

AVRUPAKENT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

2 ADET OFİS
Kartal/İSTANBUL

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2024/0033

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.....	9
4.2.2.	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ.....	9
4.3.	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.1.	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.3.2.	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	11
4.3.3.	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	11
4.3.4.	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ	11
4.3.5.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	11
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.....	12
4.4.1.	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ.....	12
4.4.2.	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ.....	12
4.5.	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	12
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	14
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	14
6.BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	15
6.1.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	15
6.2.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER.....	16
6.3.	BÖLGE ANALİZİ.....	16
6.3.1.	İSTANBUL İLİ.....	16



6.3.2.	KARTAL İLÇESİ	17
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	18
6.5.	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	18
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 ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	21
8.1.1.	ULAŞILAN SONUÇ	23
8.2.	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	23
8.3.	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	24
8.4.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	25
8.4.1.	BOŞ ARAZI VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	25
8.4.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	26
8.4.3.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	26
8.4.4.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	26
8.4.5.	KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	26
9.BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	26
10.BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VESONUÇ.....	27



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	: 04 Ocak 2024
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 04 Ocak 2024
Rapor Tarihi	: 05 Ocak 2024
Raporun Türü: Müşteri / Rapor No	: Gayrimenkul Değerleme Raporu 782 - 2024/0033
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Esentepe Mahallesi, Anadolu Caddesi Avrupa Konutları 2 adet bağımsız bölüm (3/1 nolu 1. Blok 58 bb ve 3/5B nolu 5. Blok B girişi 47 bb) (10661 Ada, 550 Parsel) Kartal/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Kartal İlçesi, Esentepe Mahallesi, 10661 ada, 550 nolu parsel (1 Blok 58 bb VE 5B Blok 47 bb)
İmar Durumu	: Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temaslarda değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu parselin 19.04.2013 tarihli 1/1000 ölçekli Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında `Ticaret+Konut Alanı` olarak belirlenen bölgede kaldığı ve yapılaşma şartlarının, İnşaat nizamı: Ayrık, Emsal: 2.00, Hmax: 52.50 m şeklinde olduğu ve parselin terkinin bulunmadığı şifahen öğrenilmiştir. (Bkz. İmar Durumu)
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

10661 ADA, 550 NOLU PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN 2 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	10.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	12.000.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Cem ÖZDEMİR (SPK Lisans Belge No: 407255)	<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 Ekim2011 / 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 kiralanan gayrimenkullerin kiraya verilmesi veya leasingi (kendine ait binalar, devre mülkler, 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.



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 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 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 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 rapor içeriğinde bilgileri belirtilen gayrimenkulün/gayrimenkullerin 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:

- 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. TAPU KAYITLARI

SAHİBİ	:	Artaş İnşaat Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi 3/4 Betatrans Lojistik İnşaat Sanayi Ticaret Anonim Şirketi 1/4
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Kartal
MAHALLESİ	:	Esentepe
ADA	:	10661
PARSEL	:	550
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	:	Arsa, 16 Katlı 1 Nolu Blok ve Arsası ²
YÜZ ÖLÇÜMÜ	:	13.185,50 m ²
YEVMIYE NO	:	17238
TAPU TARİHİ	:	08.05.2023

Blok No	Bağımsız Bölüm No	Kat No	Niteliği	Arsa Payı	Cilt No	Sahife No
1	58	Zemin	Ofis	4447/1318550	75	7476
5B	47	Zemin	Ofis	1542/1318550	78	7741

4.2. TAKYİDAT İNCELEMESİ

Webtapu üzerinden temin edilen taşınmaza ait tapu kaydına istinaden değerlemeye konu bağımsız bölümler üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ya da kısıtlayıcı şerhe rastlanmamış olup aşağıdaki takyidatların bulunduğu görülmüştür.

Tapu kayıtlarının birer sureti ise eklerde sunulmuştur.

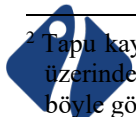
Beyanlar Hanesinde:

-KM ne Çevrilmiştir.(02.01.2024 / 9)
- Diğer (Konusu: -492 sayılı Harçlar Kanununa bağlı(4) sayılı tarifenin 13/a maddesi kapsamında cins değişikliği İlişigi Kesilmiştir.) Tarih: -21/12/2023 Sayı: -410419 (22.12.2023/49510)
- Yönetim Planı : 07/11/2022 (17.11.2022/46908)
- 10661 ada 551 parseller ile birlikte toplu yapı kapsamındadır. (17.11.2022/46908)
- Tamamında/.....hissesinde kat karşılığı inşaat hakkı vardır. (Şablon: Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi) (04.07.2022 / 28945)
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.(01.02.2022/3968)

Serhler Hanesinde:

- 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 Yıllığı 1 (BİR) KRŞ. Bedelle,168,21m2 Trafo Merkezi ve Kablo) (08.05.2023 / 17238)

² Tapu kayıt belgelerinden anlaşıldığı üzere 02.01.2024 tarihinde kat mülkiyetine geçilmiştir. Ancak tapu kaydı üzerinde 1. Blok için kat mülkiyeti, 5. Blok için kat irtifakı belirtmesi vardır. İşlem süresi sebebiyle bu durumun böyle görüldüğü bilgisi edinilmiştir.



4.2.1. TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmazlar üzerinde riskli yapı beyanı, yönetim planı ve trafo merkezi ve kablo geçiş yeri ile ilgili kira şerhi ve kat karşılığı inşaat hakkı şerhi bulunmaktadır.

Riskli yapı beyanının, yapı ruhsatı tarihi şerhten sonra olduğundan parsel üzerindeki eski yapı ile ilgili olduğu kanaatine varılmıştır.

Kat karşılığı inşaat hakkı mevcut malikler lehine olup taşınmazın satışında sınırlayıcı etkisi olmadığı değerlendirilmiştir.

Yönetim planı beyanı kat mülkiyeti kanunu kapsamında konulan beyanlardır.

Şerhler bölümünde yer alan, taşınmazların bulunduğu parselin enerji ihtiyacına yönelik olarak teknik nedenlerle konulan şerhlerden olup taşınmazların alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.

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

Gayrimenkullerin 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– 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 senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun 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 belgeleri bulunmakta olup tapu kayıtlarında kat mülkiyetine geçildiğine ilişkin beyan bulunmaktadır. Ancak 5. Blok B Girişi 47 nolu bağımsız bölümün tapu kaydında zemin tipi kat irtifakı olarak kalmıştır. 02.01.2024 tarihi itibarıyla kat mülkiyetine geçiş yapıldığından bu durumun işlem süresi ile ilgili olduğu bilgisi edinilmiştir. Taşınmazların mevcut kullanımının tapu kayıtlarındaki niteliği ile uyumlu olduğu tespit edilmiş olup tapu takyidatları açısından taşınmazların GYO portföyünde "BİNA" başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

4.3. İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temaslarda değerlendirme konusu gayrimenkullerin bulunduğu parselin 19.04.2013 tarihli 1/1000 ölçekli Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında `**Ticaret+Konut Alanı**` olarak belirlenen bölgede kaldığı ve yapılaşma şartlarının, **İnşaat nizamı: Ayrık, Emsal: 2.00, Hmax: 52.50 m** şeklinde olduğu ve parselin terkinin bulunmadığı öğrenilmiştir.



Mer'i İmar Planı	KARTAL GÜNEYİ REVİZYON UYGULAMA İMAR PLANI	
Plan Fonksiyon	Kismen Park Alanı (7.455 m ²)	Kismen Ticaret+Konut (13178.024 m ²)

4.3.1. SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parselin son 3 yıl içerisinde imar planlarında değişiklik yapılmadığı öğrenilmiştir.

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

Kartal Belediyesi Arşivi'nde taşınmazlara ait 27.06.2022 tarih, 2022/172558 nolu kat irtifakına esas mimari projesi incelenmiştir.

Kartal Belediyesi İmar Arşivinde taşınmazların yer aldığı 1 ve 5. bloklara ait aşağıda yer alan proje ve belgeler incelenmiştir;

- 27.06.2022 tarih ve 2022/172558 nolu 1 ve 5. blok kat irtifakına esas onaylı mimari projeler,
- 05.07.2022 tarih ve 281 nolu 1 ve 5. blok Yeni Yapı Ruhsatları,
- 27.12.2023 tarih ve 260 nolu 1 ve 5. blok Yapı Kullanma İzin Belgeleri

Rapora konu taşınmazların arşiv dosyasında herhangi bir olumsuz evraka rastlanmamıştır.

4.3.3. YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkuller 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi Tantavi Mahallesi, Alemdağ Caddesi, Hemsin Apartmanı No:5, D:6 Ümraniye /İSTANBUL adresinde yer alan Uzmanel Yapı Denetim Ltd. Şti. firması tarafından yürütülmektedir.

4.3.4. ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Taşınmazların yer aldığı bloklara 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

Taşınmazlarda projeye aykırı olarak bir imalat görülmemiştir ve taşınmazlar için iskan düzenlenmiş olup 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 yer alan gayrimenkullere ilişkin tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazların belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmalarında herhangi bir sakınca yoktur.



4.4. SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkullere 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

Tapu kaydından anlaşıldığı üzere parsel üzerindeki eski yapıların yıkılarak 01.02.2022 tarihli riskli yapı beyanı konulduğu, riskli yapı beyanı sonrası Artaş İnşaat ve Betatrans Lojistik firmaları lehine 04.07.2022 tarihli kat karşılığı inşaat hakkı şerh edildiği, 17.11.2022 tarihinde kat irtifakı kurulduğu ve yönetim planı beyanı ile toplu yapı şerhleri işlendiği, 20.10.2023 tarihinde kat karşılığı temlik sebebiyle mülkiyetin mevcut maliklere devredildiği, 21.12.2023 tarihinde cins değişikliği ilişkisinin kesildiğine yönelik beyan ve 02.01.2024 tarihi itibarıyla KM'ne geçildiği anlaşılmaktadır.

4.4.2. HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.5. YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır. Ancak tapu kaydında mevcut malikler adına kat karşılığı inşaat hakkı vardır şerhi yer almakta olup bu şerh mevcut maliklerin adına olması sebebiyle devir esnasında kaldırılacağı düşünülmektedir.

5.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

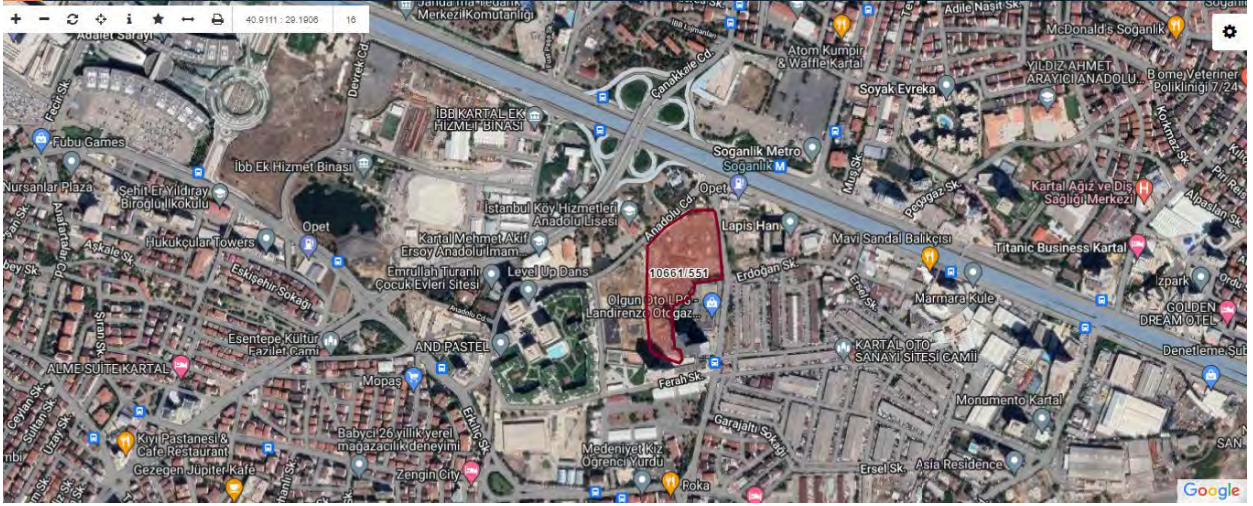
Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Esentepe Mahallesi, Anadolu Caddesi üzerinde ve 10661 ada, 550 nolu parsel üzerinde yer alan Esentepe Avrupakent Konutları Sitesi bünyesinde 1. blok zemin katında konumlu 58 nolu bağımsız bölüm ve 5. Blok B girişi 47 nolu bağımsız bölüm olmak üzere toplam 2 adet ofistir.

Taşınmazların yakın çevresinde zemin katları mesken, ofis veya dükkan, normal katları ise orta gelir grupları tarafından mesken olarak kullanılan, ayrık/ikiz nizamda inşa edilmiş, kısmen 4-7 katlı apartmanlar, kısmen 8-10 katlı apartman siteleri, D100 Karayoluna cepheli plazalar ile eğitim ve sağlık kuruluşları yer almaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde bilinen yerler, Kartal Oto Sanayi, İstanbul Köy Hizmetleri Anadolu Lisesi, Soğanlık Metrosu ve İBB Kartal Ek Hizmet Binası olarak ifade edilebilir.



Bölgede teknik altyapı tamamlanmıştır. Taşınmazlar topoğrafik olarak az eğimli bir bölgede konumlanmıştır. Taşınmazlara toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir.



Taşınmazlara ait UAVT kodları aşağıda listelenmiştir.

Sıra	Blok	Bağımsız Bölüm No	UAVT
1	1	58	5020795141
2	5B	47	5435715288

5.2. GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Değerlemeye konu taşınmazların konumlu olduğu Esentepe Avrupakent Konutları Sitesi, 10661 ada 550, 551 ve 13 parseller üzerine inşa edilmektedir. Raporu konu taşınmazlar ise 13.185,50 m² yüzölçümlü olan 10661 ada 550 nolu parsel üzerinde, betonarme karkas yapı tarzında, 5A yapı sınıfında ve ayrıık nizamda inşa edilmektedir.
- 10661 ada 550 nolu parsel üzerinde 1, 2, 3, 4 ve 5 bloklar olmak üzere toplam 5 adet blok bulunmaktadır. 1 blokta 58 adet, 5. Blok B girişinde ise 47 adet bağımsız bölüm olmak bulunmakta ve 10661 ada 550 parsel üzerinde inşa edilmekte olan toplam 5 adet blokta toplam 323 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Site genelinde ise toplam 865 adet konut ve 15 adet dükkân olmak üzere toplam 880 adet bağımsız bölümün bulunduğu satış ofisi yetkilisinden öğrenilmiştir.
- Site tamamlandığında yürüyüş parkuru, süs havuzu, sosyal tesis, 2 yetişkin, 2 çocuk yüzme havuzu, sauna, hamam, fitness, kapalı otopark ve 24 saat güvenlik hizmeti gibi imkanların olacağı beyan edilmiştir.
- Raporu konu taşınmazların yer aldığı 1. ve 5. Bloklar; bodrum, zemin ve 14 normal kat olmak üzere toplam 16 katlı olarak tasarlanmıştır.
- 58 nolu bağımsız bölümün konumlu olduğu 1 nolu Blok parselin kuzeydoğusunda, 47 nolu bağımsız bölümün konumlu olduğu 5 nolu Blok ise parselin kuzeybatısında konumludur.
- Blok girişleri doğu cepheden ve zemin kat seviyesinden sağlanmaktadır. 1. Blok 58 nolu ofis binanın kuzeybatısında, 5. Blok B girişinde konumlu 47 nolu ofis ise



invest

2024/0033

binanın kuzeydoğu kısmında konumludur. 47 nolu ofise bina içerisinden giriş bulunmamaktadır.

- Bağımsız bölümlerin bodrum, zemin ve asma katlarında kullanım alanları aşağıda liste halinde verilmiştir.

Sıra	Blok	Bağımsız Bölüm No	Alanı (m ²)
1	1	58	126
2	5B	47	43

- Yerinde yapılan incelemelerde blokların bina girişlerinin yapıma aşamasında olduğu, asansörlerinin takıldığı, seramiklerinin takıldığı, ofis içlerinde seramiklerinin takıldığı, laminat parkelerin henüz takılmadığı ve şap halde olduğu, mutfak dolaplarının ve tezgahının takılmadığı, banyolarda klozet, lavabo ve duş kabinlerinin takılmadığı, pencere ve kapıların büyük oranda takıldığı görülmüştür.
- İnşaat çalışmaları devam eden ofislerden 1. Blok 58 nolu ofisin iç mekanının konut kullanımına uygun olacak şekilde inşa edilmekte olduğu görülmüştür. Taşınmazların inşai faaliyetlerinin devam ediyor olması nedeniyle taşınmazların onaylı mimari projeleri üzerinden yasal alanları hesaplanarak, yasal alanları üzerinden yasal ve mevcut değerleri takdir edilmiştir.
- İnşai faaliyetleri devam eden rapora konu taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde yapılan hesaplama göre %85 tamamlanma oranına sahip olduğu hesap edilmiştir.

5.3. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi 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 gayrimenkullerin lokasyonu, kullanım fonksiyonları, fiziksel özellikleri ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin projede tasarlandıkları şekilde 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

2007 yılında Mortgage kredilerine izin veren mevzuatın tamamlanması ile birlikte hane halkının konut ediniminde ciddi bir artış eğilimi başlamıştır. Ülkenin demografik dinamizmi konut talebinde kaçınılmaz yoğunluğu beraberinde getirmiştir. 2010’lu yıllarda başlayan kentsel dönüşüm projeleri sayesinde hane halkının modern şehircilik projelerine ilgisini pekiştirmiştir. Kamu maliyesi açısından ülkenin tasarruf eğilimini arttırmak için görev alan iktidarlar konut edinimini teşvik eden politikalar uygulamışlardır. Böylece Türkiye’de gayrimenkul sektöründe ciddi bir gelişim yaşanmıştır.

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 piyasasının istikrarını koruyacağı düşünülebilir.

COVID salgını sonrasında döviz kurunda yaşanan artışların inşaat maliyetlerine yansımaları 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 başlanmıştır. 2022 yılının ilk aylarında küresel 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 göreceği öngörülmektedir. Sonuç olarak ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu gelişmelerle birlikte 2024 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. TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

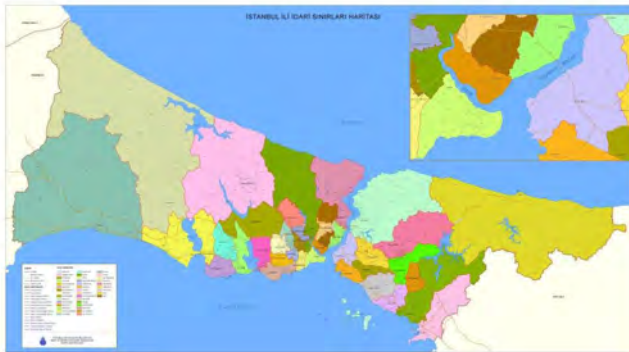
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.
- Yüksek enflasyonla mücadele kapsamında uygulanan daraltıcı politikalar
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa edilmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.
- A+ segmentte arz eksikliği nedeniyle fiyatların korunaklı kalması.

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. KARTAL İLÇESİ

İstanbul'un Kartal Bizans İmparatorluğu döneminde VI. yüzyıl başlarında "Kartalimen" isminde küçük bir balıkçı köyü olarak kuruldu. "Kartal" adını ilk defa sahilde balık avlamak için gelip buraya yerleşen "Kartelli" isminde bir balıkçıdan almıştır. Bizans zamanında, liman önemi taşıyan bu beldeye "Kartalimen" denildiği de bilinmektedir.

Kartal İlçesinin tarihî gelişimini 6.asrın başlarından itibaren tetkik etmek mümkündür. İlçenin Samandıra ve Yakacık gibi yerleşim birimlerinde yapılan kazılarda çıkan tarihî eserlerin Bizans devrine ait oldukları anlaşılmıştır. 1080-1083 yıllarında bütün Anadolu'yu alan Selçuklu Sultanı Süleyman Şah tarafından Pendik, Kartal ve Maltepe'nin fethedilmesinden sonra bu hükümdarla zamanın Bizans imparatoru arasında Dragos Çayı hudut olarak belirlenerek 1084 yılında bir antlaşma yapılmış ve Süleyman Şah bu hududun dışına çıkmamayı taahhüt etmiştir. Bu çay bugünkü Maltepe'nin batısında Maltepe ile Kartal arasında sınırı teşkil eden ve Dragos tepesinin yanından geçerek denize dökülen küçük bir sudur. İşte Anadolu'da Türklerle Bizanslıların ilk hududu bu anlaşma ile tespit edilmiştir. Kartal, 1400 yıllarında Osmanlı İmparatorluğu topraklarına katılmıştır.

Kartal'da ilk vapur iskelesi 1857 yılında inşa edilmiştir. O dönemlerde küçük bir yerleşim mahalli olarak kalan Kartal, 1873'te Haydarpaşa-Pendik banliyö hattının açılmasından sonra nispeten hareketlenmeye başlamıştır. 1908'de Meşrutiyetin ilanına kadar Üsküdar Mutasarrıflığına bağlı Sancak olarak idare edilmiş, bu tarihten sonra İstanbul iline bağlı bir ilçe olmuştur.



1947'de Kartal ve çevresinin sanayi bölgesi olarak belirlenmesiyle, ilçenin nüfusu ve üretimi artmıştır. Halen İstanbul içindeki en önemli ticaret ve sanayi bölgelerinden biridir. Kartal İlçesi yerleşim bölgesi olarak verimli topraklara sahiptir, yeraltı memba suları azımsanmayacak kadar fazladır, Ayazma'sı meşhurdur ve İstanbul'un balkonu sayılabilecek Yakacık gibi bir tabiat harikasına sahiptir, bu tarihî ve kültürel zenginlikleri ile oldukça göz kamaştırıcı bir ilçedir.

Kartal ilçesinin sosyo-kültürel yapısı çeşitlilik gösterir. Bunda iç göçün ve buna bağlı olarak artan nüfusun etkisi büyüktür.

6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım imkânlarının kolaylığı,
- Modern şehircilik anlayışına uygun olarak planlanmış olmaları,
- Çağdaş teknik alt yapı imkânlarına sahip olmaları,
- Yüksek standartlarda inşa edilmiş her türlü altyapısal ve teknik imkanları bünyesinde bulundurması.
- Sosyal niteliklere sahip site içerisinde konumlu olmaları.

Olumsuz etken:

- İnşai faaliyetlerinin devam ediyor olması (geçici etken),
- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- Gayrimenkul sektöründe 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 taşınmazlar ile aynı veya karşılaştırılabilir(benzer) varlıklar seçilmiştir.

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

Bölgede Konumlu Satılık Ofis ve Konut Emsalleri;

1. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 10 yıl önce inşa edilmiş binanın 4. Normal katında konumlu, brüt 90 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 2+1 planlamalı, brüt 60 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli ofis 3.600.000,-TL (Birim m² değeri: 60.000 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0533 380 59 42)
2. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 10 yıl önce inşa edilmiş binanın 1. Normal katında konumlu, brüt 82 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+1 planlamalı, brüt 55 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli ofis 3.300.000,-TL (Birim m² değeri: 60.000 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0538 654 53 66)

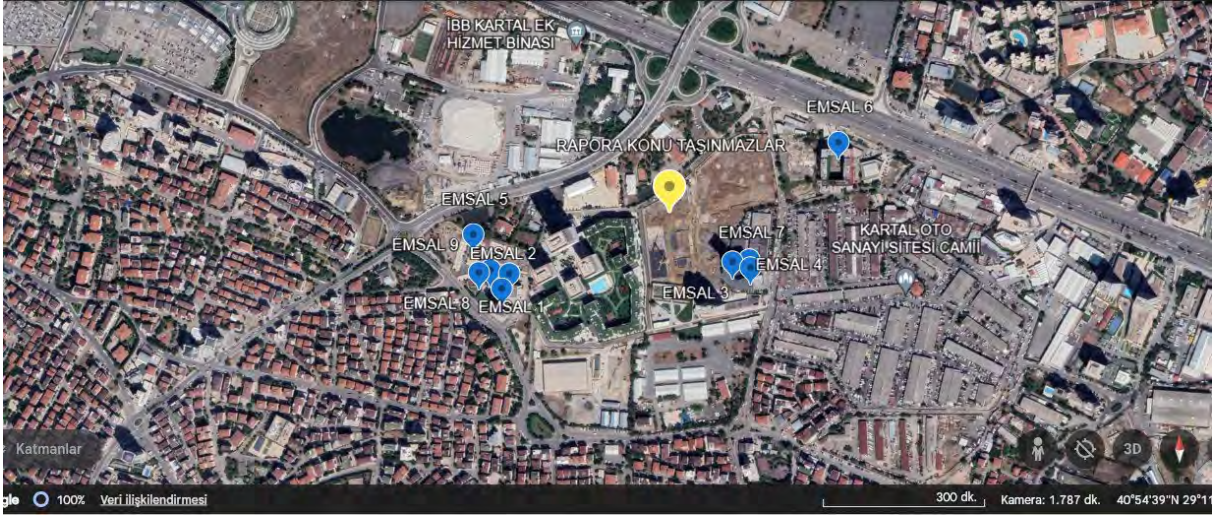


3. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 10 yıl önce inşa edilmiş binanın 11. Normal katında konumlu, brüt 144 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+0 planlamalı, brüt 85 m² olduğu tahmin edilen, konumlu olduğu kat ve manzarası nedeniyle rapora konu ofislere göre yüksek şerefiyeli ofis 5.650.000,-TL (Birim m² değeri: 66.471 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0531 086 50 46)
4. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 10 yıl önce inşa edilmiş binanın 5. Normal katında konumlu, brüt 42 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+0 planlamalı, brüt 38 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli konut 2.275.000,-TL (Birim m² değeri: 59.868 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0543 312 27 85)
5. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 3 yıl önce inşa edilmiş binanın 30 ve üzeri Normal katında konumlu, brüt 76 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+1 planlamalı, brüt 46 m² olduğu tahmin edilen, konumlu olduğu kat ve manzarası nedeniyle rapora konu ofislere göre daha yüksek şerefiyeli konut 3.079.000,-TL (Birim m² değeri: 66.935 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0539 856 66 00)

Bölgede Konumlu Kiralık Ofis ve Konut Emsalleri;

6. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 10 yıl önce inşa edilmiş binanın 11. Normal katında konumlu, brüt 83 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+0 planlamalı, brüt 35 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli ofis 14.000,-TL/ay (Birim m² değeri: 423 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0553 533 03 13)
7. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 10 yıl önce inşa edilmiş binanın 9. Normal katında konumlu, brüt 60 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+0 planlamalı, brüt 25 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli ofis 12.000,-TL/ay (Birim m² değeri: 480 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0532 250 88 24)
8. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 3 yıl önce inşa edilmiş binanın 30 ve üzeri Normal katında konumlu, brüt 76 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+1 planlamalı, brüt 45 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli ofis 20.999,-TL/ay (Birim m² değeri: 467 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0539 856 66 00) Bölgede yapılan araştırmalarda aynı büyüklük ve plana sahip taşınmazların 3.200.000 TL-3.300.000 TL bedel ile satılık olduğu tespit edilmiştir.
9. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, yaklaşık 3 yıl önce inşa edilmiş binanın 30 ve üzeri Normal katında konumlu, brüt 72 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 1+1 planlamalı, brüt 45 m² olduğu tahmin edilen, rapora konu ofisler ile benzer şerefiyeli ofis 21.000,-TL/ay (Birim m² değeri: 467 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0530 711 69 94) Bölgede yapılan araştırmalarda aynı büyüklük ve plana sahip taşınmazların 3.200.000 TL-3.300.000 TL bedel ile satılık olduğu tespit edilmiştir.





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 ve kira değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı** 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 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.

Rapora konu taşınmazlar ile bölgede yer alan benzer özelliklere sahip satılık ofis ve konut emsalleri araştırılmıştır.

- Emsaller konum olarak irdelendiğinde taşınmazların konumlu oldukları binanın kalitesi, site içerisinde konumlu olup olmama durumlarına göre %5-10 aralığında yüksek (-) ya da düşük (+) şerefiyeli konum düzeltmesi yapılmıştır. Emsal 4 ve 5'in konumlu oldukları kat ve manzara faktörü nedeniyle daha yüksek şerefiyeli olacağı öngörülerek %5 ve %10 düzeltme yapılmıştır.

- Emsaller alan olarak irdelendiğinde piyasada yaygınlıkla beyan edilen alanların gerçek alanlara göre yüksek olması hususu dikkate alınmış ve tümü için %10 alan düzeltmesi yapılmıştır. Ancak 58 nolu bağımsız bölüme göre tüm bağımsız bölümlerin alanları küçük olduğundan birim değer düzeltmesinde bu faktör 1, 2, 4 ve 5 nolu emsallerde %0, 3 nolu emsalin kullanım alanının diğer emsallere göre büyük olması nedeniyle %5 olarak uygulanmıştır.

- Emsaller inşaat kalitesi olarak irdelendiğinde ise tüm emsallerin yapı yaşlarının daha büyük olması sebebiyle % 5 düşük şerefiyeli olacakları değerlendirilmiştir.



- Emsallerin her biri için %5 mertebesinde pazarlık payı olacağı değerlendirilerek bu pazarlık oranı düzeltme oranlarına eklenmiştir.

Emsallerin değerlendirmesi alanı daha küçük olan 1. Blok 58 nolu bağımsız bölüm için yapılmış olup diğer bağımsız bölüm ise birim değer bakımından değerlendirilmiştir.

Buna göre Pazar değeri için oluşturulan emsal analiz tablosu ise aşağıdaki gibidir.

Emsal No	1	2	3	4	5
Kullanım Alanı / Yüzölçümü (m ²)	60	55	85	42	46
Yaşı	10	10	10	10	3
İstenen Fiyat (TL)	3.600.000	3.300.000	5.650.000	2.275.000	3.079.000
Birim Değer (TL/m ²)	60.000	60.000	66.471	54.167	66.935
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	10%	5%
Alan Düzeltmesi (%)	0%	0%	5%	0%	0%
İnşaat Kalitesi/Yaşı Düzeltmesi (%)	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Pazarlık Payı (%)	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Toplam Düzeltme (%)	-10%	-10%	-5%	0%	-5%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	54.000	54.000	63.147	54.167	63.789
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	57.820				

Bulunan emsaller üzerinde gerekli düzeltmeler yapılmış yanı sıra pazarlık payları ve şerefiyeleri de dikkate alınarak büyük alana sahip **1. Blok 58 nolu ofis için** m² satış birim değeri **57.820,-TL/m²** olarak hesaplanmıştır.

Kullanım alanı daha küçük olan 5. Blok B girişi 47 nolu ofis için ise %9 alan düzeltmesi yapılmış ve m² satış birim değeri **63.150,-TL/m²** olarak hesaplanmıştır.

Kira değeri için düzenlenen emsal analiz tablosu ise aşağıdaki gibidir.

Emsal No	1	2	3	4
Kullanım Alanı / Yüzölçümü (m ²)	35	25	45	45
Yaşı	10	10	3	3
İstenen Fiyat (TL)	14.000	12.000	20.999	21.000
Birim Değer (TL/m ²)	400	480	467	467
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	10%
Alan Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi/Yaşı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Pazarlık Payı (%)	-5%	-5%	-5%	-5%
Toplam Düzeltme (%)	-5%	-5%	-5%	5%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	380	456	444	490
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	443			

Bulunan emsaller üzerinde gerekli düzeltmeler yapılmış yanı sıra pazarlık payları ve şerefiyeleri de dikkate alınarak büyük alana sahip 5. Blok B girişi **47 nolu ofis için** m² satış birim değeri **443,-TL/m²** olarak hesaplanmıştır.

Kullanım alanı daha büyük olan 1. Blok 58 nolu ofis için ise %9 alan düzeltmesi yapılmış ve m² satış birim değeri **403,-TL/m²** olarak hesaplanmıştır



8.1.1. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmazların m² birim değerleri takdir edilmiş ve kullanım alanları ile çarpılarak pazar ve kira değerleri hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda gösterilmiş ve bağımsız bölüm bazında birim değerler bu şerefiye farkları dikkate alınarak tayin edilmiştir. **Söz konusu bölgede benzer niteliklere sahip sitelerde ve rapora konu sitede ofisler natamam olarak satışa sunulmaktadır. Bu nedenle taşınmazlar için inşai seviyesi hesaplanmış olmasına rağmen tamamlanması itibarıyla değerleri çıkarılmamıştır.**

Blok	Bağımsız Bölüm No	Alanı (m ²)	m ² Birim Kira Değeri (TL)	m ² Birim Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Piyasa Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Kira Değeri (TL)
1	58	126	403	57.820	7.285.000	51.000
5B	47	43	443	63.150	2.715.000	19.000
TOPLAM					10.000.000	70.000

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 bazlı değerlendirme yaygınlıkla, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılmaktadır.

Bunlar; "direkt kapitalizasyon yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün yıllık getirisini baz alan yaklaşım veya "indirgenmiş nakit akımları yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarından bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.



Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde

edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirin, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapitalizasyon Oranı = Yıllık Net Gelir / Gayrimenkulün Pazar Değeri'dir.

Rapora konu taşınmazlar henüz gelir sağlamadıklarından bu yöntemin sağlıklı sonuç vermeyeceği kanaatiyle kullanılması uygun bulunmamıştır.

Kapitalizasyon oranı aşağıdaki tablodaki gibi hesaplanmıştır.

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 8	20.999	251.988	3.200.000	0,079
Emsal 9	21.000	252.000	3.300.000	0,076
Gayrimenkul için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı				0,078

Yapılan piyasa araştırmaları, gelir yaklaşımı yöntemi ile hareketle rapora konu taşınmazların, kat, kullanım alanı dikkate alınarak ticari fonksiyona sahip taşınmazın arsa payı dahil satış değeri kapitalizasyon yöntemi ile hesaplanmış olup özet tablo aşağıdaki gibi oluşturulmuştur.

BLOK NO	BB NO	KAP. ORANI	AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY)	YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL)	PAZAR DEĞERİ (TL)
1	58	0,078	51.000	612.000	7.845.000
5B	47	0,078	19.000	228.000	2.925.000
TOPLAM					10.770.000

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 taşınmazların arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar olmak üzere 2 bileşen dikkate alınarak değer tespiti yapılmaktadır. Rapora konu taşınmazlar bağımsız bölüm niteliğinde olduğundan 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	10.000.000
Gelir Yaklaşımı	10.770.000
Uyumlaştırılmış Değer	10.000.000

Yöntemlerle bulunan 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 gelir 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.

Pazar yaklaşımında esas alınan gayrimenkullerin arsa büyüklüğü ve arsadaki yapılaşma hakkı gibi unsurların değerlendirmeye dahil edilememektedir.

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 taşımalarının yanı sıra taşınmazların henüz kira getirecek inşaat seviyesinde olmaması da dikkate alınarak **pazar yaklaşımı** ile bulunan değer nihai değer olarak alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların pazar değeri toplamı **10.000.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

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

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Taşınmazların müşterek veya 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.

8.4.5. KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Taşınmazların aylık kira bedeli toplam 70.000,-TL, yıllık kira bedeli ise toplam 840.000,-TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

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

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkul için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanan rapor bulunmamaktadır.



10.BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VESONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen 2 adet bağımsız bölümün yerinde yapılan incelemesinde yer aldıkları projenin lokasyonuna, taşınmazların site ve blok bünyesindeki konumlarına, inşai kalitelerine, mimari özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

10661 ADA, 550 NOLU PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN 2 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	10.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	12.000.000,-TL

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

İş bu rapor e-imzalı doküman olarak hazırlanmıştır.

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

Bilgilerinize sunulur. 05 Ocak 2024

(Ekspertiz tarihi: 04 Ocak 2024)

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

e-imzalıdır.

Cem ÖZDEMİR
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 407255)

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

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



invest

2024/0033