

**ADRA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**ARSA
TORBALI/İZMİR**

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2025/2860

İÇİNDEKİLER

1.BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ	3
2.BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3.BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	7
3.3.	UYGUNLUK BEYANI	7
4.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1.	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	8
4.1.1.	TAPU KAYITLARI	8
4.2.	TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	8
4.2.1.	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?.....	9
4.3.	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	9
4.3.1.	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....	9
4.3.2.	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.3.	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	10
4.3.4.	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....	10
4.3.5.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	10
4.3.6.	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	10
4.3.7.	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.3.8.	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	10
4.3.9.	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	10
4.4.	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	11
5.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜNÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	11
5.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	11
5.2.	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	12
5.3.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	12
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	12
6.BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	13
6.1.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	13
6.2.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	14
6.3.	BÖLGE ANALİZİ	15
6.3.1.	İZMİR İLİ	15

6.3.2.	TORBALI İLÇESİ	16
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	17
6.5.	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	17
7.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	19
7.1.	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	19
8.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	19
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	19
8.1.1.	ULAŞILAN SONUÇ	21
8.2.	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	22
8.2.1.	PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ	22
8.2.2.	PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ	24
8.2.3.	İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	24
8.3.	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	27
8.4.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	27
1.BÖLÜM	SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	28
2.BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	29



1.BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 11 Aralık 2025
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 31 Aralık 2025
Rapor Tarihi	: 08 Ocak 2026
Raporun Türü: Müşteri / Rapor No	: Gayrimenkul Değerleme Raporu 984-2025/2860
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Çaybaşı Mahallesi, 234 ada 2 parsel Torbalı / İZMİR
Tapu Bilgileri Özeti	: İzmir ili, Torbalı İlçesi, Çaybaşı Mahallesi, 234 Ada 2 Parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)
İmar Durumu	: Taşınmaz 1994 T.T Çaybaşı Uygulama İmar Planı Kapsamında "Sosyal Konut Alanı" olarak belirlenen bölgede yer almakta olup "Taks: 0,30", "Kaks: 0,60", "Hmax: 2 Kat" yapılaşma şartlarına sahiptir.
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen arsanın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

234 ADA 2 PARSEL İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	88.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	96.800.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> İ. Enis ERGÜN (SPK Lisans Belge No: 917035)	<i>e-imzalıdır.</i> Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	<i>e-imzalıdır.</i> Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

¹ Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanmıştır.



2.BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 - 77
FAALİYET KONUSU	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri - NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917

- Not-1 :** Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
- Not-2 :** Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Çaybaşı Mah. Aydın Cad. No:51A, Torbalı/İZMİR
TELEFON NO	: 0 (232) 999 11 80
KURULUŞ TARİHİ	: 09.11.2020
KAYITLI SERMAYE	: 1.100.000.000,-TL
FAALİYET TÜRÜ	: Gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklıktır.



3.BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulünbugünkü pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak artırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b)" El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı



anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.



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

3.2. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, müşteri talebine istinaden, gayrimenkulün/gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.



4.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

4.1.1.TAPU KAYITLARI

TAŞINMAZ ID	: 96463981
SAHİBİ	: Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
İLİ	: İzmir
İLÇESİ	: Torbalı
MAHALLESİ	: Çaybaşı Mahallesi
ADA NO	: 234
PARSEL NO	: 2
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Arsa
ARSA ALANI	: 8.041,52 m ²
ARSA PAYI	: 1/1
CİLT NO	: 42
SAHİFE NO	: 4060
YEVİMİYE NO	: 38847
TAPU TARİHİ	: 31.10.2023

4.2. TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Web Tapu Sistemi'nden 31.12.2025 tarih ve saat 19:50 itibarıyla temin edilen Taşınmaza ait Tapu Kaydı belgesine göre taşınmaz üzerinde aşağıda belirtilen takyidatın bulunduğu tespit edilmiştir. Taşınmaza Ait Tapu Kaydı belgesi ekte sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü:

- 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanununun 7. maddesine göre belirtme. (Şablon: 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanununun 7. Maddesine Göre Belirtme) (Lehtar: İZMİR SU VE KANALİZASYON İDARESİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ (İZSU)) (Tarih: 12.03.2025, Yevmiye No: 8958)

Serhler Bölümü:

- TORBALI 2. ASLİYE HUKUK MAHKEMESİ 22/07/2025 tarih 2025/242Esas sayılı İlgili İdarenin Yazılı Talebi yazıları ile 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanununun 31/b maddesi gereğince şerh (Hisseye yönelik). (Lehtar: İZMİR SU VE KANALİZASYON İŞLERİ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ) (23.07.2025 tarih ve 26212 yevmiye no ile)

4.2.1. GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?

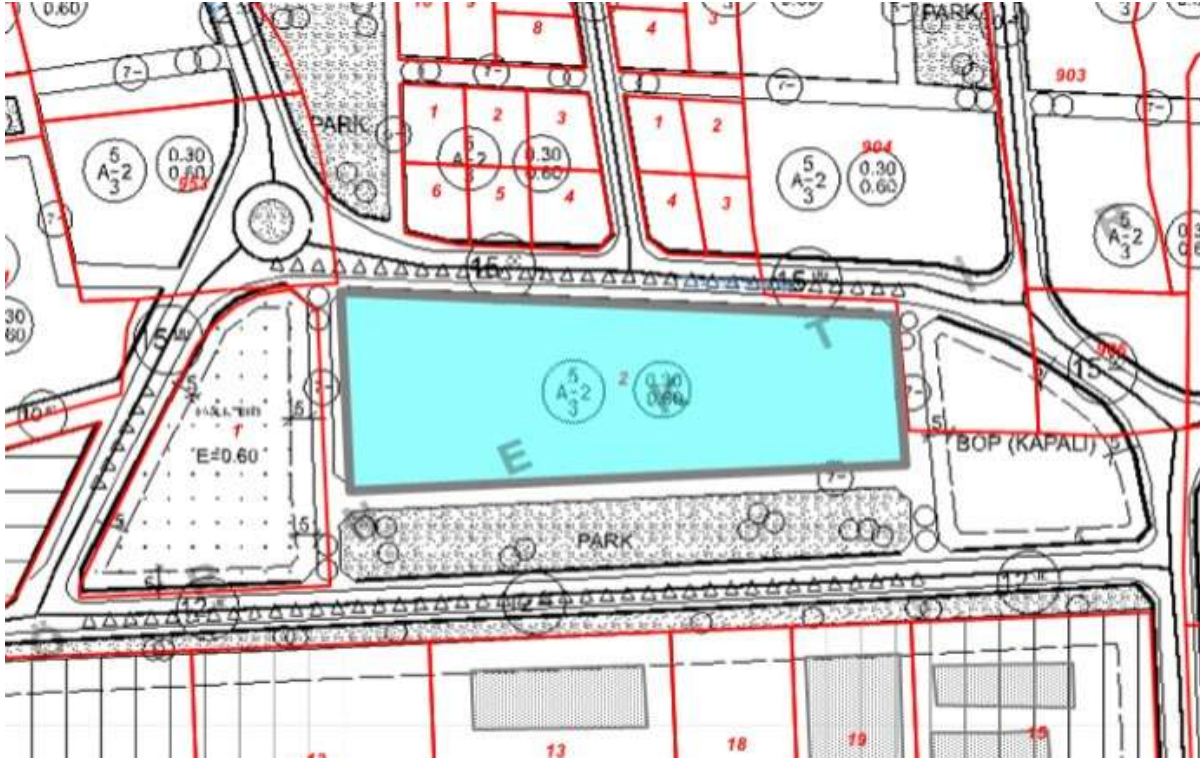
Gayrimenkulün üzerinde 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanununun 7. maddesine göre belirtme beyanı ile 'TORBALI 2. ASLİYE HUKUK MAHKEMESİ 22/07/2025 tarih 2025/242 Esas sayılı İlgili İdarenin Yazılı Talebi yazıları ile 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanununun 31/b maddesi gereğince şerh bulunmamaktadır.

Kamulaştırma Kararı, İzmir Su ve Kanalizasyon İdaresi Genel Müdürlüğü tarafından parselin 30,08 m²'lik kısmının ifrazen kamulaştırılması, 135,34 m² ve 50,77 m² lik kısımlarında ise Daimi İrtifak Hakkı kurulacağı hakkında olup henüz süreç devam etmektedir. Ancak kamulaştırılacak alan parselin çok küçük bir kısmı olduğundan değerini doğrudan etkilemediği kanaatine varılmıştır.

Taşınmazın GYO portföyünde yer almasında tapu takyidatları açısından herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

4.3. İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Torbalı Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde kurulan temaslarda rapora konu taşınmazın 1994 T.T Çaybaşı Uygulama İmar Planı Kapsamında "Sosyal Konut Alanı" olarak belirlenen bölgede yer aldığı ve "Taks: 0,30", "Kaks: 0,60", "Hmax: 2 Kat" yapılaşma şartlarına sahip olduğu öğrenilmiştir.



4.3.1. SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER



Değerleme konusu taşınmaz 1994 T.T Çaybaşı Uygulama İmar Planı kapsamında yer almakta olup imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu öğrenilmiştir.

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

Parsel mevcut durumda tır parkı olarak kullanılmakta olup parselin üzerinde yaklaşık 300 m² kullanım alanı sundurma yapı ve taşınabilir konteyner bulunduğu görülmüş ancak sundurma yapının ruhsatsız olarak inşa edilmiş olması sebebiyle değerlemede dikkate alınmamıştır.

4.3.3. YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerlemesi yapılan taşınmaz için ruhsat alınmamış olduğundan yapı denetim ile ilgili bilgi bulunmamaktadır.

4.3.4. ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Boş parsel olduğundan Enerji Kimlik Belgesi bulunmamaktadır.

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

Rapora konu taşınmaz mevcut durumda tır parkı olarak kullanılmakta olup parselin üzerinde yaklaşık 350 m² kullanım alanı sundurma yapı ve taşınabilir konteyner bulunduğu görülmüştür. Ancak sundurma basit yapı niteliğinde olup değerlemede dikkate alınmamıştır.

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

İlgili mevzuat uyarınca boş parsel durumunda olan gayrimenkul üzerine kayıtlı herhangi bir yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

4.3.7.SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

4.3.8. TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Yapılan incelemelerde taşınmazların 31.10.2023 tarihinde Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi tarafından satın alındığı tespit edilmiştir.

4.3.9. HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkulün üzerinde TORBALI 2. ASLİYE HUKUK MAHKEMESİ 22/07/2025 tarih 2025/242 Esas sayılı İlgili İdarenin Yazılı Talebi yazıları ile 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanununun 31/b maddesi gereğince şerh bulunmamaktadır.



Kamulaştırma Kararı, İzmir Su ve Kanalizasyon İdaresi Genel Müdürlüğü tarafından parselin 30,08 m²'lik kısmının ifrazen kamulaştırılması, 135,34 m² ve 50,77 m² lik kısımlarında ise Daimi İrtifak Hakkı kurulacağı hakkında olup süreç devam etmektedir. Ancak kamulaştırılacak alan parselin çok küçük bir kısmı olduğundan değerini doğrudan etkilemediği kanaatine varılmıştır.

4.4. YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış herhangi bir Satış Vaadi Sözleşmesi, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri ile ilgili bir bilgi bulunmamaktadır.

5.BÖLÜM GAYRİMENKULÜNÇEVRESEL VEFİZİKİ BİLGİLERİ

5.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerleme konusu taşınmaz, İzmir İli, Torbalı İlçesi, Çaybaşı Mahallesi'nde yer alan 234 ada 2 parsel nolu arsadır.



Taşınmazın konumlu olduğu bölgenin güneyinde fabrika ve depolama alanları, kuzeybatı ve kuzeydoğusunda konut amaçlı olarak kullanılan 1-2 katlı yapılar, çok sayıda boş parseller ile tarlalar bulunmaktadır. Yapılaşma yoğunluğunun düşük olduğu bölgede

sosyal yaşamın gerektirdiği ticari birimlere ve sağlık ocağı, okul, çocuk parkı vb. kamu kurum ve kuruluşlarına ulaşım yakın mesafeden sağlanabilmektedir.

Toplu taşıma araçlarının da güzergahı olan Menderes Caddesi ve İzmir Aydın Caddesi'ne yakında konumda olması ulaşımında rahatlık yaşanmasını sağlamaktadır. Konu taşınmaza yakın konumda bulunan bilinen yerler; Menderes Caddesi, İzmir Aydın Caddesi, Çaybaşı Camisi, Eğerci Camisi, 80. Yıl Çaybaşı İlköğretim Okulu olarak ifade edilebilir. Bölgede teknik altyapı tamamlanmıştır.

5.2. GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapor konusu 234 ada, 2 nolu parsel 8.041,52 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahiptir.
- Parsel kuzey yöne yaklaşık 159 m, doğu yöne yaklaşık 43,5 m yola, güney yöne yaklaşık 160 m, batı yöne ise yaklaşık 57,9 m henüz açılmamış olan imar yoluna cepheli haldedir.
- Parsel mevcut durumda tır parkı olarak kullanılmakta olup parselin üzerinde yaklaşık 300 m² kullanım alanı sundurma yapı ve taşınabilir konteynır bulunduğu görülmüş ancak sundurma yapının ruhsatsız olarak inşa edilmiş olması sebebiyle değerlemede dikkate alınmamıştır.
- Parsel eğimsiz ve düze yakın bir topografik yapıya sahiptir.
- Parselin kuzey ve doğu cephelerde kısmen betonarme duvar ile çevrili, diğer cephelerde sınırlarını belirleyici herhangi bir unsur (tel, çit, vb.) bulunmamaktadır. İncelemeler yerinde ve fakat bölgesel olarak yapılmıştır.
- Parsel geometrik olarak yamuğa benzer şeklindedir.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.
- Taşınmaz, "**Satılabilirlik**" özelliğine sahiptir.

5.3. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-1. Maddesine göre "en verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır." şeklindedir.

Ayrıca Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-5. Maddesi'nde ise "En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

- (a) Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,



(b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,

(c) Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.” denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle bölgenin yapılaşma yoğunluğu da düşünüldüğünde parsel için en verimli kullanımın Konut Projesi geliştirilmesinin olacağı düşünülmektedir.

6.BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan süreç, diğer küresel ve yerel krizlerle birlikte tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da ciddi bir daralmaya yol açmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında önemli düşüşler yaşanmış, alım-satım işlemleri neredeyse durma noktasına gelmiştir.

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

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

2016 yılında yaşanan darbe girişimi ve jeopolitik gelişmeler, sektörde kısa süreli bir durgunluk yaratmış olsa da, konut satışları yüksek seviyelerde kalmıştır. Ancak 2018 yılında döviz kurlarındaki dalgalanma ve faiz oranlarındaki artış, sektörde yeniden daralmaya yol açmıştır. 2019 ve 2020'nin ilk çeyreği bu daralmanın etkisinde geçmiştir.

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

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



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

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

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

6.2. TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

- ABD-Çin ticaret savaşı, Rusya-Ukrayna çatışması ve Orta Doğu'daki istikrarsızlıklar gibi jeopolitik gelişmeler, yatırımcı güvenini zedeleyerek piyasalarda belirsizlik yaratmaktadır.
- Artan küresel faiz oranları ve yatırımcıların riskten kaçınma eğilimi, Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı yatırım girişlerini sınırlamaktadır.
- Türkiye'nin bulunduğu coğrafi konum nedeniyle jeopolitik risklere açık olması, uzun vadeli yatırım kararlarını olumsuz etkileyebilmektedir.
- Döviz kuru dalgalanmaları, enerji ve hammadde fiyatlarındaki yükseliş, inşaat maliyetlerini ciddi şekilde artırmakta ve proje fizibilitelerini zorlaştırmaktadır.
- Enflasyonun yüksek seyretmesi ve kredi faizlerinin hâlen yatırımcılar açısından erişilebilir olmaması, sektördeki büyümeyi sınırlamaktadır.
- Artan doğal afet riski, sigorta maliyetlerini yükseltmekte ve bazı bölgelerde sigorta edilebilirliği zorlaştırmaktadır.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul projeleri, mimari kalite, dijital altyapı ve sürdürülebilirlik açısından uluslararası yatırımcıların beklentilerini karşılayacak düzeye ulaşmış olması,
- Özellikle Körfez ülkeleri, Rusya ve Avrupa'dan gelen yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi 2025 itibarıyla yeniden artış göstermesi,



- Türkiye'nin genç nüfus yapısı, konut ve ticari gayrimenkul talebini uzun vadede desteklemeye devam etmesi,
- Akıllı bina teknolojileri, yeşil sertifikalı projeler ve dijital tapu süreçleri gibi yenilikler, sektörde rekabet avantajı sağlaması,
- Konut fiyatlarındaki artış, yatırımcıları arsa, lojistik depo, veri merkezi ve öğrenci yurdu gibi alternatif gayrimenkul türlerine yönlendirmektedir.

6.3. BÖLGE ANALİZİ

6.3.1. İZMİR İLİ



İzmir, Türkiye'de Ege Bölgesi'nde yer alan ve İzmir ilinin merkezi olan şehirdir. Ülkenin nüfus bakımından en kalabalık üçüncü şehridir. Ekonomik, tarihî ve sosyo-kültürel açıdan önde gelen şehirlerden biridir. İzmir, uzun ve dar bir körfezin başında yer almaktadır. İzmir Limanı, Türkiye'nin en büyük yedinci limanıdır. İzmir'in batısında denizi, plajları ve termal merkezleriyle Urla Yarımadası uzanır. Şehir, her yıl İzmir Enternasyonal Fuarı'nı düzenleyen önemli bir

fuar merkezidir.

İzmir şehri, İzmir Körfezi'nin güneydoğu ucunda konumlanmıştır. Şehrin yüzölçümü 944 km²'dir.

Akdeniz ikliminin görüldüğü İzmir'de yaz mevsimi sıcak ve kurak, kış mevsimi ılık ve yağışlı geçer. Bir yılda ilde hava sıcaklığı sıfırın altına düştüğü gün sayısı yaklaşık ondur. Yılda yaklaşık 100 gün ise 30 derecenin üzerinde yaşanır. Kar yağışı nadir görülür. Yıllık yağış miktarı 700-1.200 mm arasındadır. Yaz aylarında şehre özgü imbat adı verilen serin rüzgâr eser. Yıllık ortalama deniz suyu sıcaklığı 18,5 °C'dir. Şehirde en yüksek kar kalınlığı 31 Ocak 1945 tarihinde 32 cm, en yüksek rüzgâr hızı ise 29 Mart 1970 tarihinde 127,1 km/sa olarak ölçülmüştür. Bir günde düşen en çok yağış ise 29 Eylül 2006 tarihinde 145,3 mm olmuştur.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'nin 2023 verilerine göre 2.948.609 kişilik nüfusuyla İzmir, Türkiye'nin en kalabalık üçüncü şehridir.[32] Şehrin en fazla nüfusa sahip ilçesi 523.487 kişiyle Buca olup ardından 476.500 kişi ile Karabağlar ve 447.553 kişi ile Bornova gelmektedir. En az nüfusa sahip ilçesi ise 38.044 kişilik nüfusu ile Güzelbahçe'dir. Nüfus yoğunluğunun en fazla olduğu ilçe 13.637,5 kişi ile Konak'tır.

İzmir ekonomisi, Osmanlı İmparatorluğu'nun ekonomisine paralel olarak tarım ağırlıklı bir ekonomiydi. Tarım üretimi, yurt dışından gelen talepler doğrultusunda



şekillenmekteydi. Üretilen ürünlerin başında incir, pamuk, tütün ve üzüm bulunmaktaydı. 1919'da gerçekleşen İzmir'in İşgali tarım sektörünü olumsuz etkiledi. Tarım işçilerinin büyük bir bölümünü oluşturan Müslüman Türklerin savaşlar ve işgal nedeniyle sayıca azalmaları bu olumsuzlukların başında geliyordu. Cumhuriyetin ilanından sonra işgücü üretim yapılabilecek seviyeye gelebildi. Türkiye'nin en büyük yedinci limanı olan İzmir Limanı kent ekonomisinde önemli yer tutmaktadır. Gaziemir'de bulunan Ege Serbest Bölgesi (ESBAŞ), Türkiye'nin en büyük ticaret hacmine sahip serbest bölgelerinden birisi olup, İzmir ekonomisine istihdam ve ihracat bakımından ciddi katkı sağlamaktadır. Brookings Enstitüsü ve JP Morgan Chase'in 2014 yılı baz alınarak oluşturulan ekonomide yükselen kentler sıralamasında İzmir, 300 şehir arasında Makao'nun ardından 2. sırada yer aldı.

6.3.2. TORBALI İLÇESİ

Torbalı, Türkiye'nin İzmir ilinin bir ilçesidir. İlçenin kuzeyinde Buca ve Kemalpaşa, doğusunda Bayındır ve Tire, güneyinde Selçuk, batısında Menderes ilçeleri bulunmaktadır. İlçede Akdeniz iklimi görülür. 2023 yılı nüfus sayımı sonuçlarına göre ilçede 214.059 kişi yaşamaktadır.

Torbalı 26 Haziran 1926 tarih ve 387 sayılı Teşkilatı Mülkiye Kanunu ile, ilçe haline getirilmiş, 1927 yılında ise belediyelik olmuştur.

Torbalı, İzmir ilinin güneydoğusunda yer alır. İl merkezine uzaklığı 45 km'dir. İlçenin kuzeyinde Buca ve Kemalpaşa, doğusunda Bayındır ve Tire, güneyinde Selçuk, batısında Menderes ilçeleri bulunmaktadır. İlçenin yüzölçümü 577 km²'dir. 60 mahallesi bulunmaktadır.

İlçe ekonomisinde sanayi ve tarım çok önemli bir yer tutmaktadır. Seracılık, sebzeçilik ve hayvancılık ileri düzeydedir. Torbalı ilçesi 1989 yılından itibaren İzmir'in en büyük sanayi merkezine dönüşmüştür. Alfemo, Merinos, JTI gibi firmalar ilçede fabrika açmış, ayrıca Tukaş, Chevrolet, Dr. Oetker ve Philsa firmaları ise merkezlerini bu ilçeye taşımışlardır. Sanayi üretiminin bölgede çoğalmasi ile daha önce tarım ve hayvancılık için kullanılan araziler yüzde binler ile ifade edilebilen değer artışları sayesinde sahiplerine büyük kazançlar sağlamıştır. Öncelikle ilçe nüfusu 10 yıllık bir süre içerisinde 24.000'den 140.000'lere tırmanmıştır.

İlçe halkının yanı sıra İzmir ve diğer ilçelerden binlerce insan da bu kuruluşlarda çalışmaktadır.

2015 verilerine göre, "Ege'nin 100 büyük sanayi kuruluşu" listesindeki on beş şirket ile "Türkiye'nin en büyük 500 sanayi kuruluşu" listesindeki beş şirket Torbalı merkezlidir.

İlçede 46 ilköğretim okulu, 9 ortaöğretim kurumu bulunmakta; 21.309 öğrencinin eğitim gördüğü bu okullarda 1.193 öğretmen görev yapmaktadır.

İlçede 1 devlet hastanesi, 2 özel hastane, 17 sağlık ocağı, 3 sağlık evi, 1 ana çocuk sağlığı merkezi, 1 verem savaş dispanseri hizmet vermektedir.



Torbalı, İzmir'e 45 km uzunluğunda çift hatlı demiryolu ile bağlıdır. İzmir-Aydın Otoyolu karayolu ulaşımını hızlandırmıştır. Adnan Menderes Havalimanı'na ve Ege Serbest Bölgesi'ne 30 km uzaklıktadır. Karabel Geçidi üzerinden, Kemalpaşa-Ankara karayoluna bağlantısı vardır. Bu olanaklar, son yıllarda, ilçeyi sanayi yatırımları açısından önemli bir çekim noktası haline getirmiştir. Banliyö treni hattı İZBAN, 6 Şubat 2016'da Torbalı'ya uzatılmıştır.

6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Ulaşım imkânlarının kolaylığı ve çeşitliği,
- Tamamlanmış altyapı,
- Proje geliştirilebilecek büyüklükte olması,
- İmarlı olması.

Olumsuz etkenler:

- Bölgede çarpık yapılaşmanın söz konusu olması,
- Sanayi yapılarına komşu durumda olması,
- Gayrimenkul sektöründe yaşanan belirsizlikler.

6.5. EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği'nin yayınladığı Uluslararası Değerleme Standartları hükümleri esas alınmak suretiyle konu taşınmazla aynı veya karşılaştırılabilir(benzer) varlıklar seçilmiştir.

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

Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri:

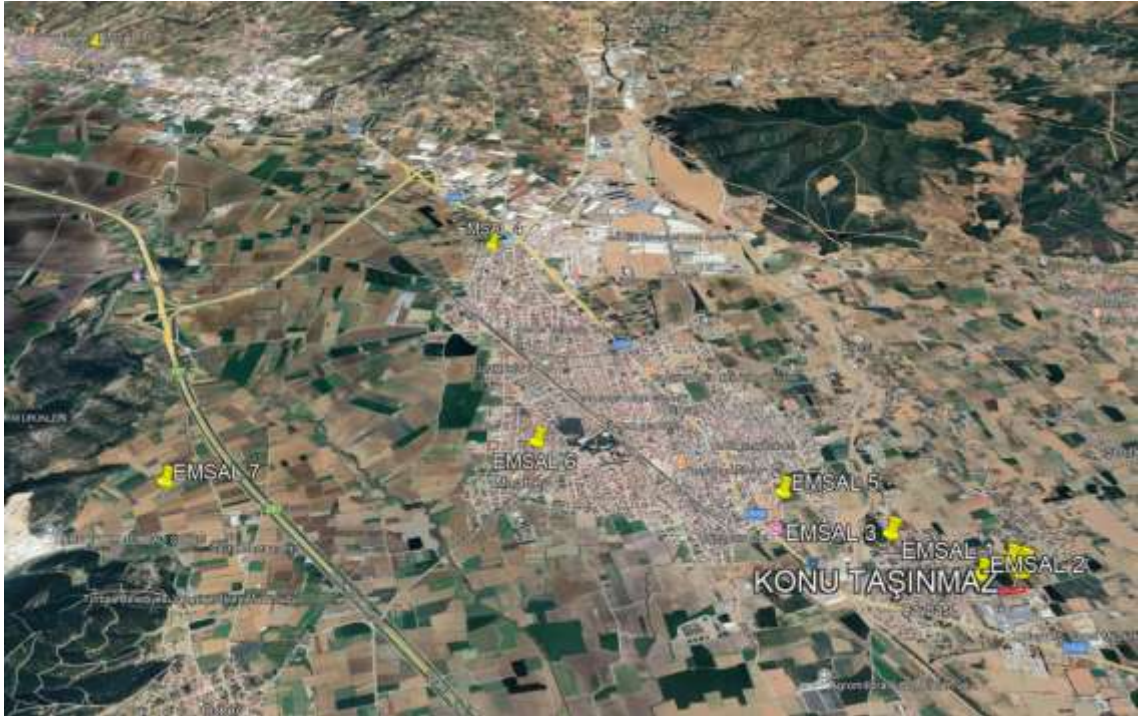
1. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, 419,40 m² yüzölçümlü, Taks: 0,30, Kaks:0,60, Hmax: 2 Kat yapılaşma koşullarına sahip olduğu beyan edilen Konut imarlı arsa 3.100.000,-TL (7.392,-TL/m²) bedelle satılıktır. Halihazırda imar yollarının açılmamış olması sebebiyle düşük şerefiyelidir. (Emlakçı: 0505 413 93 35)
2. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, 302,86 m² yüzölçümlü, Taks: 0,30, Kaks:0,60, Hmax: 2 Kat yapılaşma koşullarına sahip olduğu beyan edilen Konut imarlı arsa 2.875.000,-TL (9.493,-TL/m²) bedelle satılıktır. Halihazırda imar yollarının açılmamış olması sebebiyle düşük şerefiyelidir. (Emlakçı: 0505 413 93 35)
3. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, 447,52 m² yüzölçümlü, Taks: 0,30, Kaks:0,60, Hmax: 2 Kat yapılaşma koşullarına sahip olduğu beyan edilen Konut imarlı arsa 3.200.000,-TL (7.150,-TL/m²) bedelle satılıktır. Halihazırda imar yollarının kısmen açılmamış olması sebebiyle düşük şerefiyelidir. (Emlakçı: 0505 413



4. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, 2.400 m² yüzölçümlü, Hmax: 4 Kat yapılaşma koşullarına sahip olduğu beyan edilen Konut imarlı arsa 49.000.000,-TL (20.417,-TL/m²) bedelle satılıktır. Taşınmazın yapılaşma koşulları dikkate alındığında yüksek şerefiyelidir. (Emlakçı: 0532 665 45 04)
5. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, 812,96 m² yüzölçümlü, Taks: 0,30, Kaks:1,20, Hmax: 4 Kat yapılaşma koşullarına sahip olduğu beyan edilen Konut imarlı arsa 12.500.000,-TL (15.375,-TL/m²) bedelle satılıktır. Taşınmazın yapılaşma koşulları dikkate alındığında yüksek şerefiyelidir. (Emlakçı: 0532 509 09 78)

Bölgede Konumlu Olan Satılık Konut (Villa) Emsalleri:

6. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, 6+1 kullanımlı, 240 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen, 200 m² kullanım alanlı olduğu düşünülen 3 katlı villa 14.200.000,-TL bedelle satılıktır. (71.000,-TL/m²) (Emlakçı: 0533 366 00 19)
7. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, 3+1 kullanımlı, 300 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen, 220 m² kullanım alanlı olduğu düşünülen 2 katlı villa 12.250.000,-TL bedelle satılıktır. (55.681,-TL/m²) (Emlakçı: 0542 252 71 78)
8. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu, 4+1 kullanımlı, 304 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen, 220 m² kullanım alanlı olduğu düşünülen 2 katlı villa 15.900.000,-TL bedelle satılıktır. (72.272,-TL/m²) (Emlakçı: 0541 615 04 35)



7.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkulün pazar değerinin tahmininde; **Pazar yaklaşımı**, **Gelir yaklaşımı** ve **Maliyet yaklaşımı** kullanılır.

Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

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

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup, aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

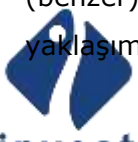
Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı** olmak üzere 2 yöntem kullanılmıştır.

8.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

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



Yukarıdaki tanımdam hareketle bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkulleriğin m² birim değeri belirlenmiştir.

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

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ (ARSA)

Emsal No	1	2	3	4	5
Yüzölçümü (m ²)	419	303	448	2.400	813
İstenen Fiyat (TL)	3.100.000	2.875.000	3.200.000	49.000.000	12.500.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	2.982.200	2.700.000	3.100.000	46.500.000	11.875.000
Birim Değer (TL/m ²)	7.111	8.915	6.927	19.375	14.607
Konum Düzeltmesi (%)	15%	15%	15%	-15%	-10%
Yüzölçümü Düzeltmesi (%)	25%	25%	25%	15%	25%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	-40%	-40%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	40%	40%	40%	-40%	-25%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	9.955	12.480	9.700	11.625	10.955
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	10.943				

Emsallerin karşılaştırma analizleri aşağıdaki gibidir.

- 1, 2 ve 3 nolu emsallerin halihazırda imar yollarının açılmamış olmasının yanı sıra sokak arasında yer almaları, bulundukları sokağın yapılaşma yoğunluğu ve nitelikleri ile ana caddeye uzak konumda yer almaları sebebiyle konum olarak her biri %15 düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. 4 ve 5 nolu emsallerin torbalı merkezine daha yakın konumda yer almaları dikkate alındığında konum olarak sırasıyla %15 ve %10 yüksek şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir.
- 1, 2, 3 ve 5 nolu emsallerin yüzölçümlerinin küçük olması ve proje geliştirilebilir nitelikte olmamalarının yanı sıra bölgede taşınmaz gibi büyük alanlı parselin az olması sebepleriyle her biri %25 düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. 4 nolu emsal ise kısmen proje geliştirilebilir nitelikte olmasına rağmen yüzölçümü itibarıyla geliştirebilecek projenin niteliği dikkate alındığında %15 düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir.
- 4 ve 5 nolu emsallerin imar durumundaki KAKS (emsal) değeri itibarıyla daha fazla yapılaşmaya hakkına sahip olması sebebiyle sırasıyla %40 ve %40 yüksek



şerefiyeli, 1, 2 ve 3 nolu emsaller ise benzer yapılaşma şartlarına sahip olmaları sebebiyle benzer şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir.

- Emsallerden %3 ila 8 aralığında pazarlık payı düşülmüştür.

EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ (KONUT)

Emsal No	8	9	10
Kullanım Alanı Büyüklüğü (m ²)	240	220	230
İstenen Fiyat (TL)	14.200.000	12.250.000	15.900.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	13.487.160	11.637.500	14.682.060
Birim Değer (TL/m ²)	56.195	52.900	63.835
Konum Düzeltmesi (%)	-10%	20%	10%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	25%	10%	10%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	15%	30%	20%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	64.625	68.770	76.600
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	70.000		

Emsallerin karşılaştırma analizleri aşağıdaki gibidir.

- 8 nolu emsal merkezi konumda olması ve konu parselin sanayiye yakın konumda olması sebebiyle %10 yüksek şerefiyeli; 9 nolu emsalin ise kısmen şehir merkezine uzak ve tarım arazilerinin arasında konumlu olması sebebiyle %20 düşük şerefiyeli; 10 nolu emsal ise ayrıcalar mevkiinde konumlu olması ve merkeze kısmen daha uzak konumlu olması sebebiyle %10 düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir.
- Emsallerin tahmin edilen alanları esas alındığından herhangi bir alan düzeltmesi yapılmamıştır.
- Emsallerin inşai kaliteleri dikkate alındığında büyük bir proje tasarlanması mümkün olan değerlendirme konusu taşınmazla göre yapı yaşarı da dikkate alınarak inşaat kalitesi olarak %10 ila %25 düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir.
- Emsallerden yaklaşık %5 ila 8 aralığında pazarlık payı düşülmüştür.

8.1.1.ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmaz için takdir edilen arsa m² birim değeri ve pazar değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	YUVARLATILMIŞ PİYASA DEĞERİ (TL)
234	2	10.943	8.041,52	88.000.000



8.2. GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup, aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)

Gelir indirgeme yöntemi ile arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

8.2.1. Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje ve projenin büyüklükleri parselin imar durumu ve bölgedeki mevcut projelerin planlamaları dikkate alınarak aşağıdaki varsayımlara göre hesaplanmıştır.

Varsayımlar

- Parsel üzerinde konut birimlerinden oluşan yapı / yapılar inşa edileceği varsayılmıştır.
- İnşa edilebilecek yapı alanı; Toplam Arsa Alanı: 8.041,52 m², Emsale Dâhil Toplam İnşaat Alanı: 8.041,52 m² x 0,60= 4.824,91 m² hesaplanmıştır.



- Benzer projeler incelendiğinde emsal alanının %30 a kadar kullanım alanına dahil edilebilen ortak alan inşa edilebilmektedir. Bu alanlar satılabilir alan olup toplam satılabilir alan ($4.824,91 \text{ m}^2 \times 1,30 =$) 6.272 m^2 olarak hesaplanmıştır.
- Ortak alan ise sosyal tesis olarak ortalama 500 m^2 olarak esas alınmıştır.
- Buna göre toplam inşaat alanı 6.772 m^2 'dir.
- Hesaplanan bu alanların fonksiyon ve toplam inşaat alanı bazında detayı aşağıdaki tabloda verilmiştir.

FONKSİYON	EMSAL ALANI (m ²)	ALAN (m ²)
Konut	4.824,91	6.272
ORTAK ALAN, OTOYOL VE TEKNİK ALANLAR	-	500
TOPLAM	4.824,91	6.772

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Otopark ve sığınak alanları imar yönetmeliğine göre belirlenmiştir.
- İnşaatın yaklaşık 3 yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- İnşâ edilecek olan yapıların sınıfı IV-B olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2025 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı 4-B olan yapıların m² birim bedeli 27.500,-TL'dir. Ancak yapılması planlanan projenin iyi standartlarda olacağı kabulüyle artırılan bu değer %30 mertebesinde daha artırılarak m² birim maliyetinin konut ve ortak alanlarda yaklaşık 35.750,-TL, mertebesinde varsayılmıştır.
- Diğer yandan yapılan maliyet hesaplarına proje bünyesindeki diğer maliyet kalemleri olan altyapı maliyeti(bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb.), çevre düzenlemesi ve peyzaj maliyeti (bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri) dahil edilmiş proje genel giderleri (binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri ile şantiye giderleri vb.) ise ayrıca hesaplanmıştır.
- Buna göre tüm maliyetler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.
- Proje kapsamında tahmin edilen maliyetler varsayımlara dayalı olup, uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetler değişebilecektir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmış ve hesaplanan ortalama inşaat maliyeti dışında ek bir maliyet oluşmayacağı varsayılmıştır.
- İnşaatın yapımında bölgedeki mevcut projelerin kalitesine uygun malzeme ve işçilik kullanılacağı öngörülmüştür.



FONKSİYON	ALAN (m ²)	m ² BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
KONUT	6.272,00	35.750	224.224.000
ORTAK ALAN, OTOYOL VE TEKNİK ALANLAR	500,00	35.750	17.875.000
TOPLAM	6.772,00	-	242.099.000
Diğer Maliyet Kalemleri			
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	3,00%	-	7.262.970
Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri	4,00%	-	9.683.960
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,00%	-	4.841.980
Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri	2,00%	-	4.841.980
Müteahhit Ücreti	15,00%	-	36.314.850
ORTALAMA / TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ		45.045,04	305.045.000

8.2.2. Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje bünyesinde oluşacak birimlerin tamamının satılacağı varsayılmış ve projenin bugünkü finansal değeri bu doğrultuda hesaplanmıştır. Buna göre proje bünyesinde oluşacak alanların günümüzdeki değerleri pazar yaklaşımı ile 70.000,-TL/m² ve piyasa araştırmalarından hareketle s.21'de analiz edilmiştir. Buna göre proje hasılatının bugünkü finansal değeri aşağıda hesaplanmıştır

FONKSİYON	ALAN (m ²)	m ² BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	HASILAT (TL)
KONUT	6.272,00	70.000	439.040.000

8.2.3. İndirgenmiş nakit akımları yöntemi ile hesaplanan projenin bugünkü finansal değeri

Bu yöntemde, işletmenin/gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olarak belirli bir projeksiyonunu kapsar biçimde uygulanmıştır.

Projeksiyonlarda elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin/gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeri ifade etmektedir.

Projeksiyonda inşaat maliyetleri dikkate alınmaksızın proje süresi boyunca gerçekleşeceği tahmin edilen satış oranları ve m² birim satış değerleri esas alınarak değerlemeye konu hissenin hasılat üzerinden alacağı paylar indirgenerek gayrimenkulün değeri tespit edilmiştir.

Varsayımlar :

Satışlarının Gerçekleşme Oranları ve Satış Fiyatları:

Satışların 3 yılda aşağıdaki tabloda belirtilen gerçekleşme oranları ve m² satış fiyatları ile realize olacağı varsayılmıştır. Satış değerleri, bölgedeki diğer projelerdeki ortalama m² birim bedelleri dikkate alınarak belirlenmiştir.



	Rapor Tarihi İtibariyle	1.YIL	2.YIL
Satış Gerçekleşme Oranı	%0	% 40	% 60
Konut m ² Satış Fiyatı	70.000 TL	94.500 TL	127.575 TL

İnşaat Alanı ve İnşaat Maliyeti:

Proje bünyesindeki toplam inşaat alanı 6.772 m² olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyeti ise sayfa 24'te toplam 305.045.000,-TL olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyetinin her yıl yaklaşık %25 mertebesinde artacağı öngörülmüştür.

İnşaatin 2 yıl süreceği ve ilk yıl %50 ve ikinci yıl %50 oranında gerçekleşeceği varsayılmıştır.

Finansman Maliyeti:

Projenin lansman ve satışa başlanmasına kadar geçen süredeki finansmanının müteahhit firma tarafından karşılanacağı ve sonrasında ise daire satışlarından elde edilen gelirle sağlanacağı kabul edilerek finansman maliyeti hesaplamalara dahil edilmemiştir.

Nakit Ödenen Vergiler:

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

İskonto Oranı Hesaplaması:

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

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2021-2023 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %18 civarında olduğu hesaplanmıştır. Ancak günümüz şartları dikkate alınarak bu oran güncel 5 ve 10 yıllık Türk Lirası Tahvil faizlerinin ortalaması olan %25 esas alınmıştır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasılat ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılatın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması/kiralanması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %8 olarak kabul edilmiştir.



Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplama ise %25 Risksiz Getiri Oran + %8 Risk Primi = %33 olarak yapılmıştır.

Yukarıdaki faktörlere göre hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %33 olarak kabul edilmiştir.

Özet olarak:

Yukarıdaki varsayımlar altında (indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere) parsel üzerinde gerçekleştirilmesi muhtemel projenin bugünkü finansal değeri yaklaşık (198.118.090) **198.118.000,-TL** olarak bulunmuştur.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU			
	1. YIL 31.12.2025	2. YIL 30.06.2026	30.06.2027
Konut ve Ticari Birimlerin m ² Başına Ortalama Satış Fiyatı (TL)	70.000	94.500	127.575
Satışa Esas Toplam Alanı (m ²)		6.272,00	
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	439.040.000	592.704.000	800.150.400
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	439.040.000	592.704.000	800.150.400
Satış Oranı	0%	40%	60%
Tahmini Yıllık Satış Geliri (TL)	-	237.081.600	480.090.240
Toplam İnşaat Alanı (m ²)		6.772,00	
Ortalama m ² Birim İnşaat Maliyeti (TL)	45.045	56.306	70.383
Toplam İnşaat Maliyeti (TL)	305.045.000	381.306.250	476.632.813
Risksiz Getiri Oranı	25,00%		
Risk Primi	8,00%		
Nominal İskonto Oranı	33,00%		
Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0%		
Satış Gelirleri	0	237.081.600	480.090.240
Satış Oranı	0%	40%	60%
Kümülatif Satış Oranı	0%	40%	100%
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	439.040.000	592.704.000	800.150.400
Gerçekleşmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (TL)	0	237.081.600	480.090.240
İnşaat Maliyeti	0,000	190.653.125	238.316.406
İnşaat Gerçekleşme Oranı	0%	50%	50%
Kümülatif İnşaat Gerçekleşme Oranı	0%	50%	100%
Azami İnşaat Maliyeti (TL)	305.045.000	381.306.250	476.632.813
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (TL)	0	190.653.125	238.316.406
Serbest Nakit Akımı	0	46.428.475	241.773.834
Toplam İndirgenmiş Gelir (TL)	519.184.708		
Toplam İndirgenmiş Maliyet (TL)	321.066.617		
Projenin Finansal Değeri (TL)	198.118.090		

Parselin değeri ise projenin Girişimci / Yüklenici karı %20 olarak esas alınarak aşağıdaki hesaplama tablosunda da görülebileceği üzere (94.281.149,-TL) **94.280.000,-TL** olarak bulunmuştur.

Proje Büyüklükleri ve Arsa Değeri Hesabı	
A - Arsa Alanı (m ²)	8.041,52
C - Satışa Esas Toplam Alanı (m ²)	6.272,00
D - İnşaat Alanı (m ²)	6.772,00
E - Ortalama m ² Birim İnşaat Maliyeti (TL)	45.045,04
F - İnşaat Maliyeti (TL)	305.045.000,00
G - İndirgenmiş Toplam Hasılat	519.184.708 ₺
H - İndirgenmiş İnşaat Maliyeti	321.066.617 ₺
J - Proje / Yüklenici Kar Oranı	20%
K - Proje / Yüklenici Karı (G x J)	103.836.942 ₺
L - Arsa Maliyeti (G - H - K)	94.281.149 ₺
M - Arsa m ² Birim Değeri (L / A)	11.724 ₺



8.3. MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Özetle bu yöntemde taşınmazın arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar olmak üzere 2 bileşen dikkate alınarak değer tespiti yapılmaktadır. Rapora konu taşınmaz üzerinde yapı bulunmadığından bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

8.4. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
Pazar Yaklaşımı	88.000.000
Gelir Yaklaşımı	94.280.000
Uyumlaştırılmış Değer	88.000.000

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında bir miktar fark vardır.

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

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değeri toplamı **88.000.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

1.BÖLÜM SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde SPK Mevzuatı kapsamında hazırlanmış 1 adet gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmaktadır.

Rapor Tarihi	Rapor No	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)	Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
05.10.2024	2024/1947	60.000.000	Orçun Anıl TÜMER	M. Mustafa YÜKSEL	Halil Sertaç GÜNDOĞDU
01.08.2025	2025/1627	82.000.000	İ. Enis ERGÜN	M. Mustafa YÜKSEL	Halil Sertaç GÜNDOĞDU



2.BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen parselin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, yüzölçümü büyüklüğüne, imar durumuna, fiziksel özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

234 ADA 2 PARSEL İÇİN TAKDİR EDİLEN	
PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	88.000.000,-TL
PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	96.800.000,-TL

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

İş bu rapor e-imzalı doküman olarak hazırlanmıştır.

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %10 kabul edilmiştir.

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

Bilgilerinize sunulur. 08 Ocak 2026

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2025)

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

e-imzalıdır.

İ. Enis ERGÜN
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 917035)

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

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



invest

2025/2860