Arsa Alanı (m ²)	15.415,77
Toplam Satışa Esas Eklentili Brüt Ticari Alanı (m ²)	1.608,00
Toplam Satışa Esas Eklentili Brüt Konut Alanı (m ²)	61.057,00

- Satılık emsallerin analizi raporun "7.3.2.2. Satılık Emsallerin Analizi" başlığı altında açıklanmıştır. Sonuç olarak; konutların 2023 yılı ortalama m² birim satış değeri yaklaşık 50.100,-TL; işyerlerinin 2023 yılı ortalama m² birim satış değeri yaklaşık 54.500,-TL olarak takdir olunmuştur.
- Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarına göre; son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 25 – 30 arasında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek projenin de m² başına satış değerinin 2024 yılı için % 30 kadar, 2025 yılı için ise % 25 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Satışların gerçekleşme oranı aşağıdaki tabloda özetlenmiş olup, satış oranları belirlenirken de yakın bölgedeki nitelikli projelerdeki satış oranları ve şirket arşivimizdeki benzer projelerdeki verilerden faydalanılmıştır.

	YILLAR		
	2023	2024	2025
SATIŞ GERÇEKLEŞME ORANI (KONUT)	% 20	% 40	% 40
SATIŞ GERÇEKLEŞME ORANI (DÜKKAN)	% 0	% 0	% 100

- Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 50.6. maddesinde; "...Örneğin, taşınmaz mülkiyete ait nakit akışları ve indirgeme oranları teamül gereği vergi öncesi esasla; işletmelere ilişkin nakit akışları ve indirgeme oranları genelde vergi sonrası esasla geliştirilir." yazmaktadır. Değerleme taşınmaz mülkiyetine ait olduğundan vergi öncesi esasla değerlendirilmiştir.
- Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

7.4.5. İNDİRGEME/İSKONTO ORANININ NASIL HESAPLANDIĞINA İLİŞKİN AYRINTILI AÇIKLAMA VE GEREKÇELER

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

Risksiz getiri oranı; bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak rapor tarihi itibarıyla 10 yıllık tahvilin faiz oranı % 7,61'dir. 2022 yılı sonunda ise 10 yıllık tahvilin faiz oranı % 9,08'dir. Son dönemlerdeki faiz ve döviz kurlarındaki hızlı değişim bu oranın sürekli değişmesine sebebiyet vermektedir. Bu nedenle son 1-2 aylık verilere bakılarak projeksiyon dönemlerinde risksiz getiri oranı % 10 olarak dikkate alınmıştır.

Risk primi; eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 15 olarak kabul edilmiştir.

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, 2023 yılı için hesaplamalarda dikkate alınan **iskonto oranı % 15** (Risksiz Getiri Oranı (% 10) + Risk primi (% 5)) olarak kabul edilmiştir.

Son zamanlardaki döviz kurlarındaki aşırı hareketlilik 10 yıllık tahvil oranını çok yükseltmiştir. Geçtiğimiz yıllara baktığımızda döviz kurlarında ve faiz oranlarındaki durağan durum seyrederken 10 yıllık tahvil oranlarının % 13 bandında olduğu görülmüş ve risk primi ile %17 civarında bir iskonto oranı alındığı gözlemlenmiştir. Bu nedenle 2024 ve sonraki yıllarda iskonto oranı %17 olarak alınmıştır.

7.4.6. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda; proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri ~ **1.376.100.000,-TL**, proje hasılatının bugünkü finansal değeri ise; **3.077.115.000,-TL**'dir.

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akış yöntemiyle hesaplanan; proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri ile proje hasılatının bugünkü finansal değerinin farkından ortaya çıkan değer; geliştirilmiş arsa değerini yansıtmaktadır. Proje hasılatının bugünkü finansal değeri içerisinde ayrıca müteahhit ve arsa karı bulunmaktadır. Yatırımcı geri dönüş oranı (ROI) % 50 olarak kabul edilmiş olup, bu kabuller doğrultusunda oluşan arsa değeri ile kat karşılığı oranı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

	ROI (%50)	ROI (%40)
Toplam Hasılat (TL)	3.077.115.000	3.077.115.000
Yatırımcı Geri Dönüş Oranı (ROI)	50,00%	40,00%
Toplam Arsa Değeri (TL)	675.310.000	821.840.000
Toplam Maliyet (TL)	1.376.100.000	1.376.100.000
ROI Dahil Arsa Değeri (TL)	1.012.965.000	1.150.576.000
ROI Dahil Maliyet (TL)	2.064.150.000	1.926.540.000
Kat Karşılığı Risk Oranı (%30)	1.215.558.000	1.397.128.000
Kat Karşılığı Oranı (%)	39,50%	45,40%
Arsa Alanı (m²)	15.415,77	15.415,77
Arsa m2 Birim Değeri	43.806	53.312

ROI oranının % 50 olacağı düşünülerek gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi ile bulunan parselin pazar değeri **675.310.000,-TL** olarak bulunmuştur.

Kat karşılığı risk oranı; arsa sahibinin oluşacak projedeki inşaatın tamamlanma riskini düşünerek arsa değerinden daha fazla kat karşılığı talep etme oranını belirtmektedir. Bu hesaplamalar doğrultusunda arsa sahibinin kat karşılığı oranı **% 39,50 ila % 45,40** aralığında olacağı hesaplanmıştır.

7.5. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır. En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin parselin alt ölçekli planların yapılarak yürürlüğe girmesine kadar **“üzerinde ticari üniteleri barındıran karma bir konut projesi inşa edilmesi”** olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

8. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ

8.1. FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN METOTLARIN VE NEDENLERİNİN AÇIKLANMASI

Taşınmazların kullanılan değerlendirme yöntemlerine göre pazar değerleri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	PAZAR DEĞERİ (TL)
Pazar Yaklaşımı Yöntemi	614.860.000
Gelir Yaklaşımı Yöntemi	675.310.000

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

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.

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 taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre; rapor konusu taşınmazların pazar değeri için; **614.860.000,-TL (Altıyüzondörtmilyonsekizyüzaltmışbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

8.2. ASGARİ HUSUS VE BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLERİN NEDEN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Müşteri taşınmazların sadece arsa değerini ve kat karşılığı oranı aralığının hesaplanmasını talep etmiştir. Bu bağlamda parseller için yapılmış olan ilave maliyetler (ruhsat harçları vb.) dikkate alınmamıştır.

8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Proje için tadilat ruhsatı çalışmaları tamamlanmamış olup henüz inşaatla başlanmamıştır. 16228 ada 29 parsel için tadilat ruhsatı düzenlenmiştir. 16214 ada 30 parsel için ise tadilat ruhsatı çalışmalarının devam ettiği bilgisi alınmıştır. Bu bağlamda yasal süreç henüz tamamlanmamıştır.

8.4. VARSA, GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde; taşınmazların üzerinde devrine ve değerine olumsuz etki edecek herhangi bir herhangi bir ipotek, haciz veya kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır.

8.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN VE ÖNEMLİ ÖLÇÜDE ETKİLEYEBİLECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibarıyla sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde; devredilmesinde (satışına) herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.6. DEĞERLEME KONUSU ARSA VEYA ARAZİ İSE, ALIMINDAN İTİBAREN BEŞ YIL GEÇMESİNE RAĞMEN ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK HERHANGİ BİR TASARRUFTA BULUNUP BULUNMADIĞINA DAİRE BİLGİ

Değerleme tarihi itibarıyla parsel üzerinde bir proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarruf (hafriyat çalışmaları vb.) bulunmamaktadır.

8.7. DEĞERLEME KONUSU ÜST HAKKI VEYA DEVRE MÜLK HAKKI İSE, ÜST HAKKI VE DEVRE MÜLK HAKKININ DEVREDİLEBİLMESİNE İLİŞKİN OLARAK BU HAKLARI DOĞURAN SÖZLEŞMELERDE ÖZEL KANUN HÜKÜMLERİNDEN KAYNAKLANANLAR HARİÇ HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Rapor konusu taşınmazlar bu kapsam dışındadır.

8.8. GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE PORTFÖYE ALINMASINDA HERHANGİ BİR SAKINCA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmazların tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekli uyumludur. Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım fonları portföyünde "arsa-arazi" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.



9. BÖLÜM SONUÇ

9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANI SONUÇ CÜMLESİ

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım fonları portföyünde "arsa-arazi" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, fiziksel özelliklerine, imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla parsel için takdir olunan toplam pazar değeri ile kat karşılığı oranı aralığı aşağıda tablolar halinde sunulmuştur.

	KDV Hariç	KDV Dahil
Pazar Değeri	614.860.000,-TL	664.048.800,-TL

	En Düşük Oran	En Yüksek Oran
Kat Karşılığı Oranı	% 39,50	% 45,40

- KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır. Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz ve hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez. Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Bilgilerinize sunulur. 15.02.2023

(Değerleme çalışmalarının bitiş tarihi: 08.02.2023)

Saygılarımızla,

Uğur AVCI
SPK Lisans Belge No: 402175
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Nurettin KULAK
SPK Lisans Belge No: 401814
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İNA Tabloları
- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Suretleri
- Tapu Kayıt Örnekleri
- İmar Durum Örneği
- Yapı Ruhsatları
- Enerji Kimlik Belgeleri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri ve Mesleki Tecrübe Belgeleri