

AVRUPAKENT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

PARSEL VE ÜZERİNDEKİ İNŞAİ
YATIRIMLAR
(Demir Life Projesi Yanı Ticari Bina)
İstanbul/BÜYÜKÇEKMECE

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2024/2669

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.	TAPU KAYITLARI	8
4.2.	TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	8
4.2.1.	TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ	8
4.2.2.	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ	8
4.3.	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.1.	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....	10
4.3.2.	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	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	11
4.4.	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.4.1.	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ.....	11
4.4.2.	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	11
4.5.	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	11
5.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
5.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
5.2.	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	13
5.3.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	13
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	13
6.BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER... 14	
6.1.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	14
6.2.	GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	16



6.3.	BÖLGE ANALİZİ.....	17
6.3.1.	İSTANBUL İLİ	17
6.3.2.	BÜYÜKÇEKMECE İLÇESİ.....	18
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	19
6.5.	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	19
7.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ.....	20
7.1.	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ.	20
8.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	21
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	21
8.1.1.	ULAŞILAN SONUÇ	22
8.2.	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	22
8.2.1.	PARSELİN DEĞER ANALİZİ	23
8.2.2.	ULAŞILAN SONUÇ	24
8.2.3.	İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ	24
8.2.4.	ULAŞILAN SONUÇ	25
8.3.	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	25
8.3.1.	PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	26
8.3.2.	PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ	26
8.3.3.	İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	27
8.4.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	29
8.4.1.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR.....	30
8.4.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ.....	30
8.4.3.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	30
8.4.4.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	30
9.BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI.....	31
10.BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	32



1.BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 17 Aralık 2024
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 31 Aralık 2024
Rapor Tarihi	: 08 Ocak 2025
Raporun Türü:	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 782- 2024/2669
Değerleme Konusu	: Çakmaklı Mahallesi, Güzeltepe Caddesi, No: 3
Gayrimenkulün Adresi	: 154 ada 3 parsel Büyükcçekmece/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Büyükcçekmece İlçesi, Çakmaklı Mahallesi, 154 ada, 3 parsel numaralı arsa
İmar Durumu	: 13.06.2003 tarihli 1/1000 ölçekli Büyükcçekmece Göl Havzası uygulama İmar Planı kapsamında Ticaret alanında kalmaktadır.
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

BOŞ ARSA DEĞERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN	
PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	47.000.000,-TL
PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	51.700.000,-TL

PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI HALİNDEKİ DEĞERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN	
PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	135.500.000,-TL

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA AVRUPA GAYRİMENKULE AİT OLACAK HİSSENİN	
PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	47.425.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Burak ERTAN (SPK Lisans Belge No: 408859)	<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 yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanmıştır.

2.BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

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

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Ataköy 7-8-9-10. Kısım Mah. Çobançeşme E-5 Yan Yol Cad. Avrupa Residence-Office No:8/2/1 Bakırköy / İstanbul
TELEFON NO	: 0 (212) 571 13 55
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 400.000.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.675.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 06.07.2010
HALKA AÇIKLIK ORANI	: %24,99
NACE KODU	: 68.20.02 (Kendine ait veya kiralanmış gayrimenkullerin kiraya verilmesi veya leasingi (kendine ait binalar, devre mülkleri, araziler, müstakil evler, vb.)
FAALİYET KONUSU	: Şirket, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklıktır.



invest

2024/2669

3.BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilili 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 arttırılmış 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 değerlendirilmeden 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 pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri doğrultusunda hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda 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.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.



4.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. TAPU KAYITLARI

TAŞINMAZ ID	: 106134007
SAHİBİ	: Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme Anonim Şirketi ²
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Büyükçekmece
MAHALLESİ	: Çakmaklı
ADA NO	: 154
PARSEL NO	: 3
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Arsa
ARSA ALANI	: 2.500 m ²
ARSA PAYI	: 1/1
CİLT NO	: 34
SAHİFE NO	: 3331
YEVMIYE NO	: 14010
TAPU TARİHİ	: 19.06.2019

4.2. TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Portalından 12.12.2024 tarihinde temin edilen taşınmaza ait Tapu Kaydı Belgesine göre rapor konusu taşınmazın üzerinde kayıtlı herhangi biri beyan, ipotek, şerh vb. takyidat bilgisi bulunmadığı görülmüştür.

Taşınmaza ait tapu kaydı belgesi ekte sunulmuştur.

4.2.1. TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmaz üzerinde kayıtlı herhangi bir beyan, ipotek, şerh vb. takyidat bilgisi bulunmadığı görülmüştür.

4.2.2. GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Gayrimenkulün üzerinde kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.

28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar–



² Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme Anonim Şirketi’nin unvanı Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değişmiş olup halihazırda tapu kaydında güncelleme yapılmadığı anlaşılmıştır.

7. Bölüm) 22. Maddesinde "(a) Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler. Şu kadar ki münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıklar sadece altyapı yatırım ve hizmet konusu olan gayrimenkuller ile ilgili olan işlemleri gerçekleştirebilir. (b) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senesinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir. (c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır. (j) Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez."

30. Maddesinde "(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir." denilmektedir.

Taşınmazlara ait yapı kullanma izin belgesinin bulunması ve mevcut kullanımının tapu kayıtlarındaki niteliği ile uyumlu olmasının yanı sıra kısıtlayıcı takyidatların bulunmaması sebepleriyle tapu takyidatları açısından taşınmazın GYO portföyünde "Projeler" başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.



4.3. İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Büyükçekmece Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü`nde yapılan incelemeye göre taşınmazın 13.06.2003 tarihli 1/1000 ölçekli Büyükçekmece Göl Havzası Uygulama İmar Planı kapsamında, uzak mesafeli koruma alanında yer almakta olup, Ticaret Alanı olarak belirlenen alanda kalmakta olup Ayrık Nizam, Emsal: 0,20, Hmax: 12,50 m yapılaşma haklarına sahiptir.

4.3.1. SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmaz 13.06.2003 tarihli uygulama imar planına tabi olup parselin imar durumu son üç yıl içerisinde değişmemiştir.

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

Büyükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde yapılan araştırmada taşınmaza ait aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

- 05.03.2024 tarih ve bila sayılı onaylı mimari proje,
- 05.03.2024 tarih ve 24-126 sayılı yeni yapı ruhsatı,
- 26.12.2024 tarihli iş bitirme tutanağı,

Halihazırda parsel üzerinde inşası devam eden yapının ruhsat ve projesine uygun olarak devam ettiği tespit edilmiştir.

4.3.3. YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerlemesi yapılan taşınmazın ruhsatına göre yapı denetim işlemleri Ebim Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

4.3.4. ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Gayrimenkule ait 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

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde yer alan yapı için 05.03.2024 tarihinde düzenlenmiş yeni yapı ruhsatı itibariyle inşai faaliyetleri devam etmektedir. Halihazırda yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.



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

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde inşası devam eden taşınmaza ilişkin tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri mevcuttur.

4.4. SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.4.1. TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazın tapu kaydında herhangi bir alım-satım işlemi görülmemiştir.

4.4.2. HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkul için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.5. YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Avrupakent Gayrimenkul yetkililerinden alınan bilgiye göre Demirlife projesine esas 07.12.2020 tarihli Düzenleme Şeklinde Kat Karşılığı İnşaat Yapım Sözleşmesi'ne ilave olarak konu parselin de aynı sözleşme şartları ile protokole konu olduğu bilgisi edinilmiştir.

Firma yetkililerinden alınan bilgiler doğrultusunda parselin üzerinde gerçekleştirilen projenin Demir Grup Yapı İnşaat Sanayi ve Ticaret AŞ. firması tarafından inşa edildiği ve bir sureti eklerde sunulan 07.12.2020 tarihli düzenleme şeklinde kat karşılığı inşaat yapım sözleşmesine göre %35'i Arsa Sahibine %65'i ise Yükleniciye olacak şekilde paylaşılacağı belirtilmiştir.

Henüz inşa aşamasında olan ve fakat kat irtifakı kurulmamış olan proje kapsamında arsa sahipliğine karşılık oluşacak bağımsız bölümlerin %35'inin Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'de kalacağı bilgisi edinilmiştir.



5.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

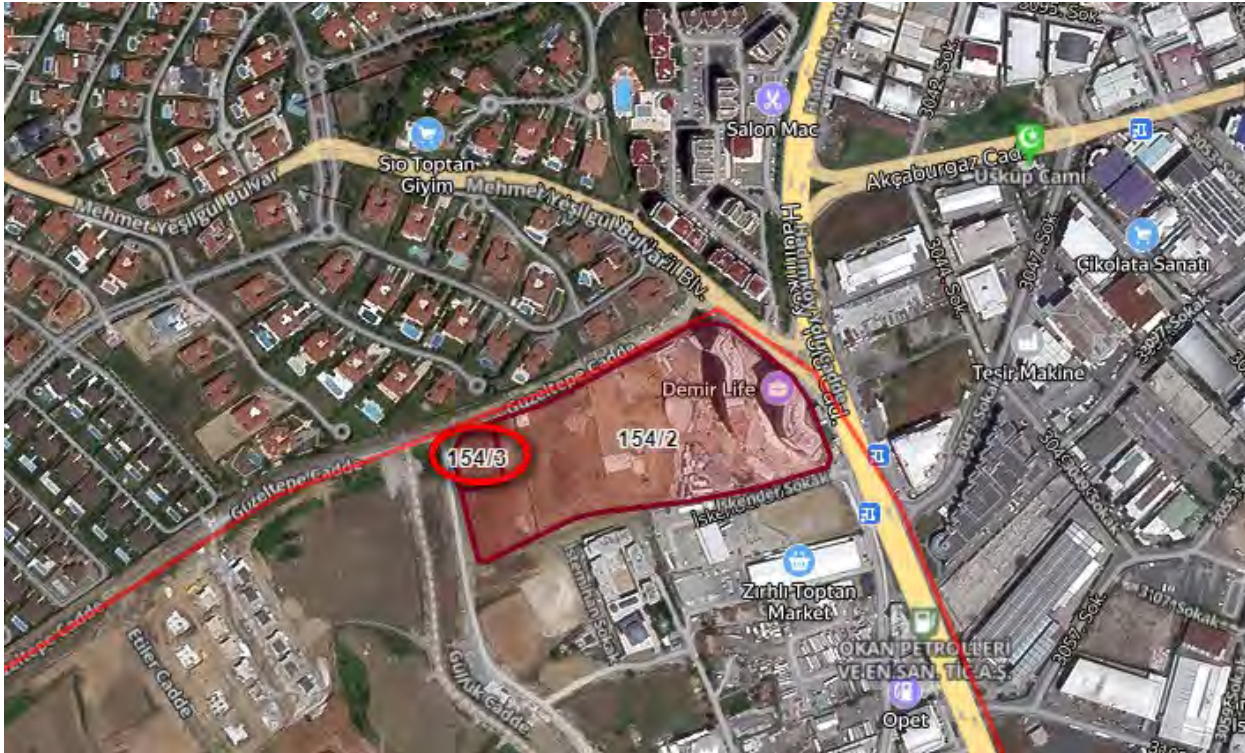
5.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, Çakmaklı Mahallesi, henüz faal olmayan Güzeltepe Caddesi üzerinde yer alan 154 ada 3 parsel numaralı arsa üzerinde yer alan inşası devam eden binadır.

Demir Life Projesi'ne komşu konumda yer alan taşınmazın yakın çevresinde üst-orta ve üst gelir grupları tarafından mesken olarak kullanılan çok sayıda lüks villa sitesi ve nitelikli konut projeleri (Demir La Vida Sitesi, Alkent 2000 Sitesi, Republika Academic Aparts, Tulipa Villaları v.b.) ve Hadımköy Yolu üzerinde zemin katları dükkan, normal katları üst gelir grupları tarafından mesken olarak kullanılan, ayırık blok nizamda inşa edilmiş siteler (Republika Academic Aparts, West Blocks) yer almaktadır.

Taşınmaz yaklaşık olarak, Demir Lavida Sitesi`ne 800 m, TEM Otoyolu - Haramidere Kavşağı`na 2,5 km, TÜYAP Fuar ve Kongre Merkezi ile D-100 (E5) Karayolu`na 5 km, Arçelik Fabrikası`na 6 km, Beylikdüzü Migros Alışveriş Merkezi`ne yaklaşık 8 km mesafede yer almaktadır.

Parsel; topografik olarak az eğimli bir bölgede yer almakta ve bölgenin teknik alt yapısı tamamlanmıştır. Taşınmaza, Hadımköy Yolu üzerinden toplu taşıma araçlarıyla ulaşım kolaylıkla sağlanabilmektedir. Hadımköy Yolu üzerinde yaya sirkülasyonu olmayıp yoğun araç trafiği bulunmaktadır.



invest

2024/2669

5.2. GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmaz 2.500 m² yüzölçümüne sahip 154 ada 3 parsel numaralı arsa üzerinde inşası devam eden binadır.
- Parsel üzerinde halihazırda inşası devam eden, bodrum ve zemin kat olmak üzere 2 katlı yapı mevcuttur.
- Taşınmaz projesine göre bodrum katta her biri 176'şar m² alana ait olacak şekilde toplam brüt 528 m² kullanım alanlı 3 adet dükkâna ait depo ve teknik alanlar, zemin katta her biri 290'ar m² alana ait olacak şekilde toplam brüt, 870 m² kullanım alanlı, 3 adet dükkan ve servis alanı kısımları olmak üzere her bir dükkan toplam brüt 466 m² ve ana yapı toplam brüt 1.398 m² kullanım alanlıdır.
- Dükkanlara ait alan tablosu aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

	BODRUM KAT ALAN (m ²)	ZEMİN KAT ALAN (m ²)	TOPLAM (m ²)
DÜKKAN 1	176	290	466
DÜKKAN 2	176	290	466
DÜKKAN 3	176	290	466
		TOPLAM	1.398

- Yerinde yapılan incelemelerde inşai faaliyetlerin devam ettiği, kaba inşaatın tamamlandığı, kalıp, beton, tuğla duvar ve demir işlerinin bittiği ve taşınmazın halihazırda %42 tamamlanma seviyesine sahip olduğu tespit edilmiştir.
- Bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır. Parsel, topoğrafik olarak az eğimli ve engebesiz bir yapıya sahiptir.
- Taşınmazın yakın çevresinde altyapı unsurları mevcut, ancak taşınmazın altyapısı yoktur.
- Parsellerin etrafı betonarme perde duvar ile çevrilidir.
- Parsel kuzey yönde henüz faal olmamış imar yolu olan Güzeltepe Caddesi`ne yaklaşık 35 m cepheli, batı yönde henüz faal olmayan İmar yoluna yaklaşık 50 m cepheli, diğer yönlerde ise komşu parsellere cephelidir.
- Parsel geometrik olarak dikdörtgen/yamuk şeklindedir.

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 taşınmazın lokasyonu, fiziksel özelliği, mevcut imar durumu ve bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında imar durumuna uygun yapı inşa edilmesinin en uygun strateji olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

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

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

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan dönem, yaşanan diğer krizlere paralel olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da önemli ölçüde bir daralmayla sonuçlanmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında eskiye oranla ciddi düşüşler yaşanmış, alım satım işlemleri yok denecek kadar azalmıştır. Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir. 2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve global dengeler değişmiştir.

Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkâr davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu şu anda faaliyetlerini bekletme aşamasında tutmaktadır. Global krizin etkilerinin devam ettiği dönemde reel sektör ve ülkemiz olumsuz etkilenmiştir.

Öte yandan 2009 yılı gayrimenkul açısından dünyada ve Türkiye'de parlak bir yıl olmuştur. İçinde bulunduğumuz yıllar gayrimenkul projeleri açısından finansmanda seçici



olunan yıllardır. Finans kurumları son dönemde gayrimenkul finansmanı açısından kaynaklarını kullandırmak için araştırmalara başlamışlardır.

2010 ila 2014 yılları içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle birlikte gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir dönem yaşanmış, ayrıca 2012 ile 2015 yılları arasında ise faizlerin düşük seviyelerde (2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan %5 oranına kadar düşmüştür) olması orta sınıfların konut ihtiyacını karşılamaya yöneldiği ve gayrimenkul fiyatlarının sürekli arttığı bir dönem olmuştur.

2014 yılından sonra faiz oranlarındaki artışla birlikte gayrimenkule olan ilgide azalmalar başlamış, 2016 yılındaki darbe girişimi, dünya piyasalarındaki daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de durağanlık başlamış, ancak ülkedeki gayrimenkulün getirisinin ve faizlerin halen makul düzeyde olması en etken faktör olmak üzere 2016 ve 2017 yıllarındaki satılan konut sayısı bir önceki yıla göre daha yüksek sayıda gerçekleşmiştir.

Yüksek satış oranlarına rağmen oluşan yüksek konut stoğu ile birlikte 2018 yılı başında gerçekleşen döviz hareketliliği Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul sektöründe daralmaya yol açmış ve faizlerin de artması ile birlikte 2018 beklentilerin çok altında başlamış ve yatayda seyretmiştir.

2019 yılı ve 2020 yılı ilk çeyreği de da 2018 yılı boyunca süren daralmanın devam ettiği bir dönem olarak geçmiştir. 2020 yılının 2 ve 3. çeyrekleri ise özellikle Haziran ve Temmuz aylarındaki kredi kampanyalarıyla gayrimenkul fiyatlarının daha yüksek bedellerle talep gördüğü ve hatta piyasada oluşan yüksek taleple gayrimenkullerin fiyatlarında artış yaşandığı bir dönem olmuştur.

Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkullerin "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Kısa bir projeksiyonda dış ya da doğal etkenlerin (Ortadoğu'da yaşanan bölgesel savaş, global para politikaları, COVID19 Pandemisi vs.) mevcut piyasa şartlarına etkisinin minimum düzeyde olacağı kabulüyle gayrimenkul piyasasında toparlanma olacağı düşünülebilir. Ancak 2018 ve 2019 yıllarında gayrimenkul fiyatlarında yaşanan düşüşlerle birlikte piyasada minimum seviyeye kadar gerileyen gayrimenkul fiyatlarının her ne kadar 2020 Haziran ve Temmuz aylarındaki düşük faizli kredilerle piyasa normallerine ulaştığı görülmüşse de 2020 yılının kalan döneminde ve 2021 yılı ilk 2 çeyreğinde stabil kaldığı ve sonrasında ise döviz kurunda yaşanan artışların inşaat maliyetlerine yansması ile birlikte gayrimenkul fiyatlarının bu sefer piyasa normallerinin üzerinde artış gösterdiği görülmüştür. Türkiye genelinde gayrimenkul fiyatlarında kısa sürede %60-70'lere varan artışlar yaşanmış ve piyasadaki gayrimenkuller erişilebilir fiyatların üzerinde pazarlanmaya başlamıştır.



2022 yılının ilk aylarında global krizler ve savaşlar sebebiyle ekonomideki belirsizlikler artmış ve COVID pandemisi etkileri de bitmemiştir. Global ölçekteki bu olayların petrol ve altın gibi emtiaların fiyatlarına artış olarak yansımaları ile ekonomideki belirsizlik düzeyi daha çok artmış ve artan inşaat maliyetleri gibi nedenlerle de gayrimenkuller için istenen fiyatlar yükselmiş piyasada yüksek fiyatlı gayrimenkuller pazarda kalmış ve piyasa durgunlaşmıştır.

2023 yılında ise orta ve alt kesim tarafından talep görebilecek ulaşılabilir fiyatlı gayrimenkuller dışında gayrimenkul alım – satım oranları düşmüş, bu düşüşe rağmen enflasyon ve döviz bazlı ekonomik olumsuzlukların yanı sıra 06 Şubat 2023 tarihindeki depremler ve çok sayıda konut ve işyerinin hasar almış olması sebebiyle oluşan göçün de etkisiyle kiralar ve satış için istenen fiyatlar artmıştır. Bu artışlara rağmen kredi imkanlarının da kısıtlı olması sebebiyle gayrimenkul satışları belirli bir seviyenin altında kalmıştır.

2024 yılında ise 2023 yılındaki gibi genel ekonomik durgunluk olacağı ve gayrimenkul sektöründe de orta ve üst orta gelir gruplarınca erişilebilir fiyatlı gayrimenkullerin talep görmüştür.

Diğer yandan 2025 yılı Türkiye gayrimenkul piyasası için dinamik ve fırsatlarla dolu bir yıl olabilir. Ekonomik istikrar, faiz oranlarındaki potansiyel düşüş, genç nüfusun talebi ve kentsel dönüşüm projeleri, sektördeki büyümeyi destekleyecektir. Bununla birlikte, inşaat maliyetlerindeki artış ve arz fazlası riskleri gibi zorluklar da göz önünde bulundurulmalıdır. Sektördeki oyuncular, sürdürülebilirlik ve dijitalleşme gibi yenilikçi alanlara yatırım yaparak rekabet avantajı elde edebilir.

Sonuç olarak ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu gelişmelerle birlikte 2025 yılında daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların pazara göre makul fiyatlı ya da proje özellikleri ile öne çıkan gayrimenkullerden seçerek portföy edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

6.2. GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

- Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Rusya-Ukrayna savaşı ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimin ekonomiye etkisi,
- Yabancı sermaye kaynaklı yatırımlarda görülen yavaşlama,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle yatırımların yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde inşaat maliyetlerinde görülen hızlı artış,
- Yüksek enflasyon ortamı.,



Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- İstanbul'un dünyanın metropollerinden birisi olması ve son dönemde yapılan büyük projelerle (İstanbul Finans Merkezi Projesi, 3. Köprü ve 3. Havalimanı vs.) ilgi odağı olmaya devam edecek olması.

6.3. BÖLGE ANALİZİ

6.3.1. İSTANBUL İLİ



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

Dünyanın en eski şehirlerinden olan İstanbul, 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet, Boğaziçi ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul, idari olarak 39 ilçeden oluşmaktadır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır.

Yaklaşık 15 milyonluk nüfusuyla dünyanın en kalabalık şehirlerinden olan İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşar. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.



İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

6.3.2. BÜYÜKÇEKMECE İLÇESİ

Büyükçekmece İlçesi, Türkiye'nin 7 bölgesinden biri olan Marmara Bölgesi içindeki İstanbul İlinin batı yakasında, Marmara Denizi kıyısında bulunmaktadır. 18.145 ha alansal büyüklüğe sahip olan ilçenin kuzeyinde Çatalca ve Arnavutköy İlçeleri, doğusunda Esenyurt İlçesi, güneyinde Beylikdüzü İlçesi ve Marmara Denizi, batısında ise Silivri İlçesi bulunmaktadır. Bu konum içerisindeki ilçe İstanbul İli'nin %3,35'ini kaplamaktadır.

Büyükçekmece, Marmara denizinde kendi adını taşıyan körfezin doğu kıyısında ve yine kendi adını taşıyan 29 km²'lik alana sahip Büyükçekmece lagün gölünü içine alan bir yerleşim merkezidir. Büyükçekmece, İstanbul'un temiz ve iyi düzenlenmiş 25 km uzunluğundaki sahil şeridinde sahip olan önemli sayfiye merkezlerinden biri olma özelliğini barındırmaktadır.

5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun çerçevesinde 29.03.2009 tarihi itibari ile, tüzel kişiliği kaldırılan ilk kademe belediyelerinden Mimarsinan, Kumburgaz, Celaliye, Kamiloba, Tepecik ve Muratbey İlk Kademe Belediyeleri ile Gürpınar İlk Kademe Belediyesinin Pınartepe Mahallesi, Kıraç İlk Kademe Belediyesinin de Hadımköy TEM Bağlantı Yolunun batısında kalan kısmı Büyükçekmece Belediyesi'ne bağlanmıştır. Bu sınırlar itibari ile Büyükçekmece ilçesindeki toplam mahalle sayısı 23'tür.

Büyükçekmece; TEM ve D-100 Karayolları ile doğu da İstanbul şehir merkezine batı da Avrupa'ya bağlanmaktadır. Atatürk Havalimanı'na 20 km, özel Hazerfan Havaalanına ise 10 km uzaklıktadır. İstanbul şehir merkezi ile bağlantı; İETT otobüslerinin Yenibosna ve Bakırköy'e düzenli seferleri ile sağlanmaktadır. Şehir Hatları Vapurları ve Deniz Otobüsleri (İDO); yaz sezonu boyunca Bostancı, Sirkeci, Bakırköy ve Avcılar'dan Büyükçekmece'ye tarifeli seferler düzenlenmektedir.

Şehircilik açısından baktığımızda Büyükçekmece; yerleşim, imar, altyapı, çevre, şehircilik sorunlarını büyük ölçüde çözmüş, özellikle 1994 yılından sonra altyapı çalışmaları tamamlanarak, kanalizasyonu, sahil ve göl kolektörü, atık su arıtma tesisi ile çağdaş şehirciliğin tüm gereklerini yerine getirmiştir.

Dünün yazlık beldesi Büyükçekmece bugün rağbet edilen, ayrıcalıklı görülen, tatili, daimi ikametini, ticareti, endüstriyi, sanatsal ve kültürel olguları bünyesinde toparlayabilmiş, gecekondular sorunu olmayan İstanbul'un birkaç ilçesinden biridir.



6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- İstanbul Metropolitan alanında önemli bir kentsel gelişim niteliğinde olan Büyükçekmece'de bulunması,
- Ulaşım imkanlarının kolaylığı ve çeşitliliği,
- E-5 Karayolu ve TEM Otoyolu'na yakın ve ulaşımının kolay olması,
- Göl ve deniz manzarasının bulunması,
- İmar durumu.

Olumsuz etkenler:

- Halihazırda imar yollarının faal olmaması,
- İnşa halinde olması (geçici etken),
- Bölgede ticari faaliyetin olmaması,
- Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk.

6.5. EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

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

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

Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri:

1. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede taşınmaza göre daha kötü konumda yer alan, 9.927 m² alana sahip, villa imarlı emsal: 0,15 yapılaşma şartlarına sahip arsa 145.000.000,-TL bedelle satılıktır. (14.607,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0532 293 63 87)
2. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede taşınmaz ile benzer konumda yer alan, 2.085 m² alana sahip, villa imarlı emsal: 0,40 yapılaşma şartlarına sahip arsa 52.000.000,-TL bedelle satılıktır. (24.940,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0532 606 25 88)
3. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede taşınmaza göre daha kötü konumda yer alan, 2.000 m² alana sahip, villa imarlı emsal: 0,15 yapılaşma şartlarına sahip arsa 33.000.000,-TL bedelle satılıktır. (16.500,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0532 566 99 97)
4. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede taşınmaz ile benzer konumda yer alan, 570 m² alana sahip, villa imarlı emsal: 0,40 yapılaşma şartlarına sahip arsa 11.500.000,-TL bedelle satılıktır. (20.175,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0532 606 25 88)
5. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, 2.400 m² alana sahip, ticaret imarlı, emsal: 0,20 yapılaşma şartlarına sahip arsa hissesi 40.000.000,-TL bedelle satılıktır. (16.667,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0542 634 25 25)



Bölgede Konumlu Olan Satılık İş Yeri Emsalleri:

6. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı proje bünyesinde yer alan 175 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen işyeri 52.000.000,-TL bedelle satılıktır. Yüksek pazarlık payı bulunduğu kanaatine varılmıştır. (297.143,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0545 517 40 70) İstenen değer abartılı olduğu kanaatine varılmıştır.
7. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı proje bünyesinde yer alan 179 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen işyeri 50.000.000,-TL (279.330,-TL/m²) bedelle satılıktır. Yüksek pazarlık payı bulunduğu kanaatine varılmıştır. (Emlak Ofisi: 0544 635 24 99)
8. Değerleme konusu taşınmazlara göre ana caddeye daha uzak villalar bölgesinde, Park Avenue projesinde yer alan 158 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen işyeri 36.750.000,-TL bedelle satılıktır. Yüksek pazarlık payı bulunduğu düşünülmektedir. (232.595,-TL/m²) (Emlak Ofisi: 0532 232 87 39)
9. Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı cadde üzerinde yer alan yeni projede konumlu 31 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen işyeri 70.000.000,-TL bedelle satılıktır. Yüksek pazarlık payı bulunduğu düşünülmektedir. (220.125,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0532 629 04 59)
10. Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı cadde üzerinde yer alan Alkent Sitesi karşısında konumlu 300 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen işyeri 35.000.000,-TL bedelle satılıktır. Yüksek pazarlık payı bulunduğu düşünülmektedir. (116,666,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0533 047 91 34) Emsal taşınmaz içi istenen kira bedelinin 160.000,-TL/ay olduğu bilgisi alınmıştır.

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 taşınmazın pazar değerinin tespitinde, taşınmazın değerlendirilmesi için **pazar yaklaşımı**, **maliyet yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı** kullanılmıştır.

8.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

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

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

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

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



EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ (SATILIK DÜKKAN EMSALLERİ)

Emsal No	6	7	8	9	10
Kullanım Alanı (m ²)	175	179	158	318	300
İstlenen Fiyat (TL)	52.000.000	50.000.000	35.500.000	70.000.000	35.000.000
Birim Değer (TL/m ²)	297.143	279.330	224.684	220.126	116.667
Konum Düzeltmesi (%)	-25%	-25%	-5%	-15%	-5%
Alan Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Pazarlık Payı (%)	-30%	-35%	-50%	-35%	-10%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-55%	-60%	-55%	-50%	-15%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	133.714	111.732	101.108	110.063	99.167
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	111.157				

8.1.1. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmazlar için baz m² birim değerleri takdir edilmiş ve bu baz birim değer üzerinde taşınmazların blok içinde yer aldıkları konum, manzara, alan ve projede planlanan diğer hususlar dikkate alınarak şerefiye kat sayıları belirlenmiş, bu baz birim değer, şerefiye kat sayısı ve kullanım alanları ile çarpılarak pazar değerleri hesaplanmıştır.

Değerlemesi yapılan taşınmazların bağımsız bölüm bazında bitmesi halindeki değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiş ve bağımsız bölüm bazında birim değerler şerefiye farkları dikkate alınarak tayin edilmiştir.

DÜKKAN NO	KAT	BRÜT ALAN (m ²)	İNDİRGENMİŞ ALAN (m ²)	BAZ BİRİM DEĞER (TL/m ²)	ŞEREFİYE KATSAYISI	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)	TAMAMLANMASI HALİNDEKİ DEĞERİ(TL)
1	BODRUM KAT ZEMİN KAT	176 290	413	111.157	1,00	111.157	45.930.000
2	BODRUM KAT ZEMİN KAT	176 290	413		0,95	105.610	43.640.000
3	BODRUM KAT ZEMİN KAT	176 290	413		1,00	111.157	45.930.000
							135.500.000

Avrupakent GYO A.Ş.'nin %35 payına isabet eden değer ise 47.250.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

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

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha



fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Bu yöntemde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- Parselin değeri
- Parsel üzerindeki inşaat yatırımlarının değeri

8.2.1.PARSELİN DEĞER ANALİZİ

Parselin değer tespitinde Pazar Yaklaşımı yönteminden istifade edilmiştir. Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul için m² birim değeri belirlenmektedir.

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

Parselin 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.

Parselin pazar değerinin tespitine ilişkin karşılaştırma analizi aşağıdaki şekilde yapılmıştır.

SATILIK ARSA EMSALLERİ

Emsal No	1	2	3	4	5
Kullanım Alanı (m ²)	9.927	2.085	2.000	570	2.400
İstenen Fiyat (TL)	145.000.000	52.000.000	33.000.000	11.500.000	40.000.000
Birim Değer (TL/m ²)	14.607	24.940	16.500	20.175	16.667
Konum Düzeltmesi (%)	10%	0%	10%	0%	20%
Alan Düzeltmesi (%)	10%	0%	0%	-15%	0%
Hisse Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	20%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	25%	-10%	25%	25%	0%
Pazarlık Düzeltmesi (%)	-15%	-19%	-20%	-20%	-20%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	30%	-29%	15%	-10%	20%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	18.989	17.832	18.975	18.158	20.000
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	18.800				



8.2.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları ve analizler sonrasında konu taşınmazın konumu ve yüzölçümü büyüklüğü ile bölgenin genel yapısı dikkate alınarak yukarıdaki emsal karşılaştırma analizinden de görüleceği üzere birim değerinin **18.800,-TL/m²** olacağı kanaatine varılmış buna göre taşınmazın değeri aşağıdaki tablodaki gibi hesaplanmıştır.

Ada/Parsel	Alanı (m ²)	m ² Birim Değeri (TL)	Değeri (TL)
154/3	2.500	18.800	47.000.000

8.2.3. İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ

Parsel üzerinde yukarıda özellikleri belirtilmiş olan ticari bina yapısı inşa edilmekte olup halihazırda inşai tamamlanma seviyesi ortalama %42 seviyesindedir. İnşaat yatırımlarının değerlendirmeye esas m² birim bedelleri binanın yapılış tarzı ve nitelikleri ile hâlihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2024 yılı Şubat ayı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı III-B olan yapıların m² birim bedeli 14.400,-TL'dir. Listede yer alan bu birim değer 2024 yılı Şubat ayında açıklanmış olup, güncel ekonomik şartlara göre %20 oranında daha arttırılarak (14.400,-TL x 1,20) 17.280,-TL/m² olarak hesaplanmıştır. Mevcut yapının kalitesi, kullanım fonksiyonu ve bu gibi binaların mevcut piyasada daha yüksek bedellere mal olduğu kanaatiyle bina inşaat giderleri %30 daha artırılmış ve (17.280,-TL x 1,30) 22.464,-TL/m² olarak esas alınmıştır. Yanı sıra ilave maliyetler tabloda ek maliyetler başlığı altında maliyet tablosuna eklenmiş, bu kalemlerin oluşturduğu toplam inşaat maliyeti dikkate alınarak diğer proje giderleri yine aşağıdaki tablodaki oran ve kalemlerin yüzdesel dağılımı şeklinde maliyete ilave edilmiştir.

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

FONKSİYON	ALAN (m ²)	m ² BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
BİNA	1.398,00	22.464	31.404.672
TOPLAM	1.398,00	-	31.404.672
Diğer Maliyet Kalemleri			
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	2,00%	-	628.093
Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri	3,50%	-	1.099.164
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,00%	-	314.047
Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri	1,50%	-	471.070
Müteahhit Ücreti	20,00%	-	6.280.934
ORTALAMA / TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ		28.753,92	40.197.980
MEVCUT ORTALAMA İNŞAİ TAMAMLANMA SEVİYESİ (% 42) İTİBARIYLA İNŞAİ DEĞERİ			16.883.152 16.885.000



8.2.4. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapora konu parselin m² birim değeri takdir edilerek yüzölçümü büyüklüğü ile çarpılmış, pazar değeri hesaplanmış ve 8.1.2 İnşai Yatırımların Değeri bölümünde mevcut inşai tamamlanma oranı (%42) itibariyle hesaplanan inşaat maliyeti ile toplanarak taşınmazın toplam değeri hesaplanmıştır.

Buna göre 154 ada 3 nolu parselde inşa edilmekte olan binanın arsa dahil mevcut inşaat seviyesi itibariyle değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Ada/Parsel	Parsel Değeri (TL)	İnşai Yatırım Maliyet Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Toplam Değer(TL)
154/3	47.000.000	16.885.000	63.885.000

8.3. 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 projenin net bugünkü değerine ulaşmak istenmiştir.

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**
- Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**



8.3.1. Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilen projenin büyüklükleri, dikkate alınarak aşağıdaki varsayımlara göre hesaplanmıştır. Aşağıdaki hesaplamalarda ruhsat belgelerindeki alanlar kullanılmıştır.

Varsayımlar

- Parsel üzerinde 3 adet ticari birimlerden oluşan ve halihazırda ruhsatı bulunan 1 adet blok inşa edilmektedir.
- Rapor içeriğinde parsel bünyesinde inşa edilebilecek ticari alan ruhsatta bulunan alan üzerinden 1.368 m² olarak hesaplanmıştır.
- 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 2025 yılı içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- İnşaat maliyeti sayfa 25'te 47.197.980 TL ve katlanmış inşaat maliyeti ise 16.883.152 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre kalan inşaat maliyeti 23.314.828,-TL mertebesinde hesaplanmıştır.
- 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 projelerin kalitesine uygun malzeme ve işçilik kullanılacağı öngörülmüştür.

8.3.2. Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilen projenin bugünkü toplam değeri sayfa 23'te 135.500.000,- TL olarak hesaplanmış olup toplam inşaat alanı üzerinden ortalama birim değer ise 96.924,- TL olarak hesaplanmıştır.

Buna göre proje hasılatının bugünkü finansal değeri aşağıdaki tablodaki gibidir.

FONKSİYON	ALAN (m ²)	m ² BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	HASILAT (TL)
TİCARİ	1.398	96.924	135.500.000



8.3.3.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 2026 yılı içerisinde tabloda belirtilen gerçekleşme oranları ve m² satış fiyatları ile realize olacağı varsayılmıştır. Satış değerleri, bölgedeki diğer projelerdeki ortalama m² birim bedelleri dikkate alınarak belirlenmiştir.

İnşaat Alanı ve İnşaat Maliyeti:

Proje bünyesindeki toplam inşaat alanı 1.398 m² olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyeti ise sayfa 32'de toplam **40.197.980,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Mevcut durumu itibarıyla kaba inşaat işlerine devam edilmekte olup projenin genel tamamlanma seviyesi ise %42 mertebesinde hesaplanmıştır. Buna göre toplam inşaat maliyetinin (40.197.980 x 0,42) 16.885.000 TL'lik kısmına katlanıldığı ve kalan inşaat maliyetinin ise 23.315.000 TL olacağı öngörülmüştür.

İnşaatin kalan kısmının 2025 yılında tamamlanacağı varsayılmıştır. Ayrıca ilk yıl inşaat maliyetinin %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Finansman Maliyeti:

Projenin I satışa başlanmasına kadar geçen süredeki finansmanının müteahhit firma tarafından karşılanacağı 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 2021-2024 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %20 civarında olduğu hesaplanmıştır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasılat ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın 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 %20 Risksiz Getiri Oran + %8 Risk Primi = %28 olarak yapılmıştır.

Yukarıdaki faktörlere göre hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %28 olarak kabul edilmiştir.

Özet olarak:

Yukarıdaki varsayımlar altında (indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere) parsel üzerinde gerçekleştirilmesi muhtemel projenin bugünkü finansal değeri **114.700.000,- TL** olarak bulunmuştur.

Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasının mevcut yapıdaki hakkı %35 olup maliyete ilişkin bir yükümlülüğü bulunmadığından indirgenmiş gelir olarak hesaplanan tutarın %35'i Avrupakent GYO A.Ş. payı olarak değerlendirilmiş ve Avrupakent GYO A.Ş. hissesinin net bugünkü değeri ise tabloda da görüleceği üzere 49.175.000,-TL olarak hesaplanmıştır.



İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU			
	31.12.2024	30.06.2025	30.06.2026
Ticari Birimlerin m ² Başına Ortalama Satış Fiyatı (TL)	96.924	121.155	145.386
Satışa Esas Alanı (m ²)		1.398,00	
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	135.499.752	169.374.690	203.249.628
Satış Oranı	0%	33%	67%
Tahmini Yıllık Satış Geliri (TL)	-	55.893.648	136.177.251
Toplam İnşaat Alanı (m ²)		1.398,00	
Ortalama m ² Birim İnşaat Maliyeti (TL)	28.754	35.942	43.131
Toplam İnşaat Maliyeti (TL)	40.197.980	50.247.475	60.296.970
Risksiz Getiri Oranı	20,00%		
Risk Primi	8,00%		
Nominal İskonto Oranı	28,00%		
Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0%		
Satış Gelirleri	0	0	203.249.628
Satış Oranı	0%	0%	100%
Kümülatif Satış Oranı	0%	0%	100%
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	135.499.752	169.374.690	203.249.628
Gerçekleşmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (TL)	0	0	203.249.628
İnşaat Maliyeti	16.883.152	29.143.536	0
İnşaat Gerçekleşme Oranı	42%	58%	0%
Kümülatif İnşaat Gerçekleşme Oranı	42%	100%	100%
Azami İnşaat Maliyeti (TL)	40.197.980	50.247.475	60.296.970
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (TL)	16.883.152	29.143.536	0
Serbest Nakit Akımı	0	-29.143.536	203.249.628
Toplam İndirgenmiş Gelir (TL)	140.500.000		
Toplam İndirgenmiş Maliyet (TL)	42.675.000		
Toplam İndirgenmiş Kalan Maliyet (TL)	25.775.000		
Projenin Finansal Değeri (TL)	114.700.000		
Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Hissesi Net Bugünkü Değeri	49.175.000		

8.4. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa hissesi değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
Maliyet Yaklaşımı (Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Toplam Değeri)	63.885.000
Gelir Yaklaşımı (Projenin Bugünkü Finansal Değeri)	114.700.000
Gelir Yaklaşımı (Avrupakent GYO Hissesi Net Bugünkü Değeri)	49.175.000
Pazar Yaklaşımı (Arsa Değeri)	47.000.000
Pazar Yaklaşımı (Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri)	135.500.000
Pazar Yaklaşımı (Avrupakent GYO Hisse Değeri)	47.425.000

Farklı yöntemlerle bulunan değerler arasında bir miktar fark vardır. Ancak arsa sahibi payı için hesaplanan değerler birbirlerine yakındır.



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 maliyet yaklaşımı 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. Maliyet yaklaşımında ise girişimci karı hesaplanan değere dahil edilmemektedir.

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 projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri **135.500.000,-TL**, Avrupakent Gayrimenkul firmasına ait bölümlerin tamamlanması durumunda bugünkü değeri **47.425.000,-TL** olarak hesap ve takdir edilmiştir.

8.4.1. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

8.4.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Değerlemeye konu parsel üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan ve yapı ruhsatı alınan projeden elde edilecek hak ve faydanın bugünkü değeri (projenin finansal değeri) 114.700.000,-TL, Avrupakent GYO Hisselinin Net Bugünkü Değeri 49.175.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

Boş arazi değeri ise 47.000.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

8.4.3. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Taşınmazın müşterek ya da bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

8.4.4. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.



9.BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkul için, şirketimiz tarafından hazırlanan raporlar aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Rapor Tarihi	Rapor No	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)	Uzman	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
05.01.2023	2023/5335	22.130.000	Burak ERTAN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
07.07.2023	2023/2123	27.810.000	Burak ERTAN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
06.10.2023	2023/2928	30.690.000	Burak ERTAN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
05.01.2024	2023/3758	32.130.000	Burak ERTAN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
05.07.2024	2024/1328	46.750.000	Burak ERTAN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL



10.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.

BOŞ ARSA DEĞERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN	
PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	47.000.000,-TL
PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	51.700.000,-TL

PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI HALİNDEKİ DEĞERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN	
PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	135.500.000,-TL

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA AVRUPA GAYRİMENKULE AİT OLACAK HİSSENİN	
PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	47.425.000,-TL

Bulunduğu bölge, konumu, imar durumu, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor e-imzalı doküman olarak hazırlanmıştır.

KDV oranı arsa 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 2025

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2024)

Saygılarımızla,
INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

e-imzalıdır.

Burak ERTAN
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 408859)

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

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



invest

2024/2669