

VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

KÜTAHYA İLİ MERKEZ İLÇESİNDE 1 ADET PROJE

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	7.08.2026
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	18.08.2026
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	21.09.2026
RAPOR TARİHİ	22.09.2026
RAPOR NO	VKGYO-2608020
KULLANIM AMACI	KÜTAHYA İLİ MERKEZ İLÇESİ'NDE YER ALAN VKÜTAHYA İŞ MERKEZİ PROJESİNİN DEĞER TESPİTİ
GİZLİLİK DERECE	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	KÜTAHYA İLİ MERKEZ İLÇESİ'NDE YER ALAN VKÜTAHYA İŞ MERKEZİ PROJESİ
DEĞERLEME ADRESİ	ALİPAŞA MAHALLESİ CUMHURİYET CADDESİ NO:184 MERKEZ / KÜTAHYA
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Çiğdem HATACIKOĞLU- Değerleme Uzmanı (Lisans No: 411409) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ - Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Berrin KURTULUŞ SEVER- Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

- 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
- 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
- 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
- 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

- 2.1 - Tapu Kayıtları
- 2.2 - Takyidat Bilgileri
- 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

- 3.1 - Tanımı
- 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
- 3.3 - Ulaşım Özellikleri
- 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

4 - Değerleme İle İlgili Analizler

- 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
- 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
- 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
- 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

5 - Değerleme Yöntemleri

- 5.1 - Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı
- 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

- 6.1 - Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı
- 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
- 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

7 - Sonuç

- 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
- 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

Ek 1 - Taşınmazı gösteren fotoğraflar

Ek 2 - Takbis belgesi (kopya)

Ek 3 - Yapılaşmaya İlişkin Belgeler(kopya)

Ek 4 - İmar Durumu Belgesi

Ek 5 - İNA Tablosu

Ek 6 - Tapu Sureti

Ek 7 - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

VKGYO-2608020 KÜTAHYA (PROJE)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
- * Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp, değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin değerleme tarihindeki mevcut durum değeri ile tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

İnkılap Mah. Dr. Adnan Büyükdenez Cad. No :7A/28 Ümraniye /İstanbul

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun aşağıda bilgileri bulunan VKütahya İş Merkezi projesinde değerlendirme tarihindeki mevcut durum değeri ile tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için, VKGYO-2608020 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Çiğdem HATACIKOĞLU, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlemede görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önce 3 adet rapor hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	VKGYO-2503087	VKGYO-2510022	VKGYO-2605034
Rapor Tarihi	30.06.2025	30.12.2025	30.06.2026
Rapor Konusu	1 ADET BİNA	1 ADET ARSA	1 ADET ARSA
Raporu Hazırlayanlar	Hakan Murat SOYSAL Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Berrin KURTULUŞ SEVER	Hakan Murat SOYSAL Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Berrin KURTULUŞ SEVER	Hakan Murat SOYSAL Merve HARMAN Berrin KURTULUŞ SEVER
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	65.504.000	36.200.000	41.470.000

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

63 ADA 224 PARSEL	
İli	: Kütahya
İlçesi	: Merkez
Bucağı	:
Mahallesi	: Alipaşa
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	: -
Ada No	: 63
Parsel No	: 224
Alanı	: 238,31 m ²
Vasfı	: Arsa
Sınırı	:
Tapu Cinsi	: Ana Gayrimenkul
Sahibi	: Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/1)
Arsa Payı	: Tam
Yevmiye No	: 1463
Cilt No	: 15
Sayfa No	: 1407
Tapu Tarihi	: 28.01.2011

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazın takyidat ve mülkiyet bilgileri 14.08.2026 tarihinde, müşteri tarafından, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Başvuru Sistemi üzerinden alınmış olup ilgili belge ekte sunulmaktadır.

Şerh:

Diğer : (Konusu: Yönetmelik maddesine istinaden projesi Alipaşa Mah. 63ada 224 parsel olan 14 adetlik otopark ihtiyacı 1.8 km uzaklığında olan Hamidiye Mah. Sazak Mevkii 1547 ada 9 parselden karşılanacak olup; 14 adet otopark için 280 m2 alan sağlanacaktır.)(05.08.2026 - 38964)

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde İlgili beyanın taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

T.C. Kütahya Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemeye göre taşınmaz; 4.Etap Uygulama İmar Planları dahilindedir. Kütahya KVKBK 'nın 31.01.2025 tarih, 8287 sayılı kararına göre, Ticaret Fonksiyonunda, Bitişik nizam 4 kat,Yençok :12,50 m olan yapı adasında kalmakta olup, Kütahya KVKBK 'nın 24.11.2023 tarih, 7733 sayılı kararı ile Karagözpaşa Camii Koruma Alanı sınırları içerisinde olduğundan her türlü fiziki ve inşai müdahalede Kütahya KVKBK kararı gerekir. Önemli alan (Ö.A.2) içerisinde dir. Kütahya Askeri Havaalanı Mania Planı ile ilgili yapılaşmalarda mania planı kriterlerine uyulacaktır. Mania kotu: 967-967 m'dir.



2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazın imar durumunda herhangi bir değişiklik bulunmadığı tespit edilmiştir.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Kentsel Dönüşüm Başkanlığının Kütahya Belediyesine yazdığı bila tarih ve 389379 sayı numaralı yazısı ile ;değerleme konusu parselde kayıtlı bulunan yapı ,6306 sayılı afet riski altındaki alanların dönüştürülmesi hakkındaki kanun gereğince riskli yapı olarak tespit edilmiş ve riskli yapı tespiti kesinleşmiştir.

15.08.2025 tarihinde Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Diril Mühendislik İnşaat Malzemeleri Doğalgaz ve Taahhüt San. ve Tic. Ltd. Şti. arasında "Kütahya İş Merkezi için Riskli Yapı Tespit İşleri Sözleşmesi" kapsamında Yer Teslim Tutanağı imzalanmıştır. 11.11.2025 tarihinde Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile FDN Hafriyat Nakliyat Mustafa Fidan arasında "Kütahya İş Merkezi için Yıkım İşleri Sözleşmesi" kapsamında Yer Teslim Tutanağı imzalanmıştır.

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı Kütahya Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu nun 24.10.2025 tarih ve 8738 sayılı kararı gereğince ;"9 pafta,63 ada, 224 parselde kayıtlı, mülkiyeti Türkiye Vakıflar Bankasına ait taşınmazın 2863 sayılı yasa kapsamında herhangi bir taşınmaz kültür varlığı niteliği taşınamaması nedeni ile tescilli yapıya zarar vermeden ilgililerince ve/veya belediyesince gerekli çevre ve güvenlik önlemleri alınarak yıkımının uygun olduğuna karar verildi " denilmektedir.

Parsel üzerinde yıkımın gerçekleşerek yeni yapı için ruhsat alındığı görülmüştür.

Parsel üzerinde henüz inşa çalışmaları başlamamıştır. 63 ada 224 parsel için düzenlenmiş 06.08.2026 tarih 2026/425 sayılı yeni yapı ruhsatı bulunmaktadır.

224 ADA 63 PARSEL YENİ YAPI RUHSATI BELGESİ BİLGİLERİ											
TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YOL KOTU ALTI	YOL KOTU ÜSTÜ	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI SINIFI	OFİS-İŞYERİ ALANI (M²)	ORTAK ALAN (M²)	TOPLAM ALANI (M²)
6.08.2026	2026/425	YENİ YAPI	TİCARET	8	1	4	5	III-C	882,45	335,18	1.217,63
TOPLAM				8					882,45	335,18	1.217,63

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Değerleme konusu taşınmaz 6306 sayılı Kanun kapsamında riskli yapı ilan edilmiş olup, 15.08.2025 tarihinde Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Diril Mühendislik İnşaat Malzemeleri Doğalgaz ve Taahhüt San. ve Tic. Ltd. Şti. arasında yıkım sözleşmesi imzalanmıştır. Hali hazırda parsel üzerindeki yapı yıkılmıştır. Ruhsatlandırma yapılmış olup inşaat faaliyeti henüz başlamamıştır.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Çam Yapı Denetim LTD. ŞTİ. - Servi Mah. Adnan Menderes Bul. No:11/1 İç Kapı No:1 Merkez/Kütahya

Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen

2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Bu değerleme raporu, mevcut ruhsatlar, mimari projeler dikkate alınarak hazırlanmış olup bu verilerin değişmesi halinde rapor revize edilmelidir.

2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazın enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz 238,31 m² yüzölçümlü arsa üzerinde geliştirilen projedir. Parselin güneybatı cephesi Cumhuriyet Caddesine, diğer cepheleri ise Karagöz cami ile cephelidir. Geometrik olarak çokgen geometrisine sahiptir. Arazi topoğrafik olarak düz eğimsiz bir arazi yapısına sahiptir. Söz konusu arsa için ruhsat alındığı görülmüştür.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Taşınmaza yakın konumda Kütahya Valiliği, Karagöz Camii, Alipaşa Camii, Kütahya Ulu Camii gibi röper noktalar yer almaktadır. Ulaşım; Belediye Otobüsleri, şehir içi minibüs gibi toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Taşınmaza ulaşım için bölge ana caddelerinden Atatürk Bulvarı üzerinde güneybatı istikametinde gidilirken Adnan Menderes Bulvarı kavşağı geçildikten yaklaşık 80 metre sonra Vazo Kavşağı üzerine girilir ve ilk sağ koldan araç trafiğine kapalı olan Cumhuriyet Caddesi üzerine girilir. Yaklaşık 350 metre sonra Cumhuriyet Caddesi üzerinde sağda değerlemeye konu taşınmaza ulaşılmaktadır.



3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmazın bulunduğu bölgeye genel özel araçlarla gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir. Belediye Otobüsleri, şehir içi minibüs gibi toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Bölge ana caddelerinden Atatürk Bulvarı üzerinde güneybatı istikametinde gidilirken Adnan Menderes Bulvarı kavşağı geçildikten yaklaşık 80 metre sonra Vazo Kavşağı üzerine girilir ve ilk sağ koldan araç trafiğine kapalı olan Cumhuriyet Caddesi üzerine girilir. Yaklaşık 350 metre sonra Cumhuriyet Caddesi üzerinde sağda değerlemeye konu taşınmaza ulaşılmaktadır.

3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

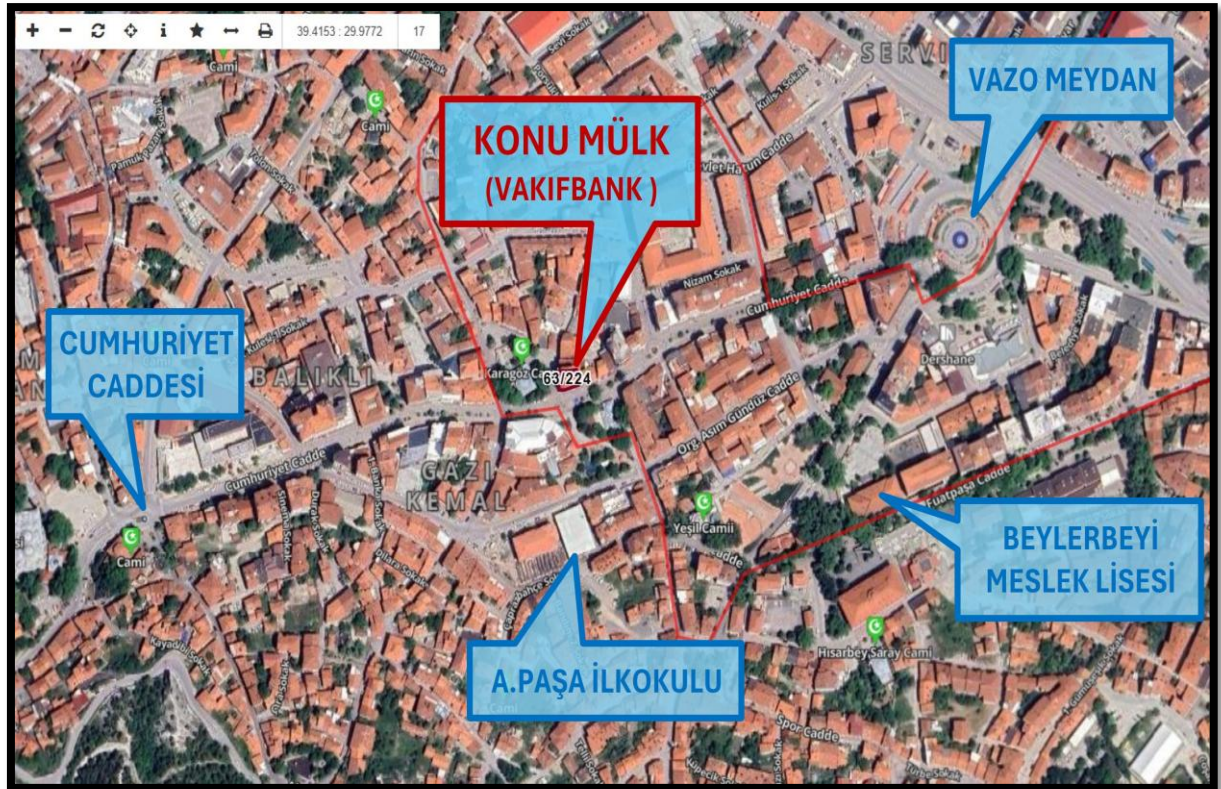
3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz Kütahya İli, Merkez İlçesi, Alipaşa Mahallesi'nde yer alan ve tapuda; 63 ada, 224 parsel numarasında kayıtlı, 238,31 m² yüzölçümlü arsa üzerinde geliştirilen projedir. Parselin güneybatı cephesi Cumhuriyet Caddesi, batı cephesi ise Karagöz cami ile cephelidir.

Tapu Ve Kadastro Genel Müdürlüğü'nün Parsel Sorgu Sistemi üzerinde alınan kenar uzunluk ölçümlerine göre, parselin güneyinde yer alan Cumhuriyet Caddesi'ne yaklaşık 20 metre cephesi bulunmaktadır. Parselin kuzeyinde 1647 ada 81 parsel, doğusunda 63 ada 78 parsel yer almaktadır.

Parsel üzerinde ruhsatı alınmış ve projesi onaylanmış Kütahya İş Merkezi Projesi geliştirilmektedir. Parsel üzerinde henüz inşa çalışmaları başlamamış olup, taşınmaz boş durumdadır.

Taşınmazın proje ve ruhsat bilgilerine göre projenin toplam inşaat alanı 1.217,63 m² 'dir. Parsel üzerinde geliştirilen proje bodrum kat, zemin kat ve 3 normal kat olmak üzere 5 katlı olarak projelendirilmiş olup ruhsat ve mimari projesine göre proje içerisinde bodrum kat, zemin kat ve 1.normal katta konumlu 2 adet dükkan, 2. normal kat ve 3. normal katlarda konumlu 3'er adet ofis birimlerini toplam 8 adet bağımsız birimi içermektedir.





4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - Kütahya İli

Kütahya ili Ege Bölgesi'nin İç Batı Anadolu Bölümü içinde yer alır. Ege Bölgesi'nin bu bölümü, İç Anadolu Bölgesi ile Asıl Ege Bölümü arasında bir eşik durumundadır. İç Anadolu çanağından Ege ovalarına veya Güney Marmara havzalarından İç Anadolu'ya geçişte bu eşik aşıılır. Eşiğin bariz karakteri, ortalama yükseltisi 1200 m. civarındaki yaylalardan ibarettir. Sahanın 3/4'ünden fazlasını 1000–1500 m. yükseltiler arasındaki dalgalı düzlükler teşkil eder. Bu sebepten saha, coğrafya dilinde "Kütahya Yaylaları" diye anılır. Bu yaylalar içinde, kabaca kuzeybatı-güneydoğu istikametinde açılmış çukur sahalar ile eşik üzerinde yükselen bir takım dağ ve tepe dizileri bölgeyi çeşitlendiren diğer yüzey şekilleridir.

Kütahya ili gerek fizikî coğrafya şartları gerek beşerî ve iktisadî coğrafya şartları bakımından Ege, Marmara ve İç Anadolu bölgeleri arasında bir geçiş teşkil eder. Bu üç bölgeden birine doğrudan doğruya bağlanamayacağı gibi, bunlardan müstakil olarak da düşünülemez. Nitekim, bölge sıcaklık şartları bakımından daha çok İç Anadolu Bölgesi'ne, karasallık derecesi bakımından Asıl Ege bölümüne, yağış rejimi, kuraklık devresinin süresi ve iklim tipi bakımından daha çok Marmara Bölgesi'ne yakınlık gösterir. Bitki örtüsü bakımından diğer üç bölgenin de özelliklerini taşıyan Kütahya ilinde jeomorfolojik karakter olarak, İç Anadolu karakteri hâkimdir. Buna karşılık toprakların dağılışı bakımından İç Anadolu'dan ayrılır ve Ege ile Marmara bölgelerine yakınlık gösterir. İrtifa kuşakları itibarıyla İç Anadolu Bölgesi ile olan münasebeti, İç Anadolu'nun hububat ziraatı ve ekstansif hayvancılık karakterinin bu sahaya aksetmesini icap ettirir. Ancak bölgede toprakların işletme bakımından bölünüşü, İç Anadolu'dan farklıdır ve bu bakımdan saha daha çok Ege Bölgesi'ne benzer. Nihayet Kütahya Ovası ve çevresi ziraî nüfus yoğunluğu bakımından Asıl Ege Bölümü'ne, mesken şekilleri itibarıyla daha çok Ege ve Marmara Bölgeleri'ne yaklaşır. Yerleşme coğrafyası bakımından ise sahada İç Anadolu karakteri hâkimdir.



Harita 1 - Kütahya İli Konumu

Kütahya ve çevresine bu farklı özellikleri, coğrafi mevkîi vermektedir. Sahip bulunduğu değişik fizikî ve beşerî şartlar, Ege, Marmara ve İç Anadolu bölgeleri arasında yer alan bu bölgeye ayrı bir coğrafi ünite karakterini kazandırmıştır. İçinde bulunduğu İç Batı Anadolu Bölümü gibi, sahaya şahsiyetini kazandıran bu değişik özelliklerdir. İç Batı Anadolu Bölümü'nün bir parçası olan Kütahya ve çevresi, kendisine bu farklı özellikleri kazandıran coğrafi mevkîi dolayısıyla, aynı zamanda stratejik bir mahiyete haizdir. Zira Kütahya, Ege, Marmara ve İç Anadolu Bölgeleri'ne hâkim durumda olan İç Batı Anadolu eşiği üzerinde yer alır. Bu eşik, diğer üç bölgeden gelen tabii yolların birleştiği, diğer bir ifadeyle bu bölgelere giden yolların tevzi olduğu bir yerdir. İç Batı Anadolu eşiği, Anadolu üzerinde kurulacak bir hakimiyette veya Anadolu'nun müdafaasında tarih boyunca stratejik önemini daima muhafaza etmiştir.

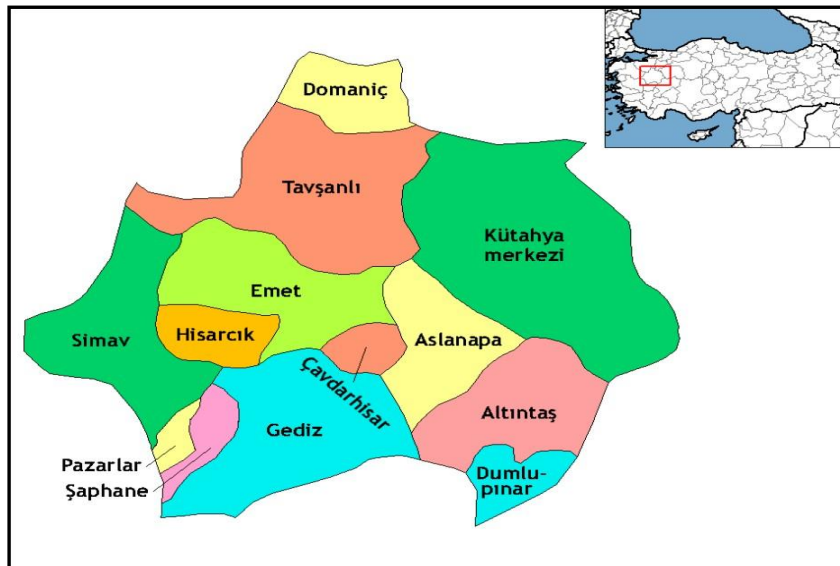
TÜİK verilerine göre 2025 yılı Kütahya nüfusu 570.478, Merkez İlçesi nüfusu ise 272.000 dir.

4.1.2 - Merkez İlçesi

Kütahya ili gerek fizikî coğrafya şartları gerek beşerî ve iktisadî şartları bakımından Ege, Marmara ve İç Anadolu bölgeleri arasında bir geçiş teşkil eder. Bu üç bölgeden birine doğrudan doğruya bağlanamayacağı gibi, bunlardan müstakil olarak da düşünülemez. Merkez İlçe , Kütahya ilinin doğu kesiminde konumlanmaktadır. Bu sebeple ilçelerinin çoğunluğu merkez ilçenin batısında bulunmaktadır. Merkez ilçeye komşu olan ve batısında bulunan Aslanapa,Tavşanlı Altıntaş İlçeleri yer alırken bu ilçelerin ardında Emet,Tavşanlı, Gediz, Simav gibi ilçeler gelmektedir. Merkez ilçenin güney batısında ise Dumlupınar İlçesi, kuzeybatısında ise Domaniç İlçeleri bulunmaktadır.

Kütahya, Ege, Marmara ve İç Anadolu Bölgeleri'ne hâkim durumda olan İç Batı Anadolu eşiği üzerinde yer alır. Bu eşik, diğer üç bölgeden gelen tabii yolların birleştiği, diğer bir ifadeyle bu bölgelere giden yolların tevzi olduğu bir yerdir. İç Batı Anadolu eşiği, Anadolu üzerinde kurulacak bir hakimiyette veya Anadolu'nun müdafaasında tarih boyunca stratejik önemini daima muhafaza etmiştir.

Taşınmaza yakın konumda Kütahya Valiliği, Karagöz Camii, Alipaşa Camii, Kütahya Ulu Camii gibi röper noktalar yer almaktadır. Ulaşım; Belediye Otobüsleri, şehir içi minibüs gibi toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Taşınmaza ulaşım için bölge ana caddelerinden Atatürk Bulvarı üzerinde güneybatı istikametinde gidilirken Adnan Menderes Bulvarı kavşağı geçildikten yaklaşık 80 metre sonra Vazo Kavşağı üzerine girilir ve ilk sağ koldan araç trafiğine kapalı olan Cumhuriyet Caddesi üzerine girilir. Yaklaşık 350 metre sonra Cumhuriyet Caddesi üzerinde sağda değerlemeye konu taşınmaza ulaşılmaktadır.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

Küresel ekonomide 2026 yılının ikinci çeyreğinde Şubat ayı sonunda ABD-İsrail ve İran arasında başlayan savaşın önemli etkileri hissedildi. Hürmüz Boğazı'nın kapalı kalması ve üretimde görülen sert düşüşlerle birlikte tarihin en büyük petrol arz şoku yaşandı. Petrol ve doğal gaz başta olmak üzere enerji emtia fiyatlarında hızlı yükseliş görülürken, diğer emtia ve materyallerde de tedarik zincirlerinde aksamalar yaşandı. Yaşanan enerji şoku hem tüketici hem üretici enflasyonunu yukarı çekerken, yükselen enflasyon beklentileriyle tahvil faizlerinde de artış gerçekleşti. Ayrıca gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarını sıkılaştıracasına dair beklentiler arttı.

Yaşanan şoklara karşın küresel ekonomik aktivite dirençli kaldı. Burada teknolojik dönüşüme öncülük eden, yapay zekâ, savunma sanayi ve yeşil dönüşüm gibi alanlardaki olumlu gelişmelerin desteği etkili oldu. Haziran ayında ABD-İran arasında savaşın sona erdirilmesi ve Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılmasına yönelik bir mutabakat zaptı imzalandı. Bunun neticesinde petrol fiyatları savaş öncesi dönemki seviyelerine kadar gerilerken, bu düşüşün kalıcı olup olmayacağı ekonomik görünüm üzerinde önemli bir rol oynayacak. Enerji fiyatlarındaki gerilemeyle enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskler azalsa da, yıl sonuna kadar merkez bankalarının sıkı duruşlarını koruyacağına dair fiyatlamalar sürüyor. Hisse senedi piyasalarında, yüksek seyreden jeopolitik risklere rağmen Nisan ayı başı itibarıyla yapay zekâ kaynaklı yükselişler görüldü. Önümüzdeki dönemde de jeopolitik tansiyonun gerilemesiyle piyasalara merkez bankalarının faiz patikalarına yönelik beklentiler ile yapay zekâ kaynaklı gelişmelerin yön vermesi bekleniyor.

2026 ilk çeyrekte Türkiye ekonomisindeki yavaşlama ve iç-dış talep dengesindeki bozulma sürdü. İlk çeyrekte büyümeyi iç talep sürüklerken, net dış talep büyümeye negatif katkı yapmaya devam etti. Özellikle ihracatta yıllık bazda görülen %12,7'lik daralma ve süregelen zayıf seyir büyümeyi aşağı çekti. Yurtiçinde 2026 ikinci çeyrek öncü verileri ekonomik aktivitede yatay bir seyre işaret ediyor. İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Mart ayındaki 47,9 seviyesinden Haziran'da 47,1'e geriledi ve daralma bölgesinde kalmayı sürdürdü. Kapasite kullanım oranı ise son üç ayda sınırlı bir yükseliş kaydederken, sektörel güven endekslerinde Haziran ayında ateşkesin de etkisiyle artış görüldü.

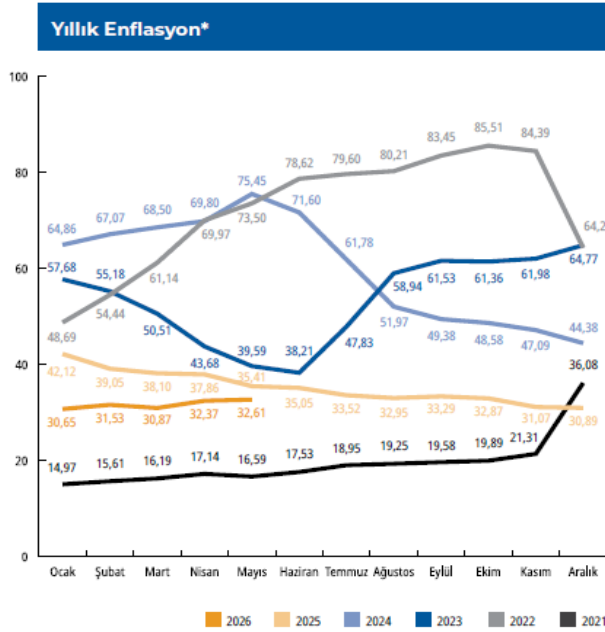
Yılın ikinci çeyreğinde dış dengede bir miktar toparlanma görüldü. İhracatta Nisan ve Mayıs aylarında savaş kaynaklı tedarik zincirlerindeki aksamalar nedeniyle yakın coğrafyamızdaki ülkelerin talebinin geçici olarak Türkiye'ye kaydığı görüldü. İthalat tarafında ise enerji alt kalemindeki artışa karşın altın ve çekirdek ithalattaki gerileme sınırlayıcı etki yaptı. TÜİK verilerine göre, 2026 yılının ilk beş ayında ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre %0,2 sınırlı artarken, ithalatta %1,1 yükseliş gerçekleşti. Hizmet kalemindeki girişlere rağmen, gelirler tarafındaki gelişmeler cari dengeye negatif katkı yaptı. Mart 2026'da 39,7 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Nisan 2026'da 37,0 milyar dolara geriledi. Nisan ayında da yıllıklandırılmış cari açığın bir miktar daha iyileşmesi bekleniyor.

Ana eğilim göstergeleri 2026 ikinci çeyrekte enflasyon görünümündeki bozulmaya işaret ediyor. 2026 Mart ayında %30,9 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Nisan ve Mayıs aylarında yükseliş kaydettikten sonra Haziran ayında hafif gerileyerek %32,1 seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca, aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu da inişli çıkışlı bir grafik çizdi ve Haziran ayında %28,1 olarak kaydedildi. Savaşın enflasyonist etkileri yılın ikinci çeyreğinde rakamlara yansırken, merkezi yönetim tarafından yeniden devreye alınan eşel mobil sistemi enflasyondaki yükselişi sınırladı. Nisan ayında elektrik ve doğal gaz fiyatlarına yapılan zam da enflasyonu yukarı çekti. Ateşkesle birlikte düşüş kaydeden enerji fiyatları, önümüzdeki dönemde enflasyon üzerindeki yukarı yönlü risklerin hafiflediğine işaret ederken, bu düşüşün ne ölçüde kalıcı olacağı da enflasyon görünümü üzerinde belirleyici olacak.

TCMB Nisan ve Haziran aylarında politika faizini %37 seviyesinde tuttu. Ortalama fonlamayı ise faiz koridorunun üst bandı olan %40 seviyelerinde tutarak sıkı duruşunu sürdürüyor. TCMB'nin Temmuz sonu ya da Ağustos ayında haftalık repo ihalelerini yeniden başlatacağını, ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini kademeli bir şekilde politika faizine çekerek normalleşeceği düşünülüyor. Öte yandan, politika faizinde indirim için ise TCMB'nin enflasyonun ana eğilimi ve beklentilerde kalıcı bir düşüş görene kadar bekleyeceği değerlendiriliyor. Dolayısıyla, önümüzdeki aylarda TCMB'nin sıkı para politikası duruşunu sürdüreceği ve faiz indirimlerinin yılın son çeyreğine kalabileceği öngörülüyor. (Kaynak: Gyoder 44.Gösterge, 2026 2.Çeyrek)

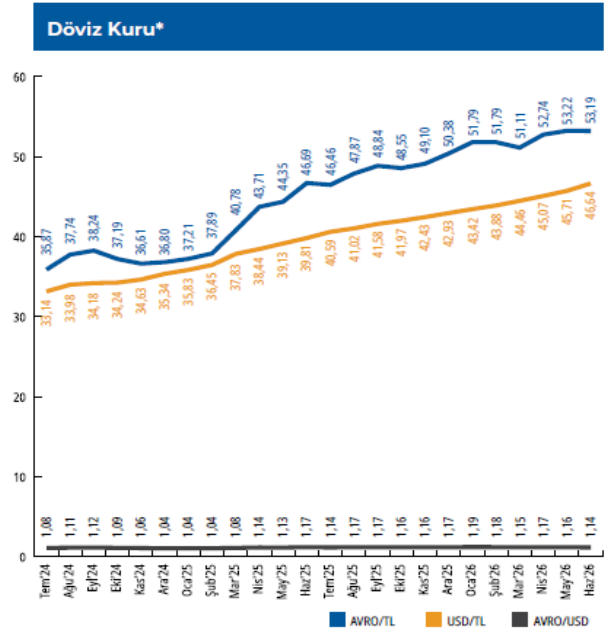
Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla						
	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon USD)	Kişi Başı Gelir (USD)	Büyüme (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (USD/TL)
2020	5.141.710	60.541	717.092	8.599	1,8	7,04
2021	7.433.799	85.759	807.924	9.549	11,8	8,98
2022	15.325.857	176.654	905.814	10.659	5,4	16,57
2023	27.091.469	305.570	1.153.241	13.008	5,0	23,49
2024	44.587.225	503.076	1.358.255	15.325	3,3	32,83
2025	63.020.906	712.200	1.596.320	18.040	3,6	39,48
Ç1'26	16.999.977		389.598		2,50	

Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK

*Bir önceki aya göre değişim



Kaynak: TCMB

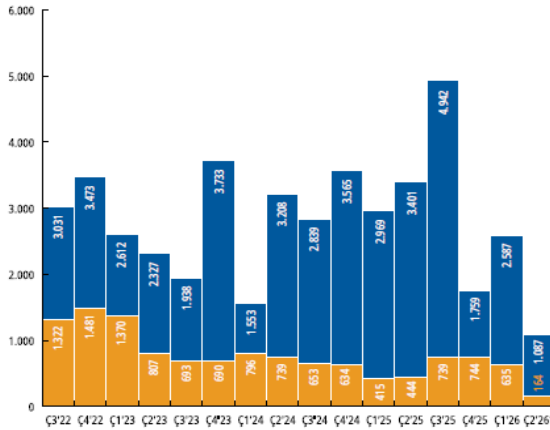
*İlgili ayın son günü itibarıyla

Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları

	Külçe Altın	Amerikan USD	Euro	Mevduat Faizi*	DİBS	BİST 100
Ç2'24	-%5,06	-%6,25	-%7,12	%2,54	-%0,74	%7,41
Ç3'24	%7,75	-%4,02	-%1,00	%2,58	-%2,22	-%13,83
Ç4'24	-%1,13	-%3,25	-%8,78	%4,97	-%1,37	-%4,72
Ç1'25	%8,05	-%3,67	-%0,63	%0,97	-%0,81	-%7,40
Ç2'25	%12,33	%0,32	%7,11	%3,37	-%3,51	-%12,49
Ç3'25	%7,65	-%2,60	-%0,91	%2,52	%3,41	%8,68
Ç4'25	%16,16	-%1,20	-%1,02	%5,22	%5,81	-%1,82
Ç1'26	%7,57	-%5,94	-%7,15	-%0,54	-%4,54	%5,10
Ç2'26	-%16,29	-%2,15	-%2,51	%2,07	-%0,78	%1,96

Kaynak: TÜİK

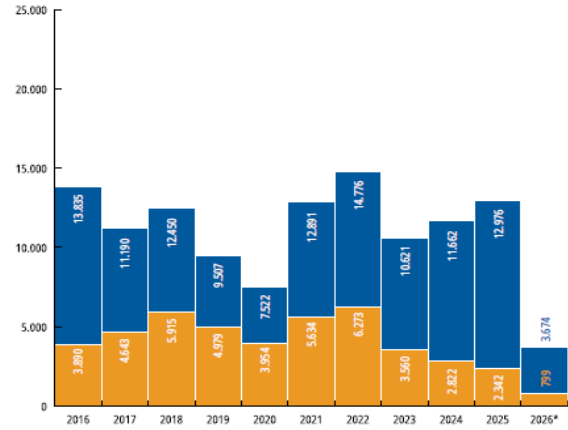
Doğrudan Yabancı Yatırım (milyon USD)



Kaynak: TC Ticaret Bakanlığı

 Yabancılar Gayrimenkul Satış Doğrudan Yatırım Girişi
 *2026 yılı Nisan ayı toplamıdır.

Doğrudan Yabancı Yatırım (milyon USD)



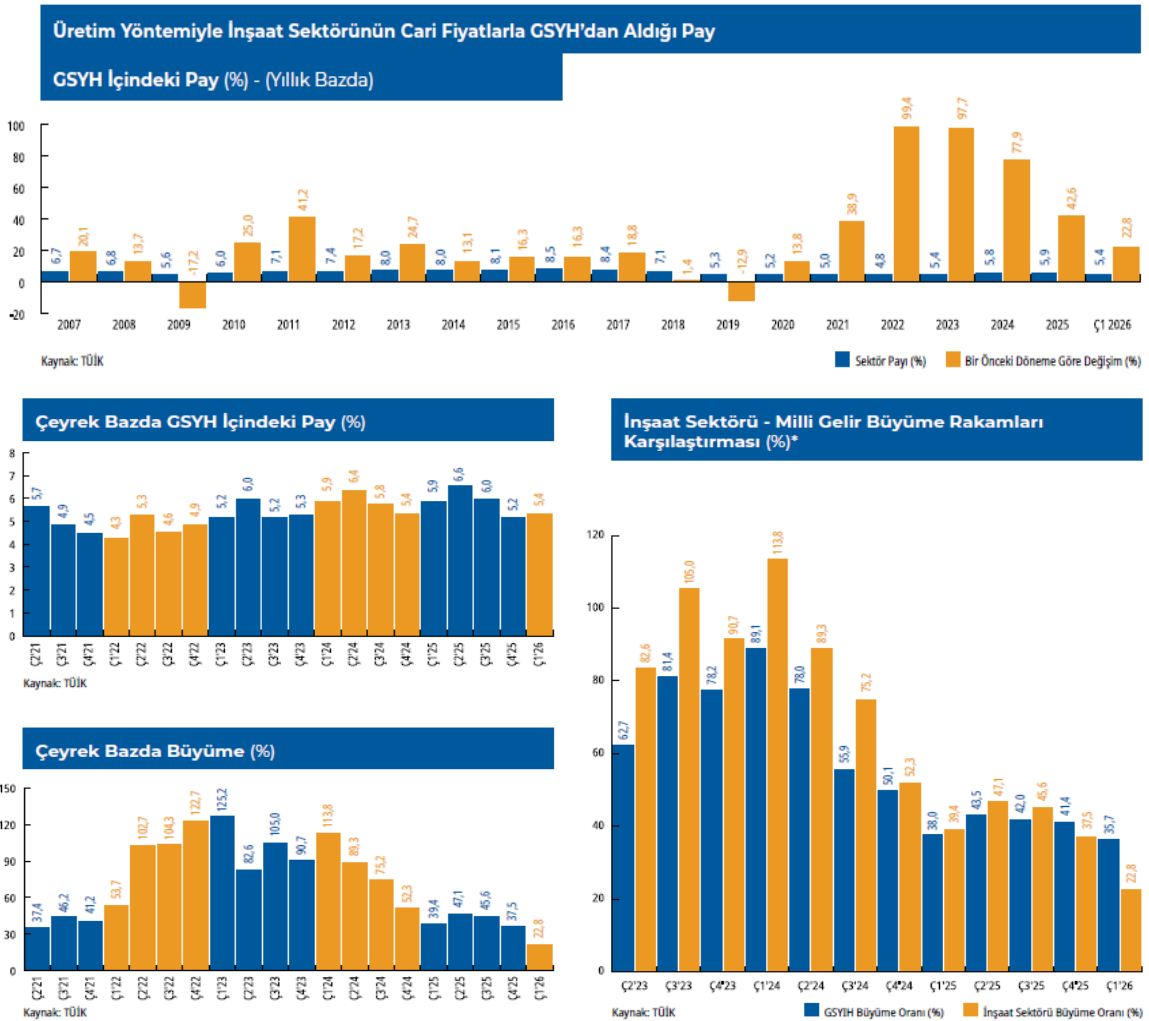
Kaynak: Sanayi Bakanlığı

*2026 yılı Nisan sonu verisidir.

2026 yılının ilk yarısında sıkı para politikasının etkisiyle dezenflasyon süreci devam ederken, ekonomik aktivite daha dengeli bir görünüm sergilemiştir. Enflasyon, dönem içerisindeki dalgalanmalara rağmen yıllık bazda gerilerken, finansal istikrarın güçlendirilmesine yönelik politikalar ve makroekonomik dengelenme süreci yatırım ortamını destekleyici unsurlar arasında yer almıştır. 2026 yılının ikinci yarısında dezenflasyon sürecinin devam etmesi ve enflasyondaki düşüşe bağlı olarak finansman koşullarında kademeli bir iyileşme yaşanması beklenmektedir. Sıkı para politikası duruşunun enflasyon görünümüyle uyumlu şekilde sürdürülmesiyle birlikte, kredi koşullarında sınırlı bir normalleşme görülebileceği ve bunun gayrimenkul yatırımları açısından görece daha destekleyici bir finansman ortamı oluşturabileceği değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, küresel ticaret politikalarına ilişkin belirsizlikler, jeopolitik gelişmeler ve uluslararası finansal koşulların yatırım kararları üzerindeki etkisini sürdürmesi; yatırımcıların ise temkinli ve seçici yaklaşımlarını koruması beklenmektedir. (Colliers, Gayrimenkul Piyasası Araştırma Raporu, 2026 İlk Yarı)

Gayrimenkul Sektörü:

TÜİK verileri doğrultusunda, inşaat sektörünün GSYH içerisindeki payının son dönemde yaklaşık %5–6 bandında seyrettiği, sektörün 2022 ve 2023 yıllarında yüksek oranlı cari büyüme göstermesinin ardından 2024 yılı itibarıyla büyüme hızında belirgin bir yavaşlama yaşandığı görülmektedir. 2025 yılı ve 2026 yılı ilk çeyrek verileri, sektörün nominal büyümesini sürdürmekle birlikte önceki dönemlerdeki yüksek artış oranlarının altında kaldığını göstermektedir. Reel büyüme verileri incelendiğinde ise inşaat sektörünün genel ekonomik büyümenin üzerinde performans gösterdiği dönemlerin devam ettiği, ancak son çeyreklerde sektör büyüme hızının ivme kaybettiği izlenmektedir. Bu görünüm; yüksek finansman maliyetleri, yatırım ve geliştirme maliyetlerindeki artışlar ile talep koşullarındaki değişimin gayrimenkul geliştirme faaliyetleri üzerindeki etkisinin devam ettiğine işaret etmektedir.



(Kaynak: Gyoder 44. Gösterge, 2026 2.Çeyrek)

2026 yılının ilk yarısında Türkiye konut piyasası, sıkı para politikası ve finansal koşulların etkisi altında dengelenme sürecini sürdürmüştür. Reel konut fiyatlarındaki gerileme ve devam eden demografik ihtiyaçlar talebi desteklemekle birlikte, toplam satışlar yıllık bazda %3,1 azalırken, haziran ayında Türkiye genelinde %15,8, İstanbul'da %23,17 artış kaydedilmiştir.

Haziran 2026 itibarıyla konut fiyatları Türkiye genelinde %24,5, İstanbul'da %25,3 artmış; reel olarak ise %5,8 gerilemiştir.

Haziran 2026 itibarıyla toplam kredi bakiyesi yıllık bazda %36,4 artarken, kredilerinin toplam krediler içindeki payı yaklaşık %3 seviyesinde yatay kalırken, ipotekli satışların %32,2 artarak toplam satışlardaki payını %20,4'e yükseltmesi kredi kullanımında kısmi toparlanmaya işaret etmiştir. Buna rağmen yüksek faizler finansmana erişimi sınırlamaya devam etmiştir.

2026'nın ikinci yarısında konut satışlarında kademeli toparlanma bekliyoruz. Fiyat ve maliyet artışlarının enflasyonun altında kalması, reel fiyatlardaki düşüşün sürebileceğine ve alıcılar için daha dengeli bir piyasa oluştuğuna işaret ediyor.

Kredi-değer oranı düzenlemelerinin özellikle ikinci el ve enerji verimli konut talebini desteklemesini; ancak sıkı para politikası ve yüksek finansman maliyetlerinin kredi kaynaklı talebi sınırlamasını bekliyoruz. Deprem güvenliği, enerji verimliliği ve bina kalitesi yüksek yeni konutların olumlu ayrışacağını; stüdyo daire üretimine koşullu olarak yeniden izin verilmesinin ise özellikle büyükşehirlerde küçük metrekareli konut arzını destekleyeceğini düşünüyoruz.

Kira artışlarının kısa vadede yüksek seyrini korumasını, ancak sıkı para politikasının gecikmeli etkileriyle birlikte artış hızının orta vadede yavaşlamasını bekliyoruz.

İnşaat maliyet endeksi Mayıs 2026 itibarıyla yıllık %29,84 artarak 2.413 seviyesine ulaşmıştır. Yapı ruhsatı verilen daire sayısı Türkiye genelinde %37, İstanbul'da %77,2 artarken, yapı kullanma izinleri sırasıyla %10,1 ve %10 yükselmiştir. Özellikle İstanbul'da devam eden kentsel dönüşüm programları, sağlanan hibe ve finansman destekleri ile kolaylaştırılan idari süreçler aracılığıyla ruhsat başvurularındaki artışı desteklemiştir. Ruhsatlardaki güçlü artışa rağmen, yüksek maliyetler ve sıkı finansman koşullarının yeni arzın piyasaya girişini sınırlayacağını düşünüyoruz. Ofisten konuta dönüşüm düzenlemesinin ise geçici ve teknik koşullara bağlı olması nedeniyle arz ve fiyatlar üzerindeki etkisinin sınırlı kalması beklenmektedir. (Colliers, Gayrimenkul Piyasası Araştırma Raporu, 2026 İlk Yarı)

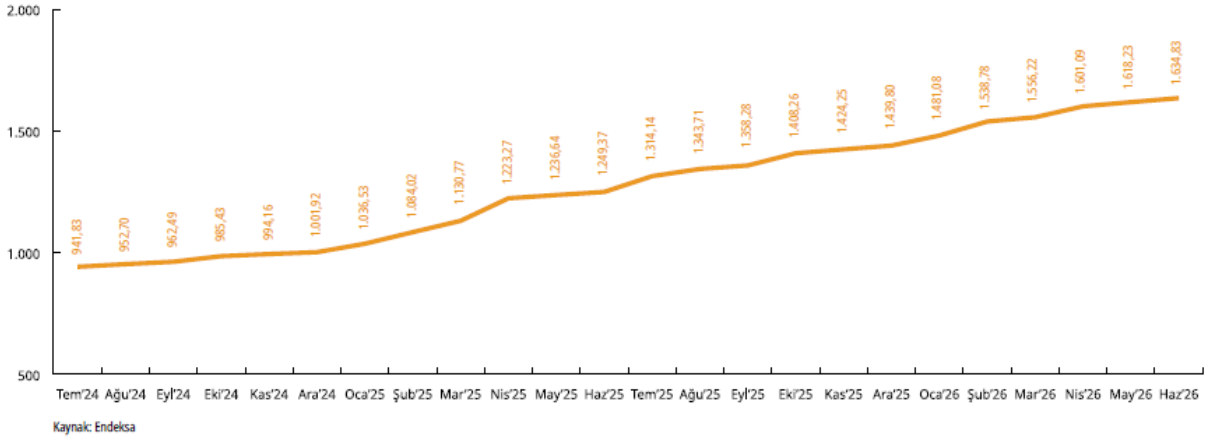
Ofis ve Ticari Gayrimenkul Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2026 Haziran sonu itibarıyla 1634,83 puan seviyesinde gerçekleşti. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 385,47 puan artış gösterirken, aylık 16,60 puan artış gösterdi. 2026 yılına 1481,08 puan seviyesinde başlayan endekste, 12 aylık dönemde 320,70 puanlık bir artış yaşandı.

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller			
	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	78.744	84.864	97.751
İzmir	68.625	77.807	75.452
Bursa	50.471	58.796	57.997
Ankara	57.487	60.509	72.876
Antalya	69.538	74.368	72.472
Kocaeli	57.709	60.623	59.997
Adana	43.642	53.281	45.708

Kaynak: Endeksa

Endeksa Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi



2026 yılının ikinci çeyreğinde İstanbul Ofis Pazarı, yeni nitelikli ofis arzının sınırlı kalmasına rağmen talebin güçlü seyrini koruduğu bir dönem oldu. Kiralama işlemleri ağırlıklı olarak A sınıfı ofislerde gerçekleşirken, küçük ve orta ölçekli kullanıcıların hareketliliği ile şirket birleşmeleri sonrasında ofislerin tek merkezde toplanmasına yönelik kararlar pazarın temel dinamiklerini oluşturdu. Yeniden kiralama amacıyla pazara sunulan nitelikli ofis alanlarının kısa sürede kullanıcı bulması ise boşluk oranlarının dengeli seyrini destekledi.

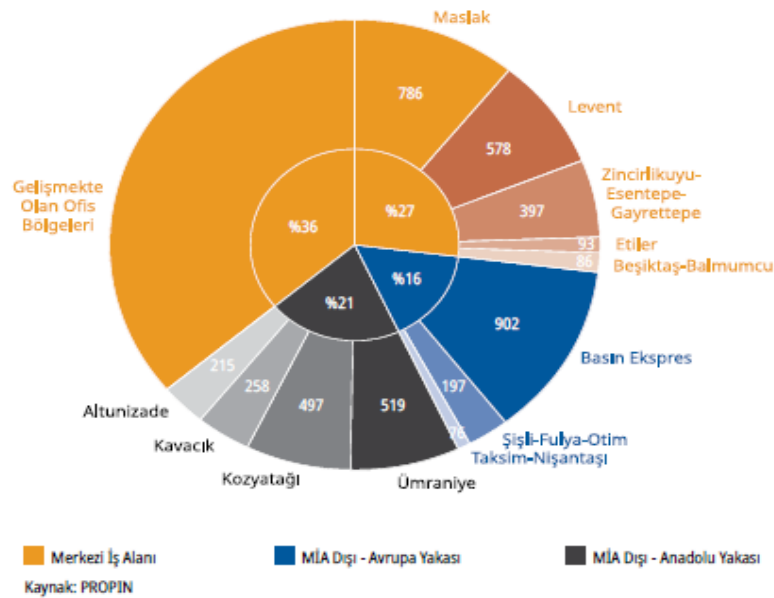
Merkezi İş Alanı'nda (MİA) A sınıfı ofislerde boşluk oranı %15,1 seviyesinde gerçekleşirken, ortalama kira 31,5 ABD Doları/m²/ay'a yükseldi. Levent, 55 ABD Doları/m²/ay ile İstanbul Ofis Pazarı'nın en yüksek kira talep edilen bölgesi olmayı sürdürdü. Buna karşılık, bazı bölgelerde yeniden kiralamaya sunulan ofis alanları ve döviz kurundaki hareketlerin etkisiyle ABD doları bazında ortalama kiralarda sınırlı gerilemeler görüldü.

Arz tarafında önemli bir değişim yaşanmazken, yeni nitelikli ofis üretiminin sınırlı kalması alternatif çözüm arayışlarını gündeme taşıdı. Bu çerçevede, alışveriş merkezi, otel veya farklı fonksiyonlarla geliştirilmiş yapıların nitelikli ofislere dönüştürülmesine yönelik projeler, yeni ofis arzının sınırlı kaldığı pazarda değerlendirilebilecek alternatif çözümler arasında yer alıyor. Levent'te alışveriş merkezinden ofise dönüştürülen Sapphire Office, bu yaklaşımın dikkat çekici örneklerinden biri oldu. PROPIN'in kiralama sürecinde aktif rol aldığı projeden edinilen saha deneyimi, farklı fonksiyonlarla geliştirilmiş yapıların doğru konseptle nitelikli ofis kullanımına başarıyla kazandırılabilirliğini ortaya koydu. Kısa sürede yaklaşık %70 doluluk oranına ulaşan proje, dönüşüm projelerinin pazara nitelikli arz kazandırabilecek güçlü bir alternatif oluşturabileceğini gösterdi.

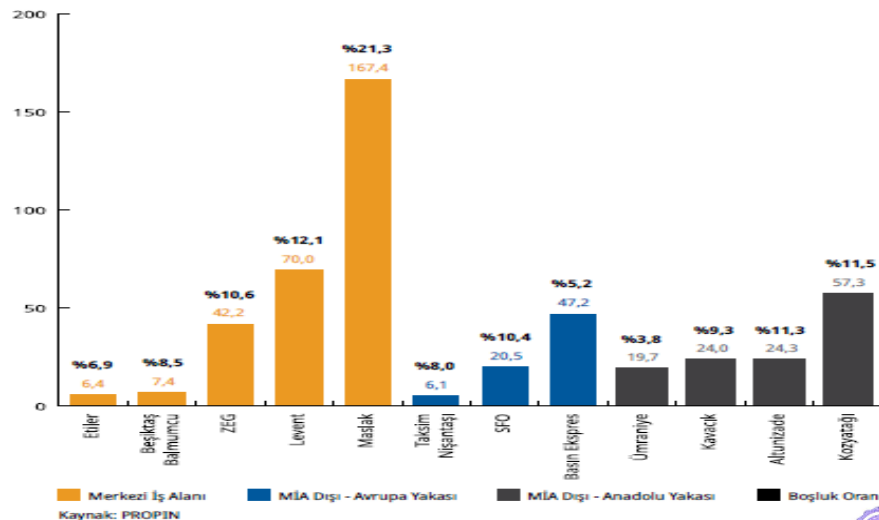
Bununla birlikte, eski nesil ofis binalarının güncel teknik ve güvenlik regülasyonlarına uyum süreci, pazarın önümüzdeki dönemde yakından izlemesi gereken başlıca konular arasında yer almaktadır. Özellikle yeni mevzuata uyum sağlayamayan binaların kullanım izin süreçlerinde yaşanabilecek zorlukların, mevcut ofis stokunun bir bölümünün geçici olarak kullanım dışı kalmasına neden olarak fiili arzı daha da daraltma potansiyeli taşıdığı değerlendirilmektedir.

Kısa vadede yeni nitelikli ofis arzının sınırlı kalmaya devam etmesi beklenirken, talebin kaliteli, erişilebilir ve güncel regülasyonlara uyumlu binalarda yoğunlaşmayı sürdüreceği öngörülmektedir. Bu görünümün, özellikle talebin güçlü olduğu alt pazarlarda nitelikli ofislere yönelik kira seviyeleri üzerindeki yukarı yönlü baskıyı desteklemeye devam etmesi beklenmektedir. (Kaynak: Gyoder 44.Gösterge, 2026 2.Çeyrek)

Bölgelere Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı (000 m²)

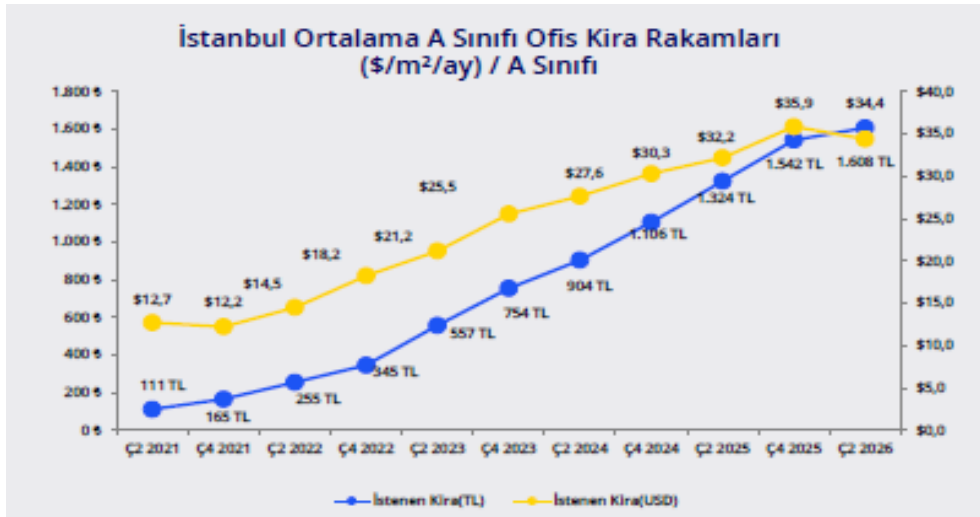


Bölgelere Göre A Sınıfı Ofis Binalarındaki Boşluk Oranları (000 m²)



A Sınıfı En Yüksek Kira (USD)	
Levent	55,0
Etiler	32,0
Maslak	36,2
ZEG	50,0
Beşiktaş Balmumcu	37,3
Taksim-Nişantaşı	35,0
SFO	29,3
Basın Ekspres	22,2
Kozyatağı	43,3
Altunizade	30,0
Kavacık	17,0
Ümraniye	25,7

Kaynak: PROPIN



Önümüzdeki üç yıl içinde İstanbul A sınıfı kiralanabilir ofis arzına eklenecek alanların %42,7'si Maslak, %25'i Kozyatağı/Ataşehir bölgesinde, %27'si İstanbul Doğu bölgesinde yer alacak. Planlanan yeni arzın hacim olarak sınırlı kalması nedeniyle, 2026 yılının ikinci yarısında kiralardan daha sınırlı bir hızla artması, İstanbul genelindeki boşluk oranının ise hafif gerilemesi öngörülmektedir. Bununla birlikte kullanıcı talebinin büyük ölçüde yüksek bina kalitesi, ulaşılabilirlik ve sürdürülebilirlik kriterlerine odaklanmaya devam edeceği öngörülmektedir. Planlı Alanlar İmar Yönetmeliği'nde yapılan düzenleme, belirli koşulları sağlayan ofis binalarında kullanımın kısmen konuta dönüştürülmesine imkân tanımaktadır. Süresi 1 yıl olan düzenlemenin güçlü ofis alt pazarları üzerindeki etkisinin sınırlı kalacağı değerlendirilmektedir. (Colliers, Gayrimenkul Piyasası Araştırma Raporu, 2026 İlk Yarı)

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır. Yasal incelemelerde herhangi bir kısıtlayıcı ve sınırlayıcı durumla karşılaşılmamıştır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Kütahya Belediyesi İmar Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Merkezi konumda yer almaktadır.
- * Araç trafiğine kapalı cadde üzerinde yer almaktadır.
- * Arsanın 2 yola cephesi bulunmaktadır.
- * İmarlı alanda yer almaktadır.
- * Ulaşılabilirliği yüksektir.
- * Ruhsat ve projesi onaylanmıştır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Niteliği nedeni ile alıcı kitlesi sınırlıdır.
- * Gayrimenkul sektöründe durgunluk yaşanmaktadır.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibarı ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlemesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında arsa vasıflı taşınmazın değerinin tespitinde;

- Pazar Yaklaşımı Yöntemi, Yeniden İnşa Etme Maliyeti Yöntemi ve tamamlanması durumundaki değer tespiti gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

6.1 - Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı

Satılık Arsa Emsalleri

1 Demirland Gayrimenkul

Tel 0530 018 86 50

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, 82 ada 85 parselde yer alan, bitişik nizam, 4 kat, "konut alanı" imar lejantlı, 1.166 m² yüzölçümlü, olduğu belirtilen boş arsa 70.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 1166 .-M² 70.000.000 .-TL 60.034 .-TL/M²

2 Türkiye Halk Bankası A.Ş.

Tel 0216 503 57 77

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, 92 ada 44 parselde yer alan, bitişik nizam, Kat irtifaklı "konut alanı" imar lejantlı, 93 m² yüzölçümlü, olduğu belirtilen boş arsa 11.900.000 TL bedel ile satılıktır. Değerleme konusu taşınmaz emsale göre konum ve imar durumu bakımından benzerdir.

SATILIK 93 .-M² 11.900.000 .-TL 127.957 .-TL/M²

3 Yıldız Group Gayrimenkul

Tel 0850 244 68 42

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan, bitişik nizam, 2 kat, "konut alanı" imar lejantlı, 658 m² yüzölçümlü, olduğu belirtilen boş arsa 24.500.000 TL bedel ile satılıktır. Değerleme konusu taşınmaz emsale göre konum bakımından daha avantajlı ancak imar durumu bakımından benzerdir.

SATILIK 658 .-M² 24.500.000 .-TL 37.234 .-TL/M²

4 Karaca Gayrimenkul

Tel 0551 144 41 99

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Yıldırım Beyazıt Mahallesi'nde yer alan, bitişik nizam, 4 kat, "konut alanı" imar lejantlı, 50 m² yüzölçümlü, olduğu belirtilen arsa 6.000.000 TL bedel ile satılıktır. Emlak bürosundan alınan bilgiye göre emsal taşınmazın bitişikliğinde bulunan 301 m² lik arsa ile daha sonra tevhidin mümkün olduğu beyan edilmiş olup diğer arsanın da 18.000.000 TL ile satışa çıkacağı bilgisi alınmıştır.

SATILIK 50 .-M² 6.000.000 .-TL 120.000 .-TL/M²

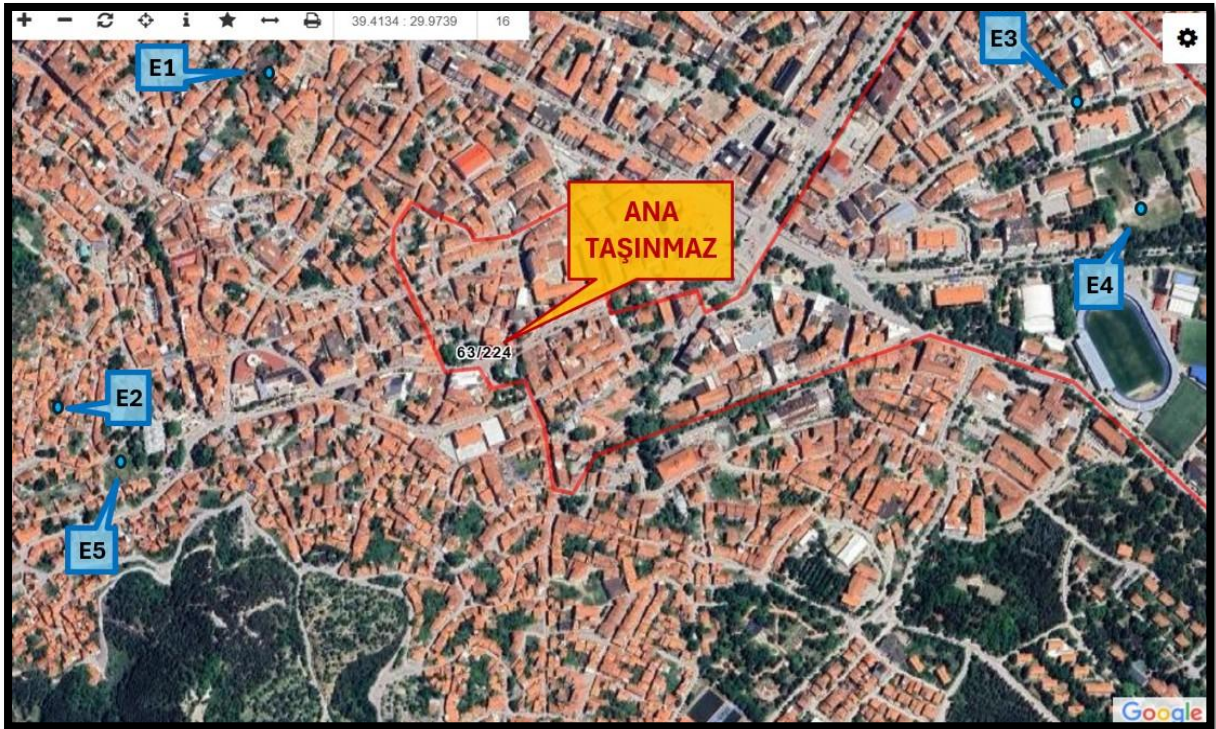
5 Platinium Gayrimenkul

Tel 0539 300 24 07

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, 60 ada 8 parselde yer alan, bitişik nizam, 4 kat, "Ticaret +Konut alanı" imar lejantlı, 159 m² yüzölçümlü arsa 25.000.000 TL bedel ile satış bedeli güncellenmiştir. Değerleme konusu taşınmaz emsale göre konum ve imar durumu bakımından benzerdir.

SATILIK 159 .-M² 25.000.000 .-TL 157.233 .-TL/M²

Arsa Emsal Krokisi



Satılık Dükkan Emsalleri

1 Aslan Emlak

Tel 0554 787 57 69

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan yeni binadaki 100 m² brüt kullanım alanına sahip depolu dükkan 10.000.000TL bedel ile satılıktır. Değerleme konusu taşınmaz emsale göre konumu bakımından benzerdir.

SATILIK 100 .-M² 10.000.000 .-TL 100.000 .-TL/M²

2 Aslan Emlak

Tel 0554 787 57 69

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Atatürk Bulvarı'nın arka sokağında yer alan yeni binadaki 3 cepheli 230 m² brüt kullanım alanına sahip dükkan 32.000.000TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 230 .-M² 32.000.000 .-TL 139.130 .-TL/M²

3 Evarko Gayrimenkul

Tel 0505 698 88 74

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan yeni binadaki 148 m² brüt kullanım alanına sahip köşe dükkan 13.950.000TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 148 .-M² 13.950.000 .-TL 94.257 .-TL/M²

4 KÜTAHYA GAYRİMENKUL

Tel 0553 130 56 35

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan yeni binadaki zemin katta 87 m² bodrum katta 102 m², 124 m² ön kapama alanı olmak üzere toplam 313 m² alana sahip köşe dükkan 23.500.000TL bedel ile satılıktır. Emlak danışmanı tarafından 150.000 TL kira getirisine sahip olduğu belirtilmiştir.

SATILIK 313 .-M² 23.500.000 .-TL 75.080 .-TL/M²

5 DORA GAYRİMENKUL

Tel 0542 320 92 26

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Kütahya Şehir Hastanesi karşısında yer alan yeni binadaki zemin katta 465 m² brüt kullanım alanına sahip güney cepheli köşe dükkan 55.000.000TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 465 .-M² 55.000.000 .-TL 118.280 .-TL/M²

6 AKYOL GAYRİMENKUL

Tel 0542 453 11 95

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Fatih Sanayi Sitesinde yer alan cadde cepheli yeni binadaki zemin katta 105 m², 1. normal katta 105 m² olmak üzere 210 m² brüt kullanım alanına sahip 2 katlı dükkan 16.500.000TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 210 .-M² 16.500.000 .-TL 78.571 .-TL/M²

Dükkan Emsal Krokisi



Satılık Ofis Emsalleri

1 ÇÖZÜM GAYRİMENKUL

Tel 0537 689 00 77

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Alipaşa Mahallesi'nde yer alan cadde cepheli yeni binadaki 2. normal katta 90 m² brüt kullanım alanına sahip 1+1 nitelikteki ofis 5.250.000TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	90 .-M ²	5.250.000 .-TL	58.333 .-TL/M ²
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

2 ŞAHAN EMLAK

Tel 0555 174 00 43

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Akkent Mahallesi'nde yer alan yeni bir ana gayrimenkulde 2. normal katta 80 m² ve zemin katta 20 m² depo/arşiv bölümü olmak üzere toplam 100 m² brüt alanlı çift cepheli ofis 4.350.000 TL bedelle satılıktır. Site içerisinde yer alan ve otopark imkanı bulunan taşınmazın merkeze kısmen uzak konumu olumsuz faktör olarak değerlendirilmiştir.

SATILIK	80 .-M ²	4.350.000 .-TL	54.375 .-TL/M ²
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

3 ENES EMLAK

Tel 0542 312 24 77

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda 30 Ağustos İş Merkezi'nde Cumhuriyet Caddesi cepheli 2 yaşındaki ana gayrimenkuldeki 1. normal kattaki 50 m² brüt kullanım alanına sahip ofis 3.150.000TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	50 .-M ²	3.150.000 .-TL	63.000 .-TL/M ²
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

4 ÖZKAYA İNŞAAT

Tel 0537 042 98 78

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Laleli Plaza'da 4 yaşındaki ana gayrimenkuldeki 7. normal katta 220 m² brüt kullanım alanına sahip ofis 15.670.000TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	220 .-M ²	15.670.000 .-TL	71.227 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

5 FİDAN EMLAK GAYRİMENKUL

Tel 0544 264 68 67

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Cumhuriyet Caddesi/Sevgi Yolu cepheli 26-30 yaş arasındaki ana gayrimenkuldeki 3 katlı binanın 1. normal katında 120 m² brüt kullanım alanına sahip 2+1 ofis 3.750.000TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	120 .-M ²	3.750.000 .-TL	31.250 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

Ofis Emsal Krokisi



6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. **Düzeltilme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.**

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (SATILIK) ARSA						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)	EMSAL (4)	EMSAL (5)
SATIŞ FİYATI		70.000.000	11.900.000	24.500.000	6.000.000	25.000.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	238,31	1.166	93	658	50	159
BİRİM M ² DEĞERİ		60.034	127.957	37.234	120.000	157.233
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK BÜYÜK 30%	ORTA KÜÇÜK -10%	BÜYÜK 20%	KÜÇÜK -15%	ORTA KÜÇÜK -6%
NİTELİĞİ NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME	RUHSATLI ARSA	ARSA ORTA KÖTÜ 8%	ARSA ORTA KÖTÜ 8%	ARSA ORTA KÖTÜ 8%	ARSA ORTA KÖTÜ 8%	ARSA ORTA KÖTÜ 8%
KONUM KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 50%	ÇOK KÖTÜ 50%	ÇOK KÖTÜ 30%	BENZER 0%
İMAR DURUMU İMAR DURUMUNA İLİŞKİN DÜZELTME	TİCARET	KONUT 40%	TİCARET+KONUT 30%	KONUT 40%	KONUT 40%	KONUT 40%
DİĞER BİLGİLER DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÖTÜ 30%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 40%	ORTA KÖTÜ HİSSELİ-TEVHİD 30%	ORTA KÖTÜ 10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		133%	73%	153%	88%	47%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	182.000	139.880	221.366	94.202	225.600	231.132

Taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan inceleme ve araştırmalar sonucu elde edilen veriler üzerinden aşağıda yer alan karşılaştırma tablosuna istinaden değerlendirme konusu parselin birim değeri takdir edilmiştir. Bölgede bulunan arsa emsalleri konum, alan, yapılaşma koşulları göz önünde bulundurularak değerlendirme konusu taşınmaz ile karşılaştırılmıştır. Değerleme konusu taşınmaz şehir merkezinde, meskun alanda olması nedeni ile birebir emsal olacak taşınmaz sayısı kısıtlıdır. Emsallerin konumu taşınmaza göre dezavantajlıdır. Değerleme konusu taşınmazın ticari kabiliyeti yüksektir. Yapılan görüşmeler ve incelemeler doğrultusunda 63 ada 224 parselin ruhsatı alınmış arsa olması da dikkate alınarak emsal karşılaştırma yaklaşımına göre birim m² değeri **182.000.-TL/m²** olarak hesaplanmıştır.

Ada-Parsel	Arsa Alanı		Birim m ² Değeri		Taşınmazın Arsa Değeri
63-224	238,31m ²	x	182.000 TL/m ²	=	43.370.000 TL

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU-DÜKKAN						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (5)	EMSAL (4)	EMSAL (3)	EMSAL (6)
SATIŞ FİYATI		10.000.000	55.000.000	23.500.000	13.950.000	16.500.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	295,42	100	465	313	148	210
BİRİM M ² DEĞERİ		100.000	118.280	75.080	94.257	78.571
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA BÜYÜK 10%	ORTA BÜYÜK 5%	ORTA KÜÇÜK -7%	ORTA KÜÇÜK -5%
NİTELİĞİ	KATLI DÜKKAN	DEPOLU DÜKKAN	DÜKKAN	DEPOLU DÜKKAN	DÜKKAN	2 KATLI DÜKKAN
NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA İYİ -10%	BENZER 0%	ORTA İYİ -10%	BENZER 0%
KAT	B+Z+1	B+Z	ZEMİN	B+Z	ZEMİN	B+1NK
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA İYİ -10%	BENZER 0%	ORTA İYİ -10%	BENZER 0%
CEPHE	CADDE	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ
CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME		30%	30%	30%	30%	30%
KONUM		KÖTÜ	KÖTÜ	KÖTÜ	KÖTÜ	KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		20%	20%	20%	20%	20%
DİĞER BİLGİLER						
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		30%	30%	45%	13%	35%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	121.000	130.000	153.763	108.866	106.510	106.071

Bölgede yapılan araştırmalar ve incelemeler neticesinde bölgede yeni binalarda dükkan birimlerin m² satış değerlerinin ortalama 78.000-118.000.-TL/m² gibi geniş bir aralıkta olduğu gözlemlenmiştir. İstenilen rakamların emsallerin bulundukları konum, yapım yılları ve kat dağılımlarına göre farklılık gösterdiği görülmüştür. Projede yer alan dükkan birimlerinin bodrum, zemin ve norallardan oluştuğu görülmüş olup dükkan paçal birim metrekare değeri **121.000.-TL** olarak belirlenmiştir.

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU - OFİS						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)	EMSAL (4)	EMSAL (5)
SATIŞ FİYATI		5.250.000	4.350.000	3.150.000	15.670.000	3.750.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	83,71	90	80	50	220	120
BİRİM M ² DEĞERİ		58.333	54.375	63.000	71.227	31.250
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA KÜÇÜK -5%	ORTA BÜYÜK 15%	ORTA BÜYÜK 10%
NİTELİĞİ	OFİS	OFİS	OFİS	OFİS	OFİS	OFİS
NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT	2. NORMAL KAT	2. NORMAL KAT	2. NORMAL KAT	1. NORMAL KAT	7. NORMAL KAT	1. NORMAL KAT
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA İYİ -5%	BENZER 0%
CEPHE	CADDE	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	BENZER	ORTA İYİ	KÖTÜ
CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	0%	-15%	20%
KONUM		KÖTÜ	KÖTÜ	BENZER	ORTA İYİ	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		15%	15%	0%	-10%	0%
DİĞER BİLGİLER		YENİ İNŞA EDİLMİŞ	YENİ İNŞA EDİLMİŞ	2 YILLIK	4 YILLIK	26-30 YILLIK
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 10%	ÇOK KÖTÜ 40%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		15%	15%	-10%	-15%	60%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	59.000	67.083	62.531	56.700	60.543	50.000

Bölgede yapılan araştırmalar ve incelemeler neticesinde bölgede yeni binalarda ofis birimlerin m² satış değerlerinin ortalama 30.000-71.000.-TL/m² gibi bir aralıkta olduğu gözlemlenmiştir. İstenilen rakamların emsallerin bulundukları konum, yapım yılları ve kat dağılımlarına göre farklılık gösterdiği görülmüştür. Taşınmazların merkezi konumda yeni nitelikli bir projede yer alacakları dikkate alınarak ofis birim metrekare değeri **59.000.-TL** olarak belirlenmiştir.

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilecek emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda değerlendirme konusu 63 ada 224 parsel için 182.000.-TL/m² birim değer öngörülmüştür. Parsel için ruhsat ve projeler onaylanmış olup, inşa çalışmaları henüz başlanmamıştır.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen 63 ada 224 parselin arsa değerinin üzerine geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır.

Yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Resmi yapı birim maliyetleri, inşa edilecek yapılar için genel ve yaklaşık değerler niteliğindedir. Bu doğrultuda, aynı yapı sınıfında yer alsa dahi farklı bölgelerde ve farklı teknik özelliklerde inşa edilen yapıların toplam maliyetlerinde değişkenlik görülebilmektedir. Nitekim inşaatın konumu, kat adedi ve yüksekliği, bodrum kat varlığı ile dış cephe/duvar imalatları gibi parametreler bina maliyetini doğrudan etkilemektedir.

Değerleme konusu taşınmazın ait olduğu 3C yapı sınıfı için esas alınan birim maliyet 2026 yılında 23.400 TL/m²'dir. Bununla birlikte, mevcut piyasa koşullarındaki enflasyonist süreç ve döviz kurundaki dalgalanmaların inşaat maliyet girdileri üzerindeki artırıcı etkisi göz önünde bulundurularak birim değer takdirinde gerekli düzeltmeler yapılmıştır.

63 ada 224 parsel için alınmış ruhsatlar ve inşaat alanları göz önünde bulundurularak, öngörülen inşaat maliyetleri hesaplanmıştır.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI (63 Ada 224 Parseldeki Projenin)								
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti								
63 Ada 224 Parsel	25.000	.-TL/M ²	X	1.217,63	M ²	=	30.440.750	.-TL
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						=	30.440.750	.-TL

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 3'ü olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %6'sı olacağı varsayılmıştır.

Genel giderlerin Girişimci karı, projenin özellikleri, büyüklüğü, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %10 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise inşaat maliyetinin %5 oranında genel gider olarak satış & pazarlama maliyeti hesaplanmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam maliyetin (arsa + bina) %10'u oranında olacağı kabul edilmiştir.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
İnşaat Maliyeti	= 30.440.750
Çevre düzeni, peyzaj (%3)	= 913.223
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)	= 31.353.973
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%6) (B)	= 1.881.238
Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B)	= 33.235.211
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%5) (C)	= 1.567.699
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)	= 34.802.909

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
63 ada 224 parsel Arsa Değeri	= 43.370.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti	= 33.235.211 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%5) (C)	= 1.567.699
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı ((Arsa+İnşaat Maliyeti)*%12)	= 9.192.625 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer	= 87.365.535 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer	= 87.370.000 TL

63 ada 224 parselin ruhsat ve projesi onaylanmıştır.Parsel üzerinde herhangi bir inşaat çalışması başlamamıştır. Piyasadan yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu öngörülen gerçekleşen proje ve ruhsat maliyetlerinin arsa değerine eklenerek taşınmazın mevcut durum değeri hesaplanmıştır.

TAŞINMAZIN MEVCUT DURUM DEĞERİ				
Ada No	Parsel No	Parselin Değeri (.-TL)	Parselin Ruhsat ve Proje Maliyeti (.-TL)	Taşınmazların Yuvarlatılmış Mevcut Durum Değeri (.-TL)
63	224	43.370.000 TL	+ 1.881.238 TL	= 45.300.000 TL

■ **Yeniden İnşaat Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

63 Ada 224 Parseldeki Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)	87.370.000 TL
63 Ada 224 Parsel Mevcut Durum Toplam Değeri (.- TL)	45.300.000 TL

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı

63 ada 224 Parsel üzerinde inşa edilecek olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

İskonto Oranının Hesaplanması

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. Son üç yılın ortalaması olarak ~%23,00 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu parselin konumu, alanı, tercih edilen bölgede yer alması, inşaat alanı vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %4,00 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \%23,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \%4,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \%27,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı inşaat tablosunda %27,00 olarak kabul edilmiştir.

- Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parsel üzerinde inşa edilecek olan Kütahya İş Merkezi Projesi kapsamında 63 ada 224 parsel için proje hazırlanmış ve ruhsat alınmıştır.

Ada	Parsel	İmar Fonksiyonu	Arsa Yüzölçümü (m ²)	Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Dükkan İnşaat Alanı (m ²)	Ofis İnşaat Alanı (m ²)
63	224	TİCARET	238,31	1.217,63	675,55	542,06

Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları %27,00 indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazın değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır.

Gelir Yönteminde Kullanılan Genel Kabuller

Taşınmaz için yatırım süreci 24 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Tamamı ticari nitelikli ofis ve dükkanlardan oluşan projede; 1. dönem paçal ortalama birim satış değerlerinin dükkanlar için 121.000 TL/m², ofisler için 59.000 TL/m² olacağı, 2. dönemde ise enflasyon oranı dikkate alınarak bu değerlerin %30 oranında artacağı öngörülmüştür.

#

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi olarak Türk Lirası (TL) kullanılmıştır

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Giderlere (Maliyetlere) ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Yapı Birim Maliyetleri

Yapılacak olan projenin iyi nitelikte olacağı öngörülmüş olup, bu kapsamda yeniden inşa maliyeti yöntemi başlığı altında inşa maliyeti 34.802.909.-TL olarak hesaplanmıştır.

İnşaat maliyetlerinin yıllık artış oranı, finansal riskler, hakediş sistemleri ve proje imajı gibi etkenler de göz önünde bulundurularak %30,00 olarak kabul edilmiş olup yıllara yaygın birim maliyet değerleri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır. 24 aylık süreç içerisinde inşaatın ve satışların tamamlanacağı öngörülmüştür.

İnşaat Maliyetlerinin dağılımı

63 ada 224 parsel için hesaplanan 1.217,63 m² inşaat alanına sahip olması proje için öngörülen inşaat süresi 2 yıldır. Projenin yer aldığı bölgenin sosyo ekonomik özellikleri, coğrafi nitelikleri ve diğer etkenler de göz önünde bulundurularak projenin inşaat maliyetlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki şekilde kabul edilmiştir. İnşaat maliyetlerine 1. dönemden itibaren yıllık enflasyon oranı olan %30 oranında artış yapılmış olup nakit akışlarında bu maliyetler dikkate alınmıştır.

	Enflasyon farkı Yansıtılmamış Maliyetler	
	1.dönem	2.dönem
Dağılım	80,00%	20,00%
Maliyet (TL)	27.842.328 TL	6.960.582 TL
TOPLAM (TL)	34.802.909 TL	

	Dönemlik %30 Enflasyon Farkı Yansıtılmış Maliyetler	
	1.dönem	2.dönem
Dağılım	80,00%	20,00%
Maliyet (TL)	27.842.328 TL	9.048.756 TL
TOPLAM (TL)	36.891.084 TL	

Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları %27,00 indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin göz önünde bulundurulması sonucunda, nakit akışında projenin tamamlanması halindeki toplam hasılat değeri 130.781.554.-TL olarak hesaplanmıştır. Projenin öngörülen gelirlerinden öngörülen giderleri çıkartılmak sureti ile net nakit akışları hesaplanmıştır.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI (Discounted Cash Flows)-63 ADA 224 PARSEL

YATIRIM SÜRECİ	24
TOPLAM SATILABİLİR OFİS ALANI (m ²)	542,06
TOPLAM SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m ²)	675,55
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)	1.217,61
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	1.217,61
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ (TL)	34.802.909
Yıllık Enflasyon Oranı	30,00%

1. Dönem	2. Dönem	TOPLAM
----------	----------	--------

NAKİT GİRİŞLERİ

Satışların Yıllara Dağılım Oranı (OFİS)	50,00%	50,00%	
Satılan Brüt Alan	271 m ²	271 m ²	542,06
Ortalama Birim Satış Fiyatı	59.000 TL/m ²	76.700 TL/m ²	
Yıllık Artış Oranı		30%	
Satış Geliri (Konut)	15.990.770 TL	20.788.001 TL	36.778.771
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (DÜKKAN)	50,00%	50,00%	
Satılan Brüt Alan	338 m ²	338 m ²	675,55
Ortalama Dükkan Birim Satış Fiyatı	121.000 TL/m ²	157.300 TL/m ²	
Yıllık Artış Oranı		30%	
Satış Geliri (Ticari)	40.870.775 TL	53.132.008 TL	94.002.783

GELİRLER (Toplam)	56.861.545 TL	73.920.009 TL	130.781.554
Projenin Tamamlanması Durumdaki Net Bugünkü Değeri			90.603.000

NAKİT ÇIKIŞLARI

İnşaat Maliyetinin Yıllara Dağılım Oranı	80,00%	20,00%	
İnşaat Maliyetleri (Bugünkü birim fiyatlarla)	34.802.909,48 TL	27.842.328 TL	6.960.582 TL
İnşaat Maliyetleri (Eskale edilmiş)		27.842.328 TL	9.048.756 TL
			36.891.084

GİDERLER (Toplam)	27.842.328 TL	9.048.756 TL	36.891.084
--------------------------	---------------	--------------	------------

NAKİT AKIMLARI (Cash Flows)	29.019.217 TL	64.871.252 TL	93.890.469 TL
	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)
İNDİRGE ME ORANI (Discount Rate)			27,00%
Projenin Net Bugünkü Değeri (TL)			63.070.034 TL
Projenin Yuvarlatılmış Net Bugünkü Değeri (TL)			63.100.000 TL

Projenin Net Bugünkü Değeri(-TL)	63.100.000 TL
Projenin Tamamlanması Durumunda Net Bugünkü Değeri(-TL)	90.603.000 TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Uluslararası Değerleme Standartlarında, En Verimli ve En İyi Kullanım şu şekilde tanımlanır: Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımıdır.

Belirli bir arazi parselinin en etkin ve verimli kullanımı, mülk sahibi, geliştirici veya değerleme uzmanı tarafından saptanmaz; en etkin ve verimli kullanım daha çok mülkün konumlandığı piyasa içindeki rekabetçi güçler tarafından şekillendirilir. Dolayısıyla, en etkin ve verimli kullanım analiz ve yorumu ekonomik bir inceleme ve konu mülke odaklanmış bir finansal analizdir.

Yapılandırılmış mülkün en etkin ve verimli kullanımı, arazinin boşmuş gibi değerlendirildiği en etkin ve verimli kullanımı analizi sonucunda ortaya çıkan ideal yapılanmanın ışığında, yapılandırılmış mülkün kullanımıyla ilgilidir. Yapılandırılmış mülkün en etkin ve verimli kullanımı, mevcut kullanımın devamı olabileceği gibi, mülkün yenileme, genişletme, kullanım alanının küçültülmesi, kullanımın değiştirilmesi veya geliştirilmesi alternatiflerinden ortaya çıkabilir. Mevcut kullanımın devamının, en etkin ve verimli kullanım olduğu durumda, değerlendirme uzmanının alternatif kullanımlar için harcama ya da getiri oranlarını incelemesi gerekmemektedir.

Taşınmazın imar koşullarına göre geliştirilen projenin tamamlanmasının en etkin ve verimli kullanım olabileceği kanaatine varılmıştır.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

- **Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı Yöntemine göre;**

TAŞINMAZIN TOPLAM ARSA DEĞERİ (.-TL)	43.370.000,00 TL
---	-------------------------

- **Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

63 ADA 224 PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	45.300.000 TL
63 ADA 224 PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	87.370.000 TL

- **İndirgenmiş Nakit Akışları Yaklaşımına göre;**

63 ADA 224 PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJENİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	63.100.000 TL
63 ADA 224 PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	90.603.000 TL

6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir. Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Taşınmaza değer takdiri yapılırken üç farklı yöntem kullanılmıştır. Değerlerin yakın olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde parselin yapılaşma haklarına ilişkin varsayımlar ve belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve pazar yaklaşımı yönteminde ise arsa değerlerine ulaşılırken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile **sonuç bölümüne taşınmaz için "Yeniden İnşa Etme Maliyeti Yöntemi" ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.**

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerlemesi yapılan taşınmaz üzerinde kat irtifakı kurulmamış olup müşteri tarafından icmal listeler iletilmiş olup, birim bazlı tamamlanması durumundaki bugünkü değeri eklerde belirtilmiştir.

PROJENİN MEVCUT RUHSAT PROJESİNE GÖRE KAT İRTİFAKİ KURULARAK TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ TOPLAM HASILAT DEĞERİ (1/1)		=	83.610.000 TL
--	--	----------	----------------------

6.5.3 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiştir.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmaz için ruhsat ve proje onaylanmış olup geçerliliklerini korumaktadırlar.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Taşınmaz için kira değeri analizi yapılmamıştır.

Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine

6.5.7 - Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

6.5.8 -

Değerleme konusu taşınmazlar bu kapsam dışındadır.

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu taşınmazın ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması nedeniyle "Proje" olarak olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise;

22-1-c maddesinde "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.", 22-1-j maddesinde ise "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." hükümleri yer almaktadır.

Taşınmazın takyidat bilgilerinde yapılan incelemelerde herhangi bir takyidat kaydı bulunmadığı görülmüştür. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" başlığı altında alınmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu taşınmazın

22.09.2026 tarihli toplam değeri için ;

45.300.000 .-TL

(Kırk Beş Milyon Üç Yüz Bin TürkLirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

54.360.000 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
45.300.000	54.360.000
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
90.603.000	108.723.600

Değerleme Uzmanı



Değerleme Uzmanı



Sorumlu Değerleme Uzmanı



Çiğdem HATACIKOĞLU

Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No: 411409

Lisans No: 405453

Lisans No: 401732

* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

* Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.

* Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.

* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.

* Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.

