

AHES GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, PENDİK İLÇESİ, KURTKÖY MAHALLESİ,
3978 ADA 16 PARSELDE YER ALAN
TAŞINMAZIN DEĞERLEME RAPORU



Rapor No: 2025-PD-89

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-89
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-16 numaralı, 31.12.2023 Değer Tarihli 2023-PD-85, 31.03.2024 Değer Tarihli 2023-PD-24 numaralı ve 31.12.2024 Değer Tarihli 2024-PD-64 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	Yenişehir Mahallesi, Akkaya Sokak, 3978 Ada 16 Parsel, Pendik, İstanbul
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 3978 Ada 16 Parsel numaralı 12.046,00 m ² yüz ölçüme sahip, "Arsa" vasıflı gayrimenkul
SAHİBİ	AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MEVCUT KULLANIM	Arsa

TAŞINMAZIN DEĞER ÖZET TABLOSU

Taşınmazın Nihai Toplam Satış Değeri, TL (KDV Hariç)	1.399.700.000 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	8
4.	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	11
4.1.	HUKUKİ TANIMI	11
4.1.1.	Tapu Bilgileri	11
4.1.2.	İmar Durumu	13
4.1.3.	Hukuki Durum Analizi	14
4.2.	FİZİKİ TANIMI	15
4.2.1.	Konumu ve Çevre Özellikleri	15
4.2.2.	Gayrimenkulün Tanımı	19
5.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER VE PİYASA ANALİZİ	20
5.1.	TAŞINMAZIN DEĞERİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	20
5.2.	GAYRİMENKUL PİYASASI ANALİZİ	21
5.2.1.	Ticari Birimler Dükkan Emsalleri	22
5.2.2.	Ofis Emsalleri	23
5.2.3.	Konut Piyasası	24
6.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI ANALİZİ	25
6.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	25
6.2.	VARLIĞIN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE BU YÖNTEMLER VE YÖNTEMLERİN SEÇİLME NEDENLERİ	27
6.3.	EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	27
7.	GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	28
7.1.	PAZAR YAKLAŞIMI	28
7.2.	PROJE GELİŞTİRME YAKLAŞIMI	28
7.2.1.	Proje Geliştirme Varsayımları	29
7.2.2.	Geliştirme Maliyeti Hesapları	30
7.3.	GELİR YAKLAŞIMI	31
7.3.1.	İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi	31
8.	SONUÇ	33

8.1.	MEVZUAT UYGUNLUĞU VE HUKUKİ DURUMLAR HAKKINDAKİ GÖRÜŞ.....	33
8.2.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN / SINIRLAYAN FAKTÖRLER	33
8.3.	ASGARI BİLGİLERİN RAPORDA YER VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	33
8.4.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	33
8.5.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANIN SONUÇ CÜMLESİ	34
8.6.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	34
9.	EKLER	35

Tablo, Şekiller ve Grafikler Listeleri

TABLO 1. YILLIK OLARAK TÜFE DEĞİŞİM ORANLARI	10
TABLO 2. GAYRİMENKULÜN TAPU BİLGİLERİ	11
TABLO 3. ARSA EMSALLERİ	21
TABLO 4. EMSAL TABLOSU (SATILIK DÜKKAN ANALİZİ)	22
TABLO 5. EMSAL TABLOSU (SATILIK OFİS ANALİZİ)	23
TABLO 6. EMSAL TABLOSU (KONUT PROJELERİ KONUMU)	24
TABLO 7. ARSA UYARLAMA TABLOSU	28
TABLO 8. PROJE GELİŞTİRME VARSAYIMLARINA ESAS ALAN KULLANIMLARI	29
TABLO 9. PROJE GELİŞTİRME MALİYETİ.....	30
TABLO 10. İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIŞLARI TABLOSU	32
TABLO 11. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	33
ŞEKİL 1. TAŞINMAZIN TKGM GÖRÜNTÜLERİ	12
ŞEKİL 2. TAŞINMAZIN TKGM BİLGİLERİ	12
ŞEKİL 3. İMAR DURUM GÖRSELİ (BİR ÖNCEKİ 1/5000 & 1/1000 ÖLÇEKLİ İMAR PLANLARI)	13
ŞEKİL 4. İMAR DURUM GÖRSELİ (GÜNCEL 1/1000 & 1/5000 ÖLÇEKLİ İMAR PLAN GÖRSELLERİ).....	13
ŞEKİL 5. İSTANBUL & PENDİK, LOKASYON HARİTASI	15
ŞEKİL 6. MAKRO ÖLÇEKTE PENDİK İLÇESİ KONUMU	16
ŞEKİL 7. MİKRO ÖLÇEKTE TAŞINMAZIN KONUMU, ANAHTAR HARİTA	17
ŞEKİL 8. TOPOĞRAFİK YAPI	17
ŞEKİL 9. TAŞINMAZIN KONUMU	18
ŞEKİL 10. GAYRİMENKULÜN FOTOĞRAFLARI	19
ŞEKİL 11. SATILIK ARSA EMSAL HARİTASI	21
ŞEKİL 12. EMSAL HARİTASI (SATILIK DÜKKAN KONUMLARI).....	22
ŞEKİL 13. EMSAL HARİTASI (OFİS KONUMLARI)	23
ŞEKİL 14. EMSAL HARİTASI (KONUT PROJELERİ KONUMU)	24
GRAFİK 1. TÜRKİYE NÜFUSU VE NÜFUSUN YAŞLARA GÖRE DAĞILIMI.....	7
GRAFİK 2. İSTANBUL NÜFUSU VE NÜFUSUN YAŞLARA GÖRE DAĞILIMI	7
GRAFİK 3. PENDİK NÜFUSU VE NÜFUSUN YAŞLARA GÖRE DAĞILIMI	8
GRAFİK 4. GSYİH BÜYÜME ORANLARI & TAHMİNLERİ.....	9
GRAFİK 5. İNŞAAT MALİYETLERİ ENDEKSİ VE DEĞİŞİMİ.....	9
GRAFİK 6. HARCAMA TÜRÜNE GÖRE İNŞAAT MALİYETLERİ.....	9
GRAFİK 7. DÖVİZ KURLARI & ENFLASYON ORANLARI	9
GRAFİK 8. TÜFE DEĞİŞİM ORANLARI.....	10
GRAFİK 9. TÜRÜNE GÖRE AYLIK SATIŞ MİKTARLARI.....	10
GRAFİK 10. YABANCILARA YAPILAN KONUT SATIŞLARI	10

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-89 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, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 3978 Ada 16 Parsel numaralı 12.046,00 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-16 numaralı, 31.12.2023 Değer Tarihli 2023-PD-85, 31.03.2024 Değer Tarihli 2023-PD-24 numaralı ve 31.12.2024 Değer Tarihli 2024-PD-64 numaralı değerlendirme 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 dayanak sözleşmesi kapsamında; İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 3978 Ada 16 Parsel numaralı 12.046,00 m² yüz ölçüme sahip, “Arsa” vasıflı taşınmaz ile ilgili 31.12.2025 tarihli pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

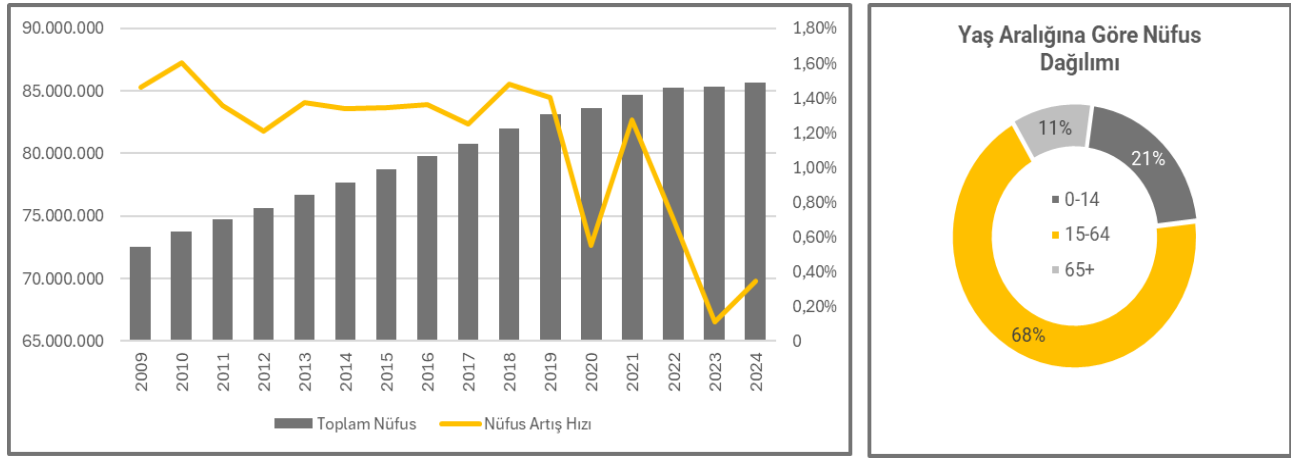
3. DEMOGRAFİK VE EKONOMİK VERİLER

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.



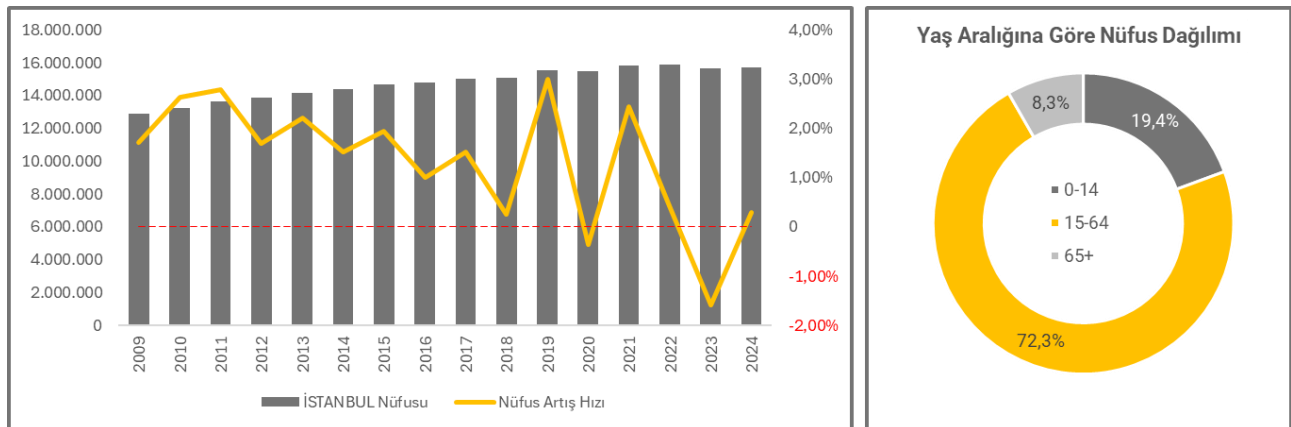
Grafik 1. Türkiye Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı

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 düşü. 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.

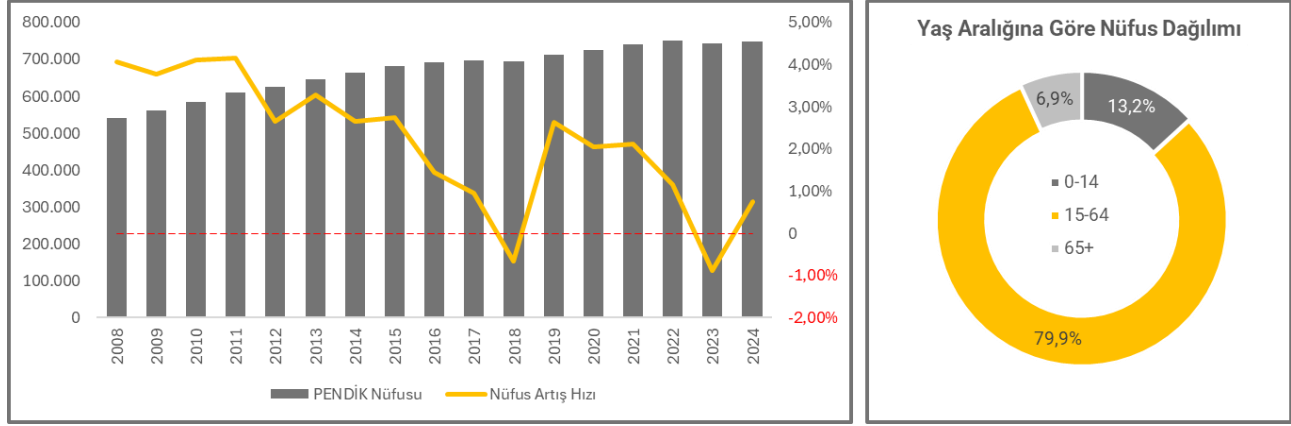


Grafik 2. İstanbul Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı

Pendik

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre Pendik Nüfusu bir önceki yıla göre 5.582 artmıştır. Pendik Nüfusu 2024 yılına göre 749.356'dır. Bu nüfus, 376.425 erkek ve 372.931 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %50,23 erkek, %49,77 kadındır.

Yüzölçümü 190 km² olan Pendik ilçesinde kilometrekareye 3.944 insan düşmektedir. Pendik nüfus yoğunluğu 3.944/km²'dir.



Grafik 3. Pendik Nüfusu ve Nüfusun Yaşlara Göre Dağılımı

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.

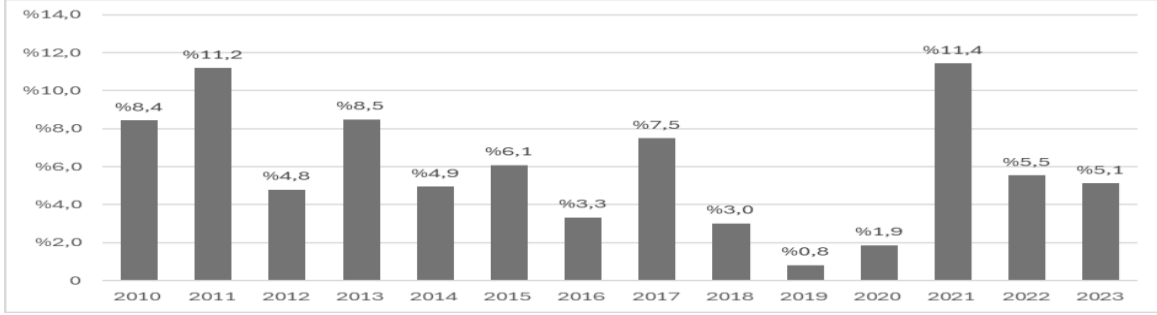
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %1,0 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,7 arttı.

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.

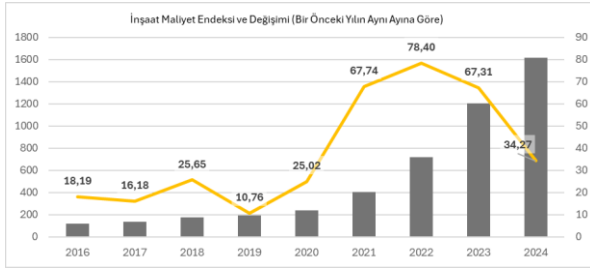
Mal ve hizmet ihracatı, 2025 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak %0,01 azalırken ithalatı %3,0 arttı.

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

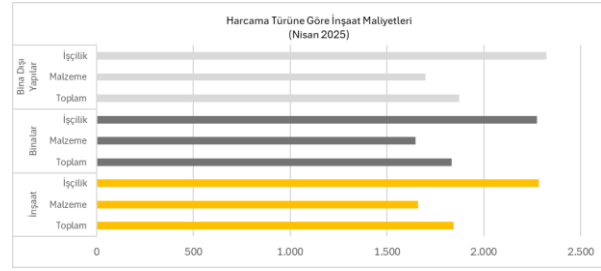
İşgücü ödemelerinin cari fiyatlarla Gayrisafi Katma Değer içerisindeki payı geçen yılın birinci çeyreğinde %41,7 iken, bu oran 2025 yılı birinci çeyreğinde %43,7 oldu. Net işletme artışı/karma gelirin payı ise geçen yılın birinci çeyreğinde %36,4 iken, 2025 yılı birinci çeyreğinde %35,0 oldu.



Grafik 4. GSYİH Büyüme Oranları & Tahminleri



Grafik 5. İnşaat Maliyetleri Endeksi ve Değişimi



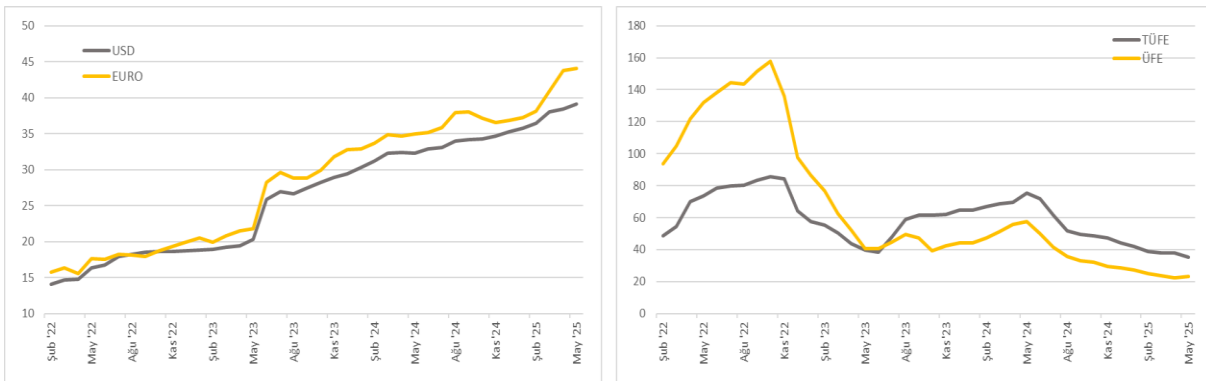
Grafik 6. Harcama Türüne Göre İnşaat Maliyetleri

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.

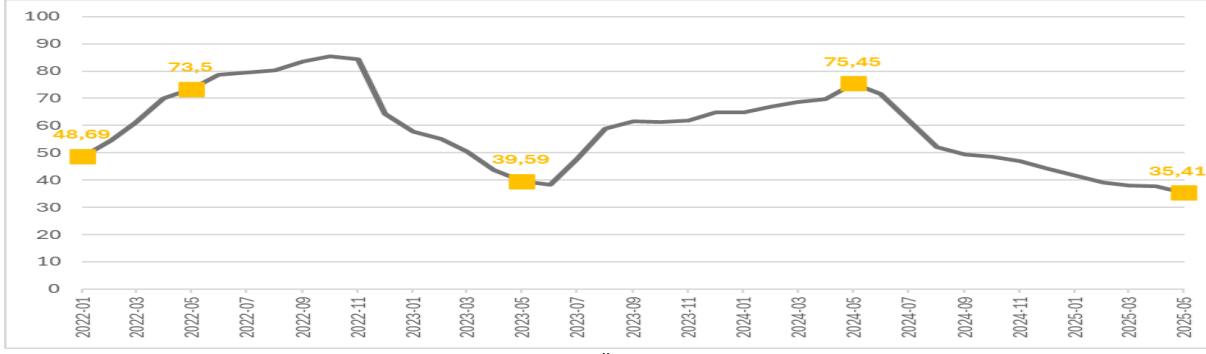
Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi, bir önceki aya göre %1,36 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %21,22 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,58 arttı, işçilik endeksi %0,92 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %15,08 arttı, işçilik endeksi %35,10 arttı.

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

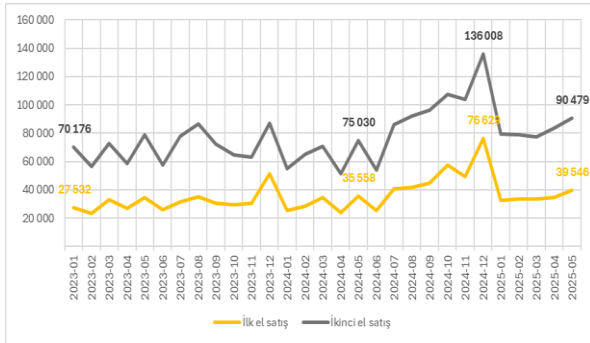
TÜFE değişim oranları (%), Mayıs 2025	Mayıs 2025	Mayıs 2024	Mayıs 2023
Bir önceki aya göre değişim oranı	1,53	3,37	0,04
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	15,09	22,72	15,26
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	35,41	75,45	39,59
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	45,8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

Tablo 1. Yıllık Olarak TÜFE Değişim Oranları

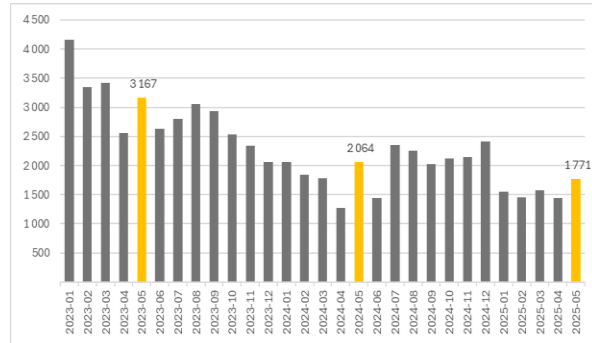
Türkiye genelinde konut satışları Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,6 oranında artarak 130 bin 25 oldu. Konut satışları Ocak-Mayıs döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %25,4 oranında artarak 584 bin 170 olarak gerçekleşti.

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 konut 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. 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.

4.1. Hukuki Tanımı

4.1.1. Tapu Bilgileri

Bu bölümde konu taşınmazın 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, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 3978 ada, 16 parsel olarak kayıtlı 12.046,00 m² büyüklüğündeki arsadır. Konu gayrimenkullerin tapu bilgileri aşağıdaki gibi belirtilmiştir.

İli	İstanbul
İlçesi	Pendik
Mahallesi/Köyü	Kurtköy
Pafta No	239Ef2b
Ada No	3978
Parsel No	16
Ana Gayrimenkul Niteliği	Arsa
Alanı	12.046,00 m ²
Sahibi-Hissesi	AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (1/1)
Cilt No / Sayfa No	39 / 3801
Edinme Sebebi	Tüzel Kişiliklerin Ünvan Değişikliği
Tarih / Yevmiye	29.05.2024 / 25815

Tablo 2. Gayrimenkulün 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 satış işlemi gerçekleşmemiş olup bu işlem kapsamında 29.05.2024 tarih ve 25815 yevmiye numarası ile AHES Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine "Tüzel Kişiliklerin Ünvan Değişikliği" yapılmıştır.

Tapu Kayıtları 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.

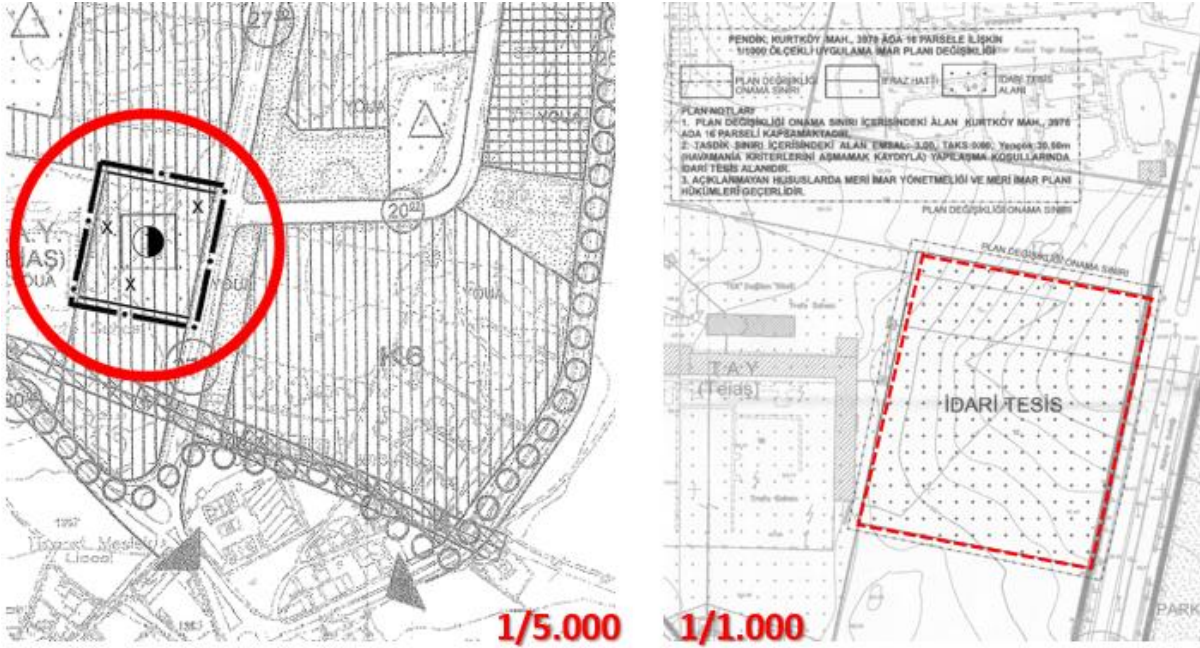


Şekil 1. Taşınmazın TKGM Görüntüleri

Öznitelik Bilgisi	
Öznitelik Bilgisi	Bina/BB Listesi
İl	İstanbul
İlçe	Pendik
Mahalle/Köy	Kurtköy
Mahalle No	147474
Ada	3978
Parsel	16
Tapu Alanı	12.046,00
Nitelik	Arsa
Mevkii	-
Zemin Tipi	Ana Taşınmaz
Pafta	239E2b

Şekil 2. Taşınmazın TKGM Bilgileri

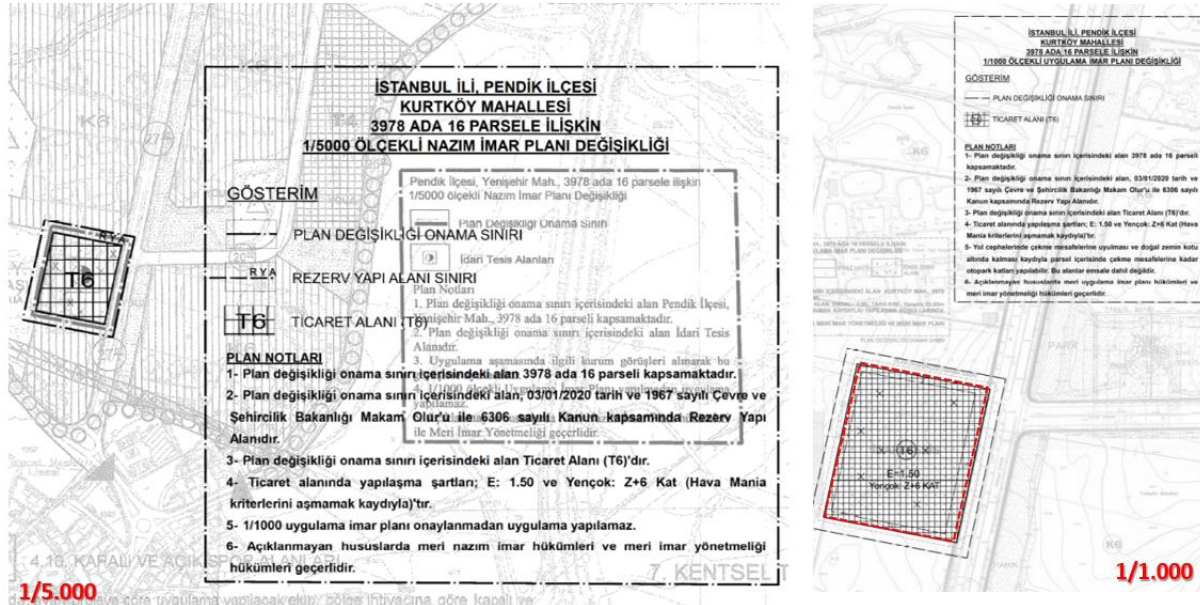
4.1.2. İmar Durumu



Şekil 3. İmar Durum Görseli (Bir Önceki 1/5000 & 1/1000 Ölçekli İmar Planları)

Taşınmazın güncel tarihli imar durum belgesi temin edilememiştir. 31.03.2024 tarihli 2024-PD-22 numaralı rapor içeriğinde yer alan aşağıdaki bilgiler ve resmi kurumlardan sözlü olarak edinilen bilgiler çerçevesinde analizler yapılarak rapor içerisinde paylaşılmıştır.

Değerleme konusu parselin son üç yıl içinde plan şartlarında değişiklik olduğu tespit edilmiştir. Konu taşınmazın hali hazırdaki plan öncesinde Pendik Belediyesi'nde 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı değişikliğine istinaden, 1/1000 ölçekli uygulama imar planı değişikliği hazırlanmıştır. 1/5000 ölçekli nazım imar planı değişikliğine uygun hazırlanan, "Pendik, Kurtköy Mahallesi, 3978 Ada 16 Parsel ile 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği" 26.09.2016 tarihinde onaylanmış olup yapılaşma şartları İdari Tesis Alanı, Emsal: 3,00 TAKS:0,60, Hmaks: 30,50 m olarak düzenlenmiştir.



Şekil 4. İmar Durum Görseli (Güncel 1/1000 & 1/5000 Ölçekli İmar Plan Görselleri)

Bir önceki tasdik olunan plan sonrasında söz konusu parsel, 03/01/2020 tarih ve 1967 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Makam Olur'u ile 6306 sayılı Kanun kapsamında Rezerv Yapı Alanı ilan edilen alan sınırları içerisine alınmıştır. Bu kapsamda konu parsel 23.02.2021 tarihinde tasdik olunan "1/1000 Ölçekli İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi 3978 Ada, 16

Parsel Rezerv Yapı Alanına İlişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği sonrasında şu anki yapılaşma koşullarına haiz olup, Taşınmazın Mevcut Plan Kapsamında yapılaşma şartları ve hakları;

- **Fonksiyon:** Ticari (T6)
- **Emsal:** 1,50
- **TAKS:**0,50
- **Y:** Z+6 Kat
- **Terk:** 0 m²
- **Net İmar Parseli:** 12.046,00 m²

olarak belirlenmiştir.

Mevcut İmar Planı Plan Notları:

Genel Hükümler:

- Tüm alanlarda uygulama avan projeye esas yapılacak olup, avan proje onaylarında İstanbul İmar Yönetmeliği hükümleri çerçevesinde yapılacaktır.
- Tüm yapı adalarında emsal değerleri net imar parseli üzerinden gerçekleştirilecektir.

T6 Ticaret Alanı Plan Notları

- Min. parsel büyüklüğü 5,000 m²'dir.
- Bu alanlarda; ticaret üniteleri, finans ve sigorta birimleri, büyük mağazalar, büro binaları, sergi, konferans salonları, depolar, yer altı garajları ve bu kullanımlarla ilgili hizmetler sektöründeki diğer fonksiyonlar ile kültür, eğlence tesisleri vb. ticaret ve hizmet fonksiyonları yer alabilir. Ancak yapılaşma hakkının maksimum %20'si kadar konut birimlerine yer verilmesi zorunludur.
- Bu alanlarda parselin tamamının turizm tesis alanı olarak projelendirilmesi halinde konut yapılması zorunlu değildir. T4, T5, T6 rumuzlu ticaret alanlarında otel yapılabilir.
- T4, T5, T6 rumuzlu ticaret alanlarında ön bahçe mesafesi 10 m olup çekme mesafeleri içerisinde kalmak kaydı ile maks TAKS:0.50'dir.

İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi 3978 Ada 16 Parsel Rezerv Yapı Alanına İlişkin 1/1000 Ölçekli

Uygulama İmar Planı Değişikliği

- Plan değişikliği onama sınırı içerisindeki alan ticaret alanı T6 'dır.
- Ticaret alanında yapılaşma şartları Emsal: 1,50 ve Yençok: Z+6 kattır. (Hava Mania Kriterlerini Aşmamak Kaydıyla)
- Yol cephelerinde çekme mesafelerine uyulması ve doğal zemin kotu altında kalması kaydıyla parsel içerisinde çekme mesafelerine kadar otopark katları yapılabilir. Bu alanlar emsale dahil değildir.
- Açıklanmayan hususlarda meri uygulama imar planı hükümleri ve meri imar yönetmeliği hükümleri geçerlidir.

Söz konusu parsel bölgede uygulanan 10.07.2012 tarihinde onaylanan 1/1,000 Ölçekli Yenişehir ve Çamlık Mahallesi Bir Kısımına İlişkin Revize Uygulama İmar Planı kapsamında T6 Ticaret Alanı lejandında kalmakta iken 23.02.2021 tarihinde onaylanan 1/1,000 Ölçekli İstanbul İli Pendik İlçesi Kurtköy Mahallesi 3978 Ada 16 Parsel Rezerv Yapı Alanına İlişkin Uygulama İmar Planı Değişikliği gerçekleşmiştir. Söz konusu plan kapsamında fonksiyonel bir değişiklik gerçekleşmezken; T6 için belirlenen yapılaşma hakkı E:2,20 ve Yençok:15,50m'den E:1.50 ve Yençok: Z+6 kat yapılaşma hakkına dönüştürülmüştür.

4.1.3. 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.

4.2. Fiziki Tanımı

4.2.1. Konumu ve Çevre Özellikleri



Şekil 5. İstanbul & Pendik, Lokasyon Haritası

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 Gölcük 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. 2023 verilerine göre İstanbul nüfusu 15.655.924'dır. İstanbul'un en kalabalık ilçesi Esenyurt iken en düşük nüfuslu ilçesi Adalar'dır.

Pendik İlçesi

Pendik İlçesi 04.07.1987 tarih ve 19507 Sayılı Resmî Gazete 'de yayınlanan 3392 sayılı Kanun ile Kartal İlçesinden ayrılmış ve 11.08.1988 tarihinde teşkilatlanmasını tamamlayarak fiilen faaliyete geçmiştir. 1992 yılında Tuzla, Pendik ilçesinden ayrılarak müstakil ilçe haline gelmiştir. Bir Belediye, 36 Mahalle diğer kamu kurum ve kuruluşları bulunmaktadır. Coğrafi konumu yer koordinatları Enlem: 40° 52' 46" N Boylam: 29° 15' 29" E olan ve Marmara Denizi'nin Kuzey Doğusunda, İstanbul ilinin doğu yarısında yer alan Pendik, Doğuda Tuzla, Kocaeli, Kuzeyde Sultanbeyli, Batıda Kartal, Güneyde Marmara Denizi ile çevrilmiştir. 188,94 km² lik bir alana yayılan ilçemizin Ada alanı (PAVLİ ADASI) 23620 m² göl alanı 10 km² olup 13 km sahil şeridi bulunmaktadır. İstanbul'un en yüksek tepesi olan Aydos'la sınır olan Pendik, İstanbul'un en büyük su kaynaklarından biri olan Ömerli Barajı'nı da ilçe sınırları içerisinde barındırmaktadır. İlçe iklimi Karadeniz'in yağışlı iklimi ile

Akdeniz'in ılıman iklimi arasında geçiş teşkil eder. Kışın Balkan yarımadasından gelen soğuk rüzgârlar ve Karadeniz'in yağışlı havası ilçemizde etkisini gösterir. İlçemiz, yazları sıcak ve kurak, kışları ılık ve yarı nemli bir iklime sahiptir. Pendik nüfusu 2023 yılı sayımına göre 743.774 kişi olup 374.268 erkek ve 369.506 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %50,50 erkek, %49,50 kadındır. Pendik'in ekonomisini sanayi, ticaret, tarım, hayvancılık, turizm ve hizmet sektöründe oluşturmaktadır.

Tarımsal faaliyetlerinde yürütüldüğü İlçemizde 7.736 dekar tarımsal arazi bulunmakta olup tarımsal faaliyetler Göçbeyli, Balıca, Kurna, Emirli ve Kurtdoğan mahallerinde yürütülmektedir. Tarımsal üretim açık alanda (tarla tarımı) ve örtü altında (seracılık) yapılmaktadır. Örtü altı üretiminin büyük bir kısmı Göçbeyli ve Kurna mahallelerinde gerçekleştirilmektedir. İlçe de hayvancılık faaliyetleri de yürütülmekte olup 2018 yılı verilerine göre ilçemizde 4.198 büyükbaş, 2500 küçükbaş, 3.614 arılı kovan bulunmaktadır. Son zamanlarda turizm ve hizmet sektörünün de ön plana çıkmaya başladığı İlçemiz Sabiha Gökçen Havaalanı, TEM, E-5, Demiryolu (YHT, Metro, Marmaray) ve Denizyolu bağlantılarıyla ekonomik gücünü her geçen gün biraz daha artırmaktadır.

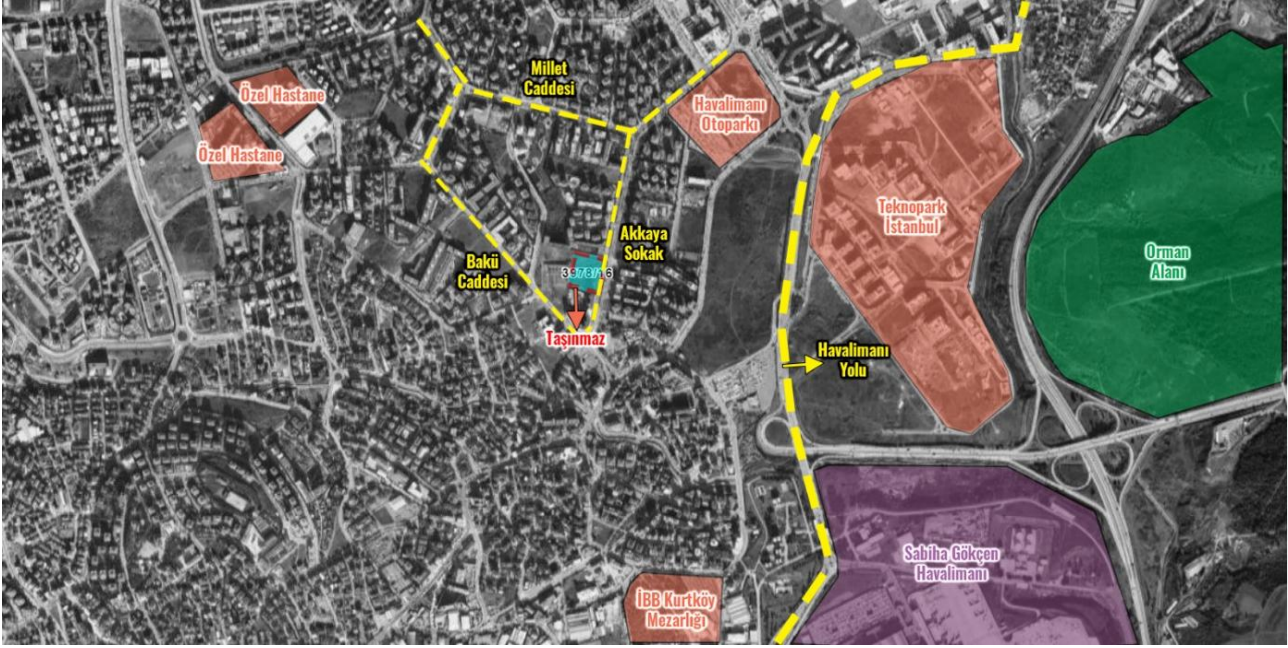
Pendik; uluslararası havalimanı, Türkiye'nin en büyük teknoloji merkezlerinden biri ve İstanbul'un üçüncü büyük marinasıyla Türkiye'nin önemli ilçelerinden biri olarak öne çıkmaktadır. Tarihi kent çarşısı, alışveriş merkezleri, uluslararası festivalleri, eğlence mekânları, donanımlı kültür ve spor merkezleri, 5 yıldızlı otelleri ve modern yaşam alanlarıyla Pendik, yaşanabilir kentler arasında ilk sıralarda yer almaktadır. Doğa yürüyüşleri, bisiklet ve jip safarileri, ralli ve yelken yarışları, formula 1 ve hız sporları ile daha birçok doğa sporuna da ev sahipliği yapan Pendik, aksiyon sporları tutkunlarına fırsatlar sunmaktadır.

Pendik, Marmara Bölgesi Çatalca-Kocaeli Bölümü içinde yer alan İstanbul ilinin Marmara denizi kıyısında bulunan ilçelerinden biridir. 188,94 km²'lik alanıyla İstanbul'un en büyük 6. ilçesidir. Önemli kara ve denizyolu ulaşım güzergahları üzerinde bulunan Pendik'in doğusunda Tuzla ilçesi, batısında Kartal ve Sultanbeyli ilçeleri, kuzeybatısında Sancaktepe ve Çekmeköy ilçeleri, kuzeyinde Şile ilçesi, güneyinde Marmara denizi bulunmakta ve kuzeydoğusunda ise Kocaeli il sınırı ile kesişmektedir. Osmanlı İmparatorluğu Döneminde Gebze'ye bağlı bir köy iken daha sonra Üsküdar Mutasarrıflığına bağlı Kartal Sancağı bünyesinde bir nahiyeye çevrilmiştir. 04.07.1987 tarihinde 19507 sayılı Resmî Gazete 'de yayımlanan 3392 sayılı kanun kapsamında ilçe olmuş ve 11.08.1988 tarihinde bağımsız olmuştur. Pendik İstanbul'un merkezinde, 3 merkez ilçeden birisidir. Güney sınırı halk arasında Çevre Yolu olarak bilinen Gazi Bulvarı ve Çakırlar yolu ile başlamakta olup kuzey il sınırına kadar devam eder.



Şekil 6. Makro Ölçekte Pendik İlçesi Konumu

Taşınmaz Konumu



Şekil 7. Mikro Ölçekte Taşınmazın Konumu, Anahtar Harita

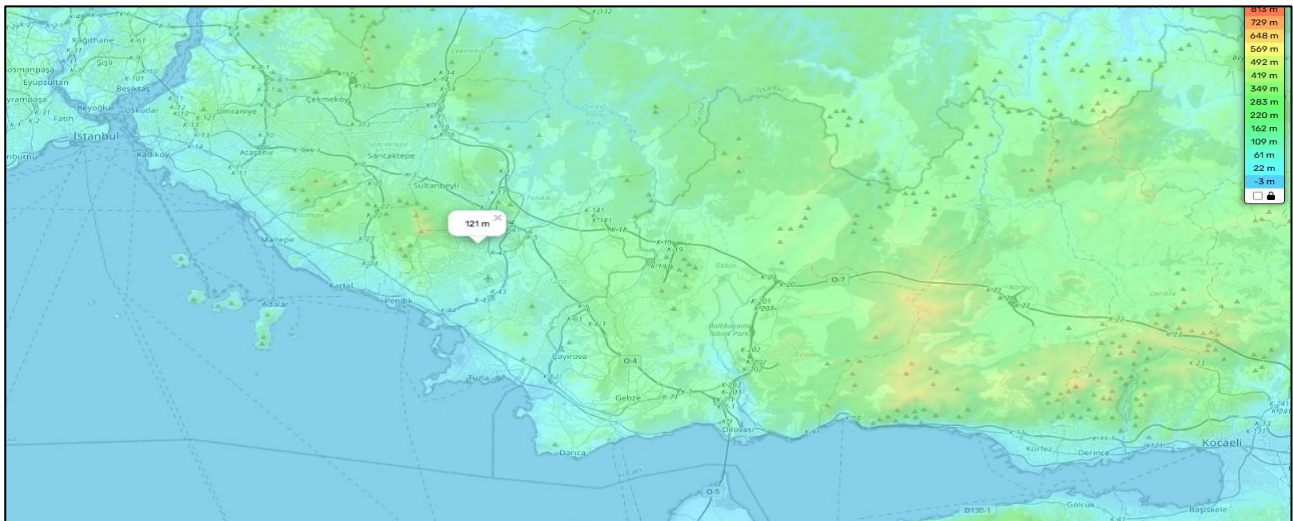
Değerlemeye konu taşınmazlar Yenişehir Mahallesi, Akkaya Sokak, 3978 Ada 16 Parsel, Pendik, İstanbul adresinde konumlu "Arsa" vasıflı taşınmazdır.

Taşınmaza ulaşım için; bölgenin ana arterlerinden olan Rasim Özdenören Anadolu Lisesi önünden Prof. Dr. Aziz Sancar Caddesi üzerinden ayrılarak Ankara Caddesi adresine girilir. Kuzey yönünde sırasıyla Ankara caddesi üzerinde yaklaşık 150m gidilir, sola Bakü Caddesi dönülür, yaklaşık 120m gidilir, sağa Akkaya Sokağına dönülür, yaklaşık 150m ilerledikten sonra taşınmaza ulaşılır. Değerleme konusu taşınmaz sol kolda 3978 Ada 16 numaralı Parseldir.

Taşınmazların yakın çevresinde; Teknopark İstanbul, Sabiha Gökçen Havalimanı, İBB Kurtköy Mezarlığı, Lokman Hekim İstanbul Hastanesi, Emsey Hospital, Pendik Sosyal Güvenlik Optimum AVM, World Atlantis AVM, Kurtköy Ersoy Hastanesi, Kurtköy Metro Durağı gibi bilinirliği yüksek yapılar bulunmaktadır.

Topoğrafik Yapı

Değerlemeye konu taşınmazın bulunduğu bölge genel olarak eğimli olmamakla birlikte bölgede gözle görülebilir bir yükseklik farkı bulunmamaktadır. Kuzeybatı yönünde doğru ilerledikçe yükseklik artmakta ve Kuzey, doğu ve güney yönünde ilerledikçe yükseklik azalmaktadır. Parsel içinde gözle görülür bir kot farkı bulunmaktadır. Parselin üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.



Şekil 8. Topoğrafik Yapı

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 9. Taşınmazın Konumu

Şehir içi

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 merkezlerle tren seferleri yapılmaktadır.

4.2.2. Gayrimenkulün Tanımı

Değerlemeye konu taşınmazlar: İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, Yenişehir Mevkii, Akkaya Sokak, 3978 Ada 16 numaralı Parseldir. Parselin Akkaya Sokağına yaklaşık 118 metre cephesi bulunmaktadır.

Konu gayrimenkulde genel anlamda eğimli bir yapıya sahiptir. Parsel geometrik olarak dörtgen şeklindedir. Parselin cepheli olduğu aksa olan cephesi 118 m, derinliği ise parsel aksından itibaren 102,5 m ebatlarındadır. Parsel gene olarak düze yakın bir eğim yüzdesine sahiptir. Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup, parsel sınırı belirlidir.



Şekil 10. Gayrimenkulün Fotoğrafları

5. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER ve PİYASA ANALİZİ

5.1. Taşınmazın Değeri Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)

➤ Güçlü Yanlar

- Taşınmazın yer aldığı bölge gerek konut gerekse de perakende / ofis sektörleri için tercih edilen bir lokasyon özellikleri gösteriyor olması,
- Parselin ticaret imar haklarına sahip olması,
- Ulaşım alternatiflerinin güçlü olması
- Parselin düze yakın bir topoğrafyaya sahip olması
- Çevresinde bulunan AVM, sosyal donatı alanları ve bilinen ofis projeleri olması sebebiyle tarif ve reklam kabiliyetinin güçlü olması
- Yeni açılan Pendik- Sabiha Gökçen Havalimanı metro hattında Kurtköy durağına yakın olması
- Sabiha Gökçen Havalimanına yakın olması

➤ Zayıf Yanlar

- Yaya aksının yoğun olmadığı bir sokak/cadde cephesi olması
- Parsel üzerinde geliştirilecek projenin, rekabet edeceği birçok alternatif benzer projelerin bölgede yer alması
- Taşınmazın trafo merkezine yakınlığı
- Havalimanına yakın olması sebebiyle, oluşan gürültü kirliliği
- Bölgede en çok talep gören gayrimenkul türü konut olup, taşınmazın Mer-i planda belirtilen maksimum konut alanının %20 olması şartı sebebiyle proje geliştirme kapsamında oluşacak konut sayısının düşük olması

➤ Fırsatlar

- Vatandaşlık kapsamında yabancılara yapılan gayrimenkul satışları kapsamında yabancıların bölgeye göstermiş oldukları yoğun ilgi
- Bölgenin ana araç ulaşım aksı olan Ankara Caddesi'ne yakın olması
- Taşınmazın Sabiha Gökçen Havalimanına yakın konumda olması
- Taşınmazın yakınında bulunan bilinirliği yüksek donatı alanları, AVM ve ofis projelerinin taşınmaz için potansiyel teşkil etmesi
- Plan kapsamında ticaret (T6) lejantı kapsamında çeşitli alternatif fonksiyonlarının yapılabilmesine olanak sağlaması

➤ Tehditler

- Kredi faizlerindeki yükseklik, yüksek enflasyon ve döviz kurlarındaki dengesizliğin gayrimenkul piyasalarına olan olumsuz etkileri
- İstanbul ilinin birinci derece deprem bölgesinde yer alıyor olması
- İnşaat maliyetlerindeki değişkenlik sebebiyle, projelerin doğru zamanda tamamlanama riskleri

Arsa Emsalleri

ARSA EMSALLERİ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
GAYRİMENKUL ÖZELLİKLERİ				
Konum	Pendik, Şeyhli Mah	Pendik, Harmandere Mah	Pendik, Sanayi Mah	Pendik, Şeyhli Mah
Cephe Aldığı Aks	Ankara caddesi	Galib Sokak	Orhanlı Caddesi	-
Ada	-	8890	7572	10558
Parsel	-	1	2	2
Parsel Şekli	Dikdörtgen	Amorf	Amorf	-
Eğim %	Düz	Düz	Düz	Düz
Manzarası	Şehir	Şehir	Şehir	-
Parsel Durumu	Boş	Boş	Boş	-
Brüt Arsa Alanı	731	6.108	3.400	3.341
Net Arsa Alanı	731	6.108	3.400	3.100
İMAR DURUMU				
Fonksiyon	Ticaret	Ticaret	Ticaret	Ticaret
TAKS				
EMSAL/KAKS	1,5	1,5	1,5	1,5
Kat Adeti	Avan Proje	Avan Proje	Serbest	15,5 m
FİYAT				
Pazarlanan Fiyat	79.000.000	600.000.000	350.000.000	255.000.000
Birim Fiyat, TL/m²	108.071	98.232	102.941	82.258

21

Pazar analizinde tespit edilen emsaller için istenen birim fiyat aralığının KDV Hariç **82.000-108.000 TL/m²** olduğu tespit edilmiştir. Yapmış olduğumuz pazar araştırmasında piyasaların durgun olduğu anlaşılmış olup yakın dönemde gerçekleşmiş herhangi satış bilgisine ulaşamamıştır. Ancak, emlak ofisleri ile yapmış olduğumuz görüşmelerde, gerçekleşebilir arsa satışlarının istenen fiyat üzerinden yaklaşık %5 civarında iskontolu olabileceği kanaatine varılmıştır.

5.2.1. Ticari Birimler Dükkan Emsalleri

Konu parsel üzerinde mer-i imar planı kapsamında, geliştirme yaklaşımında Konut + Mağaza + Ofis fonksiyonlarına yönelik proje geliştirme çalışması yapılmış olup, bu fonksiyonlara yönelik piyasada emsal analizi yapılmıştır.

Bu bağlamda, taşınmaz üzerinde hipotetik yaklaşım kapsamında planlanan geliştirmeler gayrimenkul projesi niteliği taşıması sebebiyle, mağaza emsalleri de bölgede bulunan gayrimenkul projelerinde yer alan ünitelerden seçilmiştir. Konu parsel üzerinde geliştirilecek projenin, yakın çevresinde yer alan Optimum Meydan, Park Planet ve Arma Residence projelerine entegre olma potansiyeli sebebi burada yer alan ticari birimler benzer olarak değerlendirilmiştir. Bölgede yapılan araştırmalarda elde edilen emsal veri setleri analiz edilmiş, söz konusu emsaller aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.



Şekil 12. Emsal Haritası (Satılık Dükkan Konumları)

Nitelik	Proje	Cepheli Aks	Pazarlanan Alan	Talep Edilen Fiyat	Pazarlık Sonrası Gerçekçi Fiyat	Birim Fiyat
Dükkan	Optimum Yenisehir	Üstün Cad	85	10.600.000	10.070.000	118.471
Dükkan	Optimum City	Ankara Cad	60	9.990.000	9.490.500	158.175
Dükkan		Üstün Cad	142	17.100.000	16.245.000	114.401
Dükkan	360 Suites	Ankara Cad	214	32.000.000	30.400.000	142.056
Dükkan Emsalleri Etkin Alan Pazarlıklı Birim Değeri, TL/m²						133.276
Dükkan Emsalleri Etkin Alan Pazarlıklı (Düzeltilmiş) Birim Değeri, TL/m²						133.300

Tablo 4. Emsal Tablosu (Satılık Dükkan Analizi)

Emsal araştırmaları kapsamında, bölgede araştırılan ticari birimler için gerçekleştirilebilir fiyat analizi iki farklı şekilde yapılmıştır. Ticari birimlerde birim değer yüksekliği zemin kat özelinde gerçekleştirilmektedir. Ancak emsaller zemin kat dışında asma kat, bodrum kat gibi eklentileri olan alanları da kullanması sebebiyle emsallerin etkin zemin kat alanı hesaplanmıştır. Etkin zemin kat alanı hesabı, zemin kat alanı dışında kullanımı olan katların zemin kat alanına belirli oranlar ile dönüştürülmesi sonucunda ulaşılmıştır.

Ticari birimlerin taşınmazın bulunduğu bölgede yoğun olduğu, ancak daha çok ana ulaşım akslarına cepheli mağazaların talep gördüğü anlaşılmıştır. Taşınmazın bulunduğu aks veya sirkülasyonu açısından çok yoğun olmayıp konut birimlerine

ulaşımı sağlayan bağlayıcı yol niteliğindedir. Tüm bu etmenler dikkate alındığında, mağaza alanları için gelir yaklaşımında kullanılmak üzere birim satış değerinin **133.300 TL/m²** olabileceği analiz edilmiştir.

5.2.2. Ofis Emsalleri

Konu parsel üzerinde mer-i imar planı kapsamında, geliştirme yaklaşımında Konut + Mağaza + Ofis fonksiyonlarına yönelik proje geliştirme çalışması yapılmış olup, bu fonksiyonlara yönelik piyasada emsal analizi yapılmıştır. Bu bağlamda, taşınmaz üzerinde hipotetik yaklaşım kapsamında planlanan geliştirmeler gayrimenkul projesi niteliği taşıması sebebiyle, mağaza emsalleri de bölgede bulunan gayrimenkul projelerinde yer alan ünitelerden seçilmiştir. Konu parsel üzerinde geliştirilecek projenin, yakın çevresinde yer alan Optimum Meydan, Park Planet ve Arma Residence projelerine entegre olma potansiyeli sebebi burada yer alan ticari birimler benzer olarak değerlendirilmiştir. Bölgede yapılan araştırmalarda elde edilen emsal veri setleri analiz edilmiş, söz konusu emsaller aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.



Şekil 13. Emsal Haritası (Ofis Konumları)

Nitelik	Proje	Cepheli Aks	Pazarlanan Alan	Talep Edilen Fiyat	Pazarlık Sonrası Gerçekçi Fiyat	Birim Fiyat
Ofis	360 Office Plaza	Ankara Caddesi	160	22.000.000	20.020.000	125.125
Ofis	Optimum City	Ankara Caddesi	90	13.500.000	12.285.000	136.500
Ofis	360 Office Plaza	Ankara Caddesi	40	4.750.000	4.322.500	108.063
Ofis	360 Office Plaza	Ankara Caddesi	78	9.750.000	8.872.500	113.750
Ofis	360 Office Plaza	Ankara Caddesi	40	4.500.000	4.095.000	102.375
Ofis Emsalleri Etkin Alan Pazarlıklı Birim Değeri, TL/m²						117.163
Ofis Emsalleri Etkin Alan Pazarlıklı (Düzeltilmiş) Birim Değeri, TL/m²						117.200

Tablo 5. Emsal Tablosu (Satılık Ofis Analizi)

Taşınmazın bulunduğu bölgede birçok ofis projesinin olduğu gözlenmiş olup, yapılan gözlemlerde ofis projesi olarak uzmanlaşmış bina niteliğinde yapıların talep gördüğü izlenmiştir. Stok olarak geniş bir yelpazede şekillenen ofis projelerindeki boşluk oranlarının yüksek olduğu görülmekte olup, genel talebin arzı karşılaşmadığı izlenmiştir. Bu bağlamda öne çıkan ofis projeleri A+ ofis binası şeklinde olan organizasyonu bu şekilde düzenlenen yapılar öne çıkmaktadır.

Konu parsel üzerinde geliştirilmesi ofis ünitelerinin, pazarda diğer ofis projeleri olarak adlandırılan yapılara benzer olacağı varsayılmış olup ofis alanları için gelir yaklaşımında kullanılmak üzere birim satış değerinin **117.200 TL/m²** olabileceği analiz edilmiştir.

5.2.3. Konut Piyasası

Değerlemeye konu gayrimenkulün yer aldığı bölge, E80 Otoyolu, D-100 Karayolu arasında, Kurtköy'ün en gelişmiş mahallesi olan Yenışehir Mahallesi sınırları dahilindedir. Taşınmaz çeşitli ulaşım imkanlarıyla erişimi kolay olan bir bölgede yer almakta olup, kullanıcı profili genel itibarıyla orta ve orta üst gelir sosyo-ekonomik düzeyine sahiptir. Pendik ilçesi İstanbul'un yeni konut stoğu açısından en fazla üretimi olan yerleşim birimlerindedir. İlçe yıllar içinde kuzey aksına doğru büyümesini sürdürmüş ve süregelen zamanda Pendik'in en gelişmiş mahallerinden olan Yenışehir mahallesi oluşmuştur. Bu bölgede yüksek katlı konut ağırlıklı yerleşimler oluşurken, bu oluşumu besleyen ticari birim niteliğindeki avm, perakende mağazaları ve ofis projeleri üretilmiştir.

Son dönemde yeni inşa edilen/edilecek projelerde Pendik ilçesinde 1+1 daire tipine izin verilmemesi nedeniyle projelerdeki daire tipolojilerindeki ağırlık 2+1 ve 3+1 olarak öne çıkmaktadır. Bu bağlamda bölgede yer alan konut projeleri incelenmiş olup, projelerdeki konut birim satış fiyat aralıkları, proje özelinde değişkenlikler göstermekte olup ortalama proje satış fiyatları, projenin lokasyonuna, plan tertibine ve kullanım alanına, bulunduğu kata, inşaat niteliğine ve sahip olduğu sosyal donatı özelliklerine bağlı olarak değiştiği tespit edilmiştir. Taşınmazın bulunduğu bölgedeki emsal olarak seçilen konut projelerinde talep edilen birim satış fiyatları ve proje bilgileri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

	Birim Fiyat		
	Min	Maks	Ort
AyPort Residence	90.933,33	90.933,33	90.933,33
Blue Planet	87.312,50	99.423,08	92.962,70
Dumankaya Cadde	66.379,31	109.640,52	80.469,73
Hane Konut Premium	99.000,00	115.958,33	104.965,79
Kent Plus Newport	97.166,67	97.166,67	97.166,67
Portekiz Kurtköy	86.350,00	89.331,21	87.840,61
Siltaş Premium	78.157,89	139.333,33	114.594,51
Still Diamond	78.571,43	103.045,98	94.879,69
	66.379,31	139.333,33	95.476,63

Tablo 6. Emsal Tablosu (Konut Projeleri Konumu)



Şekil 14. Emsal Haritası (Konut Projeleri Konumu)

Yapılan araştırmaya göre, söz konusu projelerde gerçekleşen satış fiyatları istenen satış fiyatlarının %5 - %10 altında seyretmektedir. Bölgede gelişim tamamlanmak üzere olup, benzer nitelikteki konut projelerinin bulunması ve kalite olarak benzer projelerdeki fiyatların bölgede oturduğu gözlenmiştir. Bu nedenle taşınmazın yakın çevresinde inşaatı tamamlanmış oturma alanları başlamış olduğu projelerde incelemeye tabi tutularak fiyat analizi gerçekleştirilmiştir.

6. 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.

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

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 değerlendirme 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.

6.2. 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 güçlüğü nedeni ile alışveriş merkezi, otel gibi ticari gayrimenkul ve sınırlı ayni hakka sahip gayrimenkul 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 parsel mevcut durumda boş arsa fonksiyonunda olması nedeniyle değerlendirme çalışması kapsamında maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.**

Gelir getirici gayrimenkulün değerlendirilmesi esnasında kullanılan gelir kapitalizasyonu yaklaşımı değer 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 kullanılmıştır.

6.3. 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 mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi 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 taşınmazın imar durumu göz önünde bulundurularak ticaret imarlı "Arsa" olarak geliştirilmesinin "En Etkin ve Verimli Kullanım"ı temsil edeceği düşünülmektedir.

7. GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

7.1. 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 90093 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 UYGUNLAŞTIRMA TABLOSU	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Brüt Arsa Alanı, m ²	731	6.108	3.400	3.341
Net Arsa Alanı, m ²	731	6.108	3.400	3.100
Talep Edilen Fiyat, TL	79.000.000	600.000.000	350.000.000	255.000.000
Tahmin Edilen Pazarlık Oranı	%5	%5	%5	%5
Gerçekleşebilir Satış Fiyatı, TL	75.050.000	570.000.000	332.500.000	242.250.000
Gerçekleşebilir Birim Fiyat, TL/m ²	102.668	93.320	97.794	78.145

Emsal Değerlendirme Kriterleri				
Konum Değerlendirmesi	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Konum İçin Ayarlama Yüzdesi	%10	%5	%5	%10
Ticari & Reklam Kabiliyeti Değerlendirmesi	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Ticari & Reklam Kabiliyeti İçin Ayarlama Yüzdesi	%10	%10	%10	%10
Parsel Şekli Değerlendirmesi	Benzer	Benzer	Benzer	Daha Kötü
Parsel Şekli İçin Ayarlama Yüzdesi	%0	%0	%0	%5
Eğim Yüzdesi Değerlendirmesi	Benzer	Benzer	Benzer	Daha Kötü
Eğim Yüzdesi İçin Ayarlama Yüzdesi	%0	%0	%0	%10
Arsa Büyüklüğü Değerlendirmesi	Daha İyi	Benzer	Daha İyi	Daha İyi
Arsa Büyüklüğü İçin Ayarlama Yüzdesi	-%10	%0	-%5	-%5
İmar Fonksiyonu Değerlendirmesi	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
İmar Fonksiyonu İçin Ayarlama Yüzdesi	%0	%0	%0	%0
Yapılaşma / Emsal Hakkı Değerlendirmesi	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Yapılaşma / Emsal Hakkı İçin Ayarlama Yüzdesi	%0	%0	%0	%0
Düzeltilmiş Birim Fiyat (Güncel)	107.661	111.805	107.785	107.305
Taşınmazın Parsel Alanı	12.046,00			
Hesaplanan Piyasa Değeri, TL	1.296.889.353			
Nihai Değer	1.296.890.000			

Tablo 7. Arsa Uyarlama Tablosu

Pazar araştırması kapsamında konu taşınmaz arsanın birim satış değeri **107.661 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. 3978 Ada 16 Parselin geliştirilmemiş arsa değeri **1.296.890.000 TL** olarak tespit edilmiştir.

7.2. Proje Geliştirme Yaklaşımı

Geliştirme yaklaşımında, konu gayrimenkul üzerinde mevcut imar durumunun izin verdiği yapılanma koşulları dahilinde proje geliştirme kapsamında, arsa üzerinde inşa edilebilecek yapı alanı, fonksiyonların dağılımı ve satılabilir alanlar hesap edilmiş olup, belirlenen parametreler ışığında geliştirme maliyetleri ve nakit akış tahminleri sonucunda net arsa alanı için bir değer oluşturulmuştur.

7.2.1. Proje Geliştirme Varsayımları

Bu başlıkta konu gayrimenkul üzerinde imar fonksiyonlarına esas, imar hakları doğrultusunda proje geliştirme varsayımları uygulanmıştır. Belirlenen fonksiyonlar ve proje geliştirme varsayımları konsept niteliği taşımakla beraber, değişecek imar koşullarında revize edilmesi gerekmektedir. Tahmin edilen proje alanları için; plan notları, tip imar yönetmeliği, İstanbul imar yönetmeliği, otopark yönetmeliği, sığınak yönetmeliği, yangın yönetmeliği gibi resmi dayanaklardan faydalanılarak olası proje alanları tahmin edilmiştir.

Sınırlamalar;

- Emsale Esas Alanın maksimum %20'si konut alanı olarak ayrılmıştır.
- Taban Alanı Katsayısı %50 olarak uygulanmış ve tamamı ticari ünite için ayrılmıştır.
- Geriye Kalan Alan Ofis Alanı olarak planlanmıştır.

Ofis Alanı	: 14.195,52 m ² / %56,16
Mağaza Alanı	: 6.023,00 m ² / %23,83
Konut Alanı	: 5.054,63 m ² / %20
Zemin Altı İnşaat Alanı	: 10.828,97 m ²
Toplam İnşaat Alanı	: 34.878,67 m ²

GELİŞTİRME PARAMETRELERİ

İl	İstanbul	50%	Kullanılan TAKS	e
İlçe	Pendik	6.023,00	Taban Alanı	a x e
Mahalle	Kurtköy (Yenişehir)	18.069,00	Emsale Esas İnşaat Alanı	a x b
Ada	3978	5.420,70	Emsal Harici Alan (%30 Oranı Dahilindekiler)	a x b x %30
Parsel	16	20	%30 Harici Yangın Merdiveni ve Hol Alanı	g
Arsa Alanı	12.046,00	560,00	Yangın Merdiven Alanı (Zemin Üstü)	g x c x d
Planda Belirtilen Emsal	1,5	1.223,45	%30 Harici Satılabilir Alan Eklentileri	x+w+y+z
Emsal Artışı	0	25.273,15	Toplam Satılabilir Alan	h
EMSAL HAKKI	1,5	39,87%	Satılabilir Alan / Emsale Esas Alan Farkı	h / (axe)
Hmax - Blok Yüksekliği (BK Hariç)	7 Kat	6.023,00	Mağaza	24%
TAKS	0,50	14.195,52	Ofis	56%
Çekme Mesafeleri		5.054,63	Konut	20%
Ön	-	10.828,97	Zemin Altı Ortak İnşaat Alanı	k
Arka & Yan	-	1.445,52	Sığınak & Teknik Hacim	
Kat Dağılımı	2BK+ZK+6NK	160,00	Yangın Merdiven Alanı (Zemin Altı)	
Toplam Kat Adeti	9	8.000,00	Otopark Alanı	
Blok Adeti	4	1.223,45	Satılabilir Alana Eklenecek Alanlar	x+w+y+z
		34.878,67	Toplam İnşaat Alanı	h + k

OTOPARK HESABI

Otopark Yönetmeliği	1+1	2+1	3+1	4+1	Mağaza	Ofis	Toplam
80m ² 'ye Kadar Daire Sayısı		-	-	-			0
80m ² - 120 m ² Arası Daire Sayısı		25					25
120m ² - 180 m ² Arası Daire Sayısı	-		15				15
180 m ² Sonrası Daire Sayısı	-	-	-		30	150	180
Toplam	0	25	15	0	30		220

80m ² 'ye Kadar Daire Otopark	0	Her 3 Daire İçin 1 Otopark
80m ² - 120 m ² Arası Daire Sayısı	13	Her 2 Daire İçin 1 Otopark
120m ² - 180 m ² Arası Daire Sayısı	15	Her Daire İçin 1 Otopark
180 m ² Sonrası Daire Sayısı	-	Her Daire İçin 2 Otopark
Dükkan & Ofis	289	Emsale Esas Her 50 m ² İçin 1 Adet
Yönetmeliğe Göre Min. Araç Sayısı	317	
Önerilen Otopark Sayısı	320	8.000 m ² Manevra Alanı 25 m ²

DİĞER ORTAK ALAN HESAPLARI

Sığınak	903,45	Emsale Esas Her 20 m ² İçin 1m ²
Teknik Hacim Alanı	542,07	Emsale Esas Alanın %3'ü
Mescid (x)	150,00	Tip İmar Yönetmeliğinde Belirtilen %30 Harici
Çocuk Oyun Alanları & Bakım Üniteleri (y)	100,00	Satılabilir
Kapıcı Dairesi (z)	70,00	Alan
Yönetim, Toplantı Odaları Spor & Sosyal Mekanlar (w)	903,45	Emsale Esas Alanının %5', Max. 1000m ² Eklentileri
Toplam	2.668,97	

Tablo 8. Proje Geliştirme Varsayımlarına Esas Alan Kullanımları

7.2.2. 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 unsurlardır. 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 ve Aydınlatma)
- Diğer Maliyetler (İnşaat İçin Yasal İzinler, Proje Yönetim Gideri, Reklamasyon, Satış Ofisi, Açılış Harcamaları Mimari & Mühendislik)
- Geliştirici Primi/Karı (Konut + Ticaret Projesi İçin Nakit Akışlarına Yansıtılmak İçin Kullanılmıştır.)

Projelerin İnşaat Süresi 3 yıl olarak belirlenmiştir.

Proje geliştirme varsayımlarına göre Geliştirme Maliyetleri aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

Toplam İnşaat Alanı, m²	34.878,67
Zemin Üstü İnşaat Alanı, m²	24.049,70
Zemin Altı İnşaat Alanı, m²	10.828,97
Arsa Alanı, m²	12.046,00
Bina Oturumu Hariç Peysaj Alanı, m²	6.023,00

PARA BİRİMLERİNE GÖRE MALİYET ÖNGÖRÜLERİ	Birim Maliyet ABD \$/m²	Toplam Maliyet ABD \$	Birim Maliyet TL/m²	Toplam Maliyet TL	
BİNA MALİYETİ					
Kaba İnşaat (Zemin Üstü)	200,0	4.809.940	8.588	206.536.419	
İnce İnşaat (Zemin Üstü)	200,0	4.809.940	8.588	206.536.419	
Mekanik & Elektrik					
Mekanik Tesisatı (Toplam İnşaat Alanı)	100,0	3.487.867	4.294	149.767.265	
Elektrik Tesisatı (Toplam İnşaat Alanı)	100,0	3.487.867	4.294	149.767.265	
Zemin Altı İnşaat Maliyeti	190,0	2.057.504	8.159	88.348.206	
Toplam Bina Maliyeti	69,06%	534,80	18.653.118	22.964	800.955.573
BİNA DIŞI MALİYETLER					
Alt Yapı	55,0	662.530	2.362	28.448.707	
Sert Zemin & Peysaj Düzenleme & Aydınlatma	55,0	331.265	2.362	14.224.353	
Toplam Bina Dışı Maliyetler	3,68%	28,49	993.795	1.223	42.673.060
BİNA + BİNA DIŞI MALİYETLER TOPLAMI	72,7%	563,29	19.646.913	24.188	843.628.634
DİĞER MALİYETLER					
Mühendislik & Mimarlık Ücretleri	2,0%	11,15	389.060	479	16.706.050
Yatırımcı Sabit Gideleri	1,0%	5,63	196.469	242	8.436.286
Proje Yönetim Gideri	2,0%	11,27	392.938	484	16.872.573
Yapı Denetimi	1,0%	5,63	196.469	242	8.436.286
Yasal İzinler Danışmanlık	2,0%	11,27	392.938	484	16.872.573
Reklamasyon, Satış Ofisi & Açılış Harcamaları	2,0%	11,27	392.938	484	16.872.573
Toplam Diğer Maliyetler	7,26%	56	1.960.813	2.414	84.196.341
Toplam Geliştirme Maliyeti		619,51	21.607.727	26.602	927.824.974
Geliştirici Karı / Primi	25,0%	154,88	5.401.932	6.650	231.956.244
Geliştirici Karı Dahil Toplam Maliyet		774,39	27.009.658	33.252	1.159.781.218

Tablo 9. Proje Geliştirme Maliyeti

7.3. 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.

7.3.1. 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.

T6 Lejantı Kapsamındaki Nakit Akışı Varsayımları

- 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 ve Satış 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 40 Adet Daire, 150 adet ofis ve 30 adet mağaza 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: %23,4, 2027 Yılı: %17,5, 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 yaklaşacağı varsayılmıştır.
 - ✓ Konut İçin Fiyat Artış Oranı 1. Yıl; %25,7 2. Yıl; %19,2 3. Yıl; %18,7
 - ✓ Ofis & Mağazalar Fiyat Artış Oranı 1. Yıl; %25,7 2. Yıl; %19,2 3. Yıl; %18,7
- Stok Erime Hızları yüzdesel olarak aşağıdaki gibi belirtilmiştir.
 - ✓ Konut 1. Yıl; %40 2. Yıl; %50, 3. Yıl; %10
 - ✓ Ofis 1. Yıl; %30 2. Yıl; %30, 3. Yıl; %40
 - ✓ Mağaza 1. Yıl; %20 2. Yıl; %40, 3. Yıl; %40
- 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 %25 olacak şekilde kabul edilmiştir.

PENDİK ARSASI NAKİT AKIŞI			2026	2027	2028	2029
YIL			Y0	Y1	Y2	Y3
			31.12.2025	31.12.2026	1.01.2028	31.12.2028
Konut S.A	5.054,63					
Ofis S.A	14.195,52					
Mağaza S.A	6.023,00					
T. İnşaat Alanı	34.878,67					
Temel Parametreler			Ortalama			
Maliyet Artışı / Enflasyon Tahmini		19,3%		23,4%	17,5%	17,0%
Fiyat Artışı Ticari & Ofis		21,2%		25,7%	19,20%	18,7%
Fiyat Artışı Konut		21,2%		25,7%	19,20%	18,7%
İnşaat Maliyeti	TL/m ²		33.252	41.016	48.174	56.363
İnşaat Gerçekleşme		100,0%		40,0%	40,0%	20,0%
Ticari - Birim Satış Fiyatı	TL/m ²		133.300	167.538	199.697	237.040
Satış Gerçekleşme Oranı		100,00%		20,0%	40,0%	40,0%
Satılan Alan	6.023,00		Satılan Alan	1.205	2.409	2.409
Ofis - Birim Satış Fiyatı	TL/m ²		117.200	147.303	175.578	208.411
Satış Gerçekleşme Oranı		100,00%		30,0%	50,00%	10,00%
Satılan Alan	14.195,52			4.259	4.259	5.678
Konut Birim Satış Fiyatı, TL/m ²		Ortalama	95.500	120.029	143.069	169.823
Satış Gerçekleşme Oranı		100,00%		40,00%	50,00%	10,00%
Satılan Alan	5.054,63			2.022	2.527	505
KONSOLİDE NAKİT AKIŞI			Ortalama			
YIL			Y0	Y1	Y2	Y3
			31.12.2025	31.12.2026	1.01.2028	31.12.2028
HASILATLAR TOPLAMI, TL	2.817.554.614			1.071.809.667	1.590.414.564	1.840.315.545
Ticari Üniteler Hasılatı	761.755.385			201.816.401	481.110.119	571.077.711
Ofis Üniteleri Hasılatı	1.586.293.537			627.312.038	747.724.584	1.183.398.775
Konut Üniteleri Hasılatı	469.505.692			242.681.228	361.579.861	85.839.059
GELİŞTİRME MALİYETLERİ TOPLAMI (KAR DAHİL)			Ortalama			
TL				736.731.259	871.922.346	528.273.033
İnşaat Maliyeti		0		572.236.053	672.091.244	393.173.378
Girişimci Karı (İnşaat Maliyeti Üzerinden)	25%			143.059.013	168.022.811	98.293.344
Satış & Pazarlama & Maliyeti	2%	0		21.436.193	31.808.291	36.806.311
ARSAYA KALAN NET NAKİT AKIŞI		-		335.078.408	718.492.218	1.312.042.512

DEĞERLEME TABLOSU	
PROJE HASILATI BUGÜNKÜ DEĞERİ, TL	2.817.554.614
İNŞAAT MALİYETİ (BUGÜNKÜ DEĞER)	1.089.232.008
ŞAĞIRI PAZARLAMA (BUGÜNKÜ DEĞER)	56.351.092
HESAPLANAN ARSA DEĞERİ	1.399.663.512
YUVARLATILMIŞ NİHAİ ARSA DEĞERİ	1.399.700.000

Tablo 10. İndirgenmiş Nakit Akışları Tablosu

Gelir yaklaşımında, Proje Geliştirme Yaklaşımı Yöntemi olarak yapılan analizler kapsamında ulaşılan arsa değeri **1.399.700.000 TL** olarak hesap edilmiştir.

8. SONUÇ

8.1. 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.

8.2. Değerleme İşlemi Olumsuz Yönde Etkileyen / Sınırlayan Faktörler

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

8.3. 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.

8.4. 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 değerlendirilmesi 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) Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımından faydalanılmıştır. Hesaplanan değerler birbirine yakın çıkmakta olup, yöntemlere göre Pazar Yaklaşımı Yöntemi esas alınarak taşınmazın nihai piyasa değeri takdir edilmiştir.

NIHAİ DEĞERLEME TABLOSU	Nihai Değer, TL	Nihai Değer, USD
DEĞERLEME YÖNTEMİ		
Pazar Yaklaşımı	1.296.890.000	40.176.270,14
Gelir Yaklaşımı	1.399.700.000	43.361.214,37

Tablo 11. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

8.5. 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.

8.6. Nihai Değer Takdiri

Değerleme raporunda Pazar yaklaşımında belirlenen emsallerin sınırlı sayıda olması ve geniş bölgede yer alması sebebiyle "Gelir Yaklaşımı" yöntemi ile ulaşılan değer nihai değer olarak belirlenmiştir.

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 DEĞERLEME TABLOSU	KDV Hariç TL	KDV Dahil TL
Taşınmazın Pazar Değeri	1.399.700.000	1.679.640.000

KDV Uygulaması: KDV oranı şirketlerin KDV'li mülk satışları konusunu oluşturmaktadır. Söz konusu hesaplamalarda standart KDV uygulamasının gerçekleşeceği ve etkin KDV oranının %20 olacağı kabul edilmiştir.

Sonuç olarak;

Değerlemeye konu edilen toplam taşınmazın piyasa değeri

K.D.V. Hariç **1.399.700.000 TL (Birmilyarüçyüzdoksandokuzmilyonyediyüzbin Türk Lirası),**

K.D.V. Dahil **1.679.640.000 (Birmilyaraltıyüzyetmişdokuzmilyonaltıyüzkırkbin Türk Lirası)**

olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Cemil Özgür Dikay

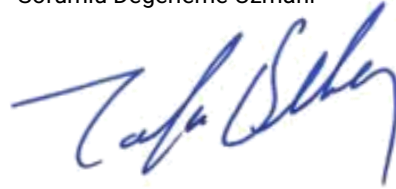
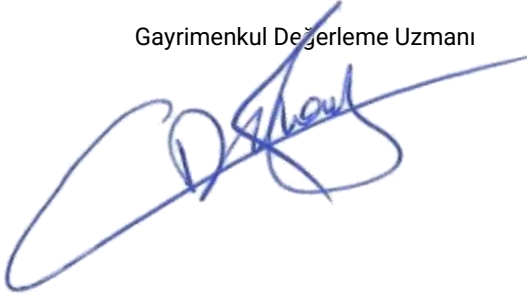
Tolga Erdem

Lisans No: 406517

Lisans No: 411407

Gayrimenkul Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



9. EKLER

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