

AHES GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, GAZİOSMANPAŞA İLÇESİ, BAĞLARBAŞI MAHALLESİ,
6802 ADA 1 PARSELDE YER ALAN
TAŞINMAZIN DEĞERLEME RAPORU



Rapor No: 2025-PD-91

Değer Tarihi: 31.12.2025



ALESTA KURUMSAL GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

www.alestagd.com

* YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN	AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
TALEP TARİHİ	01.12.2025
DEĞER TARİHİ	31.12.2025
RAPOR TARİHİ	08.01.2026
RAPOR NO	2025-PD-91
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Tam Mülkiyet
ÖNCEKİ RAPORLAR	Söz konusu taşınmaza ilişkin Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümlerine göre şirketimiz bünyesinde 31.12.2022 Değer Tarihli 2023-PD-5 rapor numaralı, 31.12.2023 Değer Tarihli 2023-PD-83 rapor numaralı, 31.03.2024 Değer Tarihli 2024-PD-22 numaralı ve 31.12.2024 Değer Tarihli 2024-PD-62 rapor numaralı Değerleme Raporları düzenlenmiştir.
RAPORUN KONUSU	Bu değerleme raporu, GYO portföyünde yer alan gayrimenkulün 31.12.2025 tarihli değerinin tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

GAYRİMENKULLERİN ADRESİ	Sarıgöl Mahallesi, Hamam Caddesi, 6802 Ada 1 Parsel, Gaziosmanpaşa, İstanbul
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	İstanbul İli, Gaziosmanpaşa İlçesi, Bağlarbaşı Mahallesi, 6802 Ada 1 Parsel numaralı 2.260,84 m ² yüz ölçüme sahip, "Arsa" vasıflı gayrimenkul
SAHİBİ	AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (1/1)
MEVCUT KULLANIM	Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Parsel Boş durumdadır.

TAŞINMAZIN DEĞER ÖZET TABLOSU

Taşınmazın Tam Mülkiyet Değeri, TL (KDV Hariç)	580.900.000 TL
--	----------------

RAPORU HAZIRLAYANLAR

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI	Cemil Özgür Dikay (SPK Lisans No:406517)
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	Tolga Erdem (SPK Lisans No:411407)

* Yönetici özeti, rapor içerisindeki detay bilgiler ile bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Uygunluk Beyanımız

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur ve raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanı ile değerlemeye konu varlığın herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu varlık veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlendirme çalışmasını ahlaki kurallara ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- Değerleme uzmanı, mesleki eğitim şartlarına ve mesleki tecrübeye haizdir.
- Değerleme uzmanı, varlığı yerinde incelemiştir. Raporun hazırlanma sürecinde adı geçen kişiler dışında kimseden mesleki yardım alınmamıştır.
- Rapordaki analiz, yaklaşım, kanaat ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları (IVS) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.
- Değerleme çalışması, raporda belirtilen varlık veya varlıkların “değerleme tarihi itibarıyla” muhtemel değerinin raporlanması çalışmasıdır. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Varlık ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Raporda yer alan arazi ve üzerindeki yapılar için belirtilen değerler varlığın bütünü için geçerlidir. Bu değerlerin oransal olarak veya toplam değer bölünerek dağıtılması, rapor içinde açıklanmadığı takdirde, değer takdirini geçersiz kılacaktır.
- Değerleme çalışması, değerlendirme konusu varlıklarda herhangi bir takyidat, hukuki sorun (rehin, haciz, hibe, satış şerhi vb.), vergi vb. mali yükümlülükler ile alacak ve teminat hakları olmadığı; bu tür bir sorun varsa dahi bu sorunların çözüleceği varsayımı ile yapılmıştır. Bu nedenle değerlendirme hesap analizi aşamasında bu tip hukuki problemler göz ardı edilerek değer tespiti yapılmıştır.
- Bu raporda belirtilen projeksiyonların, çalışma sürecinde yardımcı olması amaçlanmış olup buradaki bulgular; cari piyasa koşulları, kısa ve uzun vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli sabit bir ekonomik ortam varsayımı üzerine dayandırılmıştır. Bu nedenle, uzman tarafından doğru bir şekilde tahmin edilmesi mümkün olmayan projeksiyonlar ileride bazı değişikliklere uğrayabilir ve böylece gelecekteki gelir ve değerlendirmeleri etkileyebilir.
- Raporun sözleşmede belirtilen değerlendirme amacı dışında ya da başka bir kullanıcı tarafından kullanılması mümkün değildir.
- Bu değerlendirme raporunun, 31.08.2019 tarih ve 30874 sayılı Resmî Gazete 'de Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlandığını beyan ederiz.

İçindekiler

1.	RAPOR BİLGİLERİ	5
1.1.	DEĞERLEME RAPORUNUN TARİHİ, NUMARASI	5
1.2.	RAPOR TÜRÜ VE DEĞERLEMENİN AMACI	5
1.3.	DEĞERLEME RAPORUNU HAZIRLAYANLAR	5
1.4.	DEĞERLEME TARİHİ	5
1.5.	DAYANAK SÖZLEŞMESİ TARİH VE NUMARASI	5
1.6.	DEĞERLEME ÇALIŞMASINI OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	5
1.7.	DEĞERLEMEYE KONU TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEME RAPORU	5
2.	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	6
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	6
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	6
2.3.	MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN KISITLAMALAR	6
2.4.	İŞİN KAPSAMI	6
3.	DEMOGRAFİK VE EKONOMİK VERİLER	7
3.1.	DEMOGRAFİK VERİLER	7
3.2.	EKONOMİK VERİLER	9
4.	SEKTÖREL ANALİZLER	12
4.1.	KONAKLAMA SEKTÖRÜ	12
4.2.	İSTANBUL KONAKLAMA SEKTÖRÜ	13
4.3.	GAZİOSMANPAŞA İLÇESİ KONAKLAMA PAZARI	13
5.	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	14
5.1.	HUKUKİ TANIMI	14
5.1.1.	Tapu Bilgileri	14
5.1.2.	İmar Durumu	16
5.1.3.	Hukuki Durum Analizi	19
5.2.	FİZİKİ TANIMI	19
5.2.1.	Konumu ve Çevre Özellikleri	19
5.2.2.	Gayrimenkulün Tanımı	21
5.2.3.	Avan Proje Tanımı	21
6.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE PİYASA ANALİZİ	23
6.1.	TAŞINMAZIN DEĞERİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	23
6.2.	GAYRİMENKUL PİYASASI ANALİZİ	24
7.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI ANALİZİ	30
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	30
7.2.	VARLIĞIN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE BU YÖNTEMLER VE YÖNTEMLERİN SEÇİLME NEDENLERİ	32
7.3.	EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	32
8.	GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	33
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI	33
8.2.	MALİYET YAKLAŞIMI	35
8.2.1.	Proje Geliştirme Varsayımları	35
8.2.2.	Geliştirme Maliyeti Hesapları	36
8.3.	GELİR YAKLAŞIMI	40
8.3.1.	İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi	40
9.	SONUÇ	44
9.1.	MEVZUAT UYGUNLUĞU VE HUKUKİ DURUMLAR HAKKINDAKİ GÖRÜŞ	44
9.2.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN / SINIRLAYAN FAKTÖRLER	44
9.3.	ASGARİ BİLGİLERİN RAPORDA YER VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	44
9.4.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	44
9.5.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANIN SONUÇ CÜMLESİ	45
9.6.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	45
10.	EKLER	46

Tablolar, Şekiller ve Grafikler Listeleri

Tablo 1. Yıllık Olarak TÜFE Değişim Oranları.....	10
Tablo 2. Türkiye Geneli Tesis Doluluk Oranları.....	12
Tablo 3. İstanbul İli Belgeli Konaklama Tesisleri İstatistikleri (Eylül 2025).....	13
Tablo 4. Ziyaretçilerin Konaklama Tercihleri, Ortalama Kalış Süreleri ve Tesis Türüne Göre Doluluk Oranları.....	13
Tablo 5 Konu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri	14
Tablo 6 6802 Ada 1 Parselin Mülkiyet Bilgileri	14
Tablo 7 Avan Proje Bilgileri	21
Tablo 8. Arsa Emsalleri.....	24
Tablo 9. Emsal Tablosu (Satılık Markalı Konut Projeleri Analizi)	25
Tablo 10. Emsal Tablosu (Satılık Ticari Birimler)	27
Tablo 12. Turizm İşletmeleri Analizi (Otelleri Oda Fiyatları/Geceleme Detayları)	29
Tablo 13. Arsa Uygunlaştırma Tablosu	33
Tablo 14. Ticari Taşınmaz Uygunlaştırma Tablosu	34
Tablo 15. Alternatif 2 Proje Geliştirme Varsayımlarına Esas Alan Kullanımları.....	36
Tablo 16. Maliyet Tablosu (Alternatif 1)	38
Tablo 17. Maliyet Tablosu (Alternatif 2)	39
Tablo 18. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	45
Tablo 19. Nihai Değer Tablosu.....	45
Şekil 1. Taşınmazın TKGM Görüntüleri	15
Şekil 2. Taşınmazın TKGM Bilgileri	15
Şekil 3. İmar Durum Görseli.....	16
Şekil 4. Riskli Alanlar Haritası.....	17
Şekil 5. Müşteri Tarafından Paylaşılan Avan Proje Bilgileri ve İmar Transferi Sonucu Oluşan Emsal Hakkı	18
Şekil 6. İstanbul & Gaziosmanpaşa, Lokasyon Haritası.....	19
Şekil 7. Topoğrafik Yapı.....	20
Şekil 8. Satılık Arsa Emsal Haritası	24
Şekil 9. Emsal Haritası (Satılık Markalı Konut Projeleri Konumları)	26
Şekil 10. Emsal Haritası (Satılık Dükkan Konumları).....	27
Şekil 11. Konaklama Tesisleri Lokasyon Haritası	28
Grafik 1. Türkiye Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı	7
Grafik 2. İstanbul Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı	7
Grafik 3. Gaziosmanpaşa Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı	8
Grafik 4. GSYİH Büyüme Oranları & Tahminleri.....	9
Grafik 5. İnşaat Maliyetleri Endeksi ve Değişimi	9
Grafik 6. Harcama Türüne Göre İnşaat Maliyetleri.....	9
Grafik 7. Döviz Kurları & Enflasyon Oranları	10
Grafik 8. TÜFE Değişim Oranları.....	10
Grafik 9. Türüne Göre Aylık Satış Miktarları.....	11
Grafik 10. Yabancılar yapılan konut satışları.....	11
Grafik 11. Türkiye Geneli Yıllara Göre Dağılım.....	12
Grafik 12. Projelerin Satış Performansı	26
Grafik 13. Daire Tiplerine Göre Ortalama Birim Satış Değeri Analizi	26

1. RAPOR BİLGİLERİ

1.1. Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası

Bu rapor AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile 01.12.2025 tarihli değerlendirme talebi ve imzalanan sözleşmeye istinaden şirketimiz tarafından 08.01.2026 tarihli olarak 2025-PD-91 rapor numarası ile üretilmiştir.

1.2. Rapor Türü ve Değerlemenin Amacı

Bu değerlendirme raporu, Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında tanzim edilmiş olup, 31.08.2019 tarih ve 30874 sayılı Resmî Gazete 'de Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İstanbul İli, Gaziosmanpaşa İlçesi, Bağlarbaşı Mahallesi, 6802 Ada 1 Parsel numaralı 2.260,84 m² yüz ölçüme sahip, "Arsa" vasıflı gayrimenkul değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.3. Değerleme Raporunu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu mahallinde yapılan incelemeler ve ilgili kişi/kurum/kuruluşlardan elde edinilen bilgiler ışığında Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Cemil Özgür Dikay (Lisans No:406517) tarafından hazırlanmış ve Sorumlu Değerleme Uzmanı Tolga Erdem (Lisans No:411407) tarafından kontrol edilip onaylanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için şirketimiz değerlendirme uzmanları tarafından 31.12.2025 tarihli değeri tespit edilerek rapor tamamlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi Tarih ve Numarası

Bu rapor Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ile AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 01.12.2025 tarihli dayanak sözleşmesi hükümleri kapsamında hazırlanmıştır.

1.6. Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyebilecek herhangi bir unsura rastlanılmamıştır.

1.7. Değerlemeye Konu Taşınmazlar İçin Şirketimiz Tarafından Yapılan Son Üç Değerleme Raporu

Söz konusu taşınmaza ilişkin Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümlerine göre şirketimiz bünyesinde 31.12.2022 Değer Tarihli 2023-PD-5 rapor numaralı, 31.12.2023 Değer Tarihli 2023-PD-83 rapor numaralı, 31.03.2024 Değer Tarihli 2024-PD-22 numaralı ve 31.12.2024 Değer Tarihli 2024-PD-62 rapor numaralı Değerleme Raporları düzenlenmiştir.

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

Şirketimiz, 2019 yılında, Alesta Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. unvanı ile çeşitli kurum ve kuruluşlara Uluslararası Değerleme Standartlarına ve Türkiye’de yürürlükte bulunan mevzuata uygun olarak gayrimenkul değerlendirme ve danışmanlık hizmeti vermek üzere Balmumcu Mah. Barbaros Blv. Çınar Apt. No: 24/13 Beşiktaş/İstanbul adresinde faaliyetlerine başlamıştır.

Şirketimiz; Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 25.07.2019 tarihli ve 42/969 sayılı toplantısında, Seri: III, No:62.3 sayılı “Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler ile Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” uyarınca sermaye piyasasında gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere listeye alınmıştır.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunun 17.10.2019 tarihli ve 8607 sayılı kararıyla şirketimize, Bankaların Değerleme Hizmeti Almaları ve Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkındaki Yönetmeliğin 11. maddesine istinaden, bankalara yönetmeliğin 4. maddesi kapsamına giren "Gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

Şirketimiz; Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 06.10.2022 tarihli ve 58/1477 sayılı toplantısında; 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar Hakkındaki İlke Kararı ile 13.01.2022 tarih ve 2/56 sayılı kararı uyarınca “Gayrimenkul Dışındaki Varlıkları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar” ile “Makine ve Ekipmanları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar” olmak üzere iki ayrı listenin oluşturulması kapsamında, “Makine ve Ekipmanları Değerlemeye Yetkili Kuruluşlar” listesine alınmıştır.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Bu değerlendirme raporu, Kısıklı Mah. Alemdağ Cad. D Blok No: 53 Kat: 3 Üsküdar, İstanbul adresinde yer alan AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’ne hazırlanmıştır.

2.3. Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Kısıtlamalar

Müşteri tarafından değerlendirme rapor için herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

2.4. İşin Kapsamı

Bu değerlendirme raporu, 01.12.2025 tarihli dayanak sözleşmesi kapsamında; İstanbul İli, Gaziosmanpaşa İlçesi, Bağlarbaşı Mahallesi, 6802 Ada 1 Parsel numaralı 2.260,84 m² yüz ölçüme sahip, “Arsa” vasıflı taşınmaz ile ilgili 31.12.2025 tarihli pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

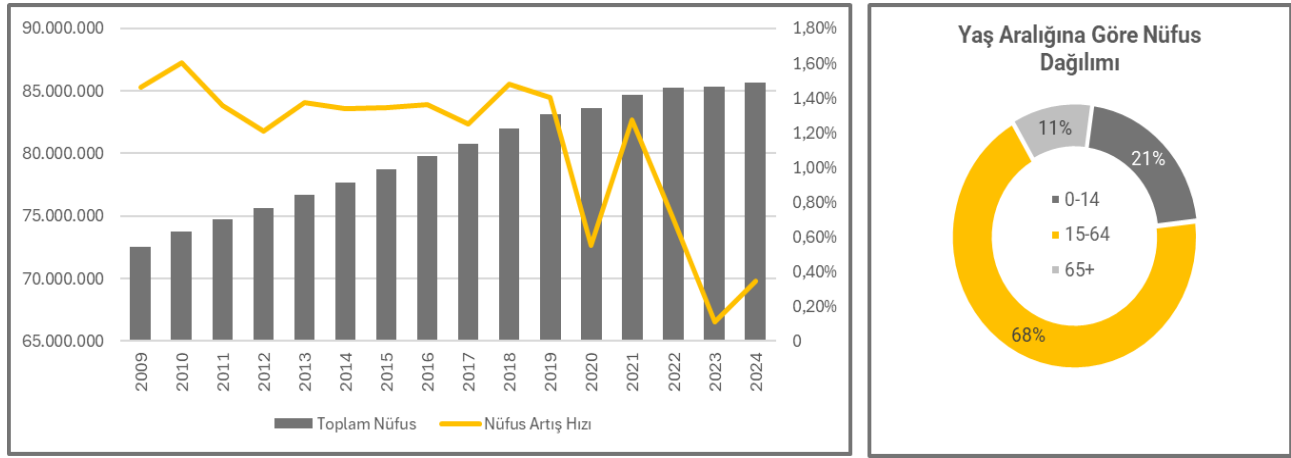
3. DEMOGRAFİK VE EKONOMİK VERİLER

3.1. Demografik Veriler

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

Türkiye

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



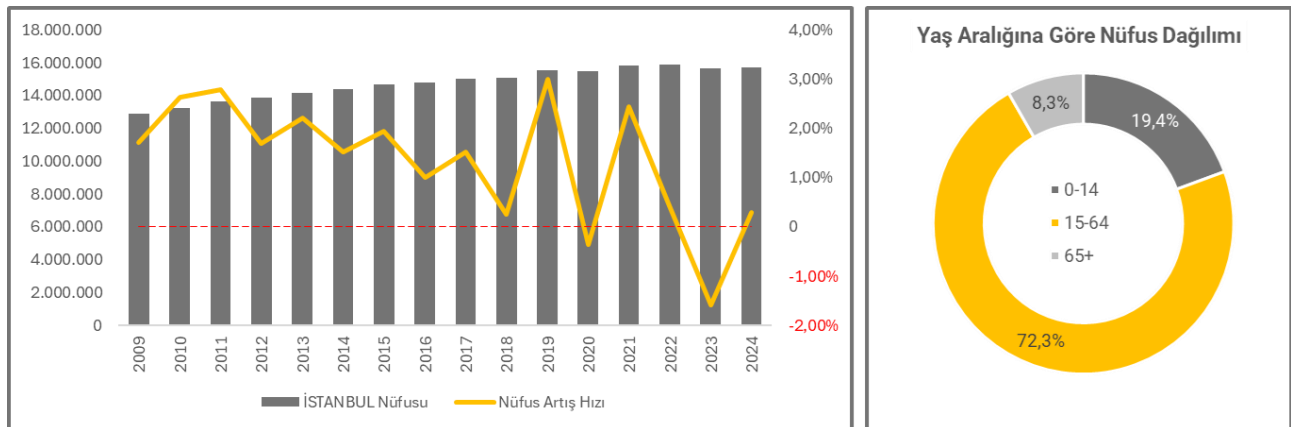
Grafik 1. Türkiye Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı

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

İstanbul

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre İstanbul Nüfusu bir önceki yıla göre 45.678 artmıştır. İstanbul Nüfusu 2024 yılına göre 15.701.602'dir. Bu nüfus, 7.820.462 erkek ve 7.881.140 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %49,81 erkek, %50,19 kadındır.

Yüzölçümü 5.461 km² olan İstanbul ilinde kilometrekareye 2.875 insan düşmektedir. İstanbul nüfus yoğunluğu 2.875/km²'dir.



Grafik 2. İstanbul Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı

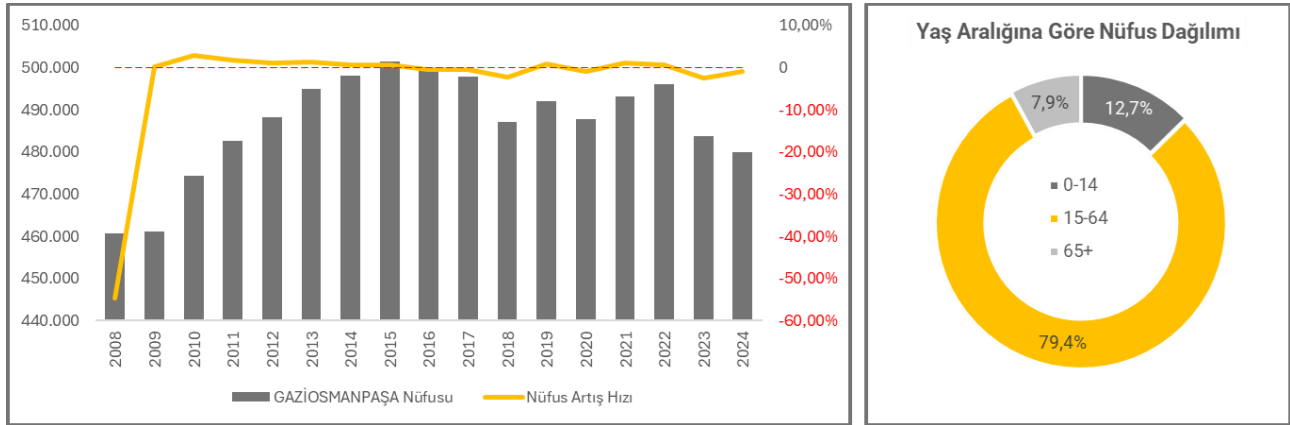
Asya ve Avrupa kıtalarına köprü görevi gören İstanbul, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i de çevreleyecek şekilde kurulmuştur. Şehrin Avrupa Kıtasındaki bölümüne Avrupa Yakası ya da Rumeli Yakası denir. Asya Kıtası bölümüne ise Anadolu Yakası adı verilmiştir. Tarihte İstanbul'u fetheden her devlet şehrin çevresini güçlü surlarla çevrelemiştir. 1453 yılında Osmanlı İmparatorluğu'nun padişahı Fatih Sultan Mehmet ile Türklerin eline geçen İstanbul, o dönemden bugüne kadar 4 kez genişlemiştir. Şu an 39 ilçesi bulunan şehir, nüfusun her geçen sene artmasıyla Tekirdağ'a doğru genişlemektedir. Marmara Bölgesi'nin kalkınmasında en büyük paya sahip olan İstanbul'un çevresinde ülke için oldukça kritik öneme sahip şehirler yer alır. Kuzeyi Karadeniz'e bakan bu şehrin kuzeybatısında Kırklareli, doğusunda Kocaeli, güneyinde Bursa ve batısında da Tekirdağ illeri bulunur. İstanbul, jeolojik yapısı bakımından da oldukça dikkat çekiyor. Türkiye'nin en büyük fay hatlarından olan Kuzey Anadolu Fay (KAF) hattı üzerinde yer alır. KAF hattı, Avrasya ve Afrika tektonik plakalarıyla direkt etkileşim içerisinde. Bu iki tektonik plaka, KAF hattını tetikler. Şehrin tarihinde çok büyük yıkımların yaşandığı depremler vardır. Bunların en önemlisi 1509 yılında meydana gelen Büyük İstanbul Depremi'dir. 10 bin insanın hayatını kaybettiği bu depremde yapılar neredeyse tamamen hasar görmüştür. İstanbul tarihine damga vuran diğer bir deprem de 1766 yılında meydana geldi. Depremin etkisi o kadar büyük oldu ki Topkapı Sarayı, Ayasofya, Eyüp Sultan Camii ve Kapalıçarşı gibi İstanbul'un simgesi haline gelmiş olan yapılar çok büyük zarar görmüştür.

İstanbul'da 1766 yılından sonra yine önemli depremler meydana gelse de asıl yıkımın olduğu deprem 1999 yılındaki Gölçük depremidir. 18 bin insanın öldüğü deprem de yapıların hemen hepsi zarar görmüştür. Deprem uzmanları, İstanbul'da yakın bir zamanda yıkıcı bir depremin yaşanacağını belirtiyor. İstanbul coğrafi konumu nedeniyle iklim olarak da çok zengindir. Karadeniz ve Akdeniz iklimlerine yakınlığıyla nedeniyle iki iklimin birleşim noktası gibidir. İstanbul iklimi, genel yapısı itibarıyla ılımandır. Yazları sıcak ve nemli, kışları ise yağışlı ve karlıdır. Zengin iklimi nedeniyle hava sıcaklıklarında ciddi farklar yaşanabiliyor. İstanbul'da bugüne kadar ölçülmüş en düşük sıcaklık 1929 yılında -16,1 derece olarak kaydedilmiştir. Öte yandan en yüksek sıcaklık ise 2000 yılında 40,5 derece olarak ölçülmüştür. İstanbul her geçen yıl düzenli olarak artış gösteren nüfusu ile dikkat çekiyor. İstanbul için Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) açıkladığı son veriler şehirdeki nüfus artışının ciddiyetini ortaya koyuyor.

Gaziosmanpaşa

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre Gaziosmanpaşa Nüfusu bir önceki yıla göre 3.899 azalmıştır. Gaziosmanpaşa Nüfusu 2024 yılına göre 479.931'dir. Bu nüfus, 240.270 erkek ve 239.661 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %50,06 erkek, %49,94 kadındır.

Yüzölçümü 12 km² olan Gaziosmanpaşa ilçesinde kilometrekareye 39.994 insan düşmektedir. Gaziosmanpaşa nüfus yoğunluğu 39.994/km²'dir.



Grafik 3. Gaziosmanpaşa Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı

Gaziosmanpaşa ilçe alanı eskiden Eyüpsultan ve Çatalca ilçelerinin sınırları içindeydi. Bugün ilçe merkezinin bulunduğu güneydoğudaki topraklar 1950'lere kadar boştu. Eyüp ilçe sınırları içindeki bu topraklar kıraç ve taşlı olduğundan halk arasında Taşlıtarla olarak adlandırılırdı. Gaziosmanpaşa geçmişte sınırları Karadeniz'e kadar uzanan, yüzölçümü bakımından Türkiye'nin en büyük ilçeleri arasında yer alırken, 2008 yılı içerisinde 3 ilçeye bölünmüştür. Gaziosmanpaşa ilçe alanının yeni sınırları, yönetsel bakımdan kuzeyden Sultangazi, doğu ve güneyden Eyüp, batıdan ise Bayrampaşa ile çevrilidir. Gaziosmanpaşa'da 16 mahalle vardır.

3.2. Ekonomik Veriler

Temel Ekonomik Göstergeler

GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2025 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat sektörü toplam katma değeri %7,3, bilgi ve iletişim faaliyetleri %6,1, diğer hizmet faaliyetleri %4,7, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %4,0, gayrimenkul faaliyetleri %2,4, ürün üzerindeki vergiler eksi sübvansiyonlar %1,8, hizmetler %1,3, finans ve sigorta faaliyetleri %0,5 ve kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %0,3 arttı. Tarım sektörü %2,0, sanayi ise %1,8 azaldı.

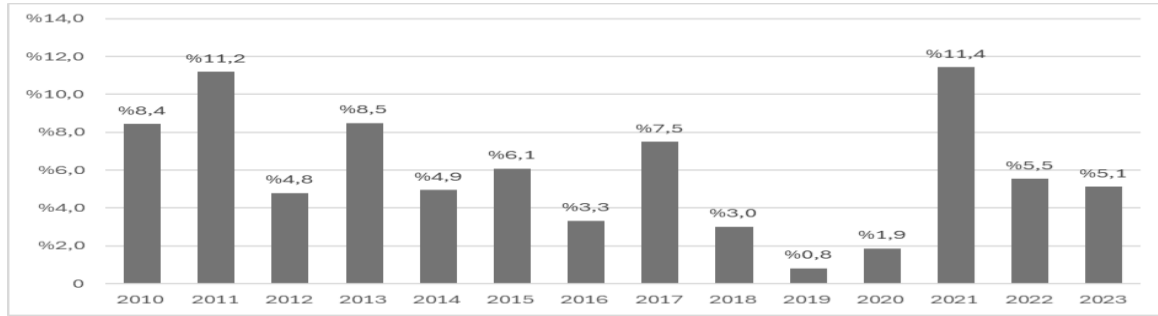
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %1,0 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,7 arttı.

Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 2025 yılının birinci çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %36,7 artarak 12 trilyon 125 milyar 173 milyon TL oldu. GSYH'nin birinci çeyrek değeri cari fiyatlarla ABD doları bazında 335 milyar 504 milyon olarak gerçekleşti.

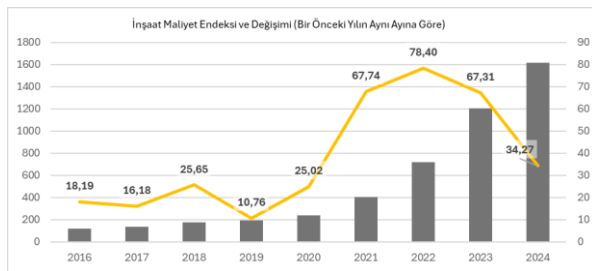
Mal ve hizmet ihracatı, 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak %0,01 azalırken ithalatı %3,0 arttı.

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

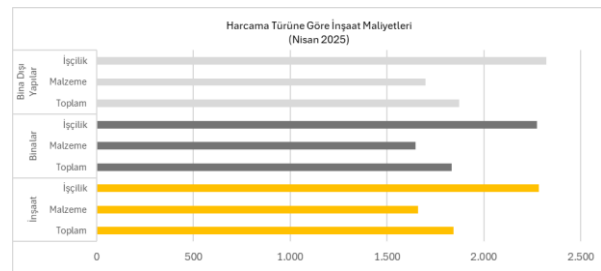
İşgücü ödemelerinin cari fiyatlarla Gayrisafi Katma Değer içerisindeki payı geçen yılın birinci çeyreğinde %41,7 iken, bu oran 2025 yılı birinci çeyreğinde %43,7 oldu. Net işletme artışı/karma gelirin payı ise geçen yılın birinci çeyreğinde %36,4 iken, 2025 yılı birinci çeyreğinde %35,0 oldu.



Grafik 4. GSYİH Büyüme Oranları & Tahminleri



Grafik 5. İnşaat Maliyetleri Endeksi ve Değişimi



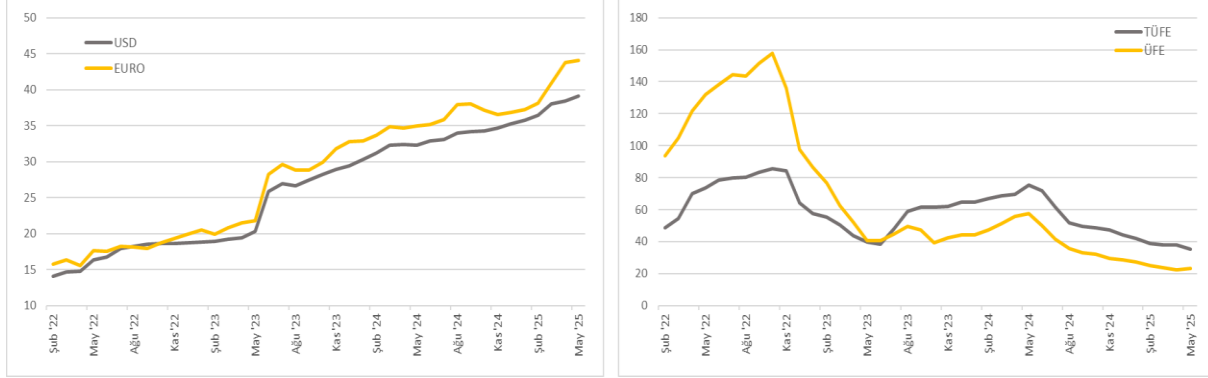
Grafik 6. Harcama Türüne Göre İnşaat Maliyetleri

İnşaat maliyet endeksi, 2025 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre %1,67 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %22,69 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %2,01 arttı, işçilik endeksi %1,07 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %18,00 arttı, işçilik endeksi %31,82 arttı.

Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre %1,76 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %23,14 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %2,15 arttı, işçilik endeksi %1,11 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %18,96 arttı, işçilik endeksi %30,93 arttı.

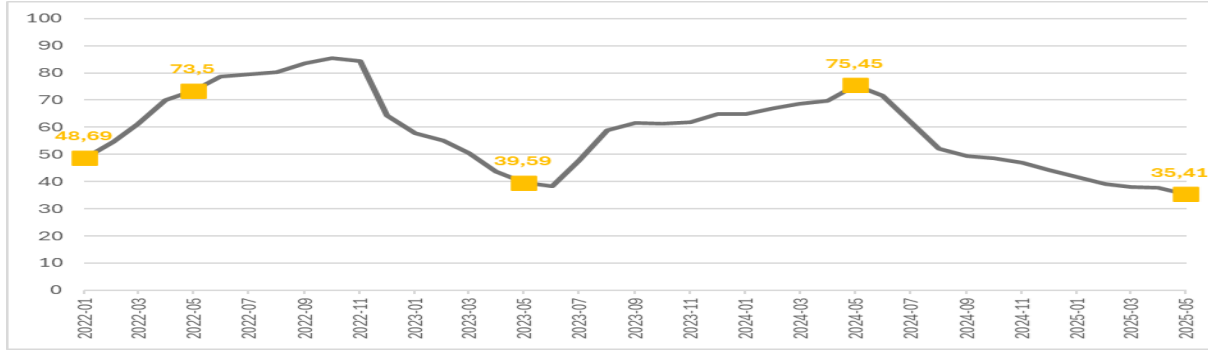
Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi, bir önceki aya göre %1,36 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %21,22 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,58 arttı, işçilik endeksi %0,92 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %15,08 arttı, işçilik endeksi %35,10 arttı.

Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası iş birliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, Nisan ayında 83,9 iken Mayıs ayında %1,1 oranında artarak 84,8 oldu. Tüketici güven endeksinin 100'den büyük olması tüketici güveninde iyimser durumu, 100'den küçük olması tüketici güveninde kötümser durumu göstermektedir.



Grafik 7. Döviz Kurları & Enflasyon Oranları

TÜFE'deki (2003=100) değişim 2025 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %1,53 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %15,09 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %35,41 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %45,80 artış olarak gerçekleşti.



Grafik 8. TÜFE Değişim Oranları

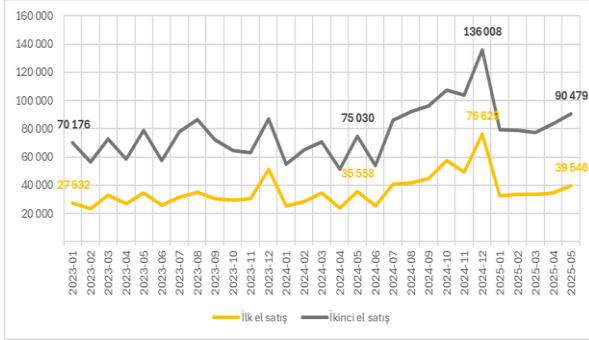
TÜFE değişim oranları (%), Mayıs 2025	Mayıs 2025	Mayıs 2024	Mayıs 2023
Bir önceki aya göre değişim oranı	1,53	3,37	0,04
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	15,09	22,72	15,26
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	35,41	75,45	39,59
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	45,8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

Tablo 1. Yıllık Olarak TÜFE Değişim Oranları

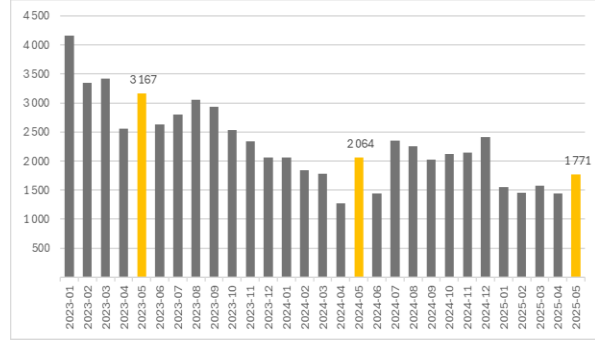
Türkiye genelinde konut satışları Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,6 oranında artarak 130 bin 25 oldu. Konut satışları Ocak-Mayıs döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %25,4 oranında artarak 584 bin 170 olarak gerçekleşti.

Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %11,2 oranında artarak 39 bin 546 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %30,4 oldu. İlk el konut satışları Ocak-Mayıs döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %17,7 oranında artarak 174 bin 55 olarak gerçekleşti.

Türkiye genelinde ikinci el konut satış sayısı Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %20,6 oranında artarak 90 bin 479 oldu. Toplam konut satışları içinde ikinci el satışının payı %69,6 oldu. İkinci el konut satışları Ocak-Mayıs döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %29,0 oranında artarak 410 bin 115 olarak gerçekleşti.



Grafik 9. Türüne Göre Aylık Satış Miktarları



Grafik 10. Yabancılar yapılan konut satışları

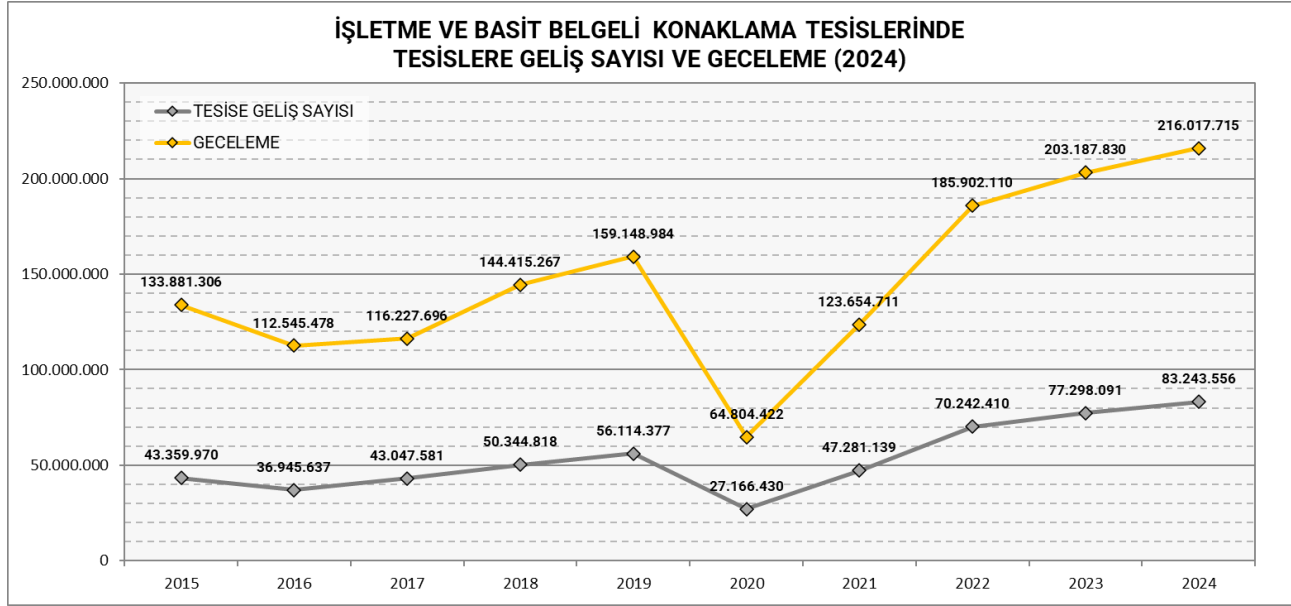
Yabancılar yapılan konut satışları Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %14,2 oranında azalarak bin 771 oldu. Mayıs ayında toplam konut satışları içinde yabancılar yapılan konut satışının payı %1,4 olarak gerçekleşti. Yabancılar yapılan konut satışları Ocak-Mayıs döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,7 oranında azalarak 7 bin 789 oldu.

4. SEKTÖREL ANALİZLER

4.1. Konaklama Sektörü

Kültür ve Turizm Bakanlığının verilerine göre 2025 yılı Ocak-Eylül döneminde Türkiye'ye gelen yabancı turist sayısı 41.568.597 olurken, aynı dönemde Türkiye'ye gelen yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerin sayısı 8.423.923 oldu.

Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre, ülkemize ilk 9 ayda gelen ziyaretçi sayısında, 971.226 ile en çok Rusya'dan ziyaretçi geldi. Rusya'yı 817.182 kişi ile Almanya, 539.605 kişi ile Birleşik Krallık izledi. Bu ülkeleri İran ve Polonya izledi.



Grafik 11. Türkiye Geneli Yıllara Göre Dağılım

2024 yılı içerisinde Türkiye geneli tesislerde doluluk oranları aşağıda sunulmuştur.

İŞLETME VE BASİT BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİNDE TESİSLERE GELİŞ SAYISI, GECELEME, ORTALAMA KALİŞ SÜRESİ VE DOLULUK ORANLARININ AYLARA GÖRE DAĞILIMI (2024)												
AYLAR	TESİSE GELİŞ SAYISI			GECELEME			ORTALAMA KALİŞ SÜRESİ			DOLULUK ORANI(%)		
	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM
OCAK	1.319.130	2.728.057	4.047.187	3.435.573	5.067.072	8.502.645	2,60	1,86	2,10	12,58	18,56	31,15
ŞUBAT	1.435.714	2.679.828	4.115.542	3.700.506	4.843.299	8.543.805	2,58	1,81	2,08	14,06	18,40	32,46
MART	1.976.969	2.310.201	4.287.170	5.248.243	4.186.697	9.434.940	2,65	1,81	2,20	17,98	14,34	32,32
NİSAN	2.955.829	3.050.968	6.006.797	8.832.530	5.794.584	14.627.114	2,99	1,90	2,44	23,99	15,74	39,74
MAYIS	4.729.257	3.125.410	7.854.667	15.450.154	5.828.042	21.278.196	3,27	1,86	2,71	39,72	14,98	54,70
HAZİRAN	5.097.061	3.530.583	8.627.644	17.202.376	7.388.919	24.591.295	3,37	2,09	2,85	43,34	18,61	61,95
TEMMUZ	5.738.400	4.285.415	10.023.815	19.189.526	9.166.423	28.355.949	3,34	2,14	2,83	48,11	22,98	71,09
AĞUSTOS	5.950.379	4.742.651	10.693.030	20.303.430	10.078.288	30.381.718	3,41	2,13	2,84	50,84	25,24	76,08
EYLÜL	5.622.604	3.697.669	9.320.273	18.625.446	7.499.056	26.124.502	3,31	2,03	2,80	46,69	18,80	65,49
EKİM	5.385.769	3.256.617	8.642.386	17.466.959	6.071.767	23.538.726	3,24	1,86	2,72	45,76	15,91	61,67
KASIM	2.243.795	3.085.315	5.329.110	6.176.769	5.632.715	11.809.484	2,75	1,83	2,22	18,81	17,15	35,96
ARALIK	1.590.043	2.705.892	4.295.935	3.967.995	4.861.346	8.829.341	2,50	1,80	2,06	14,58	17,86	32,44
TOPLAM	44.044.950	39.198.606	83.243.556	139.599.507	76.418.208	216.017.715	3,17	1,95	2,60	33,54	18,36	51,91

Tablo 2. Türkiye Geneli Tesis Doluluk Oranları

4.2. İstanbul Konaklama Sektörü

İstanbul'daki toplam 3.180 tesiste, 132.811 oda ve 268.597 yatak bulunmaktadır.

Türü	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
İşletme Belgeli	1189	79578	161208
Yatırım Belgeli	79	8089	17101
Basit Konaklama İşletme Belgeli	1912	45144	90288

Tablo 3. İstanbul İli Belgeli Konaklama Tesisleri İstatistikleri (Eylül 2025)

Kültür ve Turizm Bakanlığı konaklama istatistiklerinden derlediği verilere göre, 2024 yılında İstanbul'da belgeli otellerde doluluk oranları aşağıdaki tabloda yer almaktadır. İstanbul 'a gelen ziyaretçilerin konaklama tercihleri, ortalama kalış süreleri ve tesis türüne göre doluluk aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

İSTANBUL													
TÜRÜ	SINIFI	TESİSE GELİŞ SAYISI			GECELEME			ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ			DOLULUK ORANI(%)		
		YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM
Otel	5 Yıldızlı	346.540	156.233	502.773	865.462	294.303	1.159.765	2,50	1,88	2,31	43,68	14,85	58,53
	4 Yıldızlı	231.645	98.811	330.456	612.289	181.684	793.973	2,64	1,84	2,40	50,97	15,13	66,10
	3 Yıldızlı	102.708	58.400	161.108	250.708	108.793	359.501	2,44	1,86	2,23	41,96	18,21	60,17
	2 Yıldızlı	16.128	9.985	26.113	40.423	18.460	58.883	2,51	1,85	2,25	37,75	17,24	54,99
	1 Yıldızlı	9.542	5.784	15.326	22.219	10.917	33.136	2,33	1,89	2,16	37,69	18,52	56,21
	Toplam	706.563	329.213	1.035.776	1.791.101	614.157	2.405.258	2,53	1,87	2,32	45,39	15,56	60,95
Termal Otel	4 Yıldızlı	354	1.045	1.399	1.370	2.495	3.865	3,87	2,39	2,76	28,54	51,98	80,52
Pansiyon		20.023	23.428	43.451	47.251	40.925	88.176	2,36	1,75	2,03	28,68	24,84	53,53
Kamping		2.127	1.721	3.848	6.187	4.122	10.309	2,91	2,40	2,68	15,94	10,62	26,56
Apart Otel		11.697	4.497	16.194	41.711	11.889	53.600	3,57	2,64	3,31	57,69	16,44	74,14
Müstakil Apart O		4.100	975	5.075	21.114	2.633	23.747	5,15	2,70	4,68	74,56	9,30	83,85
Özel Tesis		113.913	22.790	136.703	247.308	43.902	291.210	2,17	1,93	2,13	61,21	10,87	72,08
Pansiyon (Basit Belgeli)		94.671	96.287	190.958	213.828	174.293	388.121	2,26	1,81	2,03	28,10	22,91	51,01
Butik Otel		10.107	2.822	12.929	27.271	4.912	32.183	2,70	1,74	2,49	49,19	8,86	58,05
Çiftlik Evi / Köy Evi		0	90	90	0	181	181	0,00	2,01	2,01	0,00	18,85	18,85
Kamping (Basit Belgeli)		0	252	252	0	393	393	0,00	1,56	1,56	0,00	21,13	21,13
Termal Turizm Tesis		15.677	1.614	17.291	32.918	3.391	36.309	2,10	2,10	2,10	62,20	6,41	68,61
Otel (Basit Belgeli)		324.574	137.237	461.811	755.525	255.906	1.011.431	2,33	1,86	2,19	44,31	15,01	59,31
Motel (Basit Belgeli)		207	2.640	2.847	619	4.837	5.456	2,99	1,83	1,92	3,47	27,10	30,57
Tatil Köyü (Basit Belgeli)		0	263	263	0	536	536	0,00	2,04	2,04	0,00	3,63	3,63
Apart Otel (Basit Belgeli)		14.656	7.752	22.408	43.073	14.356	57.429	2,94	1,85	2,56	47,07	15,69	62,76
GENEL TOPLAM		1.318.669	632.626	1.951.295	3.229.276	1.178.928	4.408.204	2,45	1,86	2,26	43,87	16,02	59,89

Tablo 4. Ziyaretçilerin Konaklama Tercihleri, Ortalama Kalış Süreleri ve Tesis Türüne Göre Doluluk Oranları

4.3. Gaziosmanpaşa İlçesi Konaklama Pazarı

Ağustos 2024 tarihli resmi verilere göre, İstanbul ili, Gaziosmanpaşa İlçesinde yer alan 2 tesisin oda sayısı 169, yatak sayısı 506'dır. İlçede 5 yıldızlı otel bulunmamakta olup mevcut 2 tesis "Apart Otel"dir.

5. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

Bu bölümde gayrimenkulün hukuki tanımının yanı sıra sahip olduğu fiziksel, lokasyon ve imar hakları ile ilgili özellikleri hakkında data setleri verilerek pazardaki konumlanması ve rekabet özellikleri açıklanmaktadır.

5.1. Hukuki Tanımı

5.1.1. Tapu Bilgileri

Bu bölümde konu taşınmazlarında tapu tetkikine ilişkin, tapu bilgileri ve varsa son üç yıllık süreçte hukuki açıdan meydana gelmiş olan değişiklikler yer almaktadır.

Gayrimenkulün Hukuki Tanımı

Değerlemeye tabi tutulan gayrimenkul; İstanbul İli, Gaziosmanpaşa İlçesi, Bağlarbaşı Mahallesi, 6802 ada, 1 parsel olarak kayıtlı 2.260,84 m² büyüklüğündeki arsadır. Konu gayrimenkullerin tapu bilgileri aşağıdaki gibi belirtilmiştir.

İli	İlçesi	Mahalle	Ada	Parsel	Cilt No	Sayfa No	Nitelik	Yüzölçümü, m ²
İstanbul	Gaziosmanpaşa	Bağlarbaşı	6802	1	31	3077	Arsa	2.260,84

Tablo 5 Konu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri

Mülkiyet Hakları ile İlgili Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarına göre mülkiyet bilgilerini gösterir tablo aşağıdaki gibi sunulmuştur. Değerlemeye konu olan taşınmaz için tapu edinim tarihleri esas alındığında son üç yıllık dönemde 06.03.2025 tarih ve 6375 yevmiye numarasıyla AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine satış işlemi bulunmaktadır.

6802 Ada 1 Parsel	
Mülkiyet Hakkı	AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Hissesi	(1/1)
Edinim Sebebi	Satış
Tapu Tarihi / Yevmiye	06.03.2025 / 6375

Tablo 6 6802 Ada 1 Parselin Mülkiyet Bilgileri

Tapu İncelemesi

Müşteri tarafından Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Web Tapu Sistemi'nden dijital olarak temin edilen ve tarafımızla paylaşılan "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgesine göre değerleme konusu taşınmazın üzerinde kayıt bulunmadığı tespit edilmiştir.

Kadastro İncelemesi

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



Şekil 1. Taşınmazın TKGM Görüntüleri

Öznitelik Bilgisi	
Öznitelik Bilgisi	Bina/BB Listesi
İl	İstanbul
İlçe	Gaziosmanpaşa
Mahalle/Köy	Bağlarbaşı
Mahalle No	170398
Ada	6802
Parsel	1
Tapu Alanı	2.260,84
Nitelik	Arsa
Mevkii	-
Zemin Tipi	Ana Taşınmaz
Pafta	F21c19d2c

Şekil 2. Taşınmazın TKGM Bilgileri

5.1.2. İmar Durumu



Şekil 3. İmar Durum Görseli

Taşınmazın imar durumu ile ilgili resmi belge temin edilememiştir. 31.12.2024 tarihli 2024-PD-62 numaralı rapor içeriğinde yer alan aşağıdaki bilgiler ve resmi kurumlardan sözlü olarak edinilen bilgiler çerçevesinde analizler yapılarak rapor içerisinde paylaşılmıştır.

Gaziosmanpaşa Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre değerlendirme konusu taşınmaz 25.12.2015 ilk tasdik tarihli, 15.01.2018 son tasdik tarihli Bağlarbaşı Mahallesi Riskli Alanına ilişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'nda Ticaret, Turizm ve Konut Alanı'nda yer almaktadır. Bağlarbaşı Mahallesi Riskli Alanına ilişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'nın kentsel dönüşüm kapsamında hazırlandığı ve kentsel dönüşüm tamamlanarak avan proje ve kentsel tasarım projelerine göre yapılaşma izinlerinin verildiği bilgisi alınmıştır. Planlama sahasında brüt emsal 1,80 olarak belirlenmiş olup, brüt emsale donatı alanlarının da dahil edilmesi nedeniyle ada-parsel bazlı net emsalin, avan projeler sonrası brüt emsalden daha yüksek olacağı bilgisi alınmıştır.

Taşınmazın Plan Kapsamında yapılaşma şartları ve hakları

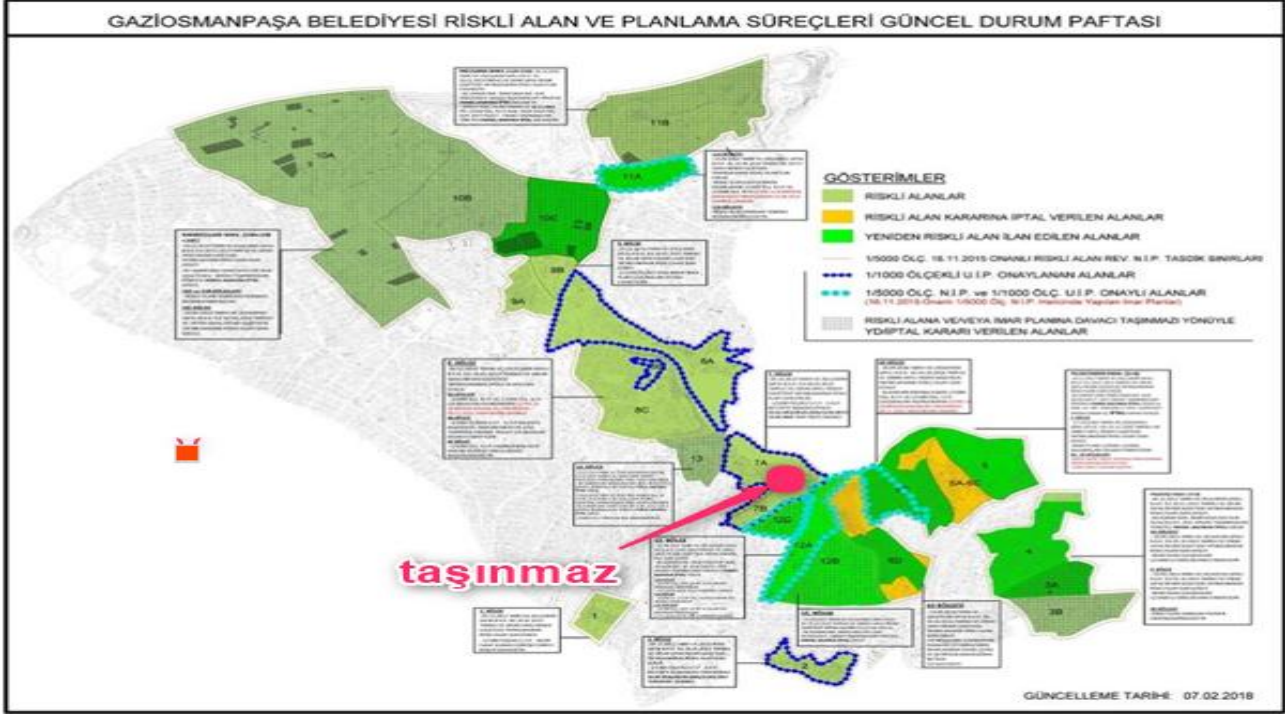
- **Fonksiyon:** Ticari + Turizm + Konut
- **Emsal:** 1,80

olarak belirlenmiştir.

Konu gayrimenkul faaliyetleri GOPAŞ tarafından yürütülen toplam 432 ha alan kentsel dönüşüm çalışmalar devam etmekte olup alan kendi içinde 19 alt bölgeye ayrılmıştır.

Konu gayrimenkul söz konusu bölgelerden Bağlarbaşı Mahallesi Riskli Alanı (7B) bölgesi sınırları dahilinde yer almaktadır. Söz konusu bu alan 26.01.2013 tarih 28540 sayılı Resmî gazetede riskli alan ilan edilmiştir.

Riskli alan büyüklüğü 55.257 m² olup 192 bina ve 319 bağımsız birimden oluşmaktadır. Riskli alan bölgelerini gösterir anahtar pafta aşağıdaki gibi belirtilmiştir.



Şekil 4. Riskli Alanlar Haritası

Mevcut plan kapsamında taşınmaz için belirlenen fonksiyonun plan notları aşağıdaki gibi belirtilmiştir.

Plan notlarında; Plan raporunda, plan notlarında ve imar planında belirtilmeyen hususlarda 3194 sayılı imar kanunu ve bu planın onaylandığı tarihte yürürlükte olan imar yönetmeliği hükümleri geçerlidir.

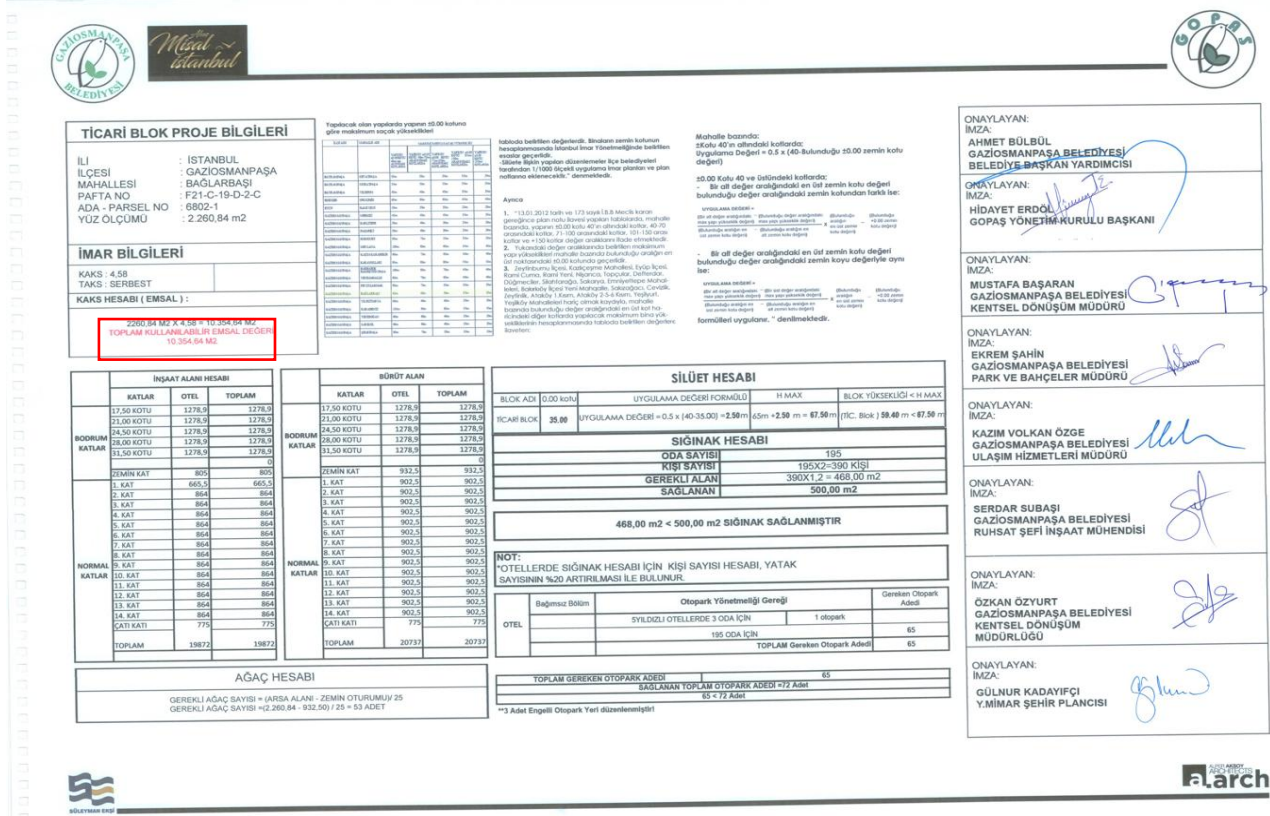
Konut, Ticaret-Konut, Ticaret-Turizm-Konut Alanları

- 18- Planlama alanında E(emsal):1.80'dir. Emsal hesabı plan onama sınırlarının çevrelediği alandan BL-4 sembolü verilen parsellerin alanı çıkarılarak kalan alan üzerinden yapılacak olup, hesap edilen katlar alanı net imar parsellerine (konut, ticaret-konut, ticaret-turizm-konut) alanları oranına göre dağıtılacaktır.
- 19- Konut alanlarında mahreç aldığı yola cepheli binaların zemin katları ile açığa çıkan bodrum katlarında ve ada içlerinde 2 katı geçmeyen bağımsız yapı olarak emsale karşılık gelen katlar alanının %10'unu geçmemek şartıyla ticaret yapılabilir.
- 20- Ticaret-konut alanında; iş merkezi, ofis, büro, alışveriş merkezleri, çok katlı mağaza, çarşı, otel, motel, konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, sergi salonları, restoran, kafe, lokanta, gibi yeme içme üniteleri, yönetim binaları, banka ve finans kurumları, apart konut, rezidans kullanımları yer alabilir. Toplam inşaat alanının en fazla %80'i konut olarak iskân edilecektir.
- 21- Ticaret-Turizm-Konut alanında, 50 kişiye kadar çalışanı bulunan, satış faaliyetini üretimle bir arada yürüten kirlenici özelliği düşük imalat birimleri aynı yapı içerisinde konut iskanı olmamak kaydıyla ruhsatlandırılabilir.
- 22- Eğimden dolayı açığa çıkan bodrum katlar iskân edilebilir ve emsale dahildir.
- 23- Bodrum katlarda pencere serbest olup derinliği 1,20 metreyi geçmeyen kuranglezler yapılabilir. Bodrum katlardan yan ve arka cepheye ortak kullanım alanlarından çıkış yapılabilir.
- 24- Planlama alanı içerisinde yapılacak olan trafo, elektrik, su, doğalgaz, kanalizasyon vs. gibi teknik altyapı üniteleri ile ilgili yapılar imar adaları içinde ayrı bir yapı olarak yapılabileceği gibi bina içerisindeki katlarda da (bağımsız birim olarak) yer alabilecektir.
- 25- Planlama alanında mimari çözümlerle esneklik sağlamak amacıyla, rüzgâr ve güneşleme ile yönlenme dikkate alınarak planlama alanı içerisinde kalan yapı adalarında blok ebatları, blok şekilleri, yapı nizamı, kat yükseklikleri, yapı yaklaşma mesafeleri, bloklar arası mesafeler, çatı şekli, TAKS gibi mimari tasarımı ilgilendiren hususlar serbest olup, kentsel tasarım projesi aşamasında belirlenecektir.
- 26- Aynı ada içerisinde yer alan ve kademe hattı ile ayrılan konut ile ticaret-konut alanlarında ifraz zorunlu olmayıp, aynı parselde iki fonksiyon yer alabilir.
- Planlama alanında mimari çözümlerle esneklik sağlamak amacıyla, rüzgâr ve güneşleme ile yönlenme dikkate alınarak planlama alanı içerisinde kalan yapı adalarında blok ebatları, blok şekilleri, yapı nizamı, kat yükseklikleri, yapı

yaklaşma mesafeleri, bloklar arası mesafeler, çatı şekli, TAKS gibi mimari tasarımı ilgilendiren hususlar serbest olup, kentsel tasarım projesi aşamasında belirlenecektir.

- Aynı ada içerisinde yer alan ve kademe hattı ile ayrılan konut ile ticaret-konut alanlarında ifraz zorunlu olmayıp, aynı parselde iki fonksiyon yer alabilir.

Müşteri tarafından tarafımıza iletilmiş olan ve ilgili belediye tarafından onaylanan avan projesi incelenmiştir. İşbu proje kapsamında parselin brüt 1,80 emsal (parsel sınırları içerisinde avan proje hazırlanmadan yapılaşma yoğunluğu belirlenen emsal) değerinin net 4,58 emsal (avan / kentsel tasarım projesinin plan notları kapsamında (olanak / esneklik sağlanan yapılaşma ve tasarım projesindeki) yoğunluğunu belirten emsal) değerine artırıldığı görülmüştür. Değerleme kapsamında yapılacak hesaplamalarda imar transferi sonrasında oluşan durum dikkate alınmıştır. Söz konusu belge aşağıda belirtilmiştir.



TİCARİ BLOK PROJE BİLGİLERİ

İLİ : İSTANBUL
İLÇESİ : GAZİOSMANPAŞA
MAHALLESİ : BAĞLARBAŞI
PARTE NO : F21-C-19-D-2-C
ADA - PARSEL NO : 6802-1
YÜZ ÖLÇÜMÜ : 2.260,84 m²

İMAR BİLGİLERİ

KAKS : 4/58
TAKS : SERBEST
KAKS HESABI (EMSAL) : 4,58

İNŞAAT ALANI HESABI

KATLAR	OTEL	TOPLAM
17.50 KOTU	1278,9	1278,9
21.00 KOTU	1278,9	1278,9
24.50 KOTU	1278,9	1278,9
28.00 KOTU	1278,9	1278,9
31.50 KOTU	1278,9	1278,9
ZEMİN KAT	805	805
1. KAT	864	864
2. KAT	864	864
3. KAT	864	864
4. KAT	864	864
5. KAT	864	864
6. KAT	864	864
7. KAT	864	864
8. KAT	864	864
9. KAT	864	864
10. KAT	864	864
11. KAT	864	864
12. KAT	864	864
13. KAT	864	864
14. KAT	864	864
ÇATI KATI	775	775
TOPLAM	19872	19872

BÜYÜK ALAN

KATLAR	OTEL	TOPLAM
17.50 KOTU	1278,9	1278,9
21.00 KOTU	1278,9	1278,9
24.50 KOTU	1278,9	1278,9
28.00 KOTU	1278,9	1278,9
31.50 KOTU	1278,9	1278,9
ZEMİN KAT	932,5	932,5
1. KAT	902,5	902,5
2. KAT	902,5	902,5
3. KAT	902,5	902,5
4. KAT	902,5	902,5
5. KAT	902,5	902,5
6. KAT	902,5	902,5
7. KAT	902,5	902,5
8. KAT	902,5	902,5
9. KAT	902,5	902,5
10. KAT	902,5	902,5
11. KAT	902,5	902,5
12. KAT	902,5	902,5
13. KAT	902,5	902,5
14. KAT	902,5	902,5
ÇATI KATI	775	775
TOPLAM	20737	20737

ÇAĞAÇ HESABI

GEREKLİ AĞAÇ SAYISI = (ARSA ALANI - ZEMİN OTURURLUK 25)
GEREKLİ AĞAÇ SAYISI = 10.260,84 - 932,50 / 25 = 53 ADET

SİLÜET HESABI

BLOK ADI : 0.00 KOTU
UYGULAMA DEĞERİ FORMÜLÜ : H MAX
BLOK YÜKSEKLİĞİ < H MAX

İCAR BLOK : 36,00
UYGULAMA DEĞERİ = 0,5 x (40-35,00) = 2,50 m
65m + 2,50 m = 67,50 m (T.C. Blok : 58,48 m + 67,50 m)

SİĞINAK HESABI

ODA SAYISI : 195
KİŞİ SAYISI : 195X2=390 KİŞİ
GEREKLİ ALAN : 390X1,2 = 468,00 m²
SAĞLANAN : 500,00 m²

468,00 m² < 500,00 m² SİĞINAK SAĞLANMIŞTIR

NOT: "OTELLERDE SİĞINAK HESABI İÇİN KİŞİ SAYISI HESABI, YATAK SAYISININ 502 ARTIRILMASI İLE BULUNUR.

OTEL

Bağcımsız Bölün	Otopark Yönetmeliği Gereği	Genel Otopark Adedi
SYİDLİZİ OTELLERDE 3 ODA İÇİN	1 otopark	65
195 ODA İÇİN		65
TOPLAM Gerekli Otopark Adedi		65

TOPLAM GEREKİLEN OTOPARK ADEDİ : 65
SAĞLANAN OTOPARK ADEDİ : 72 ADET
72 > 65 ADET

ONAYLAYAN:
İMZA: AHMET BÜLBÜL
GAZİOSMANPAŞA BELEDİYESİ
BELEDİYE BAŞKANI

ONAYLAYAN:
İMZA: HİDAYET ERDOĞAN
GAZİOSMANPAŞA BELEDİYESİ
KURULU BAŞKANI

ONAYLAYAN:
İMZA: MUSTAFA BAŞARAN
GAZİOSMANPAŞA BELEDİYESİ
KENTSEL DÖNÜŞÜM MÜDÜRÜ

ONAYLAYAN:
İMZA: EKREM ŞAHİN
GAZİOSMANPAŞA BELEDİYESİ
PARK VE BAĞÇELER MÜDÜRÜ

ONAYLAYAN:
İMZA: KAZIM VOLKAN ÖZGE
GAZİOSMANPAŞA BELEDİYESİ
ULAŞIM HİZMETLERİ MÜDÜRÜ

ONAYLAYAN:
İMZA: SERDAR SUBAŞI
GAZİOSMANPAŞA BELEDİYESİ
RUHSAT ŞEFİ İNŞAAT MÜHENDİSİ

ONAYLAYAN:
İMZA: ÖZKAN ÖZYURT
GAZİOSMANPAŞA BELEDİYESİ
KENTSEL DÖNÜŞÜM MÜDÜRLÜĞÜ

ONAYLAYAN:
İMZA: GÜLNUR KADAYIFCI
YİMİMAR ŞEHİR PLANCISI

Şekil 5. Müşteri Tarafından Paylaşılan Avan Proje Bilgileri ve İmar Transferi Sonucu Oluşan Emsal Hakkı

Konu gayrimenkul üzerinde alternatif olarak belirlenen imar fonksiyonlarına esas, imar hakları doğrultusunda 2 adet (alternatif 1 ve alternatif 2) proje geliştirme varsayımları uygulanmıştır. Tahmin edilen proje alanları alternatif 1 için müşteriden temin edilen avan proje verileri değiştirilmeden kullanılmış, alternatif 2 için ise plan notları, tip imar yönetmeliği, otopark yönetmeliği, sığınak yönetmeliği, yangın yönetmeliği gibi resmi dayanaklardan faydalanılarak olası proje alanları tahmin edilmiştir.

Alternatif 1:

Mevcut Avan Proje / Otel Fonksiyonu: Müşteri tarafından paylaşılan otel kullanımına yönelik avan proje verileri değiştirilmeden kullanılmıştır.

Alternatif 2:

Yapılaşma koşulları ve çeşitli yönetmelikler dikkate alındığında parsel üzerinde emsale esas inşaat alanı 10.354,65 m² ve satılabilir alan / iskan edilebilir alan; 14.898,77 m² olarak hesap edilmiştir.

Bölgedeki ticari potansiyelin düşük olması sebebiyle ticari birimler sadece zemin kat kotunda olacağı kabul edilerek satılabilir ticari alan %35 TAKS kullanımına karşılık gelen 791,29 m² olarak hesaplanmıştır. Projede 115 adet daire (4 farklı daire tipi, 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1) ve 6 adet ticari birim olacağı varsayılmıştır. Ayrıca projenin ihtiyaç duyacağı otopark alanı, sığınak alanı ve teknik hacimler alanı toplamı 4.246,10 m² olarak öngörülmüştür.

Bu incelemeler kapsamında değerlendirme konusu taşınmazın askıda yer alan imar durumları göz önünde bulundurularak “Turizm Ticaret + Konut” olarak kullanım amaçlı geliştirilmesinin, “En Etkin ve Verimli Kullanımı” temsil edeceği düşünüldükçe, sürecin ilerlemesinde ve değer hesaplamalarında 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı ile avan proje farklılaşması detaylı olarak irdelenmiştir. Alternatif 2 seçeneğimize göre, işbu farklılaşmanın, taşınmazın nihai değer tespiti ve analizi sürecinde dikkate alınmıştır.

5.1.3. Hukuki Durum Analizi

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

5.2. Fiziki Tanımı

5.2.1. Konumu ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazlar Sarıgöl Mahallesi, Hamam Caddesi, 6802 Ada 1 Parsel, Gaziosmanpaşa, İstanbul adresinde konumlu “Arsa” vasıflı taşınmazdır.

Erişebilirlik ve Ulaşım

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye’de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. İstanbul, aynı zamanda Türkiye’nin en büyük sanayi merkezlerinden olup, ülkedeki sanayi istihdamının %20’sini karşılamaktadır. Ayrıca yaklaşık olarak %38’lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kâğıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

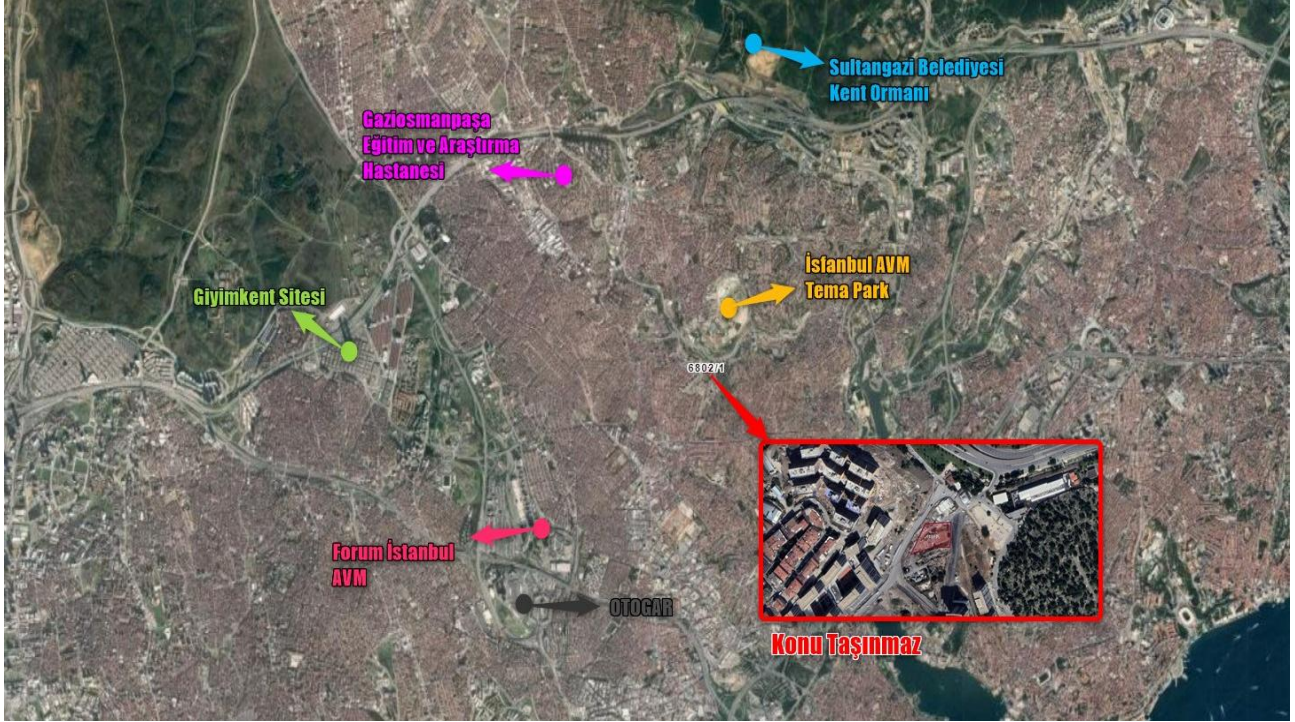


Şekil 6. İstanbul & Gaziosmanpaşa, Lokasyon Haritası

İstanbul’da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolları gibi çeşitli şekillerde sağlanmakta olup, bölgede şehiriçi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezler bulunmaktadır. İstanbul’da havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı ve inşaatı devam eden 3. Havalimanı olarak da adlandırılan havalimanı bulunmaktadır. İstanbul’da yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası’nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı Anadolu Yakası’nda Pendik ilçesinde; 2019 sonlarında devreye giren Yeni İstanbul Havalimanı ise Avrupa Yakası’nda Arnavutköy ilçesinde yer almaktadır. Böylelikle İstanbul Atatürk Havalimanı kapatılmak durumunda kalmıştır.

Karayolu

Karayoluyla ulaşım ise İstanbul’da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye’nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul’dan doğrudan seferler yapılmaktadır. Anadolu Yakası’nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası’ndaysa Büyük İstanbul Otogarı (Esenler Otogarı) hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır. Bunun dışında şehrin değişik bölgelerinde, kimi büyük seyahat firmalarının işletmesini yaptığı cep otogarları da mevcuttur.

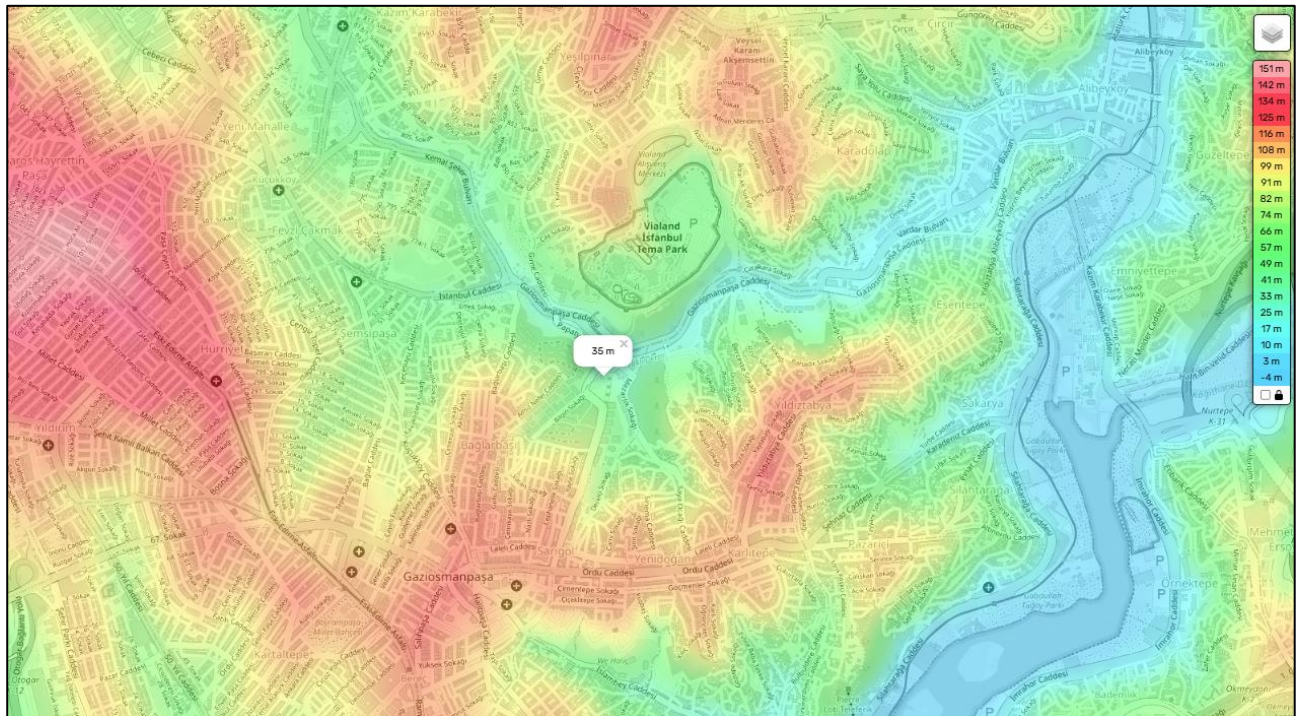


Demiryolu

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen ulaşım çeşididir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezler ile Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri yapılmaktadır.

Topoğrafik Yapı

Değerlemeye konu taşınmazın bulunduğu bölge genel olarak eğimli olmakla birlikte bölgede gözle görülebilir bir yükseklik farkı bulunmaktadır. Güney, batı, kuzey ve kuzeybatı yönünde doğru ilerledikçe yükseklik artmakta ve Kuzeydoğu ve doğu yönünde ilerledikçe yükseklik azalmaktadır. Parsel içinde gözle görülür bir kot farkı bulunmaktadır. Parselin üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.



Şekil 7. Topoğrafik Yapı

5.2.2. Gayrimenkulün Tanımı

Taşınmazın açık adresi; Gaziosmanpaşa İlçesi, Bağlarbaşı Mahallesi (Sarıgöl Mahallesi), Hamam Caddesi, üzerinde, Gaziosmanpaşa/İstanbul. Değerleme konusu gayrimenkul, 6802 Ada, 1 parsel sayılı 2.260,84 m² yüzölçümlü "Arsa" nitelikli taşınmazdır. Parselin Haşım İşcan Caddesine yaklaşık 115 metre, Hamam Caddesine ise 40 metre cephesi bulunmaktadır.

Konu gayrimenkulde genel anlamda eğimli bir yapıya sahiptir. Parsel geometrik olarak amorf şeklindedir.

Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Ayrıca imar durumu göz önünde bulundurulduğunda en iyi ve en verimli kullanımı yansıtmadığı değerlendirilerek, ünitelerin ekonomik değerinin olmadığı tespit edilmiştir. Konu gayrimenkullerin geliştirilmemiş boş arsa olarak değerlemesi yapılması uygun görülmüştür.

5.2.3. Avan Proje Tanımı

Konu parsel üzerinde geliştirilmesi planlanan otel projesi bulunmakta olup, bu proje avan proje niteliğindedir. Söz konusu bu proje Gaziosmanpaşa Belediyesinde onaylanmıştır. Otel 195 odalı olarak tasarlanmış olup, kat dağılımı 5 BK+ ZK + 14 NK +ÇK şeklindedir. Toplam 21 katta inşaat alanı 19.872 m², brüt inşaat alanı ise 21.157 m²'dir. Konu taşınmaz için otel olarak avan projesi hazırlanmıştır. Projenin vaziyet planı aşağıdaki gibidir.

Kat	Kot	İnşaat Alanı	Brüt Alan	Kullanım
5. BK	17,50	1.278,90	1.278,90	Sığınak ve Personel Dinlenme Odaları
4.BK	21,00	1.278,90	1.278,90	Yemekhane, Çamaşırhane, Mutfak
3. BK	24,50	1.278,90	1.278,90	Spor Salonu, Sauna, Masaj Odaları, Mescid
2. BK	28,00	1.278,90	1.278,90	Kapalı Otopark ve Teknik Hacimler
1. BK	31,50	1.278,90	1.278,90	Kapalı Otopark ve Teknik Hacimler
ZEMİN KAT	-	805,00	932,50	Lobi, Resepsiyon, Ofisler, Kafe-Bar
1. KAT	-	665,50	902,50	Restoran, Mutfak, Ofis, Mescid
2. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
3. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
4. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
5. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
6. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
7. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
8. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
9. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
10. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
11. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
12. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
13. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
14. KAT	-	864,00	902,50	15 Otel Odası
ÇATI KATI	-	775,00	775,00	Teknik Hacimler
		19.872,00	20.737,00	Toplam 195 Oda

Tablo 7 Avan Proje Bilgileri



6. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER ve PİYASA ANALİZİ

6.1. Taşınmazın Değeri Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)

➤ Güçlü Yanlar

- Gayrimenkulün yer aldığı bölge merkezi bakımından tercih edilen nitelikli bir bölge olması
- Konu parselin 'Turizm +Ticaret+ Konut Alanı' alanında yer alıyor olması
- Ulaşım kabiliyetinin güçlü olması,

➤ Zayıf Yanlar

- Riskli alanda kalması
- Eğimli parsel olması
- Yaya aksının yoğun olmadığı bir bölge de yer alması.
- Bölgede kentsel dönüşüm faaliyetlerinin tamamlanmamış olması ve inşaat faaliyetlerinin yaratmış olduğu gürültü ve hava kirliliği

➤ Fırsatlar

- Bölgenin gelişme potansiyelinin yüksek olması ve yabancı yatırımcıların gayrimenkullere olan ilisi
- Bölgenin ana ulaşım aksı olan Gaziosmapaşa Caddesi'ne yakın olması
- Taşınmazın Vialand projesine yakın konumda olması

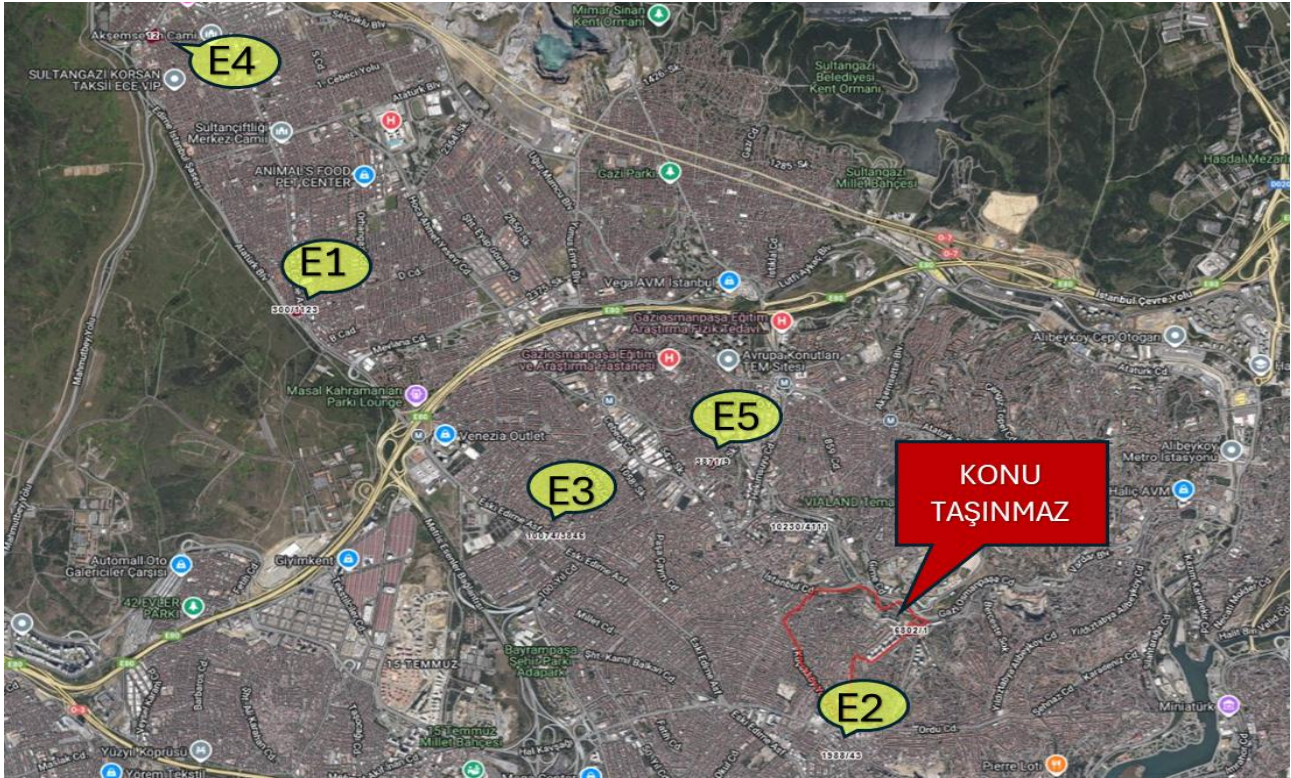
➤ Tehditler

- Ülke ekonomisindeki dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkileri
- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul ve turizm piyasasına yansıyacak etkileri
- 2. derece deprem bölgesinde yer alması

6.2. Gayrimenkul Piyasası Analizi

Arsa Emsalleri

Pazarda gayrimenkul türlerine göre emsaller sorgulanmış ve analiz edilmiştir. Tespit edilen emsaller taşınmazla aynı bölgede bulunmaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde emsal arsa sayısı kısıtlı olması sebebiyle aynı bölgede farklı imar durumuna sahip ve farklı büyüklükteki arsalar, konumlu oldukları cadde, imar durumu gibi şerefiye parametreleri ışığında konu taşınmazın bulunduğu konum ve şerefiye özelliklerine göre belirli yüzdelere ile ayarlama işlemi yapılmıştır. Aşağıda belirtilen parametreler ve şerefiye yüzdeleri firma tecrübelerimize göre oluşturulmuş ve yorumlanmıştır. Etkin pazar koşullarında diğer profesyonel değerlendirme uzmanlarıncı yorum farklılıkları olabileceği muhtemeldir.



Şekil 8. Satılık Arsa Emsal Haritası

ARSA EMSALLERİ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Konum	Sultangazi/Atışalını 300/1123 Eski Edirne Asfaltı	Merkez Mah. 1988/43 Ali Galip Bey Cd.	Kü.çükköy Mah. 10074/3846 1029. Sokak	Sultangazi/Atışalını 0/12 Mahmutbey Yolu	GOP/Küçükköy 3871/9 547.Sokak
Ulaşılabilirlik	Cadde Üzerinde	Cadde Üzerinde	Sokak Üzerinde	Cadde Üzerinde	Sokak Üzerinde
Reklam Kabiliyeti / Görünebilirlik	Yüksek	Köşe Parsel	Ara/Köşe Parsel	Ara/Köşe Parsel	Ara Parsel
Reklam Kabiliyeti	İyi	İyi	Orta	İyi	Orta
Parsel Geometrisi	Yamuk/Dikdörtgen	Dikdörtgen	Dikdörtgen	Yamuk/Dikdörtgen	Yamuk/Dikdörtgen
İmar Durumu					
Fonksiyon	Ticaret + Konut + Hizmet	Ticari + Konut	Ticari + Konut	Ticari + Konut	Ticari + Konut
Emsal	-	-	-	1,5	-
Emsal Transferi Sonrası Olası Emsal	-	-	-	-	-
Kat Yükseliği	12,50 m	18,5	18,5	12,5	12,5
Kat Yükseliğine Bağlı Yaklaşık Emsal	1,5	0,6	-	-	-
Arsa Alanı, brüt m ²	3.865,00	360,00	425,50	6.279,41	561,63
Arsa Alanı, net m ²	3.865,00	360,00	425,50	6.279,41	561,63
İstenen Fiyat	790.000.000,00	100.000.000,00	85.000.000,00	960.000.000,00	120.000.000,00
İstenen Birim Fiyat, TL/net m ²	204.398,45	277.777,78	199.764,98	152.880,61	213.663,80

Tablo 8. Arsa Emsalleri

Pazar analizinde tespit edilen emsaller için istenen birim fiyat aralığının KDV Hariç **~150.000-280.000 TL/m²** olduğu tespit edilmiştir. Ancak, emlak ofisleri ile yapmış olduğumuz görüşmelerde, gerçekleşebilir arsa satışlarının istenen fiyat üzerinden yaklaşık %5 ile %15 arasında iskontolu olabileceği kanaatine varılmıştır.

Konut Piyasası

Konu gayrimenkulün bulunduğu bölge riskli alan ilan edilmesi ile birlikte büyük bir dönüşüme girmiş ve konut projelerinin üretimi hızlanmıştır. Taşınmazın bulunduğu bölge bu faaliyetleri ile henüz gelişimi tamamlamamıştır. TOKİ aracılığı ile üretilen konut stoğu konu bölgede oldukça fazla olmakla beraber henüz stoklar erimemiştir. Bu bağlamda taşınmaza yakın konumda e cephelelerinde bulunan markalı konut projeleri incelenmiştir.

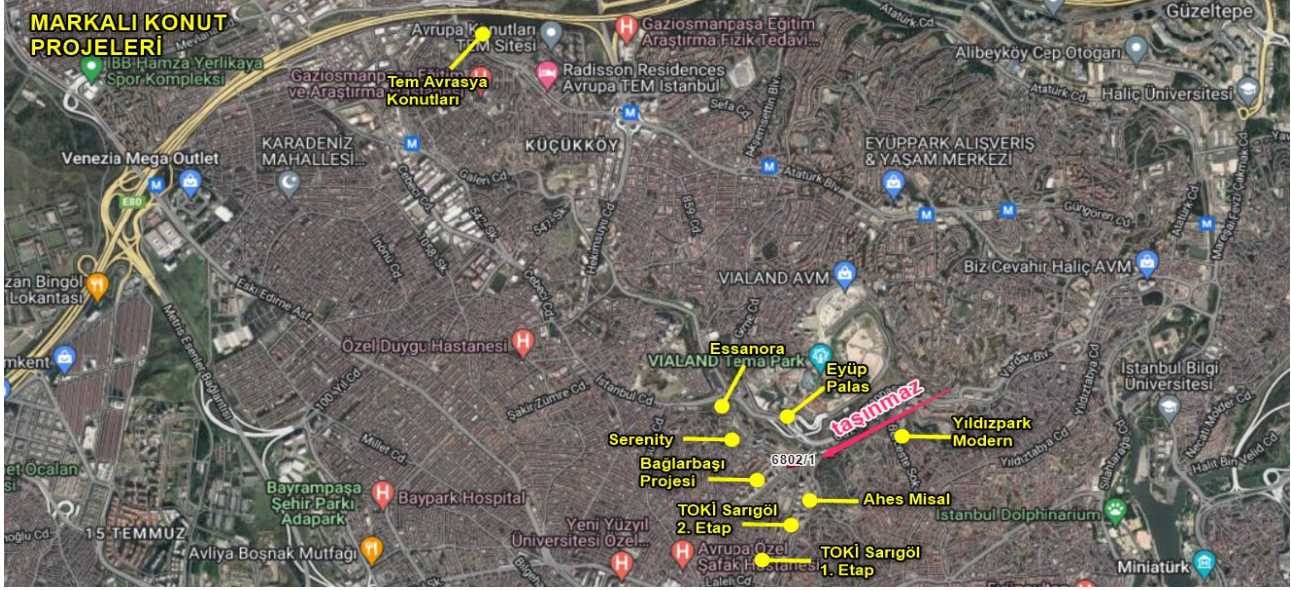
Türkiye’de yaşam maliyetinin görece düşük olması ve Euro, Dolar ve Sterlin ‘in güçlü konumları, gayrimenkul yatırımcı yabancılar için cazip hale getirmişti. Konut inşaatlarında son yıllarda yaşanan yabancı yatırım artışı genellikle daha ucuz olan küçük evler üzerine yoğunlaşmıştır. Daha geniş ve lüks evler satın alan yabancılar, ilçenin daha tercih edilen bölgesi olan TEM aksında bulunan projelerdir. Genel olarak, taşınmazın bulunduğu bölgeye yönelik yabancı yatırım beklentileri özellikle geliştirici firmaların mevcut talebin niteliğine uygun arz gerçekleştirmek konusundaki yetersizlikleri sonucunda düşük seviyede kalmıştır. Bununla birlikte arzın küçük ünitelerden oluşan makul fiyat aralığındaki projelere kayması yabancı müşterilerin bu bölgedeki konut talebini artırması beklenmektedir.

Proje	Konum	Ünite Sayısı	Oda Sayısı	Ünite Büyüklüğü		Satış Fiyatı, TL		Birim Fiyatı, TL/m ²		Teslim Edilme Şekli	KDV	Tamamlanma Tarihi *	Satış Performansı
				(m ²)		Minimum, TL	Maksimum, TL	Minimum, TL/m ²	Maksimum, TL/m ²				
Sangöl Kent Konutları (1.Etap)	Sangöl	319	1+1	55		3.650.000	3.900.000	66.364	70.909	Dekorasyonlu ve Mutfak Gereçsiz	1%	1.09.2015	100%
			1+1	65		3.900.000	4.100.000	60.000	63.077				
			2+1	92		5.800.000	7.850.000	63.043	85.326				
			3+1	115		8.150.000	9.100.000	70.870	79.130				
Sangöl Kent Konutları (2.Etap)	Sangöl	406	1+1	55		4.300.000	4.550.000	78.182	82.727	Dekorasyonlu ve Mutfak Gereçsiz	1%	1.01.2016	100%
			2+1	67		4.050.000	4.250.000	60.448	63.433				
			2+1	90		6.350.000	7.200.000	70.556	80.000				
			3+1	115		7.300.000	7.500.000	63.478	65.217				
Ahes Misal Konutları	Sangöl	796	2+1	70		7.500.000	8.050.000	107.143	115.000	Dekorasyonlu ve Mutfak Gereçsiz	1%	1.01.2022	100%
			2+1	86		8.700.000	9.250.000	101.163	107.558				
			3+1	105		10.550.000	11.050.000	100.476	105.238				
2 Etaplı, 7B Bölgesi 813 Konutlu Bağlarbaşı Projesi	Bağlarbaşı	813	1+1	55		4.400.000	5.350.000	80.000	97.273	Dekorasyonlu ve Mutfak Gereçsiz	1%	1.07.2022	100%
			2+1	67		5.550.000	6.500.000	82.836	97.015				
			2+1	82		6.500.000	7.400.000	79.268	90.244				
			3+1	100		8.950.000	11.850.000	89.500	118.500				
Yıldız Park Modern	Yıldız Tabya	397	1+1	55		4.500.000	5.450.000	81.818	99.091	Dekorasyonlu ve Mutfak Gereçsiz	1%	1.07.2014	100%
			2+1	95		6.700.000	7.350.000	70.526	77.368				
			3+1	120		6.950.000	9.600.000	57.917	80.000				
Essanora	Fevzi Çakmak	785	1+1	55		5.200.000	6.500.000	94.545	118.182	Dekorasyonlu ve Mutfak Gereçli	1%	1.08.2018	100%
			2+1	80		8.000.000	8.350.000	100.000	104.375				
			3+1	110		11.950.000	14.300.000	108.636	130.000				
			3+1	130		14.700.000	17.350.000	113.077	133.462				
Serenity	Fevzi Çakmak	248	1+1	55		5.200.000	5.400.000	94.545	98.182	Dekorasyonlu ve Mutfak Gereçli	1%	1.08.2018	100%
			2+1	75		5.550.000	7.200.000	74.000	96.000				
			3+1	105		8.500.000	10.100.000	80.952	96.190				
			4+1	130		11.000.000	12.350.000	84.615	95.000				
TEM Avrasya Konutları	Karayolları	612	2+1	95		7.750.000	11.700.000	81.579	123.158	Dekorasyonlu ve Mutfak Gereçli	1%	1.03.2019	100%
			3+1	140		12.750.000	16.900.000	91.071	120.714				
			4+1	190		19.100.000	20.800.000	100.526	109.474				
Eyüp Palas Evleri	Eyüp Yeşilpınar	124	1+1	45		4.550.000	5.150.000	101.111	114.444	Dekorasyonlu ve Mutfak Gereçli	1%	1.02.2016	100%
			2+1	90		6.950.000	9.550.000	77.222	106.111				

* Tamamlanma Tarihleri, beyan edilen bilgiler analiz edilerek tahmin edilen yaklaşık verilere göre belirlenmiştir.

Tablo 9. Emsal Tablosu (Satılık Markalı Konut Projeleri Analizi)

Yapılan araştırmaya göre, söz konusu projelerde gerçekleşen satış fiyatları istenen satış fiyatlarının %5 ile %10 altında seyretmektedir.

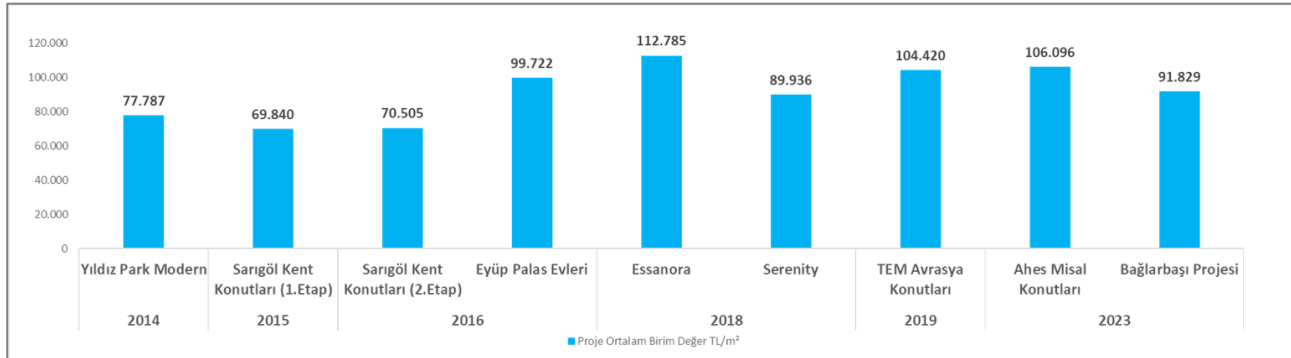


Şekil 9. Emsal Haritası (Satılık Markalı Konut Projeleri Konumları)

Bölge henüz gelişimini tamamlamış olması ve tamamlanan projelerdeki teslim sorunları sebebiyle gayrimenkul piyasasında fiyatlar tam oturmamıştır. Bu nedenle taşınmazın yakın çevresinde inşaatı tamamlanmış oturumların başlamış olduğu projelerde incelemeye tabi tutularak fiyat analizi gerçekleştirilmiştir.

Satış Performansı

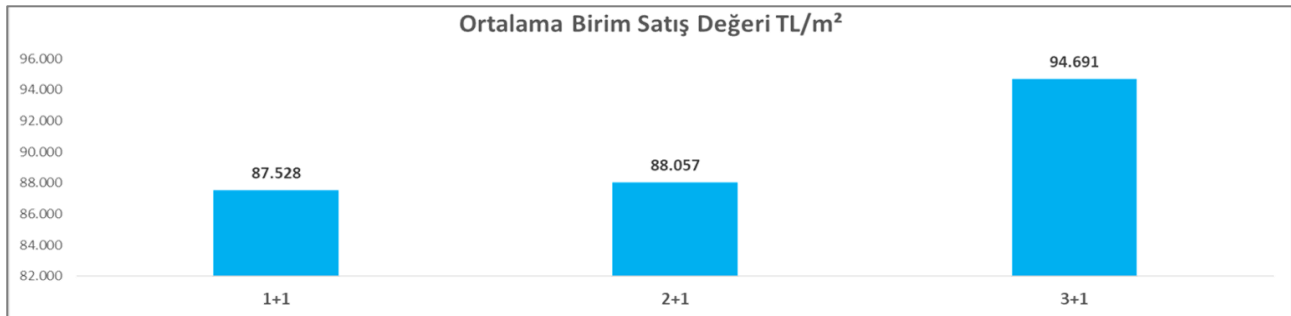
Aşağıdaki grafikte yıllara göre inşaatı tamamlanmış ve tamamlanacak projelerin satış performansları ve talep edilen proje ortalama satış fiyatları görülmektedir.



Grafik 12. Projelerin Satış Performansı

Bölgede yapılan araştırmada Essanora ve Tem Avrasya projeleri için istenen fiyatlar diğer projelere göre yüksektir. Söz konusu projeler konum ve proje ürünlerinin daha nitelikli olması sebebiyle daha yüksek birim m² değeri ile pazarlanmaktadır.

Bölgede yapılan araştırmalarda ikinci el satış fiyatları ile benzer özelliklere sahip yeni projelerin satış fiyatları benzerlik göstermektedir. Buna göre konut fiyatlarının ikinci el piyasada değer kaybı yaşamadığı söylenebilir.



Grafik 13. Daire Tiplerine Göre Ortalama Birim Satış Değeri Analizi

Çalışma kapsamında GOP ve yakın çevresinde incelenen projelerdeki markalı konut projeleri, nitelikli ve farklı ünite büyüklüklerine sahip konutlardır. Bu tip kullanımlara sahip projelerde oda sayısı arttıkça birim m² değerlerinin de doğru orantılı olarak azalması beklenmektedir. Bundan dolayı birim m² değerleri karşılaştırıldığında 1+1 konut tiplerinin, 2+1 tipine benzer birim m² değerine sahip olduğu görülmüştür. Bölge talebine bağlı olarak 3+1 daire tipleri diğer tiplere göre en yüksek birim m² değerine sahiptir.

Ticaret Birimleri Emsalleri

Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde yapılan araştırmalarda taşınmazla benzer büyüklükte ve nitelikte satışa konu boş bina yeteri miktarda bulunmaktadır. Bölgede yapılan araştırmalarda elde edilen emsal veri setleri analiz edilmiş, söz konusu emsaller aşağıdaki tabloda belirtilmiştir. Çalışma kapsamında, konu gayrimenkul ile benzer niteliklere sahip satılık bina emsalleri hakkında araştırma yapılmıştır.



Şekil 10. Emsal Haritası (Satılık Dükkan Konumları)

Satılık Ticari Mülkler	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Konum	Merkez Mah.	Bağlarbaşı	Bağlarbaşı	Merkez Mah.	Bağlarbaşı
Proje/ Bina Adı	Münferit Bina	Münferit Bina	Münferit Bina	Münferit Bina	Münferit Bina
Cepheli Olduğu Aks	Cumhuriyet Caddesi	Küçükköy Yolu Cad	Bağlarbaşı Caddesi		
Ticari Hareketlilik	İyi Ticari Aktivite	Orta Ticari Aktivite	İyi Ticari Aktivite	Orta Ticari Aktivite	
Bina Yaşı	30+	5-10	1	30+	5-10
Bina / Proje Niteliği	Standart	Standart	Standart	Standart	
Ulaşılabilirlik	Kolay	Kolay	Kolay	Kolay	Orta
Yakın Çevre Geliştirmeleri	GOP Araştırma Hastanesi Gaziosmanpaşa Meydanı	Şafak Hastanesi Gaziosmanpaşa Meydanı		Hükümet Konağı Gaziosmanpaşa Meydanı	
Dükkan Cephe Uzunluğu	12 m	5 m	5 m	5 m	5 m
Köşe / Ara Özelliği	Ara Dükkan	Ara Dükkan	Ara Dükkan	Köşe Dükkan	-
Bulunduğu Kat / Kat Dağılımı	ZK	ZK+BK	ZK	ZK	
Pazarlanan Alan	391	200	144	80	40
Bodrum Kat	-	80	72	-	-
Zemin Kat	391	120	72	80	40
Yüksek Giriş	-	-	-	-	-
Asma Kat	-	-	-	-	-
Diğer Normal Katlar	-	-	-	-	-
Gerçekci Brüt Alan	391	132	82,8	80	40
Kiralanabilir Alan / Brüt Alan Farkı	8%	8%	8%	8%	8%
Etkin Zemin Kat Alanı, m ²	360	121	76	74	37
Talep Edilen Satış Fiyatı	66.685.000	35.000.000	18.950.000	16.500.000	8.500.000
İstenen Birim Fiyat, TL/brüt m ²	185.380,30	288.208,17	248.766,02	224.184,78	230.978,26

Tablo 10. Emsal Tablosu (Satılık Ticari Birimler)

Bölgenin gelişimini henüz tamamlanmamış olması nedeniyle taşınmazla benzer nitelikli emsallerin, gayrimenkul piyasasının yaşadığı zorluklar, enflasyondaki artışlar ve döviz fiyatlarındaki istikrarsızlık istenen fiyatların piyasa rayıcı üzerinde taşıdığı görülmüştür.

Bölgede ticari birimler için talep edilen birim fiyatlar 185.000-290.000 TL/m² arasında olup pazarlık payları bulunmaktadır. Ticari birimlerin taşınmazın bulunduğu gölgede kısıtlı olduğu daha çok Gaziosmanpaşa merkezde talep gördüğü, taşınmazın bulunduğu bölge de inşai faaliyetlerin tamamlanmaması nedeniyle ticari olarak bir aksın henüz gelişmediği ve ana yaya aksının konut amaçlı olduğu gözlenmiştir.

Otel ve Konaklama Piyasası

Sıra dışı tarihi katmanların aynı mekânda izlerinin görülebildiği, İmparatorlukların başkenti İstanbul; Boğaz, Adalar, Tarihi Yarımada gibi hem kültürel hem de doğal özellikleri ile haklı şekilde çok sayıda turist çekmektedir. Buna ek olarak gelişen diğer turizm çeşitleriyle, alternatif bir turizm destinasyonu olma yolunda ilerlemektedir.

Aşağıdaki tabloda Kültür ve Turizm Bakanlığı'mızdan "Turizm İşletmesi Belgeli", "Basit Konaklama Turizm İşletmesi Belgeli" ve "Turizm Yatırımı Belgeli" konaklama tesislerinin tür ve sınıf bazında tesis, oda ve yatak sayıları yer almaktadır. İstanbul'da toplamda 1.092 adet "Turizm İşletmesi Belgeli" ve 1.995 adet "Basit Konaklama Turizm İşletmesi Belgeli" olmak üzere toplamda 3.087 tesis hizmet vermektedir.

2025 yılı Ağustos ayı içerisinde Bakanlık Belgeli tesisler için toplam tesise geliş sayısı 1.951.295'tir. Bu tesislerde yapılan toplam geceleme sayısı ise 4.408.204 olup, ortalama kalış süresi ise 2,26 gündür. İstanbul'daki konaklama tesislerinin Ağustos ayı doluluk oranı ise %59,89'dur.



Şekil 11. Konaklama Tesisleri Lokasyon Haritası

Konaklama Tesis	Vialand Palace			Radisson Residence			Golden Tulip Hotel		
Konum	Eyüp			GOP			Beyoğlu		
Otel Statüsü	4 Yıldız			5 Yıldız			4 yıldız		
Oda Sayısı	100			148			185		
Otel Açık Gün Süre	365			365			365		
Oda Özellikleri	Deluxe Suit	Family Suit	King Suit	Superior	One Bedroom	Two Bedroom	Standart	Suit	Executive Room
Sezon Oda Fiyatı Ortalaması TL/Gece-KDV Dahil	16.474,00	20.663,00	33.227,00	23.905,00	14.104,00	18.661,00	4.747,00	8.037,00	6.555,00
Tahmin Edilen Acenta Komisyonları & Kapı İndirimleri	6%			0%			0%		
Uygulanan KDV Oranı	10%			10%			10%		
İndirim Sonrası KDV Hariç Peşin Oda Fiyatı	14.077,78	17.657,47	28.393,98	21.731,82	12.821,82	16.964,55	4.315,45	7.306,36	5.959,09
Ortalama Oda Fiyatı / KDV HARIÇ	20.043,08			17.172,73			5.860,30		

Konaklama Tesis	Lionel Hotel			Ramada Wyndham Alibeyköy			Movenpick Golden Horn		
Konum	Bayrampaşa			Bayrampaşa			Eyüp		
Otel Statüsü	5 Yıldız			4 Yıldız			5 Yıldız		
Oda Sayısı	230			150			136		
Otel Açık Gün Süre	365			365			365		
Oda Özellikleri	Superior	Executive	Suit	Standart	Junior suit	Aile Suit	Standart	Superior	Deluxe
Sezon Oda Fiyatı Ortalaması TL/Gece-KDV Dahil	5.707,00	7.574,00	14.225,00	4.922,00	7.032,00	9.041,00	6.043,00	6.495,00	8.037,00
Tahmin Edilen Acenta Komisyonları & Kapı İndirimleri	15%			0%			0%		
Uygulanan KDV Oranı	10%			10%			10%		
İndirim Sonrası KDV Hariç Peşin Oda Fiyatı	4.409,95	5.852,64	10.992,05	4.474,55	6.392,73	8.219,09	5.493,64	5.904,55	7.306,36
Ortalama Oda Fiyatı / KDV HARIÇ	7.084,88			6.362,12			6.234,85		

Tablo 11. Turizm İşletmeleri Analizi (Otelleri Oda Fiyatları/Geceleme Detayları)

Taşınmaza yakın konumda bulunan konaklama tesisleri incelenmiş oda fiyatları ve doluluk oranları analiz edilmiştir. Emsal olarak alınan otelleri statüsü 4 ve 5 yıldızlı oteller olarak seçilmiştir. Otel yetkilileri ile yapılan görüşmelerde otelin niteliği, oda sayısı ve marka algısına göre doluluk oranları ve fiyatları değişmekte olup yapılan görüşmelerde doluluk oranları %50 - %75 bandı arasında olduğu ifade edilmiştir. Oda fiyatları internet üzerinden acente fiyatları olup, talep edilen fiyatlarda %10 KDV ve %20 acente komisyonları dahildir. Emsal analizinde net konaklama geceleme fiyatı tespitinde talep edilen fiyatlardan bu oranlardan arındırılarak hesap edilmiştir.

Taşınmaza yakın konumda bulunan 4-5 yıldızlı konaklama tesisleri incelenmiş oda fiyatları ve doluluk oranları analiz edilmiştir. Bu bağlamda konu taşınmazın değerlendirilmesinde kullanılmak üzere oda fiyatını 2026 yılı için ortalama KDV hariç 7.500 TL/gece-gün olabileceği düşünülmektedir.

Bölgenin henüz gelişimini tamamlamaması, ulaşımda yaşanabilecek problemler gibi olumsuzluklar irdelendiğinde turizm sektörü açısından potansiyelin az olarak değerlendirilmesine sebebiyet vermektedir. Bu nedenle otelin yeni açılacak olması dikkate alındığında başlangıç yılındaki doluluk oranının %40 oranı olarak gerçekleşebileceği, stabilize yıllarda ise %65,00 doluluğa ulaşacağı analiz edilmiştir.

7. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI ANALİZİ

Gayrimenkulün pazar değeri ile kanaat oluştururken; pazar yaklaşımı, maliyet yaklaşımı, gelir kapitalizasyonu yaklaşımı ve geliştirme yöntemleri kullanılmaktadır. Aşağıda bu yaklaşımlar ile detaylı bilgiler verilmektedir.

Rapordaki değer türünü ifade eden pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

7.1. Değerleme Yaklaşımları

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.1 ve 10.4'e göre; "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın 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.

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

- Pazar Yaklaşımı,
- Gelir Yaklaşımı,
- Maliyet Yaklaşımı.

Pazar Yaklaşımı

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

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

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

Maliyet Yaklaşımı

Parsel üzerinde varsa yapıların, ekonomik ve fiziksel eskimelerine esas olarak amortize edilmiş maliyetine çıplak arsa değerinin eklenmesi ile değer takdiri yapılan yöntemdir. İlk adımda; parsel üzerindeki yapıların amortize edilmiş maliyetlerine eklenmek üzere, geliştirilmemi arsa değeri hesaplanmaktadır. Arsa değeri hesaplanırken, değerlemenin amacı göz önünde bulundurup değerlendirilen mülkin mülkiyet hakları dikkate alınarak tespit yapılmaktadır. Maliyet yaklaşımı iki süreçte incelenmekte olup detayları aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

1. Faz Olarak: Parsel üzerindeki yapılar için maliyet hesaplanma yöntemine karar verilir. Gayrimenkul değerlemesinde iki maliyet hesabı yöntemi bulunmaktadır. Yerine koyma maliyeti yöntemi ve yeniden üretim maliyeti yöntemi. Yerine koyma maliyeti, ikame maliyeti olarak da ifade edilmektedir. Yerine koyma maliyeti, değerlemeye konu yapı ile eşdeğer fayda sağlayan bir yapının maliyetinin hesaplanmasına; yeniden üretim maliyeti ise, yöntem olarak, değerlemeye konu yapıların aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasına dayanmaktadır. Uluslararası Değerleme Standartları'nda, değerlemeye esas alınması gerekli görülen yöntemin yerine koyma maliyeti olduğu belirtilmektedir. Yeniden üretim maliyeti yönteminin ise; kullanıcıya eşdeğer fayda sağlanması için konu yapının tıpatıp aynısının inşa edilmesi gerektiği ya da

eşdeğer fayda yaratan maliyetlerin mevcut yapının aynısını inşa etme maliyetinden büyük olduğu durumlarda kullanılabileceği vurgulanmıştır.

2. Faz Olarak; Parsel üzerindeki yapıların doğrudan ve dolaylı maliyetleri hesap edilmektedir. Doğrudan maliyetler, bina ve bina dışı yapıların malzeme ve işçilik maliyetlerini içermektedir. Bina maliyetleri; kaba yapı, ince yapı, elektrik tesisatı, mekanik tesisat gibi kalemler paçal bazda hesaplanır. Bina dışı maliyetler ise; altyapı, sert zemin, iç yollar, peyzaj düzenlemesi, dış aydınlatma gibi genel kalemlere ek olarak, gayrimenkulün türü dolayısı ile sahip olduğu iskele, spor sahası, açık havuz, FF&E gibi elemanları da içerebilir. Maliyet kalemleri birim ya da toptan fiyat olarak hesaplanabilir. Dolaylı (diğer) maliyetler ise; inşaatın bir parçası olmayan, ancak inşaatı yapabilmek için gerekli olan izin ve harcamaları ifade etmektedir. Diğer maliyetler; mühendislik ve mimarlık ücretleri, proje yönetimi, yatırımcı sabit maliyetleri, yapı denetimi, yasal izin ve danışmanlık ücretleri, müteahhit karı gibi kalemleri içerir. Ek olarak; geliştiricinin projeye katkısı ve üstlendiği risklerin karşılığı olarak oluşan getiriye ifade eden geliştirici primi hesaplara yansıtılmaktadır.

3. Faz Olarak; Yapıların yıpranma payları hesaplanır. Yıpranma payları, temel olarak üç nedene dayanmaktadır: fiziksel, işlevsel ve dışsal. Yıpranma payları hesaplanırken, gayrimenkulün fiziksel ve ekonomik ömrü dikkate alınır. Toplam yerine koyma / yeniden üretim maliyetinden, hesaplanan yıpranma payları düşülerek amortize edilmiş maliyet elde edilir. Son olarak, geliştirmelerin amortize edilmiş maliyeti ile arsa değerinin toplanması yoluyla toplam değer takdir edilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir getirici gayrimenkullerin değerlemesi için kullanılmaktadır. Değerin gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermesi açısından, söz konusu değerleme yaklaşımının ana prensibi, gayrimenkul üzerindeki faaliyetin sağladığı net faydanın değer olarak ifade edilmesi; yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir.

Gelir yaklaşımı, iki farklı teknik ile uygulanabilmektedir:

Doğrudan gelir kapitalizasyonu yöntemi, tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek amacıyla kullanılır. Bu yöntemde, tek bir yılın net işletme geliri, yıllar boyunca devam etmesi beklenen düzenli bir sabit gelir akışını temsil etmektedir. Değer, genellikle piyasadan elde edilen kapitalizasyon oranı yardımıyla tek adımda elde edilir.

İndirgenmiş nakit akışları yöntemi ise; belirlenen projeksiyon dönemi boyunca meydana gelen net nakit akışının uygun bir indirgeme oranı kullanılarak bugünkü değerinin tespit edilmesine dayanmaktadır. Öncelikle; en uygun periyot seçilerek, söz konusu süre için yıllık net gelir öngörülür. Sonrasında, belirlenen projeksiyon dönemi sonunda değerlemeye konu gayrimenkulün devam eden değeri ya da dönem sonu değeri hesaplanır. Devam eden değer, gayrimenkulün projeksiyon döneminin son yılından ekonomik ömrünü tamamlayıncaya kadar olan sürede üreteceği net işletme gelirlerinin indirgenmesi ile belirlenen değerdir. Dönem sonu değeri ise, periyot sonunda değerlemeye konu gayrimenkulün elden çıkarılması ile oluşacak değeri ifade etmektedir. Değerlemeye konu gayrimenkul tam mülkiyete konu ise, binanın ekonomik ömrünü tamamlamasından sonra arsa değeri devam edeceğinden dönem sonu değeri hesaplanır. Değerlemeye konu gayrimenkul sınırlı ayni hakka sahip ise, dönem sonu değeri hak sahibi açısından söz konusu değildir. Gayrimenkulün devam eden veya dönem sonu değeri ile birlikte toplam net nakit akışları öngörüldükten sonra, uygun indirgeme oranı hesaplanır ve nakit akışları indirgenerek net bugünkü değere ulaşılır.

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

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

7.2. Varlığın Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemler ve Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Pazar Yaklaşımı (Emsal karşılaştırma yaklaşımı); güvenilir veriye ulaşılabilen piyasa ortamında, değer tespiti için yapılan en ideal çalışmadır. Genellikle, tam mülkiyete konu arsa, sanayi tesisi, bağımsız bölüm veya müstakil nitelikteki konut ve ticari üniteler, vb. için kullanılan emsal karşılaştırma yaklaşımı; emsal belirleme gücüğü nedeni ile alışveriş merkezi, otel gibi ticari gayrimenkuller ve sınırlı ayni hakka sahip gayrimenkuller için nadir olarak kullanılabilir. **Değerleme konusu taşınmazların yakın çevresinde karşılaştırılabilir yeteri kadar arsa bazında pazar datasını ulaşılabilir olması sebebiyle değerlendirme çalışmasında arsanın değer tespitinde kullanılmıştır.**

Maliyet yaklaşımı, arsanın geliştirilmemiş hali ile değerinin tespit edilebildiği ve yıpranma oranının sınırlı olduğu durumlarda, gayrimenkul değeri tespitinde sıklıkla kullanılmaktadır. Maliyet yaklaşımının, özel amaçla inşa edilmiş binaların ve tarihi değeri olan yapıların maliyetinin tespitinde kullanılması zor olmakla birlikte, elde edilen verilerin güvenilir / yeterli olması ve binalardaki eskimenin doğru olarak tespit edilebilmesi koşulu ile uygulanması mümkündür. **Değerleme konusu parselin üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.**

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

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

Bu çalışmada, konu gayrimenkul üzerindeki mülkiyet haklarının pazar değerini tespit etmek için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı kullanılmıştır.

7.3. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

“Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlendirilmesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımıdır”. (UDS Madde 6.3)

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantığı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirme uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanımlar dört dolaylı kriteri yerine getirmelidir. Bu kriterler önem sırasına göre şu şekildedir.

- Fiziksel olarak mümkün olma,
- Yasal olarak izin verilebilir olma,
- Finansal olarak yapılabilir olma,
- Azami düzeyde verimli olma,

Değerleme konusu taşınmazların imar durumları göz önünde bulundurularak “**Turizm, Ticaret + Konut**” olarak kullanım amaçlı geliştirilmesinin “En Etkin ve Verimli Kullanımı” temsil edeceği düşünülmektedir.

8. GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

8.1. Pazar Yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar.

Arsa Değeri

Piyasadan temin edilen emsaller gerek büyüklük gerekse de imar hakkı olarak taşınmazla benzer nitelikte değildir. Bu nedenle emsaller belirli şerefiye parametreleri ışığında baz parsel olarak seçilen 6802 ada 1 parsel göre (+) ve ~ şerefiye yüzdeleri ile uyumlaştırılarak sonuçlar analiz edilmiştir. Şerefiye parametrelerinin yüzdelerinin etkisi çarpan şeklinde hesap edilmiştir. Düzeltilmiş arsa emsal analizi değerlendirme konusu taşınmazın maliyet yaklaşımına esas değer tespitinde kullanılmak üzere hazırlanmış olup düzeltilmiş emsal tablosu aşağıdaki gibidir.

ARSA EMSALLERİ AYARLAMA TABLOSU	Konu Taşınmaz	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Konum	Sarıgöl	Sultangazi/Atışalanı	Merkez Mah.	Küçükköy Mah.	Sultangazi/Atışalanı	GOP/Küçükköy
İmar Hakkı	Ticaret + Konut Alanı	Ticaret + Konut + Hizmet	Ticari + Konut	Ticari + Konut	Ticari + Konut	Ticari + Konut
Arsa Alanı, net m ²	2.260,84	3.865,00	360,00	425,50	6.279,41	561,63
Talep Edilen Satış Fiyatı, TL		790.000.000	100.000.000	85.000.000	960.000.000	120.000.000
Talep Edilen Birim Satış Fiyatı TL/m ²		204.398,45	277.777,78	199.764,98	152.880,61	213.663,80
Tahmin Edilen İskonto Oranı		5%	5%	10%	10%	5%
Gerçekleşebilir Birim Satış Fiyatı, TL/m²	193.862,11	194.178,53	263.888,89	179.788,48	137.592,54	202.980,61
Konum	Hamam Caddesi	Daha Kötü	Daha İyi	Daha Kötü	Daha Kötü	Benzer
Konum İçin Ayarlama	Cadde Cephe	10%	-5%	20%	20%	0%
Arsa Alan Büyüklüğü	2.260,84	Benzer	Daha İyi	Daha İyi	Daha Kötü	Daha İyi
Arsa Alan Büyüklüğü İçin Ayarlama		0%	-10%	-10%	5%	-5%
Ulaşılabilirlik	Hamam Caddesi	Daha Kötü	Benzer	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Ulaşılabilirlik İçin Ayarlama		5%	0%	10%	10%	10%
Lejant	Turizm, Ticaret, Konut Alanı	Benzer	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Lejant Durumu İçin Ayarlama		0%	5%	5%	5%	5%
Yapılaşma Hakkı	4,58	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Yapılaşma Hakkı İçin Ayarlama		15%	15%	15%	15%	15%
Parsel Geometrisi, Yapılaşmaya Engel Durumu		Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Parsel Geometrisi, Yapılaşmaya Engel Durumu Ayarlama		0%	0%	0%	0%	0%
Ayarlanmış Birim Değer, TL/m²	254.934	257.917,63	272.442,19	257.908,38	230.274,19	256.128,55
6802 Ada 1 Parsel Arsa Alanı	2.260,84					
HESAPLANAN DEĞER	576.365.406					
*NİHAİ GELİŞTİRİLMEMİŞ BOŞ ARSA DEĞERİ, TL	576.400.000					

Tablo 12. Arsa Uyumlaştırma Tablosu

Pazar araştırması kapsamında konu taşınmaz arsanın birim satış değeri **~255.000 TL/m²** olarak tespit edilmiştir. Bölgede yapılan araştırmalarda imar durumu, bulunduğu bölge, caddeye olan mesafesine göre değerlerin değişim gösterdiği görülmüş, tüm bu parametreler ışığında arsa birim metrekaresi tespit edilmiştir.

Konut Değeri Tespiti

Pazar Yaklaşımı değerlemeye konu edilen konut nitelikli taşınmazların Pazar değerini tespit etmek amacıyla kullanılmıştır. Pazar analizi bölümünde detay ve içerikleri sunulan konut nitelikli emsallerinin konu gayrimenkullerle kıyaslanabilir olanlar (hepsi) dikkate alınmıştır.

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan konutlar için emsalin yer aldığı proje, konum, alan, cephe, kat, manzara ve pazarlık payı gibi parametreler dahilinde karşılaştırılmış, oluşabilecek ortalama m² birim piyasa değeri analizi yapılmıştır. Konut pazarında yapılan araştırmalar neticesinde yeni geliştirilecek projelerde oluşacak ortalama (düzeltilmiş) birim satış değerleri aşağıda belirtilmiştir.

EMSAL AYARLAMA TABLOSU	Yıldız Park Modern	Sarıgöl Kent Konutları (1.Etap)	Sarıgöl Kent Konutları (2.Etap)	Eyüp Palas Evleri	Essanora	Serenity	TEM Avrasya Konutları	Ahes Misal Konutları	Bağlarbaşı Projesi
Proje Ortalama Birim Değer TL/m ²	77.787	69.840	70.505	99.722	112.785	89.936	104.420	106.096	91.829
Tahmin Edilen İskonto Oranı	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Emsal Birim Satış Değeri, TL/m²	86.863,83	73.897,41	66.347,91	66.979,86	94.736,11	107.145,41	85.438,90	99.199,40	100.791,53
Konum	Benzer	Benzer	Benzer	Daha İyi	Daha İyi	Benzer	Benzer	Daha İyi	Daha İyi
Konum İçin Ayarlama	0%	5%	5%	-5%	-5%	0%	0%	-5%	0%
Alan Büyüklüğü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Benzer	Daha İyi	Benzer	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi
Alan Büyüklüğü İçin Ayarlama	5%	10%	10%	0%	-5%	0%	-5%	-5%	-5%
Şerefiye Özellikleri	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi	Daha Kötü	Daha Kötü
Şerefiye Özellikleri İçin Ayarlama	5%	5%	5%	0%	-5%	-5%	-5%	0%	0%
Bina Yaşı & Bina Niteliği	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Bina Yaşı İçin Ayarlama	5%	10%	5%	0%	0%	5%	5%	0%	5%
Emsal Uyumlaştırma Değeri, TL/m²	88.713,67	85.545,49	88.509,77	85.291,31	89.999,31	91.863,79	85.225,31	94.003,84	90.964,35
(Düzeltilmiş) Emsal Uyumlaştırma, TL/m²	88.800,00								

Pazar araştırması sonucunda **88.800,00 TL/m²** birim değer, projede yer alan dairelerin bloğu, katı, alanı, daire tipi, manzarası, yönü ve cephe sayısı dikkate alınarak konutların erişebileceği ortalama baz değer olarak hesaplanmış, detayları şerefiye analizi bölümünde anlatılmıştır.

Ticari Taşınmaz Değeri

Pazar Yaklaşımı değerlemeye konu edilen taşınmazın değerini tespit etmek amacıyla kullanılmıştır. Pazar analizi bölümünde detay ve içerikleri sunulan satılık ticari emsallerinin konu gayrimenkulle kıyaslanabilir olanlar (hepsi) dikkate alınmıştır. Değeri etkileyebilecek kriterler ışığında fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra, birim değer belirlenmiştir. Piyasadan temin edilen emsaller belirlenen şerefiye parametreleri ışığında konu taşınmaza göre (+) ve (-) şerefiye yüzdeleri ile uyumlaştırılarak emsal değerlendirme tablosu oluşturulmuştur. Şerefiye parametrelerinin yüzdelerinin etkisi çarpan olarak hesap edilmiştir.

EMSAL AYARLAMA TABLOSU (SATILIK TİCARİ BİRİMLER)		Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Dükkan Etkin Zemin Kat Alanı, m ²		391,00	132,00	82,80	80,00	40,00
Talep Edilen Satış Fiyatı, TL		66.685.000	35.000.000	18.950.000	16.500.000	8.500.000
Talep Edilen Birim Satış Fiyatı TL/m ²		185.380,30	288.208,17	248.766,02	224.184,78	230.978,26
Tahmin Edilen İskonto Oranı		%10	%10	%10	%10	%10
Gerçekleşebilir Birim Satış Fiyatı, TL/m²	211.953,15	166.842,27	259.387,35	223.889,41	201.766,30	207.880,43
Konum	Hamam Cad.	Benzer	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi
Konum İçin Ayarlama		%0	-%5	-%5	-%5	-%5
Alan Büyüklüğü (Perakende Etkisi)		Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Alan Büyüklüğü İçin Ayarlama		%0	%0	%0	%0	%0
Ticari Hareketlilik	Kısmen	Benzer	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi
Ticari Hareketlilik İçin Ayarlama	Hareketli	%0	-%10	-%5	-%5	-%5
Cephe Uzunluğu / Reklam Kabiliyeti		Benzer	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi	Daha İyi
Cephe Uzunluğu / Reklam Kabiliyeti İçin Ayarlama		%0	-%10	-%5	-%5	-%5
Bina Niteliği		Benzer	Daha İyi	Daha İyi	Benzer	Benzer
Bina Niteliği Etkisi		%0	-%10	-%5	%0	%0
Bina Yaşı	0	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Bina Yaşı İçin Ayarlama		%0	%0	%0	%0	%0
Emsal Ortalaması, Etkin Zemin Kat Alanı Bazında, TL/m²	176.012,24	166.842,27	179.638,71	182.359,33	172.989,39	178.231,49
Düzeltilmiş Emsal Ortalaması, Etkin Zemin Kat Alanı Bazında, TL/m²	176.000,00					

Tablo 13. Ticari Taşınmaz Uyumlaştırma Tablosu

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan ticari emsalleri araştırılmış olup taşınmazın konumu, toplam inşaat alanı büyüklüğü, inşaat alanı/arsa alanı oranı, cephe olduğu aks, ticari hareketlilik, reklam kabiliyeti, manzara/cephe, bina durumu, bina yaşı ve pazarlık payı gibi parametreler dahilinde karşılaştırılmış, oluşabilecek ortalama birim m² piyasa değeri

analizi yukarıdaki tabloda hesaplanmıştır. Yapılan analizler ışığında değerlendirme konusu taşınmazın birim m² değerinin ~176.000 TL/m² olabileceği hesap edilmiştir.

8.2. Maliyet Yaklaşımı

Bu çalışmada Maliyet yaklaşımı, yapıların değerinin tespitinde kullanılmıştır. Geliştirme maliyetleri optimize edilmiş ulusal maliyetler ve birim maliyetlerin tam olarak belirlenmediği yerlerde de toplam maliyetler esas alınarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyetleri geliştirici karı dahil edilerek hesaplanmıştır. Tüm fiyat keşiflerinde optimal pazar koşulları dikkate alınmıştır. Yatırım maliyetlerindeki sapmalar ve geliştiricinin yeterlilikleri maliyetin değişken unsurlarıdır. Geliştirme maliyetlerinin içerdiği ana maliyet kalemleri aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

- Bina Maliyetleri (Kaba-İnce Yapı, Elektrik Tesisatı & Mekanik Tesisat)
- Bina Dışı Maliyetler (Alt Yapı, Sert Zemin, Peyzaj Düzenlemesi, Mühendislik ve Mimarlık Ücretleri)
- Diğer Maliyetler (İnşaat İçin Yasal İzinler, Mimari & Mühendislik ve Geliştirici Primi)

Maliyet yaklaşımı ile konu gayrimenkulün geliştirme maliyeti, fiziksel ve fonksiyonele eskime gibi faktörler göz önünde hesaplanmıştır. Geliştirme maliyeti tahmininde, Gelir İdaresi Başkanlığı'nın açıklanmış olduğu amortisman oranları da göz önünde bulundurulmuştur. Genel ekonomik durum sebebiyle, belirlenen birim maliyetler döviz ve akaryakıt fiyatlarındaki değişim etkisini yansıtacak ve yayımlandığı tarih ile değerlendirme tarihi arasındaki dönemi kapsayacak şekilde enflasyon, döviz kuru, işçilik maliyetlerindeki artışlar ve bölgesel olarak inşaat işlerinin zorluk seviyesi dikkate alınarak tahmin edilmiştir. (Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2025 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliği kapsamında belirtilen birim maliyet değerleri reel piyasa koşullarını sağlamadığı için söz konusu maliyetler piyasada yapılan araştırmalar ve firma tecrübemize istinaden belirlenmiştir.) Demir ve beton gibi inşaatın temel yapı maliyetlerini oluşturan materyallerdeki dövize endeksli fiyat artışları dikkate alınarak geliştirme maliyetleri hesap edilmiştir.

Proje Geliştirme

Konu taşınmazın hali hazırda onaylanmış otel fonksiyonuna yönelik avan projesi bulunmaktadır. Pazarda yapılan araştırmalarda, sahadan elde edilen izlenimler ve firma tecrübemiz özelinde konu parsel üzerinde otel projesinin geliştirilmesinin efektif olamayabileceği düşünülmüş ve imar fonksiyonun izin verdiği, pazarda talep görebilecek konut + ticaret fonksiyonu geliştirmeye konu edilerek alternatif proje üretilerek sonuçları nakit akışı analizlerinde karşılaştırılmıştır. Belirlenen 2 alternatif aşağıdaki gibidir.

- Alternatif 1: Mevcut Avan Proje Otel Fonksiyonu
- Alternatif 2: Konut + Ticaret Projesi

8.2.1. Proje Geliştirme Varsayımları

Bu başlıkta 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planına göre taşınmazın emsali 1,80 olup Gaziosmanpaşa Belediyesi'nce onaylanan avan proje kapsamında parselin imar transferi yoluyla emsal hakkının 4,58'e artırıldığı bilgisine ilişkin olarak belirlenen imar fonksiyonlarına esas, imar hakları doğrultusunda proje geliştirme varsayımları uygulanmıştır. Belirlenen fonksiyonlar ve proje geliştirme varsayımları konsept niteliği taşımaklar beraber, değişecek imar koşullarında revize edilmesi gerekmektedir. Tahmin edilen proje alanları alternatif 1 için müşteriden temin edilen avan proje verileri değiştirilmeden kullanılmış, alternatif 2 için ise plan notları, tip imar yönetmeliği, otopark yönetmeliği, sığınak yönetmeliği, yangın yönetmeliği gibi resmi dayanaklardan faydalanılarak olası proje alanları tahmin edilmiştir.

- Alternatif 1: Mevcut Avan Proje / Otel Fonksiyonu: Müşteri tarafından paylaşılan otel kullanımına yönelik avan proje verileri değiştirilmeden kullanılmıştır.
- Alternatif 2: 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planına göre taşınmazın emsalinin 1,80 olduğu, ancak Gaziosmanpaşa Belediyesi'nce onaylanan avan proje kapsamında parselin imar transferi yoluyla emsal hakkının 4,58'e artırıldığı bilgisi dikkate alındığında parsel üzerinde emsale esas inşaat alanı 10.354,65 m² ve satılabilir alan / iskân edilebilir alan; 14.898,77 m² olarak hesap edilmiştir. Bölgedeki ticari potansiyelin düşük olması sebebiyle ticari birimler sadece zemin kat kotunda olacağı kabul edilerek satılabilir ticari alan %35 TAKS kullanımına karşılık gelen 791,29 m² olarak hesaplanmıştır. Projede 115 adet daire (4 farklı daire tipi, 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1) ve 6 adet ticari birim olacağı

varsayılmıştır. Ayrıca projenin ihtiyaç duyacağı otopark alanı, sığınak alanı ve teknik hacimler alanı toplamı 4.246,10 m² olarak öngörülmüştür.

Alternatif 2 kapsamında belirlenen proje varsayımlarına göre oluşan özet alan dağılımı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

GELİŞTİRME PARAMETRELERİ									
İl	İstanbul	35%	Kullanılan TAKS		e				
İlçe	GOP	791,29	Taban Alanı		a x e				
Mahalle	Soğanlık Yeni	10.354,65	Emsale Esas İnşaat Alanı		a x b				
Ada	6802	3.106,39	Emsal Harici Alan (%30 Oranı Dahilindekiler)		a x b x %30				
Parsel	1	20	%30 Harici Yangın Merdiveni ve Hol Alanı		g				
Arsa Alanı	2.260,84	600,00	Yangın Merdiven Alanı (Zemin Üstü)		g x c x d				
Planda Belirtilen Emsal	1,8	837,73	%30 Harici Satılabilir Alan Eklentileri		x+w+y+z				
GOP Belediyesi Tarafından Belirlenen Emsal Artışı	2,78	14.898,77	Toplam Satılabilir Alan		h				
EMSAL HAKKI	4,58	43,88%	Satılabilir Alan / Emsale Esas Alan Farkı		h / (axe)				
Hmax - Blok Yüksekliği (BK Dahil)	Serbest	791,29	Mağaza						
TAKS	0,35	14.107,48	Konut						
Çekme Mesafeleri		4.246,10	Zemin Altı Ortak İnşaat Alanı		k				
Ön	-	828,37	Sığınak & Teknik Hacim						
Arka & Yan	-	80,00	Yangın Merdiven Alanı (Zemin Altı)						
Kat Dağılımı	2BK+ZK+14NK	2.500,00	Otopark Alanı						
Toplam Kat Adeti	17	837,73	Satılabilir Alana Eklenecek Alanlar		x+w+y+z				
Blok Adeti	2	18.307,15	Toplam İnşaat Alanı		h + k				
OTOPARK HESABI									
Otopark Yönetmeliği		1+1	2+1	3+1	4+1	Mağaza	Toplam		
80m ² 'ye Kadar Daire Sayısı		30	-	-	-		30		
80m ² -120 m ² Arası Daire Sayısı			40				40		
120m ² -180 m ² Arası Daire Sayısı		-		36			36		
180 m ² Sonrası Daire Sayısı		-	-	-	10	5	15		
Toplam		30	40	36	10	5	121		
80m ² 'ye Kadar Daire Otopark	10	Her 3 Daire İçin 1 Otopark							
80m ² -120 m ² Arası Daire Sayısı	20	Her 2 Daire İçin 1 Otopark							
120m ² -180 m ² Arası Daire Sayısı	36	Her Daire İçin 1 Otopark							
180 m ² Sonrası Daire Sayısı	-	Her Daire İçin 2 Otopark							
Dükkan	12	Emsale Esas Her 50 m ² İçin 1 Adet							
Yönetmeliğe Göre Min. Araç Sayısı	78								
Planlanan Otopark Sayısı	100	2.500 m ²	Manevra Alanı 25 m ²						
DİĞER ORTAK ALAN HESAPLARI									
Sığınak	517,73	Emsale Esas Her 20 m ² İçin 1m ²							
Teknik Hacim Alanı	310,64	Emsale Esas Alanın %3'ü							
Mescid (x)	150,00	Tip İmar Yönetmeliğinde Belirtilen		%30 Harici					
Çocuk Oyun Alanları & Bakım Üniteler (y)	100,00	Max. Alanları Alınmıştır		Satılabilir					
Kapıcı Dairesi (z)	70,00			Alan					
Yönetim, Toplantı Odaları Spor & Sosyal Mekanlar (w)	517,73	Emsale Esas Alanının %5', Max. 1000m ² Eklentileri							
Toplam	1.666,10								

Tablo 14. Alternatif 2 Proje Geliştirme Varsayımlarına Esas Alan Kullanımları

8.2.2. Geliştirme Maliyeti Hesapları

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

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

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

- Bina Maliyetleri (Kaba-İnce Yapı, Elektrik Tesisatı & Mekanik Tesisat)
- Bina Dışı Maliyetler (Alt Yapı, Sert Zemin, Peyzaj Düzenlemesi, Mühendislik ve Mimarlık Ücretleri)
- Diğer Maliyetler (İnşaat İçin Yasal İzinler, Mimari & Mühendislik)

- Geliştirici Primi (Konut + Ticaret Projesi İçin Nakit Akışlarına Yansıtılmak İçin Kullanılmıştır.)

Projelerin İnşaat Süreleri aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

- Alternatif 1: 2 Yıl
- Alternatif 2: 3 Yıl

Aşağıdaki tablolarda yaklaşık inşaat maliyetleri hesap edilmiştir.

Alternatif 1 (OTEL)

Geliştirme Maliyetleri	Alan (m ²)	Birim Maliyet (TL/m ²)	Birim Maliyet (USD/m ²)	Yerine Koyma Maliyet (TL)
Bina Maliyetleri				
Tesis Alanı	20.737,00	39.500,00	919,90	819.111.500
Bina Maliyetler Toplamı	20.737,00	39.500,00		819.111.500
Diğer Maliyetler				
Mühendislik & Mimarlık Ücretleri		3%		24.573.345
Yasal İzinler & Danışmanlık		3%		24.573.345
Yapı Denetim		2%		16.382.230
Geliştirici Primi		5%		40.955.575
Diğer Maliyetler Toplamı				106.484.495
Toplam Geliştirme Maliyeti				925.595.995
Bina Dışı Maliyetler				
Altyapı, Zemin İyileştirme, Hafriyat Maliyetleri	2.260,84 m ²	3.864,56	90,00	8.737.141
Çevre Düzeni Peyşaj	2.260,84 m ²	1.288,19	30,00	2.912.380
FF&E Konaklama Ünitesi İç Tefrişat Maliyetleri	195 Oda	644.093 TL/Oda	15.000,00 \$/Oda	125.598.038
Havuz (Maktuen)	Maktuen	-		1.803.459
Jakuzi (Mermer İmalatı Dahil)	Maktuen	-		1.180.836
Bina Dışı Maliyetleri Toplamı				140.231.853
Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Toplam Yapı Değeri		51.397,40	1.196,97	1.065.827.848
Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Düzeltilmiş Toplam Yapı Değeri		51.395,00	1.195,00	1.066.000.000

Tablo 15. Maliyet Tablosu (Alternatif 1)

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile bulunan otel için yapı maliyet değeri, gelir yaklaşımında bulunan indirgenmiş nakit akışı tablolarında kullanılmıştır.

Alternatif 2 (KONUT + TİCARET)

ALTERNATİF 2 (KONUT + TİCARET PROJESİ) GELİŞTİRME MALİYETİ					
Toplam İnşaat Alanı, m ²			18.307,15		
Zemin Üstü İnşaat Alanı, m ²			14.061,04		
Zemin Altı İnşaat Alanı, m ²			4.246,10		
Arsa Alanı, m ²			2.260,84		
Bina Oturumu Hariç Peysaj Alanı, m ²			1.469,55		
PARA BİRİMLERİNE GÖRE MALİYET ÖNGÖRÜLERİ	Birim Maliyet (USD/m ²)	Toplam Geliştirme Maliyet (USD)	Birim Maliyet (TL/m ²)	Toplam Geliştirme Maliyet (TL)	
BİNA MALİYETİ					
Kaba İnşaat (Zemin Üstü)	195,00	2.741.903,07	8.373,20	117.735.946,67	
İnce İnşaat (Zemin Üstü)	190,00	2.671.597,86	8.158,51	114.717.076,24	
Mekanik & Elektrik					
Mekanik Tesisatı (Toplam İnşaat Alanı)	90,00	1.647.643,09	3.864,56	70.748.970,66	
Elektrik Tesisatı (Toplam İnşaat Alanı)	100,00	1.830.714,55	4.293,95	78.609.967,40	
Zemin Altı İnşaat Maliyeti	200,00	849.220,83	8.587,90	36.465.117,71	
Toplam Bina Maliyeti	71,23%	532,09	9.741.079,40	22.847,75	418.277.078,68
BİNA DIŞI MALİYETLER					
Alt Yapı	55,00	124.346,20	2.361,67	5.339.363,65	
Sert Zemin & Peysaj Düzenleme & Aydınlatma	55,00	80.825,03	2.361,67	3.470.586,38	
Toplam Bina Dışı Maliyetler	1,50%	11,21	205.171,23	481,23	8.809.950,03
BİNA + BİNA DIŞI MALİYETLER TOPLAMI	72,73%	543,30	9.946.250,63	23.328,98	427.087.028,71
DİĞER MALİYETLER					
Mühendislik & Mimarlık Ücretleri	2,00%	10,87	198.925,01	466,58	8.541.740,57
Yatırımcı Sabit Gideleri	1,00%	5,43	99.462,51	233,29	4.270.870,29
Proje Yönetim Gideri	2,00%	10,87	198.925,01	466,58	8.541.740,57
Yapı Denetimi	1,00%	5,43	99.462,51	233,29	4.270.870,29
Yasal İzinler Danışmanlık	2,00%	10,87	198.925,01	466,58	8.541.740,57
Reklamasyon, Satış Ofisi & Açılış Harcamaları	2,00%	10,87	198.925,01	466,58	8.541.740,57
Toplam Diğer Maliyetler	7,27%	54,33	994.625,06	2.332,90	42.708.702,87
Toplam Geliştirme Maliyeti		597,63	10.940.875,69	25.661,88	469.795.731,59
Geliştirici Karı / Primi	25,00%	149,41	2.735.218,92	6.415,47	117.448.932,90
Geliştirici Karı Dahil Toplam Maliyet		747,04	13.676.094,61	32.077,35	587.244.664,48
TL/USD Kuru, 31.12.2025				42,9395	42,9395

Tablo 16. Maliyet Tablosu (Alternatif 2)

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile bulunan konut + ticaret için yapı maliyet değeri, gelir yaklaşımında bulunan indirgenmiş nakit akışı tablolarında kullanılmıştır.

8.3. Gelir Yaklaşımı

Gelir getirici gayrimenkullerin değerlemesi esnasında kullanılan gelir kapitalizasyonu yaklaşımı, değer in gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermesi bakımından önemlidir. Gelir kapitalizasyonu yaklaşımının ana prensibi, değer in gayrimenkul üzerindeki faaliyetin net geri dönüşünü ile ifade edilmesidir. Yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir. Gelecekteki elde edilecek kazançlar, kapitalizasyon süresi ve iskonto edilmiş nakit akışı analizi ile Pazar değerine dönüştürülmektedir.

8.3.1. İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi

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

Alternatif 1 Mevcut Avan Proje (Otel Senaryosu)

- Otelin statüsünün 5 yıldızlı olacağı ve yatak sayısının mevcut projedeki oda sayısı olan 195 odanın yıllar itibarıyla sabit kalacağı kabul edilmiştir.
- İnşaat süresinin 2 yıl, işletme süresinin 10 yıl olacak şekilde nakit akışı kurgulanmıştır.
- Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı kabul edilmiştir.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür.
- Turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler göz önünde bulundurularak, oda fiyatının 2026 yılı için 7.500 TL olacağı, tesisin işletmeye açılacağı 2028 yılında ise 10.886 TL olacağı kabul edilmiştir. Oda fiyatı, enflasyon oranı tahmininin otelin açıldığı yıl %17,00 ve sonraki yıllarda 2029'da %16,50, 2030'da %16,00, 2031'de %15,50 şeklinde devam edip 2037 yılında %12,50 ile artırılması ile hesaplanmıştır.
- Doluluk oranlarının 2028 yılında, satılan oda sayısı ile bağlantılı olarak %40,00 oranından başlayarak artacağı ve stabilize yıl olan 2035 yılında %65,00 seviyelerinde sabit kalacağı öngörülmüştür.
- Tesisin, zincir otel markası tarafından işletileceği varsayılmış bu nedenle nakit akışlarında işletme ve elde edilecek işletme karından baz ücretleri ayrılmıştır.
- Çalışmalara KDV dahil edilmemiştir.
- Değerleme çalışmasında ülkedeki ekonomik konjktür nedeniyle dalgalı enflasyon oranlarının gerçekleşmesi ve gelecek tahminlerindeki fark oluşması nedeniyle farklı indirgeme oranları kullanılmıştır. Projenin ortalama indirgeme oranı %20,25 olarak gerçekleşmiştir. İnşaat ve İşletme Dönemi için indirgeme oranları aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.
- Dönem sonu artık değer in hesaplanması için kapitalizasyon oranı %8 olarak belirlenmiştir.

OTEL BİLGİLERİ	
Toplam Kapalı Alan (m ²)	20.737,00
Oda Sayısı (Adet)	195
Oda Fiyatı (TL)	7.500
Oda Fiyatı (USD)	175
Otel Açık Olan Dönem (Ay)	12
Otel Açık Olan Gün Sayısı	365
Ortalama Enflasyon Oranı	%12,18
Cap. Rate	%8,00
Ortalama İndirgeme Oranı (Gelir)	%20,25

DAYIRIMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

	Y0	İşletme Dönemi											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
OTEL	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	31.12.2037
Yıllara Göre İndirgeme Oranı	%20,25	%46,70	%34,90	%34,00	%33,00	%32,00	%31,00	%26,25	%25,38	%24,50	%23,63	%22,75	%20,00
Oda Sayısı			-	195	195	195	195	195	195	195	195	195	195
Doluluk	0,00%	%0,00	%0,00	%40,00	%45,00	%50,00	%55,00	%57,50	%60,00	%62,50	%65,00	%65,00	%65,00
Yıllık Oda Kapasitesi	-	-	-	71.175	71.175	71.175	71.175	71.175	71.175	71.175	71.175	71.175	71.175
Yıllık Satılan Oda Sayısı	-	-	-	28.470	32.029	35.588	39.146	40.926	42.705	44.484	46.264	46.264	46.264
Enflasyon Oranı (%)	%12,18	%23,35	%17,45	%17,00	%16,50	%16,00	%15,50	%15,00	%14,50	%14,00	%13,50	%13,00	%12,50
Fiyat Artış Oranı (%)	%12,18	%23,35	%17,45	%17,00	%16,50	%16,00	%15,50	%15,00	%14,50	%14,00	%13,50	%13,00	%12,50
Oda Fiyatı (TL)	-	7.500	9.251	10.866	12.713	14.810	17.180	19.843	22.819	26.128	29.786	33.807	38.202
Toplam Gelirler (TL)	%100,00	-	-	355.744.952	468.249.293	606.122.696	773.412.560	933.895.666	1.120.674.799	1.336.638.171	1.584.718.216	1.798.655.175	2.032.480.348
Oda Gelirleri (TL)	%86,96	-	-	309.343.436	407.173.298	527.063.214	672.532.660	812.083.187	974.499.825	1.162.294.062	1.378.015.840	1.564.047.978	1.767.374.216
F&B Geliri	%8,70	-	-	30.934.344	40.717.330	52.706.321	67.253.266	81.208.319	97.449.982	116.229.406	137.801.584	156.404.798	176.737.422
Diğer Gelirler	%4,35	-	-	15.467.172	20.358.665	26.353.161	33.626.633	40.604.159	48.724.991	58.114.703	68.900.792	78.202.399	88.368.711
Departman Giderleri (TL)	%20,00	-	-	71.148.990	93.649.859	121.224.539	154.682.512	186.779.133	224.134.960	267.327.634	316.943.643	359.731.035	406.496.070
Personel Giderleri (TL)	%17,00	-	-	52.588.384	69.219.461	89.600.746	114.330.552	138.054.142	165.664.970	197.589.991	234.262.693	265.888.156	300.453.617
F & B Giderleri (TL)	%35,00	-	-	10.827.020	14.251.065	18.447.212	23.538.643	28.422.912	34.107.494	40.680.292	48.230.554	54.741.679	61.858.098
Diğer Giderler (TL)	%50,00	-	-	7.733.586	10.179.332	13.176.580	16.813.317	20.302.080	24.362.496	29.057.352	34.450.396	39.101.199	44.184.355
Departman Karı (TL)	%80,00	-	-	284.595.961	374.599.434	484.898.156	618.730.048	747.116.532	896.539.839	1.069.310.537	1.267.774.573	1.438.924.140	1.625.984.278
Dağıtılmayan Operasyon Giderleri (TL)	%34,00	-	-	120.953.284	159.204.760	206.081.716	262.960.270	317.524.526	381.029.432	454.456.978	538.804.193	611.542.760	691.043.318
İdari & Genel Giderler (TL)	%19,00	-	-	67.591.541	88.967.366	115.163.312	146.948.386	177.440.176	212.928.212	253.961.253	301.096.461	341.744.483	386.171.266
Satış ve Pazarlama Giderleri (TL)	%2,00	-	-	7.114.899	9.364.986	12.122.454	15.468.251	18.677.913	22.413.496	26.732.763	31.694.364	35.973.104	40.649.607
Enerji Giderleri (TL)	%10,00	-	-	35.574.495	46.824.929	60.612.270	77.341.256	93.389.567	112.067.480	133.663.817	158.471.822	179.865.518	203.248.035
Bakım & Onarım Masrafları (TL)	%3,00	-	-	10.672.349	14.047.479	18.183.681	23.202.377	28.016.870	33.620.244	40.099.145	47.541.546	53.959.655	60.974.410
Sabit Giderler (TL)	%2,05	-	5.029.732	6.204.175	7.286.803	8.525.560	9.932.277	11.521.441	13.307.265	15.303.354	17.522.341	19.975.469	22.672.157
Bina Sigorta Giderleri (TL)	%0,20	1.638.223	2.020.748	2.373.369	2.776.941	3.235.020	3.752.623	4.334.280	4.984.422	5.707.163	6.506.166	7.384.498	8.344.483
Emlak Vergi ve Harçlar (TL)	%0,40	3.391.509	4.183.427	4.913.435	5.748.718	6.697.257	7.768.818	8.972.985	10.318.933	11.815.178	13.469.303	15.287.659	17.275.054
BRÜT İŞLETME GELİRİ	%44,36	-	-	156.355.875	206.869.115	268.884.163	344.248.336	416.284.741	500.207.053	597.331.218	708.994.911	804.709.224	909.321.423
İNŞAAT MALİYETİ													
İnşaat Tamamlama Seviyesi	%0,00	%50,00	%50,00										
Toplam İnşaat Maliyeti	1.066.000.000	-	781.911.000	1.054.787.939									
İşletme Giderleri	%6,08	-	-	21.617.260	28.528.317	37.005.572	47.299.760	57.156.802	68.634.738	81.912.330	97.171.190	110.289.301	124.626.910
Net İşletmeden Alınan Base Fee (Baz Ücret)	%7,00	-	-	10.944.911	14.480.838	18.821.891	24.097.384	29.139.932	35.014.494	41.813.185	49.629.644	56.329.646	63.652.500
Brüt İşletme Gelirlerinden Alınan Incentive Fee	%3,00	-	-	10.672.349	14.047.479	18.183.681	23.202.377	28.016.870	33.620.244	40.099.145	47.541.546	53.959.655	60.974.410
Net İşletme Geliri (TL)	%38,26	-	-786.940.732	-1.061.002.114	134.738.615	178.340.798	231.878.591	296.948.576	359.127.940	431.572.315	515.418.888	611.823.721	694.419.923
NPV (OTEL DEĞERİ İÇİN)	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	31.12.2037
Net İşletme Geliri (TL)	-	-786.940.732	-1.061.002.114	134.738.615	178.340.798	231.878.591	296.948.576	359.127.940	431.572.315	515.418.888	611.823.721	694.419.923	784.694.513
İşletmenin Toplam Gelirlerinden Alınan Devlet Katkı Payı Bedeli	%1,00	-	-	3.557.450	4.682.493	6.061.227	7.734.126	9.338.957	11.206.748	13.366.382	15.847.182	17.986.552	20.324.803
Net Nakit Akışı - İşletme (TL)	-	-786.940.732	-1.061.002.114	131.181.165	173.658.305	225.817.364	289.214.450	349.788.983	420.365.567	502.052.506	595.976.538	676.433.371	10.573.051.119

NPV (OTEL DEĞERİ İÇİN)			31.12.2025
Nakit Akışı Sonucu Net İşletme Geliri Toplamı	TL		580.893.184
	USD		13.528.178
Nakit Akışı Sonucu Net İşletme Geliri Düzeltilmiş Toplamı	TL		580.900.000
	USD		13.530.000

Alternatif 2 Konut + Ticaret Projesi

- Çalışmada oluşturulan nakit akış projeksiyonlarında, Net Bugünkü Değer hesabı için indirgenmiş nakit akışı yöntemi kullanılmıştır. Bu teknikte tahmin edilen gelecekteki gelirin bugünkü değerini hesaplamak esastır.
- Proje kapsamında bütün birimler satışa konu edilmiştir.
- İnşaat Süresi 3 yıl olarak planlanmıştır.
- Satışların peşin olarak gerçekleştiği varsayılmıştır.
- Geliştiricinin satış süresi inşaatın bitimiyle tamamlanacağı ve 3 yıl süreceği varsayılmıştır.
- İnşaat gerçekleşme hızı 1. Yıl: %40, 2. Yıl: %50, 3.Yıl: %10 olarak gerçekleşmesi planlanmıştır.
- Satışa Konu 115 Adet Daire ve 6 Adet Ticari Birim Öngörülmüştür.
- İndirgeme Oranı %25 olarak hesap edilmiş olup, hesap parametreleri nakit akış tablosunda belirtilmiştir.
- Maliyetlerdeki fiyat artışları tahmin edilen enflasyon oranında uygulanmıştır. Enflasyon oranlarının 2026 Yılı: %23,35 2027 Yılı: %17,45 2028 Yılı: %17,0 olarak gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Konutların satış fiyatı için fiyat artışı içinde olunan yılın belirlenen enflasyon oranı üzerinde olacak şekilde ve proje görünürlüğü arttıkça fiyatların da kademeli artacağı inşaat bitimine yaklaştıkça fiyatların enflasyon oranına yaklaştacağı varsayılmıştır.

✓ Konut İçin Fiyat Artış Oranı	1. Yıl; %25,69	2. Yıl; %19,2	3. Yıl; %18,7
✓ Mağazalar Fiyat Artış Oranı	1. Yıl; %25,69	2. Yıl; %19,2	3. Yıl; %18,7
- Stok Erime Hızları yüzdesel olarak aşağıdaki gibi belirtilmiştir.

✓ Konut	1. Yıl; %40	2. Yıl; %45	3. Yıl; %15
✓ Mağaza	1. Yıl; %15	2. Yıl; %40	3. Yıl; %45
- Satış pazarlama giderleri, satış komisyonlarını ve tapu harçlarını içermektedir.
- Çalışma kapsamında geliştirici karı düşülerek arsaya kalan değer hesap edilmiş olup, geliştirici karı, geliştirme, pazarlama ve arsa maliyeti toplamı üzerinden %35 olacak şekilde kabul edilmiştir.

ALTERNATİF 2 KONUT + TİCARET FONKSİYONU		2025	2026	2027	2028
YIL		Y0	Y1	Y2	Y3
		31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
TEMEL PARAMETRELER					
Maliyet Artışı / Enflasyon Tahmini		19,27%	23,35%	17,45%	17,00%
Fiyat Artışı Ticari & Ofis	RM	21,19%	25,69%	19,20%	18,70%
Fiyat Artışı Konut		21,19%	25,69%	19,20%	18,70%
İnşaat Maliyeti	TL/m2	32.077	39.567	46.472	54.372
İnşaat Gerçekleşme		0,00%	40,00%	50,00%	10,00%
Ticari - Birim Satış Fiyatı	TL/m2	176.000	221.206	263.666	312.972
Satış Gerçekleşme Oranı			15,00%	40,00%	45,00%
Satılan Alan	791,29		119	317	356
Konut Birim Satış Fiyatı, TL/m²		88.800	111.608	133.031	157.908
Satış Gerçekleşme Oranı			40,00%	45,00%	15,00%
Satılan Alan	14.177,48		5.671	6.380	2.127
KONSOLİDE NAKİT AKIŞI		2024	2025	2026	2027
YIL		Y0	Y1	Y2	Y3
		31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
HASILATLAR TOPLAMI, TL	1.352.936.865	0	659.185.450	932.177.993	447.255.057
Konut Üniteleri Satış Hasılatı	1.221.461.927	0	632.929.651	848.723.059	335.811.424
Toplam Ticari Alan Hasılatı	131.474.938		26.255.800	83.454.934	111.443.633
GELİŞTİRME MALİYETLERİ TOPLAMI (KAR DAHİL)	TL	576.618.055	404.341.508	592.912.103	143.323.940
Arsa Değeri (Y0'Da Paşın Ödenecek)		576.618.055			
İnşaat Maliyeti		0	289.746.517	425.384.106	99.539.881
Girişimci Karı (İnşaat Maliyeti Üzerinden)	35,00%		101.411.281	148.884.437	34.838.958
Satış & Pazarlama & Maliyeti	2,00%	0	13.183.709	18.643.560	8.945.101
ARSAYA KALAN NET NAKİT AKIŞI		0	254.843.943	339.265.890	303.931.116
ARSA GİDERİ DAHİK NET GELİR/NET NAKİT AKIŞI		-576.618.055	254.843.943	339.265.890	303.931.116
KAR HARİÇ İÇ VERİM ORANI İÇİN NET NAKİT AKIŞI		-576.618.055	356.255.224	488.150.327	338.770.075
DEĞERLEME TABLOSU					
PROJE HASILATI BUGÜNKÜ DEĞERİ, TL	1.352.936.865				
İNŞAAT MALİYETİ (BUGÜNKÜ DEĞER)	555.007.461				
SATIŞ PAZARLAMA (BUGÜNKÜ DEĞER)	27.058.737				
ARSA DEĞERİ, TL	576.618.055				
ARSA (DÜZELTİLMİŞ) DEĞERİ, TL	576.620.000				
ARSA ALANI	2.260,84				
BİRİM ARSA DEĞERİ	255.046				
KABUL EDİLEN İNDİRGE ME ORANI	25,00%				

Gelir yaklaşımında, Geliştirme yaklaşımı yöntemi olarak yapılan analizler kapsamında Alternatif 2 Konut + Ticaret Projesi senaryosu ile ulaşılan düzeltilmiş arsa değeri **576.620.000 TL** olarak hesap edilmiştir. Geliştirme tabanlı gelir yaklaşımında 2 farklı alternatif imar senaryosu incelenmiş olup, arsa bazında en yüksek değeri oluşturan senaryonun Alternatif 2 Konut + Ticaret senaryosu olduğu analiz edilmiştir. Bu alternatif, konu taşınmaz için en iyi ve en verimli kullanım olarak belirlenerek, rapor içeriğinde arsa değeri takdirinde bu değer baz alınmıştır.

Alternatiflerin Analizi

Senaryolar kapsamında en iyi ve en verimli kullanım **Alternatif 1** olarak değerlendirilmiştir.

9. SONUÇ

9.1. Mevzuat Uygunluğu ve Hukuki Durumlar Hakkındaki Görüş

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

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

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

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

9.2. Değerleme İşlemi Olumsuz Yönde Etkileyen / Sınırlayan Faktörler

Değerleme konusu taşınmazların değerlendirilmesinde, değerlendirme işlemi olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan faktör/faktörler bulunmamaktadır.

9.3. Asgari Bilgilerin Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

01.12.2025 tarihli sözleşmenin 6. Maddesinde belirtilen “Müşteri Tarafından Sağlanması Talep Edilen Bilgi ve Dokümanlar” maddesi ve KVKK kapsamı gereğince son 3 yıllık aktif/pasif kayıt belgelerini içeren takyidat belgesinin ve son 3 sene içerisinde imar planında değişiklik olup olmadığını belirten resmi imar durum yazılarının temini müşteri yükümlülüğünde olup müşteri tarafından güncel tarihli imar durumu ve aktif kayıtları gösterir tapu kaydı temin edilmiş olup raporda yer verilmiş, pasif kayıtları gösterir tapu kaydı güncel olarak müşteriden temin edilemediği için raporda yer verilememiştir.

9.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Bu değerlendirme çalışmasında Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı yönteminden faydalanılmıştır. UDS. 105’de belirtildiği üzere “10.4. Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir.

Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dâhilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.” denilmektedir.

Bu değerlendirme çalışmasında Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımından faydalanılmıştır. Hesaplanan değer taşınmazın nihai piyasa değeri olarak takdir edilmiştir.

NİHAİ DEĞER TABLOSU		Hesaplanan Değer, TL	Nihai (Düzeltilmiş) Değer, TL
DEĞERLEME YÖNTEMİ			
Pazar Yaklaşımı (Düzeltilmiş), TL		576.365.406	576.400.000
Gelir Yaklaşımı (Düzeltilmiş), TL	Alternatif 1 Otel	580.893.184	580.900.000
	Alternatif 2 Konut + Ticaret Projesi	576.618.055	576.600.000

Tablo 17. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

9.5. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın mahallinde yapılan incelemesi, konum, büyüklük, fiziksel özellik, mevcut imar durumu ve çevrede yapılan piyasa araştırmaları, satış ve karlılık verileri ile günümüz ekonomik koşulları itibarıyla toplam değerler aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

9.6. Nihai Değer Takdiri

Değerleme raporunda "Gelir Yaklaşımı (Alternatif 1, Otel)" yöntemi ile ulaşılan değer takdiri yapılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemeler, konum, altyapı ve ulaşım olanakları, kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları ve günümüz gayrimenkul piyasası koşulları alınmıştır. Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlardan alınabilen resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir. Tüm bu bilgiler dikkate alınarak konu parsel ve üzerinde yer alan değerlemeye tabi yapılara ait pazar değeri aşağıdaki tabloda belirtildiği şekilde tahmin ve takdir edilmiştir.

NİHAİ DEĞER TABLOSU	KDV Hariç, TL	KDV Dahil, TL
Taşınmazın Piyasa Değeri, TL	580.900.000	638.990.000

Tablo 18. Nihai Değer Tablosu

KDV Uygulaması: KDV oranı şirketlerin KDV'li mülk satışları konusunu oluşturmaktadır. Söz konusu hesaplamalarda standart KDV uygulamasının gerçekleşeceği ve etkin KDV oranının %10 olacağı kabul edilmiştir.

Sonuç olarak;

Değerlemeye konu edilen toplam taşınmazın piyasa değeri toplamı

K.D.V. Hariç **580.900.000 TL (Beşyüzseksenmilyondokuzyüzbin Türk Lirası),**

K.D.V. Dahil **638.990.000 TL (Altyüzotuzsekizmilyondokuzyüzdoksanbin Türk Lirası)**

olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Cemil Özgür Dikay

Tolga Erdem

Lisans No: 406517

Lisans No: 411407

Gayrimenkul Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı




10. EKLER

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