Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

EYG GAYRİMENKUL YATIRIMORTAKLIĞI A.Ş.

11 ADET PARSEL SANCAKTEPE/ İSTANBUL

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2024/2712

CEM ÖZDEMIR
Bu belge ********** kimlik numarali CEM ÖZDEMIR tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 14/01/2025 19:28

MUHAMMED MUSTAFA YÜKSEL
Bu belge ********** kimlik numarali MUHAMMED MUSTAFA YÜKSEL tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 14/01/2025 19:36

HALIL SERTAC GÜNDOGDU
Bu belge ********** kimlik numarali HALIL SERTAC GÜNDOGDU tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 14/01/2025 20:09

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

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 9
4.2.1 GAYRIMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE PORTFÖYDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ 11
4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER 12
4.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER 14
4.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER 14
4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER 14
4.3.4 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ 14
4.3.5 RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ 14
4.3.6 MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ 14
4.4 GAYRIMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER 14
4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ 15
4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ 15
4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER 15
5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ 15
5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ 15
5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR 16
5.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER 16
5.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ 17
6. BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER 17
6.1 MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER 17
6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER 19
6.3 BÖLGE ANALİZİ 20
6.3.1 İSTANBUL İLİ 20
6.3.2 SANCAKTEPE İLÇESİ 21

6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER 21

6.5 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI 22

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ 23

7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ 23

8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ 24

8.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ 24

8.1.1 ULAŞILAN SONUÇ 25

8.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ 26

8.2.1 PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ 27

8.2.2 PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ 29

8.2.3 İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ 30

8.3 MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ 32

8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ 32

8.4.1 BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR . 33

8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ 33

8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ 34

8.4.4 HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI 34

9. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRIMENKULİÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI 34

10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ 35

1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	:	17 Aralık 2024
Değerlenen Mülkiyet Hakları	:	Gayrimenkule Dayalı Hak ve Fayda
Ekspertiz Tarihi	:	31 Aralık 2024
Rapor Tarihi	:	08 Ocak 2025
Raporun Türü:	:	Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No		796 - 2024/2712
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	:	Osmangazi Mahallesi, Birikim Sokak,7574 Ada 1,2,3,5 Parseller, 7575 Ada 1,2,3,4 Parseller ve 7576 Ada 2,3,14 Parseller, Sancaktepe/ İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	:	İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 7574 Ada 1,2,3,5; 7575 Ada 1,2,3,4; 7576 Ada 2,3,14 Nolu "Arsa" Nitelikli Toplam 11 Adet Parsel
İmar Durumu	:	12.07.2013 tasdik tarihli Paşaköy Deresi ve Kolları ile Yakın Çevresine Ait Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında" Ticaret + Konut Alanı" ve Park Alanı olarak belirlenen alanda kaldığı ve yapılaşma şartlarının T+K2 lejantlı kısımlar için TAKS: 0,50; Emsal: 1,25; Hmaks:4 kat olduğu şifahen öğrenilmiştir. (Bkz. İmar Durumu)
Raporun Konusu	:	Bu rapor, EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin yukarıda adresi belirtilen 11 adet arsa sahipleri ile imzalamış olduğu Arsa Payı Karşılığı İnşaat Yapımı ve Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.[1]

ARSA PAYI KARŞILIĞI İNŞAAT YAPIMI VE GAYRİMENKUL SATIŞ VAADİ SÖZLEŞMESİ UYARINCA YÜKLENİCİ FİRMANIN PLANLANAN PROJEDEN ELDE EDİLEBİLECEĞİ HAK VE FAYDA İÇİN TAKDİR EDİLENBUGÜNKÜ	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	**397.000.000,-TL**
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	**476.400.000,-TL**

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	**Sorumlu Değerleme Uzmanı**	**Sorumlu Değerleme Uzmanı**
e-imzalıdır.	***e-imzalıdır.***	***e-imzalıdır.***
Cem ÖZDEMİR (SPK Lisans Belge No: 407255)	Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

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

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

Not-1 : Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibariyle 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 6697no'lu kararı ile değerleme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: EYG GAYRİMENKUL YATIRIM ANONİM ŞİRKETİ
ŞİRKETİN ADRESİ	: Necip Fazıl Mah, Hamza Yerlikaya Bulvarı, No:10 Central Work Ticaret Merkezi Ümraniye / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 313 66 64
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 200.000.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 330.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 15.09.2021
NACE KODU	: 64.99.03 (Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı)
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.

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

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 değerleme 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, değerleme 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 değerleme tarihi itibariyle, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değerin 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 değerleme 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 değerleme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerleme 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, değerleme 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 değerleme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 TAPU KAYITLARI

İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Sancaktepe
MAHALLESİ : Samandıra
NİTELİK : Arsa
MEVKİİ : Değirmenaşağısı
YEVMİYE : 8700
TARİH : 12.03.2024

MALİK	ADA	PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	CİLT	SAYFA
Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi (4143/10000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (5857/10000)	7574	1	3.028,44	139	14040
Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi (4143/10000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (5857/10000)	7574	2	3.028,44	139	14041
Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi (4143/10000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (5857/10000)	7574	3	3.028,43	139	14042
Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi (4143/10000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (5857/10000)	7574	5	2.964,92	288	28780
Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi (2448513/8000000) Güven Yıldız (16511/80000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (3461487/8000000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (4389/80000)	7575	1	2.815,86	139	14044
Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi (4143/10000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (5857/10000)	7575	2	2.815,86	139	14045
Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi (4143/10000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (5857/10000)	7575	3	2.815,85	139	14046
Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi (4143/10000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (5857/10000)	7575	4	2.815,85	140	14047
Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi (2448513/8000000) Akif Yıldız (16511/80000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (4389/80000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (3461487/8000000)	7576	2	1.476,22	140	14049
Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi (2448513/8000000), Akif Yıldız (16511/80000), EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (4389/80000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (3461487/8000000)	7576	3	1.408,84	140	14050

Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi (4143/10000) EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (5857/10000)	7576	14	902,35	275	27434

4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Sistemi'nden 12.12.2024 tarihi itibariyle temin edilen ve bir örneği ekte sunulan tapu kayıtlarına göre rapor konusu taşınmazların üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür. Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı belgeleri ekte sunulmuştur.

İrtifak Bölümü:

7574 Ada 1 Nolu Parsel Üzerinde:

- İrtifak hakkı vardır. TEİAŞ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ LEHİNE 327 M2 LİKALANDA İRTİFAK HAKKI TESİS EDİLMİŞTİR.(Şablon: Uzlaşma/AnlaşmaTutanağı İle İrtifak Hakkı) (Tarih: 25.11.2022, yevmiye: 39578)

7574 Ada 2 Nolu Parsel Üzerinde:

- İrtifak hakkı vardır. TEİAŞ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ LEHİNE 448 M2 LİKALANDA İRTİFAK HAKKI TESİS EDİLMİŞTİR.(Şablon: Uzlaşma/AnlaşmaTutanağı İle İrtifak Hakkı) (Tarih: 25.11.2022, Yevmiye: 39580)

7574 Ada 3 Nolu Parsel Üzerinde:

- İrtifak hakkı vardır. TEİAŞ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ LEHİNE 526 M2LİKALANDA İRTİFAK HAKKI TESİS EDİLMİŞTİR.(Şablon: Uzlaşma/AnlaşmaTutanağı İle İrtifak Hakkı) (Tarih: 25.11.2022, Yevmiye: 39585)

7574 Ada 5 Nolu Parsel Üzerinde:

- İrtifak hakkı vardır. TEİAŞ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ LEHİNE 832 m2 likALANDA İRTİFAK HAKKI TESİS EDİLMİŞTİR.(Şablon: Uzlaşma/AnlaşmaTutanağı İle İrtifak Hakkı) (Tarih: 05.12.2022, Yevmiye: 40440)

7575 Ada 2Nolu Parsel Üzerinde:

- İrtifak hakkı vardır. TEİAŞ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ LEHİNE 13 M2LİKALANDA İRTİFAK HAKKI TESİS EDİLMİŞTİR.(Şablon: Uzlaşma/AnlaşmaTutanağı İle İrtifak Hakkı) (Tarih: 25.11.2022, Yevmiye: 39586)

7575 Ada 3Nolu Parsel Üzerinde:

- İrtifak hakkı vardır. TEİAŞ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ LEHİNE 95 M2LİKALANDA İRTİFAK HAKKI TESİS EDİLMİŞTİR.(Şablon: Uzlaşma/AnlaşmaTutanağı İle İrtifak Hakkı) (Tarih: 25.11.2022, Yevmiye: 39584)

7575 Ada 4Nolu Parsel Üzerinde:

- İrtifak hakkı vardır. TEİAŞ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ LEHİNE 184 M2LİKALANDA İRTİFAK HAKKI TESİS EDİLMİŞTİR.(Şablon: Uzlaşma/AnlaşmaTutanağı İle İrtifak Hakkı) (Tarih: 25.11.2022, Yevmiye: 39581)

Rehinler Bölümü:

- Sınırlı SorumluİstanbulBürokratlar PrestijEvleri Konut Yapı Kooperatifi lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 3.445.764,72 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7574 Ada 1 ve 2 Parseller)
- Sınırlı SorumluİstanbulBürokratlar PrestijEvleri Konut Yapı Kooperatifi lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 3.445.753,34 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7574 Ada 3 Parsel)
- Sınırlı SorumluİstanbulBürokratlar PrestijEvleri Konut Yapı Kooperatifi lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 3.373.493,45 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7574 Ada 5 Parsel)
- Sınırlı SorumluİstanbulBürokratlar PrestijEvleri Konut Yapı Kooperatifi lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 2.366.879,56 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7575 Ada 1 Parsel)
- Güven Yıldız lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 300.195,00 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7575 Ada 1 Parsel)
- Sınırlı SorumluİstanbulBürokratlar PrestijEvleri Konut Yapı Kooperatifi lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 3.203.890,80 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7575 Ada 2 Parsel)
- Sınırlı SorumluİstanbulBürokratlar PrestijEvleri Konut Yapı Kooperatifi lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 3.203.879,42 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7575 Ada 3 ve 4 Parseller)
- Akif Yıldız lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 157.331,46 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7576 Ada 2 Parsel)
- Sınırlı SorumluİstanbulBürokratlar PrestijEvleri Konut Yapı Kooperatifi lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 1.240.841,92 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7576 Ada 2 Parsel)
- Akif Yıldız lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 150.151,38 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7576 Ada 3 Parsel)

- Sınırlı SorumluİstanbulBürokratlar PrestijEvleri Konut Yapı Kooperatifi lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 1.184.202,11 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7576 Ada 3 Parsel)
- Sınırlı SorumluİstanbulBürokratlar PrestijEvleri Konut Yapı Kooperatifi lehine 0. dereceden 12.03.2024 tarih ve 8700 yevmiye no ile 1.026.696,10 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (7576 Ada 14 Parsel)

4.2.1 GAYRIMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE PORTFÖYDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Gayrimenkullerin üzerinde resmi kurumlar lehine irtifak hakkı ile ipotekler bulunmakta olup taşınmazların satışı söz konusu olduğunda ipoteklerin terkin edilmesi gerekmektedir.

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 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."

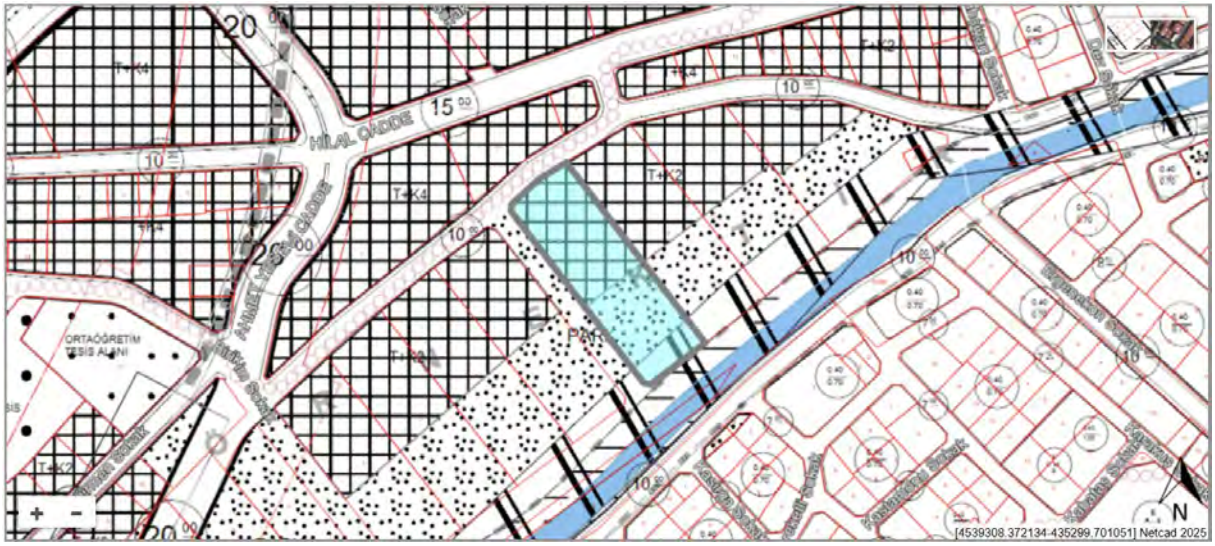
30. Maddesinde "(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı

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.

Bu sebeple taşınmazların üzerindeki ipoteklerin kat karşılığı sözleşme kapsamında tapuya şerh edildiği ve 30. Madde kapsamında taşınmazların GYO portföyünde Gayrimenkule Dayalı Hak olarak yer almasında herhangi bir sakınca bulunmadığı değerlendirilmiştir.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Sancaktepe Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temaslardan rapora konu taşınmazların, 12.07.2013 tasdik tarihli Paşaköy Deresi ve Kolları ile Yakın Çevresine Ait Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında 7574 ada ve 7575 adada konumlu parsellerin T+K2 Lejantlı **"Ticaret+Konut Alanı" ve "Park Alanı"** olarak belirlenen bölgede kaldığı ve **"TAKS: 0.50; Emsal 1.25; Hmax: 4 Kat"** yapılaşma şartlarına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.

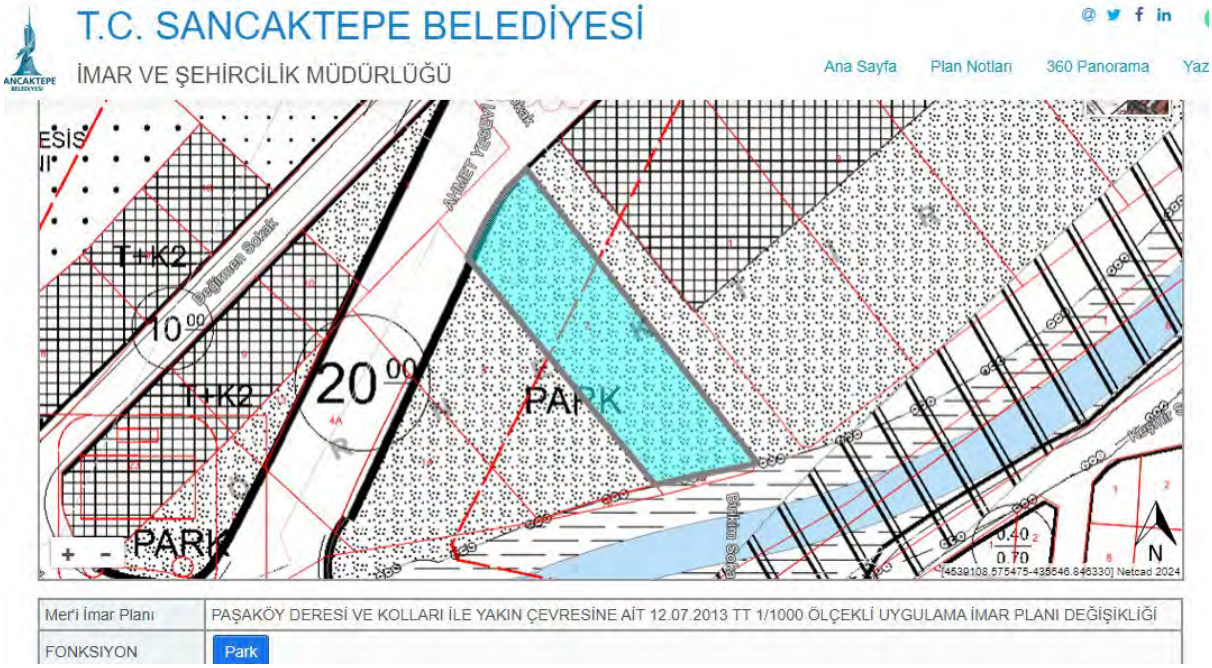


Parsellerin net alanlarının 7574 ada 1,2,3,5 parseller için sırasıyla 1.690 m², 1.637 m², 1.500 m², 1.000 m²; 7575 ada 1,2,3,4 parseller için sırasıyla 1.570 m², 1.525 m², 1.500 m² ve 1.447 m² olduğu, 7575 ada 3 ve 4 nolu parsellerin ayrıca sırasıyla 10 m² ve 12 m² satın almalarının göründüğü, terk edilecek kısımların terk miktarlarının kök parsel alanlarına göre %40'ı geçen kısmında mevcut emsal değeri üzerinden yapılaşmaya müsaade edileceği ve buna göre parsellerin 1998 yılında yapılan imar uygulaması ile oluştuğu ve kök parsel

bilgilerinin Samandıra Mahallesi'ne kayıtlı 40.186 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 311 parsel sayılı taşınmaz olduğu bilgisi edinilmiştir. Buna göre kök parsel üzerinden yapılacak %40 kesinti sonrasında kalan alan üzerinden uygulama yapılabileceği belirtilmiştir. Kök parselin alanına ilişkin belgeler rapor ekinde sunulmuş olup kök parsel alanı 40.250 m²'dir. Ancak 64 m² lik kısım kamulaştırıldığından hesaplamalarda 40.186 m² olarak kullanılacağı bilgisi edinilmiştir.

Buna göre 17.10.2014 tt plan değişikliği ile aşağıdaki belirtilen hususlar konu taşınmazlar yapılaşma oranını belirlemektedir.

- Planlama alanında parsel bazında sosyal ve teknik altyapıya ayrılan tüm donatı alanlarının oranı parselin %40'ını geçmesi durumunda, uygulama aşamasında söz konusu donatı alanının bedelsiz olarak ilgili idareye veya fonksiyona terk edilmesi kaydıyla, KAKS hesabı parsel alanının %60'ı üzerinden hesaplanır. Daha önceden imar uygulaması görmüş parsellerde bu palan göre ilave terkler çıkması ve toplam terk miktarının %40'ı aşması halinde kamuya terklerin bedelsiz yapılması kaydıyla emsal hesabı parselin uygulamadan önceki alanının %60'ı üzerinden yapılır.
- Plan şartlarına göre emsal artırımı uygulanacağı, 7576 adada konumlu parsellerin ise tamamının "Park Alanı" olarak belirlenen bölgede kaldığı, park alanında kalan kısımların emsal transferi hakkının bulunduğu ve transfer şartlarının ise 1.000 m² den daha küçük parsellerde arsa alanı x 0.90; 1.000 m² den daha büyük parsellerde arsa alanı x 0.60 hesabı ile emsal transferini yapabilecekleri



Plan notlarına göre "Ticaret+Konut Alanı" alanlarında 750 m² ve daha küçük alanlı parsellerde çatı araları en üst normal kat ile bağlantılı olmak şartı ile, bodrum katta oluşturulan alanların zemin kat ile bağlantılı olmak şartı ile emsal harici olacağı, kapalı ve açık çıkmaların bağımsız bölüm sayısını arttırmamak şartı ile emsal harici olacağı, çatı

katında bağımsız bölümün kurulamayacağı, 2 kat ve üzeri yapılarda en az 1 bodrum katın zorunlu olduğu tespit edilmiştir.

İlgililerinden resmi imar durum yazısı talebinde bulunulmuş olup yazı temin edildiğinde raporun revize edilmesi gerekmektedir.

4.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmazların son 3 yıl içerisinde imar planlarının değişmediği öğrenilmiştir.

4.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER

Parseller üzerinde ekonomik değeri bulunmayan ve kısmen yıkılmış metruk halde bulunan basit yapı şeklinde yapılmış tek katlı 2 adet yapı görülmüş, Sancaktepe Belediyesi'nde söz konusu yapılara ait herhangi bir evrak bulunmamaktadır. Bu sebeple parseller boş arsa olarak değerlendirilmiştir.

4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

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

4.3.4 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Boş parsel olduklarından 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 gayrimenkul boş parsel durumundadır.

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

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

4.4 GAYRIMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Taşınmazların belirli hisselerinin mülkiyeti 12.03.2024 tarihinde Kat Temliki İşlemi ile SINIRLI SORUMLU İSTANBUL BÜROKRATLAR PRESTİJ EVLERİ KONUT YAPI KOOPERATİFİ, EYG GAYRİMENKULYATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ, AKİF YILDIZ ya da GÜVEN YILDIZ adına tescil edilmiştir.

4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkul için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Arsanın sahibi Sınırlı Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi, Güven Yıldız ve Akif Yıldız ile EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (Yüklenici) arasında 08.01.2024 tarihli Arsa Payı Karşılığı İnşaat Yapımı ve Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri imzalanmıştır. Sorumlu İstanbul Bürokratlar Prestij Evleri Konut Yapı Kooperatifi ile yapılan sözleşmede paylaşım oranı ise %41,43 arsa sahibi ve %58,57 yüklenici olarak, Güven Yıldız ve Akif Yıldız ile yapılan sözleşmede paylaşım oranı ise %79 arsa sahibi ve %21 yüklenici olarak belirlenmiştir. Parseller üzerinde maliklerin hepsinin farklı hisseleri mevcut olup sözleşme şartları sonrası yapılan hesaplamalarda ortalama paylaşım oranı ise %43,50 arsa sahibi ve %56,5 yüklenici olarak belirlenmiştir.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Osmangazi Mahallesi'nde konumlu olan7574 ada 1,2,3,5 parseller, 7575 ada 1,2,3,4 parseller ve 7576 ada 2,3,14 parseller olmak üzere toplam 11 adet parseldir.

Taşınmazların yakın çevresinde, cadde cephelerinde zemin katları dükkan, üst katları kısmen konut kısmen ticari kullanımlı 4-6 katlı binalar, kısmen konut siteleri, az sayıda sanayi yapıları ve genellikle konut amaçlı 4-6 katlı ayrık nizamda inşa edilmiş apartman binaları mevcuttur. Yapılaşma yoğunluğunun yüksek olduğu bölgede sosyal yaşamın gerektirdiği ticari birimlere ve sağlık ocağı, okul, çocuk parkı vb. kamu kurum ve kuruluşlarına ulaşım yakın mesafede sağlanabilmektedir. Bölge, orta ve orta-üst düzey gelir grubuna sahip toplum kesimlerince ikamet amaçlı tercih edilmektedir. Toplu taşıma araçlarının da güzergahı olan Hilal ve Ahmet Yesevi Caddesi ulaşımda rahatlık yaşanmasını sağlamaktadır.

Konu taşınmazlara yakın konumda bulunan bilinen yerler; Meydan Park, TC Sancaktepe Belediye Başkanlığı, Sancaktepe Meydani, Sinpaş Ege Boyu Sitesi ile Sinpaş Metrolife Sitesi olarak ifade edilebilir.

5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmazlar, İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Osmangazi Mahallesi, sınırlarında konumlu olan ve toplamda 27.101,06 m² alana sahip 11 adet parseldir.
- Parsellerin üzerinde iki adet tek katlı yıkılmak üzere ve metruk durumda olan gecekondu bulunduğu görülmüş olup değerlemede dikkate alınmamıştır.
- Parseller, topoğrafik olarak hafif eğimli ve engebeli bir yapıya sahiptir.
- Parseller kuzeybatı yönden henüz açılmamış imar yoluna cepheli, güneydoğu yönde dereye cepheli, 7576 ada 14 parsel güneybatı yönde, 7574 ada 5 parsel kuzeydoğu yönde köşe konumlu2 yola cepheli, diğer parseller ise konumlu parsellere cephelidir.
- Parselin sınırlarını belirleyici bir unsur bulunmamaktadır.
- Parseller dikdörtgen ya da düzgün olmayan yamuk (amorf) şeklindedir.
- Parseller "Satılabilirlik" özelliğine sahiptir.
- Mal sahipleri ve yüklenici firma arasında yapılan sözleşmeye göre taraflar kendi paylarına düşecek oranları belirlemiş (%43,50'si arsa sahibine, %56,50'u yükleniciye) durumdadır.

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 değerin 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 üretip üretmeyeceği dikkate alınır." denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle gayrimenkullerin lokasyonu, yüzölçümü, fiziksel özellikleri ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin Ticaret ve Konut Projesi geliştirilmesi 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 olmamıştır. 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 sınıfın 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 haraketliliği Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul sektöründe daralmaya yol açmış ve faizlerin de artması ile birlikte 2018beklentilerin 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 yaşanılan bölgesel savaş, global para politikaları, COVİD19 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 yansıması 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 erişebilir fiyatların üzerinde pazarlanmaya başlanmıştır.

2022 yılının ilk aylarında global krizler ve savaşlar sebebiyle ekonomideki belirsizlikler artmış ve COVİD pandemisi etkileri de bitmemiştir. Global ölçekteki bu olayların petrol ve altın gibi emtiaların fiyatlarına artış olarak yansıması 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 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI 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 itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle yatırımların yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde inşaat maliyetlerinde görülen hızlı artış,

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

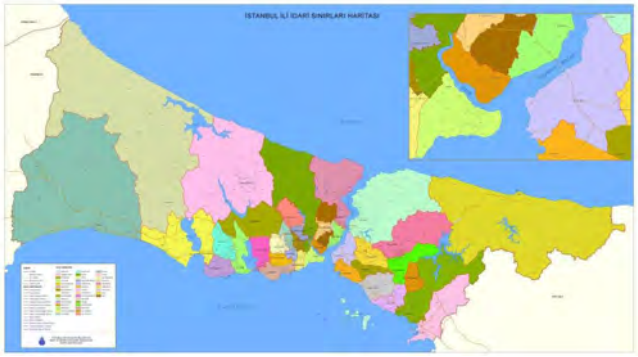
- Yüksek enflasyon ortamı.

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 otalama 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 SANCAKTEPE İLÇESİ

İstanbul Anadolu Yakası'nda olup 2008 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur.

Güneyinde Kartal, güneybatısında Maltepe, batısında Ataşehir ve Ümraniye, kuzeyinde Çekmeköy, doğusunda Pendik ve Sultanbeyli ilçelerine komşudur. İlçe 62,41 kilometrekaredir ve sınırları dahilinde toplam 19 mahalle vardır. Ümraniye'ye bağlı Sarıgazi, Yenidoğan ve Kartal'ın Samandıra beldelerinin birleşimiyle ortaya çıkmıştır.

Elli yılı aşkın süredir ağırlıklı olarak doğu bölgelerimizden ve kent içinden gelen iç göçle artan Sancaktepe nüfusu, ilçenin yerleşiminden görünüşüne, kültürel yaşamından toplumsal yapısına her hususu değiştirmiştir. Sancaktepe nüfus yoğunluğu bakımından, İstanbul ortalamasının üzerinde bir nüfus yoğunluğuna sahiptir. 19 mahalleden oluşan Sancaktepe İlçesi 62,41km²'lik bir alanı kapsar ve Türkiye İstatistik Kurumu 2021 verilerine göre 474.668 nüfusa sahiptir. Sancaktepe, göç yollarının üzerinde oluşu, coğrafi yapısının ve ikliminin yerleşime uygun oluşu nedeniyle çekim merkezi olmuştur. Anadolu'dan büyük kentlere yaşanan yoğun göçten en çok nasibini alan yerlerden biridir. Hızlı nüfus artışı gösteren İlçemizin, göç aldığı bölgeler arasında Doğu Anadolu ve Karadeniz bölgeleri ön sıralarda yer almaktadır. Hemen hemen her bölgeden insanlarımız İlçemize gelip yerleştiği için farklı kültür alışkanlıkları, örf ve adetleri bünyesinde toplamıştır. Bu İlçemizin bir kültür zenginliğidir.

6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumları,
- Tamamlanmış altyapı.
- Ulaşım imkânlarının rahatlığı,
- Ana arterlere yakın konumda yer almaları,
- Talep gören bölgede yer almaları,
- 7576 adada konumlu 3 adet parsel haricinde diğer 8 parselin imar durumu itibariyle yapılaşması için herhangi bir engelinin bulunmaması,
- Parsellerin proje geliştirilebilecek büyüklüğe sahip olması,
- Plan notları kapsamında kök parsel alanı üzerinden yapılaşma hakkına sahip olmaları.

Olumsuz etkenler:

- 7576 adada konumlu parsellerin tamamının park alanında kalması,
- 7574 ada ve 7575 adadaki 8 adet parselin terk edilecek alanlarının olması,
- 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 gayrimenkullere emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkuller aşağıda sıralanmıştır.

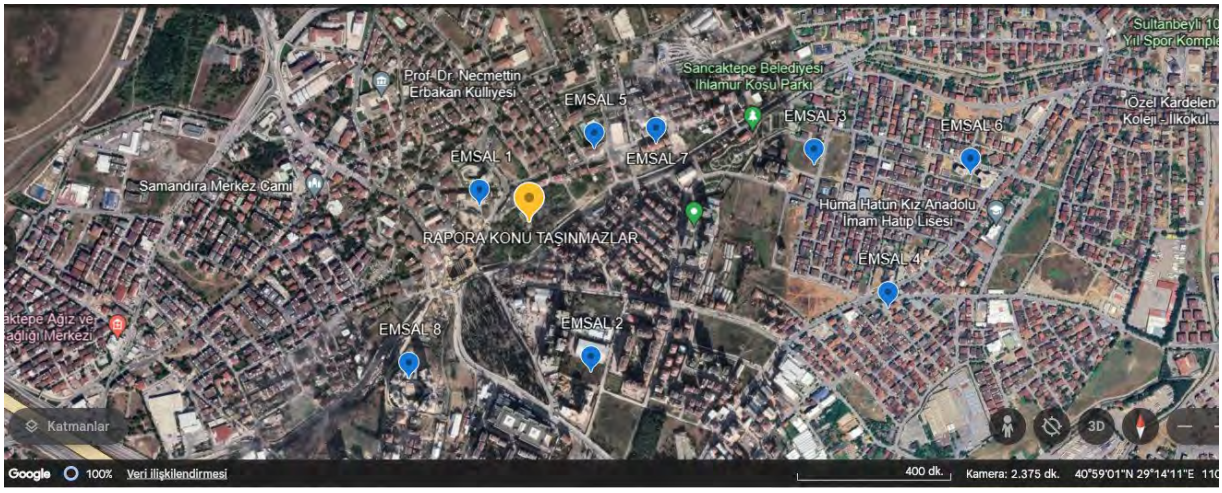
Arsa Emsalleri

1. Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, "Ticaret Alanı" olarak belirlenen alanda ve yapılaşma şartlarının E: 1.60 olduğu beyan edilen 430 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip kullanım alanının küçük olması nedeniyle rapora konu taşınmazlara göre daha kolay satılabilir arsa acil olarak 15.400.000,-TL bedelle satılıktır. (35.814,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0532 737 77 38)
2. Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, "Ticaret+Konut Alanı" olarak belirlenen alanda ve benzer yapılaşma şartlarına sahip, 442 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip, kullanım alanının küçük olması nedeniyle rapora konu taşınmazlara göre daha kolay satılabilir arsa 17.250.000,-TL bedelle satılıktır. (39.027,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0533 684 08 98)
3. Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, "Ticaret+Konut Alanı" olarak belirlenen alanda ve kısmen daha düşük yapılaşma şartlarına sahip, 786 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip yapılaşma hakkı bakımından rapora konu taşınmazlara göre daha düşük, alanı ve kolay satılabilir olması nedeniyle ise daha yüksek şerefiyeli arsa 29.750.000,-TL bedelle satılıktır. (37.850,-TL/m²) (Sahibinden / 0532 587 87 10)
4. Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan, "Ticaret+Konut Alanı" olarak belirlenen alanda ve kısmen daha düşük yapılaşma şartlarına sahip, 934 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip yapılaşma hakkı bakımından rapora konu taşınmazlara göre daha düşük, daha kolay satılabilir olması nedeniyle ise daha yüksek şerefiyeli içerisinde villa bulunan arsa 34.500.000,-TL bedelle satılıktır. (36.938,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0537 244 77 79)

Konut Emsalleri

5. Rapora konu taşınmazlar ile benzer bölgede, sosyal donatılara sahip site içerisinde yer alan, yeni inşa edilmiş binanın 3. normal katında konumlu, 100 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 75 m² alanlı olduğu düşünülen 2+1 planlamalı daire, 4.300.000,-TL bedelle satılıktır. (57.333,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0542 337 56 61)

6. Rapora konu taşınmazlar ile benzer bölgede, sosyal donatılara sahip site içerisinde yer alan, yeni inşa edilmiş binanın 1. normal katında konumlu, 90 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 80 m² alanlı olduğu düşünülen 2+1 planlamaya sahip daire, 4.999.999,-TL bedelle satılıktır. (62.500,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0532 729 46 61)
7. Rapora konu taşınmazlar ile benzer bölgede, sosyal donatılara sahip site içerisinde yer alan, yaklaşık 2 yıl önce inşa edilmiş binanın 6. normal katında konumlu, 175 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 120 m² kullanım alanlı olduğu düşünülen 3+1 planlamaya sahip daire, 7.200.000,-TL bedelle satılıktır. (60.000,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0532 494 01 06)
8. Rapora konu taşınmazlar ile benzer bölgede, sosyal donatılara sahip site içerisinde yer alan, yeni inşa edilmiş binanın 5. normal katında konumlu, 128 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 115 m² kullanım alanlı olduğu düşünülen 3+1 planlamaya sahip daire, 8.600.000,-TL bedelle satılıktır. (74.783,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0541 235 14 65)



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 değerin 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 değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, 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 değerin 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 **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 değerin 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 belge 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.

Emsallere ilişkin düzeltme notlarımız aşağıdaki gibidir.

- 1 ve 2 nolu emsaller yapılaşma hakkı ve konumu sebebiyle benzer şerefiyelidir. Ancak yüzölçümünün küçük olması sebebiyle % 15 alan düzeltmesi yapılmıştır.
- 3 ve 4 nolu emsaller yapılaşma hakkı nedeniyle düşük şerefiyelidir. Bu sebeple tüm emsallere %10 yapılaşma hakkı düzeltmesi yapılmıştır. Ayrıca konum ve alan olarak avantajlı olup %10 ile %15 aralığında alan ve konum düzeltmesi yapılmıştır.
- Söz konusu emsaller T+K2 lejantına sahip parsellere göre değerlendirilmiştir. Tamamı park alanında kalan parseller terk edilecek alanda kalmalarına rağmen emsal transferi yapılması sebebiyle %30 daha düşük şerefiyeli değerlendirilmiştir.
- Konut emsalleri ise yakın bölgede yer alan satılık bitmiş konut sitelerinin verilerini oluşturmakta olup gelir hesabında kullanılmıştır.

SATILIK ARSA EMSALLERİNİN ANALİZİ

Emsal No	**1**	**2**	**3**	**4**
Yüzölçümü (m²)	430	442	786	934
İstenen Fiyat (TL)	15.400.000	17.250.000	29.750.000	34.500.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	13.860.000	15.525.000	26.775.000	31.050.000
Birim Değer (TL/m²)	32.233	35.124	34.065	33.244
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	0%	0%	-10%	-15%
Yüzölçümü Düzeltmesi (%)	-15%	-15%	-10%	-10%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	0%	0%	10%	10%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-15%	-15%	-10%	-15%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m²)	27.400	29.855	30.660	28.255
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	**29.045**			

Rapora konu parsel ile bölgede yer alan büyük oranda benzer yapılaşma şartlarına sahip arsa emsallerinin verilerine ulaşılmıştır. Emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak düzeltilmiş birim değeri olarak **29.045 TL/m²** hesaplanmıştır. Rapora konu 7576 ada 2, 3 ve 14 nolu parsellerin konumlarının daha iyi olmasına rağmen tamamının park alanında kalıyor olması nedeniyle %30 daha düşük şerefiyeli olarak kabul edilmiş ve birim değeri olarak **20.332,-TL/m²** olarak hesaplanmıştır. Emsaller brüt parsel alanları üzerinden pazarlandığından rapora konu arsaların değer hesaplamaları brüt parsel alanları üzerinden yapılmıştır.

8.1.1 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerleme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen arsa m² birim değerleri ve toplam değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	m² BİRİM DEĞERİ (TL)	YÜZ ÖLÇÜMÜ (m²)	EYG GAYRİMENKUL YAT. ORT. A.Ş.'NİN HİSSESİNE DÜŞEN YÜZÖLÇÜMÜ(m²)	PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)	EYG GAYRİMENKUL YAT. ORT. A.Ş.'NİN HİSSE DEĞERİ (TL)
7574	1	29.045	3.028,44	1.773,76	87.961.040	87.960.000	51.520.000
7574	2	29.045	3.028,44	1.773,76	87.961.040	87.960.000	51.520.000
7574	3	29.045	3.028,43	1.773,75	87.960.749	87.960.000	51.520.000
7574	5	29.045	2.964,92	1.736,55	86.116.101	86.115.000	50.440.000
7575	1	29.045	2.815,86	1.372,87	81.786.654	81.785.000	39.875.000
7575	2	29.045	2.815,86	1.649,25	81.786.654	81.785.000	47.900.000
7575	3	29.045	2.815,85	1.649,24	81.786.363	81.785.000	47.900.000
7575	4	29.045	2.815,85	1.649,24	81.786.363	81.785.000	47.900.000
7576	2	20.332	1.476,22	719,73	30.013.767	30.015.000	14.635.000
7576	3	20.332	1.408,84	686,88	28.643.830	28.645.000	13.965.000
7576	14	20.332	902,35	528,51	18.346.129	18.345.000	10.745.000
TOPLAM			**27.101,06**	**15.313,54**	**754.148.691**	**754.140.000**	**427.920.000**

8.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, 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 değerleme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

8.2.1 Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje ve projenin büyüklükleri parselin imar durumu ve bölgedeki projelerin planlamalarının yanı sıra firma yetkililerinden alınan bilgiler de dikkate alınarak aşağıdaki varsayımlara göre hesaplanmıştır.

Varsayımlar

- Parsel üzerinde konut birimlerinden oluşan yapı / yapılar inşâ edileceği varsayılmıştır.
- Rapor içeriğinde imar durumu detaylı olarak belirtilmiş olan parsellerin 1998 uygulaması öncesindeki kök parsel olan 311 parsel nolu taşınmaz üzerinden güncel plan notlarına göre hesaplama yapılmış olup buna göre kök parsel alanı 40.168 m² ve kök parselin %40 kesinti sonrası kalan alan üzerinden yapılaşabileceği notundan hareketle de emsal hesabına esas alan 24.111 m² olarak hesaplanmıştır.
- Parsel bünyesinde mal sahipleri ve yüklenici firma arasında yapılan kat karşılığı inşaat sözleşmesine göre paylaşım oranı %43,5 arsa sahipleri ve %56,5 yüklenici olarak belirlenmiştir. Parsellerin mevcut yüzölçümleri toplam 27.101,06 m² olup projenin geliştirileceği alanın %56,5 oranına tekabül eden 15.313,54 m² kısmının yüklenici firma olan EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetine Kat Karşılığı Temlik işlemi ile devredildiği anlaşılmıştır.
- Ancak kök parsele inildiğinde yapılan terkler sonrası toplam parsel alanı 24.111 m² olup yüklenici firmaya ait olan kısım ise 13.623 m² olacaktır.
- Rapor içeriğinde parsel bünyesinde inşa edilebilecek konut ve ticari birimler için hesaba esas kök parsel alanı 40.186 m² olup %40 kesinti sonrası kalan emsal hesabına esas alan 24.111 m² ve emsal değeri olan Emsal: 1,25 esas alınarak emsale dahil inşaat alanı 30.139 m² olarak hesaplanmıştır.
- Benzer projeler incelendiğinde emsal alanının %30'u kadar kullanım alanına dahil edilebilen ortak alan inşa edilebilmektedir. Bu ortak alanlar satılabilir alan niteliğindedir. Buna göre parseller bünyesindeki toplam satılabilir alan (30.139 m² x 1,30 =) 39.181 m² olarak hesaplanmıştır.
- Otopark, sosyal donatı alanı vb nitelikteki bina ortak alanlarının ise satılabilir alan üzerinden %35 mertebesinde olacağı yine benzer projelerin verilerinden hareketle belirlenmiş olup buna göre parseller üzerindeki ortak alan miktarı (39.181 m² x 0,35 =) 13.713 m² olarak hesaplanmıştır.
- Buna göre toplam inşaat alanı 52.894 m²'dir.

- Hesaplanan bu alanların konut ve toplam inşaat alanı bazında detayı aşağıdaki tabloda verilmiştir.

FONKSİYON	ALAN (m²)
KONUT+TİCARET	39.181
ORTAK ALAN, OTOPARK VE TEKNİK ALANLAR	13.713
TOPLAM	**52.894**

- Kat karşılığı oranına göre ise EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin%56,5 hissesine düşen satılabilir alanı 19.353,05 m²'dir.
- Arsa bünyesinde yapılan tüm maliyetler yükleniciye ait olduğundan maliyet hesabı proje bünyesinde inşa edilecek (arsa sahiplerine ait alanlar da dahil) tüm yapılar dikkate alınarak, hasılat hesabı ise yüklenici firmaya ait olacak satılabilir alanlar üzerinden yapılmıştır.
- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Otopark ve sığınak alanları imar yönetmeliğine göre belirlenmiştir.
- İnşaatın yaklaşık 3 yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- İnşâ edilecek olan yapıların sınıfı IV-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2024 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 15.300,-TL'dir. Ancak planlanan projedeki yapı kalitesi, kullanım fonksiyonu ve bu gibi binaların mevcut piyasada daha yüksek bedellere mal olduğu bilinmekte olup inşaat maliyeti %60 artırılarak 24.480,-TL/m² olarak esas alınmıştır. Bina ortak alanlarında (giriş holü, merdivenler, sığınak vd), otopark ve teknik hacimlerde ise 16.000,-TL mertebesinde olacağı varsayılmıştır.
- Diğer yandan yapılan maliyet hesaplarına proje bünyesindeki diğer maliyet kalemleri olan altyapı maliyeti(bina oturumuna ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-içme suyu ve telekom altyapısı vb.), çevre düzenlemesi ve peyzaj maliyeti (bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri) dahil edilmiş proje genel giderleri (binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri ile şantiye giderleri vb.) ise ayrıca hesaplanmıştır.
- Buna göre tüm maliyetler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

FONKSİYON	ALAN (m²)	m² BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
KONUT+DÜKKAN	39.181,00	24.480	959.150.880
ORTAK ALANLAR	13.713,00	16.000	219.408.000
TOPLAM	**52.894,00**	-	**1.178.558.880**
Diğer Maliyet Kalemleri			
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	3,00%	-	35.356.766

Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri	3,50%	-	41.249.561
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,00%	-	23.571.178
Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri	2,50%	-	29.463.972
Müteahhit Ücreti/Taşeronluk Ücreti	15,00%	-	176.783.832
ORTALAMA / TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ		**28.074,72**	**1.484.984.189**

- 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.

8.2.2 Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje bünyesinde oluşacak birimlerin tamamının satılacağı varsayılmış ve projenin bugünkü finansal değeri bu doğrultuda hesaplanmıştır. Buna göre proje bünyesinde oluşacak konut alanların günümüzdeki değerleri emsal karşılaştırma yöntemi ile 71.090,-TL/m² olarak piyasa araştırmalarından hareketle aşağıdaki tablodaki gibi hesaplanmıştır.

KONUT EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	**5**	**6**	**7**	**8**
Kullanım Alanı Büyülüğü (m²)	75	80	120	115
İstenen Fiyat (TL)	4.300.000	4.999.999	7.200.000	8.600.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	4.085.000	4.749.999	6.840.000	8.170.000
Birim Değer (TL/m²)	54.465	59.375	57.000	71.045
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	30%	20%	25%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	30%	20%	25%	0%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m²)	70.805	71.250	71.250	71.045
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	**71.090**			

Buna göre proje hasılatının bugünkü finansal değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

FONKSİYON	**ALAN (m²)**	**m² BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)**	**HASILAT (TL)**
KONUT	34.253,18	71.090	2.435.058.566

8.2.3 İndirgenmiş nakit akımları yöntemi ile hesaplanan projenin bugünkü finansal değeri

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

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

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

Varsayımlar :

Satışlarının Gerçekleşme Oranları ve Satış Fiyatları:

Satışların 2025 yılından itibaren 3 yılda aşağıdaki tabloda belirtilen gerçekleşme oranları ve m² satış fiyatları ile realize olacağı varsayılmıştır. Satış değerleri, bölgedeki diğer projelerdeki ortalama m² birim bedelleri dikkate alınarak 2024 yılı için 71.090,-TL olarak belirlenmiş, 2025 yılında ortalama %35'lik artışla 95.972 TL ve sonraki yıllarda da tablodaki gibi gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	30.12.2024	1.YIL	2.YIL	3.YIL
Satış Gerçekleşme Oranı	%0	20%	40%	40%
Birimlerin Ortalama m² Satış Fiyatı	71.090	95.972 TL	124.763 TL	162.2192 TL

İnşaat Alanı ve İnşaat Maliyeti:

Proje bünyesindeki toplam inşaat alanı 52.894 m² olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyeti ise sayfa 29'da toplam **1.484.984.189,-TL** olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyetinin 2025 yılında %25, diğer her yıl ise yaklaşık %20 mertebesinde artacağı öngörülmüştür.

İnşaatın 3 yıl süreceği ve ilk yıl %30, ikinci yıl %40 ve son yıl %30 oranında gerçekleşeceği varsayılmıştır.

Finansman Maliyeti:

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

Nakit Ödenen Vergiler:

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

İskonto Oranı Hesaplaması:

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

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2021-2024 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %20 civarında olduğu hesaplanmıştır. Ancak günümüz şartları dikkate alınarak bu oran güncel 5 ve 10 yıllık Türk Lirası Tahvil faizlerinin ortalaması olan %25 esas alınmıştır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamanın 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 %25 Risksiz Getiri Oran + %8 Risk Primi = %33 olarak yapılmıştır.

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

Özet olarak:

Yukarıdaki varsayımlar altında (indirgenmiş nakit akımları tablolarından da görüleceği üzere) parseller üzerinde gerçekleştirilmesi muhtemel projenin bugünkü finansal değeri (1.780.679.225) **1.780.000.000,-TL**; EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin sözleşmeler kapsamındaki nakit giriş çıkışları dikkate alındığında ise firmanın sözleşmeye dayalı haklarının bugünkü finansal karşılığı (397.467.980) **397.000.000,-TL** olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımı tablosunda indirgenmiş gelirin %43,50 oranındaki kısmı arsa sahipleri payı olarak (1.383.211.245) **1.383.000.000 TL** mertebesinde hesaplanmış ve projenin bugünkü değerinden bu büyüklük çıkarılarak EYG GYO A.Ş.'nin sözleşmeye dayalı haklarının bugünkü karşılığı bulunmuştur.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (TÜM PROJE)				
	30.12.2024	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2027
Konut Birimlerin m² Başına Ortalama Satış Fiyatı (TL)	71.090	95.972	124.763	162.192
Satışa Esas Ofis Alanı (m²)	39.250,00			
Azami Yıllık Konut Satış Geliri (TL)	2.790.282.500	3.766.881.375	4.896.945.788	6.366.029.524
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	2.790.282.500	3.766.881.375	4.896.945.788	6.366.029.524
Satış Oranı	0%	20%	40%	40%
Tahmini Yıllık Satış Geliri (TL)	-	753.376.275	1.958.778.315	2.546.411.810
Toplam İnşaat Alanı (m²)	52.894,00			
Ortalama m² Birim İnşaat Maliyeti (TL)	28.075	33.690	40.428	48.513
Toplam İnşaat Maliyeti (TL)	1.484.984.189	1.781.981.027	2.138.377.232	2.566.052.678
Risksiz Getiri Oranı	25,00%			
Risk Primi	8,00%			
Nominal İskonto Oranı	33,00%			
Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0%			
Satış Gelirleri	0	753.376.275	1.958.778.315	2.546.411.810
Satış Oranı	0%	20%	40%	40%
Kümülatif Satış Oranı	0%	20%	60%	100%
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	2.790.282.500	3.766.881.375	4.896.945.788	6.366.029.524
Gerçeklesmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (TL)	0	753.376.275	1.958.778.315	2.546.411.810
İnşaat Maliyeti	0	534.594.308	855.350.893	769.815.803
İnşaat Gerçekleşme Oranı	0%	30%	40%	30%
Kümülatif İnşaat Gerçekleşme Oranı	0%	30%	70%	100%
Azami İnşaat Maliyeti (TL)	1.484.984.189	1.781.981.027	2.138.377.232	2.566.052.678
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (TL)	0	534.594.308	855.350.893	769.815.803
Serbest Nakit Akımı	0	218.781.967	1.103.427.422	1.776.596.006
Toplam İndirgenmiş Gelir (TL)	3.179.795.965			
Toplam İndirgenmiş Maliyet (TL)	1.399.116.741			
Arsa Sahibi Payının Bugünkü Değeri (TL)	1.383.211.245			
EYG GYO Payının Bugünkü Değeri (TL)	397.467.980			
Projenin Bugünkü Değeri (TL)	1.780.679.225			

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 değerin 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 üzerindeki yapıların dikkate alınmadığından 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)
Arsa Değeri (Pazar Yaklaşımı)	754.140.000
EYG GYO'nun Tapudaki Arsa Payına İsabet Eden Arsa Değeri (Pazar Yaklaşımı)	427.920.000
Arsa Değeri (Gelir Yaklaşımı)	1.383.000.000
EYG GYO'nun Tapudaki Arsa Payına İsabet Eden Arsa Değeri (Gelir Yaklaşımı)	781.395.000

EYG GYO'nun Sözleşmeden Kaynaklanan Hakkının Değeri (Gelir Yaklaşımı)	397.000.000

Raporun konusu arsa değerinin tespiti olmamakla birlikte bilgi amaçlı olarak hem pazar yaklaşımı hem de gelir yaklaşımı ile arsa değeri bulunmuştur. Her iki yöntemle bulunan arsa değerleri arasında bir miktar fark vardır. Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır." ifadesine istinaden en düşük değerin tespiti Pazar yaklaşımı (emsal karşılaştırma yöntemi) ile yapılmıştır. Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır. Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak arsa değeri için **pazar yaklaşımı** ile bulunan değerin alınması uygun görülmüştür. Buna göre boş arsa değeri **754.140.000,-TL** olarak, parseldeki EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin hisse değeri ise **427.920.000,-TL** takdir edilmiştir.

Diğer yandan raporun konusu EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin arsa sahipleri ile imzalamış olduğu Arsa Payı Karşılığı İnşaat Yapımı ve Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının değerinin tespit edilmesi olup, gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar çerçevesinde EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin söz konusu sözleşmeden kaynaklanan hakların bugünkü değeri **397.000.000 TL** olarak tespit edilmiştir.

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

Değerleme çalışmasında öncelikle pazar yaklaşımı ile taşınmazların boş arsa değeri tespit edilmiştir. Ardından gelir yaklaşımı ile taşınmazlar üzerinde inşa edilebilecek bir projenin nakit akımları tahmin edilmiş ve 08.01.2024 tarihli Arsa Payı Karşılığı İnşaat Yapımı ve Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmesi uyarınca arsa sahibi lehine kalan serbest nakit akımları bugüne indirilerek sözleşmeden kaynaklanan hakların değerine ulaşılmıştır.

8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Rapor konusu parselin fiziki olarak bölünmüş ya da müşterek kısımları bulunmamaktadır.

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

Bölgedeki kat karşılığı oranı %50-55 yüklenici, %45-50 parsel sahibi şeklindedir.

İlgililerinden temin edilen bilgiye göre parsel üzerinde gerçekleştirilecek proje için Arsa Payı Karşılığı İnşaat Yapım ve Gayrimenkul Satış Sözleşmesi imzalanmış olup sözleşme şartları doğrultusunda yüklenici payının %56,5 ve arsa sahibi payının %43,5 olarak belirlendiği bilgisi edinilmiştir. Söz konusu oranların emsallerine uygun olduğu düşünülmektedir.

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

Raporda yer alan değerleme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde tebliğ kapsamında hazırlanan değerleme raporu bulunmamaktadır.

10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen parsellerin yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, yüzölçümü büyüklüklerine, imar durumuna, fiziksel özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ARSA PAYI KARŞILIĞI İNŞAAT YAPIMI VE GAYRİMENKUL SATIŞ VAADİ SÖZLEŞMESİ UYARINCA YÜKLENİCİ FİRMANIN PLANLANAN PROJEDEN ELDE EDİLEBİLECEK HAK VE FAYDANIN TAKDİR EDİLEN BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	**397.000.000,-TL**
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	**476.400.000,-TL**

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

İş bu rapor e-imzalı dokuman olarak hazırlanmıştır.

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %20 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.	***e-imzalıdır.***	***e-imzalıdır.***
Cem ÖZDEMİR **Değerleme Uzmanı** (Lisans No:407255)	**Halil Sertaç GÜNDOĞDU** **Sorumlu Değerleme Uzmanı** (Lisans No: 401865)	**M. Mustafa YÜKSEL** **Sorumlu Değerleme Uzmanı** (Lisans No:401651)