

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
KOCAELİ-GEBZE
LOJİSTİK DEPO PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU
Rapor No: KLRGY-2025-00011

Rapor Tarihi: 03.12.2025



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.



i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	03.12.2025
Rapor No	:	KLRGY-2025-00011
Değerleme Tarihi	:	-28.11.2025
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 2850 Ada 3 Parselde kayıtlı “Arsa” nitelikli gayrimenkul üzerinde inşaatı süren gayrimenkul projesi
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	62.991,88 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	:	Gebze Organize Sanayi Bölgesi (GOSB), Tembelova Alanı, Gençlik Caddesi;2850 Ada 3 parsel, Gebze/Kocaeli
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Depolama Alanı

03.12.2025 tarihi itibarıyla

	Mevcut İnşaat Seviyesine Pazar Değeri (TL)	Mevcut İnşaat Seviyesine Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	1.840.520.000 TL	43.374.016 USD
KDV Dâhil	2.208.624.000 TL	52.048.820 USD

	Tamamlanması Durumundaki Pazar Değeri (TL)	Tamamlanması Durumundaki Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	5.625.413.000 TL	132.569.467 USD
KDV Dâhil	6.750.495.600 TL	159.083.361 USD

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranı %20 kabul edilmiştir.
3. TL cinsinden hesaplanan değer USD'ye çevrilmesinde 03.12.2025 tarihli TCMB Döviz satış Kuru olan 42.4465 TL dikkate alınmıştır

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Dilek YILMAZ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgede değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerinde değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.

- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan – bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	8
1.3	Değerleme Tarihi	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi.....	8
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
2.4	İşin Kapsamı.....	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI.....	10
3.1	Değer Tanımları	10
3.1.1	Pazar Değeri.....	10
3.1.2	Pazar Kirası	10
3.2	Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı	10
3.2.1	Pazar Yaklaşımı	10
3.2.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.2.3	Gelir Yaklaşımı	12
4	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	13
4.1	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
4.1	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
4.2	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	13
4.3	Gebze İlçesi.....	18
4.4	Gebze Organize Sanayi Bölgesi.....	19
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	20

5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	20
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	22
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	22
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	22
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	23
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	24
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	25
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	25
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	25
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	25
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	25
5.5	.Gayrimenkulün Kullanım Durumu	25
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	26
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	26
6.2	SWOT Analizi	26
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı ile Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları ..	26
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	26
6.5	Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar	27
6.5.1	Maliyet Yaklaşımı.....	28
6.5.2	Gelir Yaklaşımı	31
6.5.3	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	35
6.5.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler.....	35
6.5.5	En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi.....	35

6.5.6	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	35
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	36
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yaklaşımın ve Nedenlerinin Açıklaması.....	36
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	36
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	36
7.4	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	37
7.5	Gayrimenkulün Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş	37
7.6	Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	37
7.7	Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi	37
8	SONUÇ	38
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	38
8.2	Nihai Değer Takdiri	38
9	EKLER	39

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 03.12.2025

Rapor Numarası : KLRGY-2025-00011

Raporun Türü : Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 2850 Ada 3 Parselde kayıtlı “Arsa” nitelikli gayrimenkul üzerinde inşaatı süren lojistik tesisi projesinin pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ

SPK Kapsamı : Evet

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için 27.11.2025 tarihinde çalışılmaya başlanmış, 03.12.2025 tarihinde çalışmalar sona ermiş ve rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerleme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 18.11.2025 tarihli sözleşmeye istinaden hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : Esentepe Mah. Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş
Merkezi No: 20 Kat:2 Şişli / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi : Emniyet Evleri Mah. Eski Büyükdere Cad. No:1/1 Kat:7 Kâğıthane / İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşteri tarafından getirilen bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.4 İşin Kapsamı

Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Güzeller Mahallesi, 2850 Ada 3 Parselde kayıtlı “Arsa” nitelikli gayrimenkul üzerinde inşaatı süren lojistik tesisi projesinin güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan kısıtlı değerlendirme raporudur.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

3.1 Değer Tanımları

Değerleme çalışmasında “Pazar Değeri” takdir edilmiş olup Uluslararası Değerleme Standartları’na göre pazar değeri ve pazar kirası tanımları aşağıdaki gibidir.

3.1.1 Pazar Değeri

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

3.1.2 Pazar Kirası

Pazar kirası; taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralınması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında kullanılabilir olan üç temel değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yöntemler “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmiştir. Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında üç farklı değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yaklaşımlar sırasıyla “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Bu üç yaklaşımın Uluslararası Değerleme Standartları’nda yer alan tanımları aşağıda yer almaktadır.

3.2.1 Pazar Yaklaşımı

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

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı, yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır;

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerle ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması ve/veya

(c) Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanmasıdır.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) İkame Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntemdir.

(b) Yeniden Üretim Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değer varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntemdir.

(c) Toplama Yöntemi: Varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

3.2.3 Gelir Yaklaşımı

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

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olmasıdır.

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

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi: İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır.

Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, jeopolitik konumu ve genç dinamik nüfusuyla gelişmekte olan piyasalar arasında önemli bir aktör konumundadır. Ancak yüksek enflasyon, sürekli olarak dalgalanan döviz kuru, genişleyen cari açık ve küresel ekonomideki belirsizlikler gibi iç ve dış kaynaklı riskler, ekonominin kırılganlıklarını artırmaktadır.

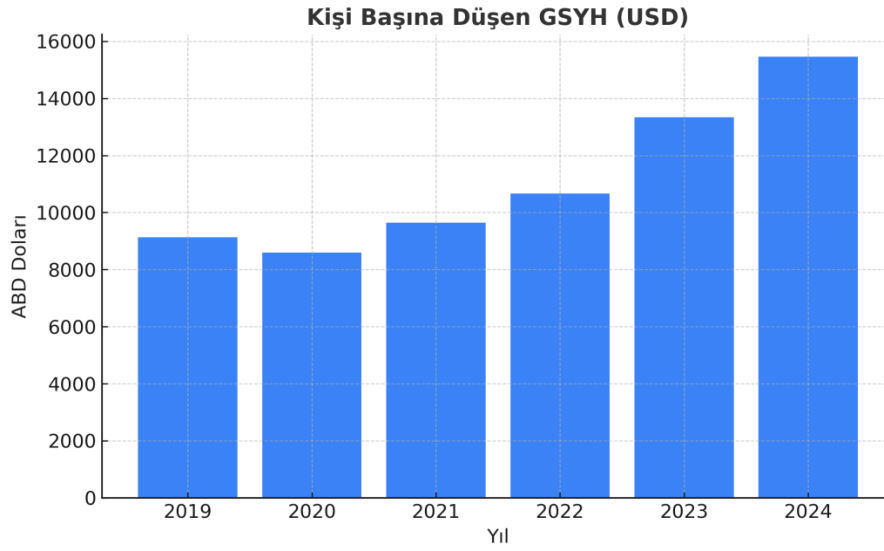
2024 yılında Türkiye ekonomisi, pandemi sonrası dönemde istikrar arayışını sürdürmüş ve ılımlı bir büyüme performansı ortaya koymuştur. 2023'teki yavaşlamanın ardından ekonomi, 2024'te %3,2 oranında büyümüştür. Bu büyümede iç talebin güçlü seyri, kamu yatırımları ve ihracattaki toparlanma belirleyici olmuştur. Bununla birlikte, küresel ekonomideki durgunluk eğilimi ve yüksek enflasyon baskıları, ekonomik büyümenin hız kazanmasını kısıtlamıştır. 2025 yılına bakıldığında ise; Hazine ve Maliye Bakanlığının açıkladığı verilere göre Türkiye'nin ilk yarı büyüme oranı %3,6 olmuştur.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Türkiye ekonomisi 2024'teki dengeli büyüme eğilimini 2025'in ilk yarısında da sürdürmektedir. Büyümenin sürdürülebilirliği açısından iç talep ve kamu yatırımları önemli bir destek unsuru olmaya devam ederken, fiyat istikrarının sağlanması ve dış finansman dengesinin güçlendirilmesi önümüzdeki dönemin temel öncelikleri arasında yer almaktadır. Ekonominin orta vadede istikrarlı ve kapsayıcı bir büyüme patikasına girebilmesi, para ve maliye politikalarındaki uyumun sürdürülmesine bağlı olacaktır.



Grafikteki Türkiye ekonomisinin yıllıklandırılmış GSYH büyüme oranlarının 2014'den 2025'e kadar olan seyri gösterilmektedir. Verilere göre, 2018-2019 yılları arasında büyüme oranı belirgin şekilde

düşerek sıfıra yaklaşarak negatif seviyelere inmiştir. Bu dönem, ekonomik dalgalanmalar ve finansal sıkıntıların etkili olduğu bir zaman dilimine karşılık gelmektedir. 2020 yılında COVID-19 pandemisinin etkisiyle büyüme oranında sert bir daralma yaşanmış, ekonomi ciddi ölçüde yavaşlamıştır. Ancak 2021 yılında güçlü bir toparlanma gözlemlenmiş ve büyüme oranı grafikteki en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2022 ve 2023 yıllarında ise büyüme oranı yeniden düşüş eğilimine girmiş, ancak pozitif seviyelerde kalmaya devam etmiştir. 2024 yılına gelindiğinde büyümenin daha dengeli olduğu görülmektedir. Genel olarak grafik, Türkiye ekonomisinin son yıllarda dalgalı bir büyüme süreci yaşadığını, dış ve iç politikalarının etkisiyle dönemsel olarak daralma ve toparlanma evrelerinden geçtiğini ortaya koymaktadır.



Kişi Başına Düşen Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH), bir ülkede belirli bir dönemde üretilen tüm mal ve hizmetlerin toplam değerinin nüfusa bölünmesiyle elde edilen önemli bir ekonomik göstergedir.

2019–2024 yılları arasındaki verilere bakıldığında Türkiye ekonomisinde genel olarak yukarı yönlü bir eğilim gözlenmektedir. 2019 yılında kişi başına düşen gelir 9.131 dolar iken, pandemi etkisiyle 2020’de 8.599 dolara gerilemiştir. Bu düşüş, COVID-19’un küresel ölçekte yarattığı ekonomik daralmanın bir yansımasıdır. Ancak 2021 itibarıyla toparlanma süreci başlamış, kişi başına gelir 9.639 dolara, 2022’de ise 10.659 dolara yükselmiştir.

2023 yılında güçlü bir artışla 13.339 dolara ulaşan bu değer, 2024’te 15.463 dolar ile son yılların en yüksek seviyesine çıkarak ekonomik büyümenin sürdüğünü göstermiştir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Türkiye ekonomisi pandemi sonrası dönemde kademeli bir toparlanma göstermiş ve kişi başına gelirden istikrarlı bir artış yakalamıştır.

Bununla birlikte, Türkiye ekonomisi yüksek enflasyon ve döviz kuru dalgalanmaları gibi yapısal sorunlarla mücadele etmeye devam etmektedir. 2021 ve 2022 yıllarında %70-80 seviyelerine ulaşan enflasyon oranları, 2023 yılı sonunda uygulanan sıkı para politikaları sayesinde %50 seviyelerine gerilese de 2024 yılında hâlâ önemli bir risk unsuru olmuştur. Merkez Bankası'nın faiz artırımları ve rezerv politikaları enflasyonu kontrol altına alma çabalarını desteklemiş, ancak kredi maliyetlerinin artması iç talebi ve ekonomik aktiviteyi sınırlamıştır. Ayrıca döviz kurlarındaki dalgalanmalar, özellikle enerji ve teknoloji ithalatı maliyetlerini yükselterek cari açığın genişlemesine yol açmıştır.

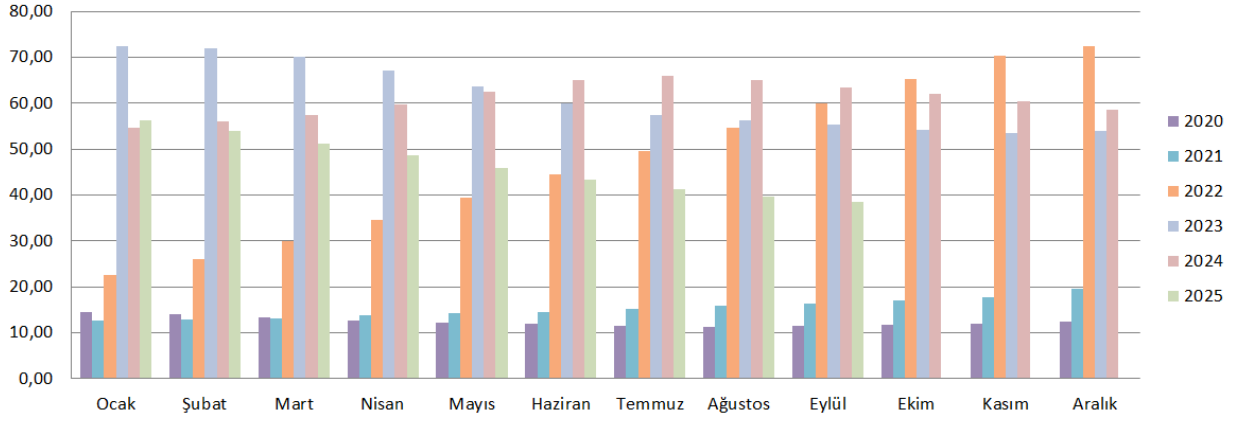
Sonuç olarak, Türkiye ekonomisi 2024 yılında büyümesini sürdürmekle birlikte, fiyat istikrarının sağlanması ve döviz piyasalarındaki kırılganlığın azaltılması yönünde önemli adımlar atılması gerekmektedir.

Tüketici Fiyat İndeksinin 12 aylık ortalamalara göre değişim (%)

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
2020	14,52	13,94	13,33	12,66	12,10	11,88
2021	12,53	12,81	13,18	13,70	14,13	14,55
2022	22,58	25,98	29,88	34,46	39,33	44,54
2023	72,45	71,83	70,20	67,20	63,72	59,95
2024	54,72	55,91	57,50	59,64	62,51	65,07
2025	56,35	53,83	51,26	48,73	45,80	43,23

	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
2020	11,51	11,27	11,47	11,74	12,04	12,28
2021	15,15	15,78	16,42	17,09	17,71	19,60
2022	49,65	54,69	59,91	65,26	70,36	72,31
2023	57,45	56,28	55,30	54,26	53,40	53,86
2024	65,93	64,91	63,47	62,02	60,45	58,51
2025	41,13	39,62	38,36	-	-	-

TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ -TÜFE (%)



TÜİK Verilerinden alınarak oluşturulan grafikte 2020–2025 yılları arasındaki Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) oranlarının aylara göre değişimi gösterilmektedir. Verilere göre, TÜFE oranları yıllar içinde genel olarak artış eğilimi göstermektedir. 2020 ve 2021 yıllarında düşük seyreden enflasyon oranları, 2022’den itibaren hızla yükselmiş; özellikle 2023 ve 2024 yıllarında belirgin bir artış yaşanmıştır. 2025 yılı verileri ise önceki yıla göre bir miktar gerileme eğilimindedir, ancak yine de 2020 seviyelerinin oldukça üzerindedir. Bu durum, son yıllarda tüketici fiyatlarında yaşanan yüksek enflasyonun etkilerini açıkça ortaya koymaktadır.

2025 yılı itibarıyla Türkiye’nin dış ticaret ve ekonomik görünümüne bakıldığında, ihracat odaklı stratejinin öneminin hâlâ öne çıktığı görülmektedir. 2025’in ilk sekiz ayında ihracat 178,1 milyar dolara çıkarak geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık %4,3 artış göstermiştir. Bununla birlikte, ithalat da artış kaydetmiş ve cari işlemler dengesi üzerindeki baskı devam etmektedir. Turizm gelirlerinin artırılması, yenilenebilir enerji kaynaklarının yaygınlaştırılması ve enerji ithalatına alternatif çözümler geliştirilmesi, cari açığın daraltılması açısından kritik adımlar olarak ön plana çıkmaktadır.

İstihdam cephesinde ise, 2025 yılı için resmi işsizlik oranı yaklaşık %8,5 seviyesinde seyretmektedir. Bu oran, genç nüfus arasında hâlâ daha yüksek olarak gözlemlenmektedir ve Türkiye’nin dinamik ve eğitilmiş genç işgücünü tam kapasiteyle değerlendirme konusunda yapılandırılmış reformlara ihtiyaç duyduğunu işaret etmektedir. Ayrıca ülkenin stratejik coğrafi konumu nedeniyle, 2024 yılı boyunca yaşanan jeopolitik riskler 2025 yılında da etkili olmaya devam etmektedir. İç ve dış riskler, yüksek enflasyon, döviz kuru dalgalanmaları ve genişleyen cari açık dahil, büyüme performansını sınırlayan unsurlar arasında yer alırken, Türkiye’nin genç nüfusu, ihracata dayalı büyüme potansiyeli ve stratejik konumu uzun vadede önemli fırsatlar yaratmaktadır. Bu çerçevede, yapısal reformların uygulanması, etkin bir istihdam yaratma stratejisinin geliştirilmesi ve enflasyon ile fiyat istikrarının sağlanması, Türkiye’nin ekonomik geleceği açısından belirleyici olacaktır.

4.1 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Gayrimenkul sektörü, ekonomik döngülere en hızlı tepki veren alanlardan biri olmayı 2025 yılında da sürdürmektedir. Hem faiz oranları, döviz kurları, enflasyon gibi makroekonomik faktörler hem de beklentiler, güven algısı, yaşam tercihleri gibi mikro dinamikler sektörün yönünü belirlemektedir. Ekonomideki belirsizlik azaldıkça tüketici güveni artmakta, bu da konut ve yatırım amaçlı gayrimenkul talebine doğrudan yansımaktadır.

2021–2023 döneminde pandeminin etkileri, artan maliyetler ve yüksek enflasyon sektörde dalgalanmalara yol açmıştı. Ancak 2024’ün ikinci yarısından itibaren makroekonomik istikrar adımları, 2025 yılında gayrimenkul piyasasında kısmi bir dengelenme sürecini başlatmıştır. Özellikle faiz oranlarında beklenen gevşeme ve finansmana erişimdeki iyileşmeler, 2025’te sektöre yeni bir ivme kazandırmıştır.

2025 yılı itibarıyla konut fiyatları artmaya devam etse de, önceki yıllara kıyasla fiyat artış hızında belirgin bir yavaşlama gözlenmektedir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası verilerine göre, konut fiyat endeksi 2025’in ilk yarısında bir önceki yıla göre ortalama %32,9 artmıştır. Bu oran, 2023 ve 2024 dönemindeki %70’in üzerindeki artış hızına göre daha dengeli bir tablo ortaya koymaktadır.

Buna karşın, inşaat maliyet endeksi yüksek seyrini korumaktadır. Enerji fiyatlarındaki oynaklık ve ithalata bağımlı inşaat malzemeleri, yeni projelerin maliyetini artırmakta ve yatırım kararlarını geciktirmektedir. Bu nedenle 2025’te birçok geliştirici, lüks ve üst segment projelere yönelerek maliyet baskısını kâr marjıyla dengelemeye çalışmaktadır.

Konut talebinin coğrafi dağılımı da değişim göstermektedir. İstanbul, Ankara ve İzmir gibi metropollerde kentsel dönüşüm ve yenileme projeleri ön planda olurken, Antalya, Muğla, Balıkesir gibi bölgelerde yabancı alımlarının etkisiyle ikinci konut talebi canlı kalmıştır. Özellikle deprem riski taşıyan bölgelerde dönüşüm projeleri 2025 yılında yeniden hız kazanmış, bu da sektörde inşaat faaliyetlerini desteklemiştir.

2025’in dikkat çeken eğilimlerinden biri de teknoloji ve sürdürülebilirlik odaklı projelerin yükselişidir. Akıllı bina sistemleri, enerji verimliliği yüksek yapılar ve çevre dostu sertifikalı projeler hem yerli hem yabancı yatırımcılar açısından rekabet avantajı yaratmaktadır. Dijitalleşme, gayrimenkul alım-satım süreçlerini kolaylaştırmış; sanal turlar, dijital tapu işlemleri ve çevrimiçi kredi platformları sektörde standart hâline gelmiştir.

Yabancı yatırımcı ilgisi 2025 yılında da sürmekle birlikte, küresel ekonomik koşullar ve vize-vatandaşlık politikalarındaki değişiklikler nedeniyle 2024’e kıyasla daha temkinli bir eğilim

görülmektedir. Ancak döviz bazında değerini koruyan Türk gayrimenkul piyasası, özellikle Orta Doğu, Rusya ve Avrupa'daki yatırımcılar açısından hâlâ cazip konumdadır.

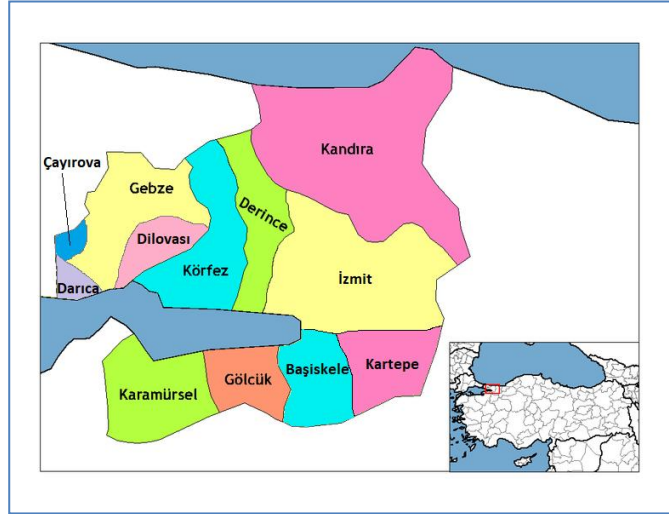
Önümüzdeki dönemde, gayrimenkul sektörünün seyrini belirleyecek ana unsurlar; faiz politikası, maliyet yönetimi, kentsel dönüşüm uygulamaları ve ekonomik güven endeksi olacaktır. Faizlerin düşüş trendini sürdürmesi ve finansman koşullarının iyileşmesi durumunda 2025'in ikinci yarısında satışların daha da artması beklenmektedir.

Sonuç olarak, Türkiye gayrimenkul sektörü 2025 yılında daha dengeli ancak temkinli bir büyüme sürecine girmiştir. Genç nüfus, artan şehirleşme oranı, dijital dönüşüm ve sürdürülebilir projelere olan talep, sektöre uzun vadede güçlü bir potansiyel sunmaktadır. Bununla birlikte, yüksek maliyetlerin ve gelir-fiyat makasının daralmasının kontrol altına alınmaması hâlinde, sektörün orta vadeli sürdürülebilirliği açısından riskler devam edecektir.

4.2 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.1 Gebze İlçesi

Gebze, Marmara Bölgesi'nde, Kocaeli'ne bağlı olarak Anadolu'nun İstanbul'a ve Avrupa'ya bağlantı konumunda bulunan limanlar, havalimanı, Devlet Demir Yolları ve E-5, TEM karayolları çevresinde kurulmuştur. Yolların Doğu-Batı yönünde olması nedeniyle kentsel alanı ve sanayisi bu doğrultuda gelişmiş bir sanayi bölgesidir.



İlçe, Marmara Bölgesi'nde İzmit Körfezi'nin Kuzey Batısında yer alan ve Kocaeli iline bağlı olan ekonomisi büyük oranda sanayiye dayalı, Türkiye'nin hızla gelişen ve büyüyen bir ilçesidir. Doğusunda Dilovası ilçesi, batısında Darica, Çayırova ve Tuzla ilçeleri, Kuzeyde ise Şile ilçesi yer almaktadır. Gebze'nin yüzölçümü, 426,29 km² olup, rakım ise ilçe merkezinde 130 metre civarındadır.

Gebze, coğrafi konumu gereği arazi dağılımı yönünden eski konumuna göre çok değişikliklere uğramış olup, özellikle sanayileşmenin etkisiyle tarım alanlarının büyük bir kısmı sanayi alanına verilmiş, bunun yanında kentleşmiş alanlar da sanayi ile birlikte yapılaşma alanı olarak kullanılmıştır. Halen

Balçık, Pelitli, kısmen Tavşanlı mahallelerinde sanayileşme büyük bir hızla ile devam etmektedir. Diğer bazı mahallelerde ise villa türü yapılaşma, depo amaçlı yapılaşma yaşanmaktadır.

İlçenin yüzölçümü 42.629 hektardır. Gebze nüfusu 2024 yılına göre 411.800 kişidir.

Gebze ulaşım imkânları bakımından büyük avantajlara sahiptir. Bölgenin tüm ulaşım yolları kullanılmakta ve üretilen ürünlerin dış pazarlara transferinde etkin bir şekilde yararlanılmaktadır. Deniz, kara, hava ve demiryollarının tamamı ile dünyanın dört bir yanına ulaşmak mümkündür.

Gebze Kocaeli'nin bir ilçesi olsa da gerek iş hayatı, gerekse özel yaşam bakımından İstanbul'a diğer İstanbul ilçeleri kadar bağımlı bir görüntü sergilemektedir. İstanbul'a çok yakın olması Gebze'nin hızlı gelişmesine adeta İstanbul'un sanayi şehri olmasını beraberinde getirmiştir. Gebze ve Darıca ile İstanbul ilçeleri tam anlamıyla birleşmişlerdir

4.2 Gebze Organize Sanayi Bölgesi

Gebze Organize Sanayi Bölgesi (GOSB), Kocaeli'nin Gebze ilçesinde yer alan Türkiye'nin en önemli sanayi kümelenmelerinden biridir. 1986 yılında, sanayileşmeyi disipline etmek ve altyapı sorunlarını çözmek amacıyla kurulmuştur. GOSB, Marmara Bölgesi'nin stratejik konumunda, İstanbul'a yakınlığı, TEM Otoyolu, E-5 Karayolu, limanlar ve havalimanları gibi ulaşım ağlarının kesişim noktasında yer almaktadır. Bu avantajlar, bölgeyi lojistik ve üretim açısından cazip kılar. Bölge, 3,3 milyon metrekarelik bir alanda faaliyet gösterir. Sektörel çeşitlilik yüksektir; otomotiv, kimya, metal işleme, elektronik ve plastik gibi alanlarda yoğunlaşma görülmektedir.. GOSB, Gebze Teknik Üniversitesi, TÜBİTAK MAM ve TSE gibi araştırma kurumlarının yakınlığı sayesinde inovasyon odaklı bir ekosistem sunmaktadır. Ayrıca, Bilişim Vadisi gibi projelerle entegre olarak yüksek teknolojiye geçişi destekler. Altyapı açısından, kesintisiz elektrik, su, doğalgaz ve atık yönetimi gibi hizmetler sağlar; lisans ve imar karmaşasını ortadan kaldırır. GOSB, sürdürülebilirlikte de öncüdür: "Temiz Türkiye Yarışması"nda en temiz OSB unvanını almış, özel güvenlik birimiyle (5188 sayılı Kanun kapsamında) dış güvenlik sağlar. Stratejik planlarında (2014-2018 ve sonrası) düşük karbonlu üretim yol haritaları ön plandadır. Bölge, Gebze Ticaret Odası ve Kocaeli Sanayi Odası gibi kurumlarla iş birliği yaparak, firmalara eğitim, spor etkinlikleri ve uluslararası ticaret fırsatları sunmaktadır. Günümüzde, Gebze genelinde 10 OSB ile toplamda 3 OSB ve 2 sanayi sitesine ev sahipliği yaparak, Türkiye'nin sanayi üretiminin %10'una yakın katkıda bulunur. Gelecek vizyonu, yeşil dönüşüm ve dijitalleşme üzerine odaklanmıştır.

Konu Mülk



Gebze OSB Bölge Planı

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Konu taşınmaz Kocaeli ili, Gebze İlçesi, Gebze Organize Sanayi Bölgesi içerisinde Gençlik Caddesi üzerinde yer almaktadır.

Konu taşınmaza ulaşım için İstanbul-İzmit otoyolu üzerinden İzmit yönüne ilerlerken Gençlik Caddesi'ne saparak ulaşılabilir. Konu taşınmaz D-100 Karayolu'na 6,5 km, TEM Otoyolu'na yaklaşık 7 km, Kuzey Marmara Otoyolu'na yaklaşık 10,5 km, Sabiha Gökçen Havaalanı'na yaklaşık 20 km, Osmangazi Köprüsü'ne yaklaşık 24 km, 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne yaklaşık 47 km mesafededir. Çevresinde sanayi ve depolama tesisleri bulunmaktadır.



5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	Kocaeli
İlçesi	:	Gebze
Mahallesi	:	Güzeller
Köyü	:	-
Mevkii	:	-
Ada No	:	2850
Parsel No	:	3
Yüzölçümü	:	62.991,88 m ²
Maliki	:	Lignadecor Kâğıt Üretim ve Depolama Anonim Şirketi
Niteliği	:	Arsa

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Konu gayrimenkul ile ilgili olarak müşteriden temin edilen 30.10.2025 tarihli tapu kayıt örneğine göre değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır;

Beyanlar Hanesinde

- 08.04.2009 tarih 9152 yevmiye numarası ile “ 4562 sayılı Organize Sanayi Bölgeleri Kanunu’na göre belirtme (katılımcılara vefa hakkı şerhi kaldırarak tapu verilmesi durumunda gayri menkulün icra satışları dahil 3. Kişilere devrinde OSB’den uygunluk şartı aranacaktır şerhi konulur) beyanı
- 12.11.2018 tarih 23756 yevmiye numarası ile “4562 Sayılı Organize Sanayi Bölgeleri Kanununun 18. maddesi uyarınca devir ve temlik edilemez” beyanı

Tapu kayıt örneği rapor ekinde sunulmuştur.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Taşınmaz 23-11-2023 tarih 44749 yevmiye numarası ile tüzel kişilerin unvan değişikliği işleminden Lignadecor Kâğıt Üretim ve Depolama Anonim Şirketi adına tescil edilmiştir.

5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği’nin 22. Maddesi ç bendine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler.

Taşınmazın beyanlar hanesinde 4562 Sayılı Organize Sanayi Bölgeleri Kanununun 18. maddesi uyarınca devir ve temlik edilemez” beyanı mevcut olup Organize Sanayi Bölgeleri Kanununun 18.

Maddesi'ne göre katılımcılara tahsis veya satışı yapılan arsalar hiçbir şekilde tahsis amacı dışında kullanılamaz. Bu arsalar katılımcılar ve mirasçıları tarafından borcun tamamı ödenmeden ve tesis üretime geçmeden satılamaz, devredilemez ve temlik edilemez. Bu husus tapuya şerh edilir.

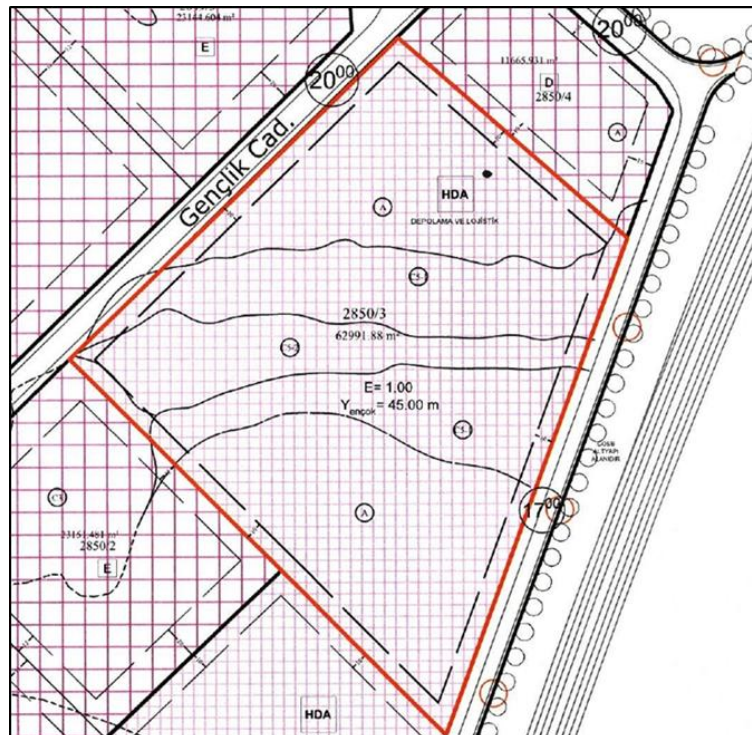
Ancak 02.02.2019 tarihli Organize Sanayi Bölgeleri Uygulama Yönetmeliği'nin 61. Maddesi 7. Fıkrasına göre katılımcının mülkiyetindeki taşınmazlar yatırım finansmanı sağlanması amacıyla kredi alacaklısı kuruluşa, gayrimenkul yatırım fonuna, gayrimenkul yatırım ortaklığına, varlık yönetim şirketine ve varlık kiralama şirketine devredilebilir.

Tebliğin ve yönetmeliğin ilgili maddeleri uyarınca taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Gebze Organize Sanayi Bölge Müdürlüğü'nde yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmaz 30.05.2025 tasdik tarihli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında E:1,00 hmax: 45 m yapılanma koşullu "Hizmet ve Destek (Lojistik ve Depolama) " alanında kalmaktadır.

İmar plan notlarına göre; İmar planında yapılaşma koşulu "Hizmet ve Depolama" alanlarında en az 5 m genişliğinde, dönüş kurpları 6m olan parsel içi ring yolu yapılması mecburidir. En az parsel büyüklüğü 3.000 m2 yaklaşma mesafeleri en az 10 m dir. İmar durum belgesi rapor ekinde sunulmuştur.



5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Gebze OSB Bölge Müdürlüğü'nde yapılan araştırmada elde edilen bilgilere göre aşağıdaki belgeler bulunmaktadır.

Belge	Tarihi	Sayı/No	Alanı m ²	Yapı Grubu
Mimari Proje	16.07.2025			
Yapı Ruhsatı (Depo-Yeni Yapı)	16.07.2025	732	93.453,58	4 A
Yapı Ruhsatı (İstinat Duvarı)	16.07.2025	732	3.801,31	1C
Yapı Ruhsatı (Ofis ve İşyeri- Yeni Yapı)	16.07.2025	732	23,8	2A
Yapı Ruhsatı (İksa)	16.07.2025	732	3.152,07,	1C
Yapı Ruhsatı (Yeni Yapı-Bina Dışı Yapı)	16.07.2025	732	476,9	1B

Yapı Ruhsatına göre depo detayları aşağıdaki gibidir.

Kullanım	Alan(m ²)
Depo	79.321,38
Ortak Alan	12.161,08
Yangın Merdiveni	1.027,04
Yönetim Odası	594,26
Sığınak	197,17
Asansör	152,65
TOPLAM	93.453,58

Projesine göre depo kat alanları aşağıdaki gibidir.

Katı	Kotu	Alan(m2)
Bodrum Kat	-11,33 Kotu	30.887,66
Bodrum Ara Kat	-5,33 Kotu	5.856,80
Zemin Kat	+0,67 Kotu	25.492,64
Zemin Ara Kat	+6,67 Kotu	2.931,36
1. Kat	+12,67 Kotu	25.492,64
1. Ara Kat	+18,67 Kotu	2.792,48
TOPLAM		93.453,58

Projesinde diğer yapıların alanları aşağıdaki şekilde gösterilmiştir.

Yapı	Alan(m2)
Rampa Yapısı	476,90
Giriş Yapısı -17,00 Kotu	23,80
Giriş Yapısı -24,00 Kotu	23,80
İstinat Duvarı 1	873,31
İstinat Duvarı 2	858,00
İstinat Duvarı 3	998,00
İstinat Duvarı 4	785,00
İstinat Duvarı 5	273,60
İstinat Duvarı 6	10,20
İstinat Duvarı 7	10,20

Gayrimenkul projesi için alınmış herhangi bir durdurma kararı, yıkım kararı, riskli yapı tespiti vb. durum bulunmamaktadır.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu projenin yapı denetimi Sanayi Mahallesi Uzak Sokak No.1 İç Kapı No 2 İzmit Kocaeli adresinde faaliyet gösteren Özsaka Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Gayrimenkulün hukuki durumunda son üç yıl içerisinde değişiklik meydana gelmemiştir.

5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu proje ile ilgili olarak, onaylı mimari proje ve yapı ruhsatı mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır. Yasal gerekliliği olan belgeler tam ve doğru olarak mevcuttur.

5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkulün imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz, Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Gebze Organize Sanayi Bölgesi içinde yer alan 2850 ada 3 no'lu parsel üzerinde inşaatı süren lojistik-depolama tesisi projesidir.
- Proje kısmen bodrum seviyesinde olup kısmen taşıyıcı kolonların inşasına başlanmış durumdadır. Bodrum ara katın da küçük bir kısmının kat betonu atılmıştır.
- İstinat duvarlarını bir kısmı inşa edilmiş olup diğer kısımların inşaatı devam etmektedir.
- İnşaat tamamlanma seviyesi %10 olarak belirlenmiştir.

5.5 Gayrimenkulün Kullanım Durumu

Gayrimenkul inşaatı devam etmektedir.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan faktör bulunmamaktadır.

6.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Taşınmaz Kuzey Marmara otoyolu TEM Otoyolu E-5 Karayolu gibi ana yollara, liman ve gümrük işletmelerine oldukça yakındır.
- Bağlantı yollarına yakın, ulaşım açısından rahat bir konumda bulunmaktadır.
- Taşınmaz Gebze Organize Sanayi Bölgesi'nde yer almaktadır.
- Sabiha Gökçen Havaalanına ve Anadolu otoyoluna yakın mesafede bulunmaktadır.

Zayıf Yönler

- Taşınmazın büyüklüğü açısından alıcı/kiracı kitlesi sınırlıdır.

Fırsatlar

- Taşınmazın Gebze Organize Sanayi Bölgesi'ne yer almakta olup, gelecekte bu bölgede depo ve antrepo talebinin artacağı dolayısıyla taşınmazın değerinde pozitif etki edeceği tahmin edilmektedir.

Tehditler

- Bankaların kredilere uygulamakta olduğu yüksek faiz oranları gayrimenkul sektöründe durgunluğa yol açmıştır. Bu durumun uzun sürmesi halinde gayrimenkul değerlerinde düşüş meydana gelebilir.
- İnşaat maliyetlerinde oluşabilecek yüksek artış proje maliyetini etkileyebilir.

6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı ile Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Taşınmaz hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yaklaşımı ile yapılmamaktadır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında gayrimenkulün inşaatı süren ticari gayrimenkul olması nedeni ile maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımları kullanılmıştır.

6.5 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar

Değerleme konusu taşınmazın değer tespiti için yakın çevrede inşaatı süren yapı ile ortak temel özelliklere sahip benzer nitelikli arsa ve depo emsalleri araştırılmıştır. Emsal tablosunda tam mülkiyet yapısına sahip emsaller seçilmiş olup farklı bir durumla karşılaştırılması durumunda (hisse satışı, üst hakkı devri, devre mülk vs) söz konusu durum emsal analizinde değerlendirilmiştir. Emsalin değerini etkileyen pazar dışı koşulların bulunması durumunda emsal tablosu ve emsal düzeltme tablosunda belirtilerek değere olan etkisi analiz edilmiştir.

Pazar yaklaşımı ve/veya gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar içerisinde yer alan emsal tablolarında yer alan emsallerin, değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak düzeltmeleri yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Söz konusu tablo vasıtası ile değerlendirme çalışmasında çevreden elde edilen satılık/kiralık emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırılmıştır. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller konum/büyüklik/yaş/inşaat kalitesi/fiziksel özellik ve mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilerek düzeltmeye gidilmiştir. Emsal tablosunda yer alan gayrimenkul konu mülke göre "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, konu mülke göre "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmıştır. Emsallerin her birinin değerlendirme konusu taşınmaza göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzeltme tablosunda yer alan oranların karşılıkları aşağıda gösterilmiştir. Emsal gayrimenkulün alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanına göre daha büyük ise büyük düzeltmesi (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de tabloda belirtilen özellikleri karşılaştırılmış olup, mesleki deneyimlerimiz, sektör araştırmaları, şirketimiz veri tabanındaki diğer veriler ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm öğeler dikkate alınarak düzeltme oranları takdir edilmiştir. Raporda kullanılan emsal düzeltme tabloları değer takdirinde kullanılan yaklaşıma ilişkin analiz amaçlı düzenlenmiştir.

KONU GAYRİMENKULE GÖRE DURUMU		DÜZELTME ORANI
Çok Kötü	Çok Büyük	%25 Üzeri
Kötü	Büyük	%11-%25
Orta Kötü	Orta Büyük	%1-%10
Benzer	Benzer	%0
Orta İyi	Orta Küçük	-%10 - (-%1)
İyi	Küçük	-%25 - (-%11)
Çok İyi	Çok Küçük	-%25 Üzeri

6.5.1 Maliyet Yaklaşımı

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.

Konu mülkün arsa değerini hesaplanmasında Pazar yaklaşımı kullanılmıştır. Konu taşınmazın arsasına emsal teşkil edebilecek arsa emsalleri bulunmuş olup emsal tablosu ve emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir.

SATILIK ARSA EMSAL LİSTESİ						
EMSAL	Yeri	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak	Emsal Özellikleri
1	Pelitli 322 Ada 1 Parsel	7.526	165.000.000 TL	21.924 TL	Elmas Gayrimenkul 0 (533) 098 01 41	Cadde cepheli altyapısı hazır KAKS: 0,80 depolama alanı imarlı arsa
2	Pelitli 253 Ada 1 Parsel	25.653	590.000.000 TL	22.999 TL	Mal Sahibi 0532 284 48 22	Müstakil tapulu KAKS: 0,80 depolama alanı imarlı arsa
3	Gebze OSB	20.127	600.000.000 TL	29.811 TL	Remax Arena 0 (533) 313 99 83	KAKS: 0,80 sanayi imarlı arsa
4	Gebze OSB 2849 ada 17 parsel	9.863	290.000.000 TL	29.403 TL	Remax Arena 0 (533) 313 99 83	KAKS: 0,80 sanayi imarlı arsa
5	Gebze OSB	55.000	1.400.000.000 TL	25.455 TL	Konum Gayrimenkul 0 (530) 173 94 93	D-100 Karayolu cepheli KAKS: 1,5 sanayi imarlı arsa



Emsal Krokisi

Elde edilen emsaller üzerinden düzeltme çalışmaları yapılarak konu mülkün arsa değeri takdir edilmiştir. Takip eden tabloda emsallerinin farklılıklarına en uygun düzeltme katsayıları seçilerek emsaller düzenlenmiştir.

Arsa Emsal Düzeltme Tablosu					
SATILIK EMSAL DÜZELTME	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
İstenen Fiyat(TL)	₺165.000.000	₺590.000.000	₺600.000.000	₺290.000.000	₺1.400.000.000
Pazarlık Payı	5%	5%	20%	20%	10%
Pazarlık Sonrası Fiyat (TL)	₺156.750.000	₺560.500.000	₺480.000.000	₺232.000.000	₺1.260.000.000
Büyüklik(m ²)	7.526	25.653	20.127	9.863	55.000
Birim m ² Değeri	₺20.828	₺21.849	₺23.849	₺23.522	₺22.909
Konum Düzeltmesi	10%	0%	-10%	0%	-15%
Büyüklik Düzeltmesi	-25%	-20%	-20%	-25%	0%
İmar Durum Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	-10%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-15%	-20%	-30%	-25%	-25%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Değeri(TL)	₺17.704	₺17.479	₺16.694	₺17.642	₺17.182
Ortalama	₺17.340				

Konu arsanın birim metrekare değeri 17.340 TL olarak tespit edilmiştir.

Arsa Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Arsa Değeri	Yuvarlanmış Değer
62.991,88	17.340 TL	1.092.279.199 TL	1.092.280.000 TL

Parsel üzerindeki yapının tamamlanma oranı %10 olarak belirlenmiş, giydirilmiş birim m² inşaat maliyeti 34.616 TL olarak alınmıştır. Gayrimenkulün bina maliyet değeri hesaplanmasında, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı yapı yaklaşık maliyetleri, binanın teknik özellikleri, kullanılan malzeme ve işçilik kalitesi, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri ve geçmiş tecrübelerimiz göz önünde bulundurulmuştur. Buna göre proje değeri hesaplama tablosu aşağıda gösterilmiştir. Depo dışı yapıların maliyetleri depo birim maliyeti içerisinde değerlendirilmiştir.

MALİYET TABLOSU			
	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m2	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Depolama Alanı	93.454	25.000 TL	2.336.339.500
Açık Alan	31.556	5.000 TL	157.779.600
TOPLAM BİNA MALİYETİ,TL			2.494.119.100
BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			
Altyapı Maliyeti	62.992	2.500 TL	157.479.700
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			157.479.700
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			2.651.598.800
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	1,5%		39.773.982
Proje Yönetim Giderleri	1,5%		39.773.982
Yapı Denetim	2,0%		53.031.976
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,5%		39.773.982
Yasal İzinler & Danışmanlık	1,5%		39.773.982
Teslim	2,0%		53.031.976
Rezerv	2,0%		53.031.976
Müteahhit Ücreti	10,0%		265.159.880
TOPLAM DİĞER MALİYETLER,TL			583.351.736
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ,TL			3.234.950.536
GIYDIRILMIŞ BİRİM M2 MALİYET TL			34.616
ARSA DEĞERİ (TL)			1.092.290.000
TOPLAM MALİYET(ARSA+ BİNA (TL)			4.327.241.000
GELİŞTİRİCİ KAR BEKLENTİSİ (%30)			1.298.172.300
BİTMİŞ DURUM DEĞERİ (TL)			5.625.413.000
MEVCUT İNŞAAT HARCAMASI (TL)			323.495.054
MEVCUT MALİYET(ARSA+ BİNA (TL)			1.415.785.000
GELİŞTİRİCİ KAR BEKLENTİSİ (%30)			424.735.500
MEVCUT TAMAMLANMA ORANINA GÖRE DEĞERİ(TL)			1.840.520.000

6.5.2 Gelir Yaklaşımı

Değerleme konusu projenin gelir getirme potansiyeli olan ticari bir mülk olması nedeniyle 2. yaklaşım olarak gelir yaklaşımı kullanılmıştır. Depolama tesisi kirasının analizi için yakın çevredeki lojistik depoların kiralari incelenmiştir.

KİRALIK DEPO EMSAL LİSTESİ						
EMSAL	Yeri	Alanı (m ²)	İstenen Kira	Birim m ² Kirası	Kaynak	Emsal Özellikleri
1	Gebze OSB	13.000	3.750.000 TL	288 TL	Nexus Gayrimenkul 0 (532) 061 93 12	1.000 m ² açık alanlı, Bodrum: 3.600 m ² H: 7 m Giriş: 3.000 m ² H: 7 m 1. Kat: 3.000 m ² H: 5 m Çatı Kat: 3.000 m ² H: 4 m İdari Alanlar: 400 m ²
2	Gebze OSB	5.500	1.950.000 TL	355 TL	Cevahir Donat 0 (531) 397 20 72	6620 m2 arsa içerisinde h 9m 4katlı fabrika/depo
3	Gebze OSB	30.000	12.000.000 TL	400 TL	Nexus Gayrimenkul 0 (538) 335 77 94	2 kat 12 m tavan yüksekliğine sahip, her katta 14 adet (toplam 28 adet) tır rampası bulunan 15 yıllık depo
5	Gebze OSB	6.000	1.700.000 TL	283 TL	Nexus Gayrimenkul 0 (532) 061 93 12	2.000 m ² açık alanlı, Giriş: 1.500 m ² H: 7 m Zemin: 1.500 m ² H: 6 m 1 adet rampa 1. Kat: 1.500 m ² H: 6 m Çatı Kat: 1.500 m ² H: 5 m



Elde edilen kiralık depo emsalleri üzerinden emsal düzeltme çalışması yapılarak depo birim m² Pazar kirası hesaplanmıştır.

Kiralık Depo Düzeltme Tablosu					
EMSAL DÜZELTME	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
İstenen Kira (TL)	3.750.000	1.950.000	12.000.000	1.700.000	2.200.000
Pazarlık Payı	5%	5%	5%	2%	3%
Pazarlık Sonrası Kira (TL)	3.562.500	1.852.500	11.400.000	1.666.000	2.134.000
Büyüklik (m ²)	13.000	5.500	30.000	6.000	6.000
Birim m ² Kirası	274	337	380	278	356
Nitelik/İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	20%	10%	5%	20%	5%
Konum Düzeltmesi	0%	5%	0%	5%	0%
Büyüklik Düzeltmesi	-10%	-20%	-10%	-20%	-20%
Yükseklik Düzeltmesi	20%	10%	0%	20%	20%
Açık Alan Düzeltmesi	10%	10%	10%	10%	10%
<i>Toplam Düzeltme Katsayısı</i>	<i>40%</i>	<i>15%</i>	<i>5%</i>	<i>35%</i>	<i>15%</i>
Düzeltilmiş Birim Metrekare Kirası	384	387	399	375	409
Ortalama	390,77 TL				

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan tesisin tamamlanması durumundaki aylı birim kira değeri 390,77 TL/ m² olarak hesaplanmış olup buna göre varsayımlar ve nakit akım tablosu aşağıda gösterilmiştir.

Varsayımlar

- Hesaplamalar ğarsel üzerinde inşa edilmekte olan depo tesisinin ruhsat ve projesine göre yapılmıştır.
- Ruhsat alanı olan 93.454 m² brüt kiralanabilir alan kabul edilmiştir
- Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- İnşaatin 2027 yılında tamamlanacağı kiralamaaların aynı yıl içerisinde başlayacağı kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkulün bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likidite riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getirememe riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara yansması risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir. Bu çalışmada risk primi 2026 yılı için %6 olarak alınmıştır. İlerleyen yıllarda ekonomideki pozitif gelişmelere paralel olarak risk priminin %22 seviyesine kadar düşeceği kabul edilmiştir.
- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç

vermenin getirisinden düşük olamaması gerekmektedir. Türkiye 10 yıllık tahvil faiz oranı %29 olup buna bağı olarak indirgeme oranı ilk yıl için %35 olarak alınmıştır.

- Dönem sonu değeri hesaplanmasın kapitalizasyon oranı %7 olarak kabul edilmiştir
. Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.

Buna göre hazırlanan nakit akış tablosu aşağıda gösterilmiştir.

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
FAAL AY SAYISI	0	0	6	12	12	12	12	12	12	12
Kiralanabilir Alan (m ²)	93.454	93.454	93.454	93.454	93.454	93.454	93.454	93.454	93.454	93.454
Doluluk	0%	0%	60%	70%	80%	90%	90%	90%	100%	100%
Kiralanın Alan	0	0	56.072	65.418	74.763	84.108	84.108	84.108	93.454	93.454
Birim Kira (TL/m ² /ay)	391	508	650	813	975	1.170	1.381	1.630	1.890	2.193
Birim Kira Artışı	0%	30%	28%	25%	20%	20%	18%	18%	16%	16%
Aylık Kira (TL)	0	0	36.460.638	53.171.764	72.921.277	98.443.724	116.163.594	137.073.041	176.671.919	204.939.427
Yıllık Kira (TL)	0	0	218.763.831	638.061.173	875.055.322	1.181.324.685	1.393.963.128	1.644.876.492	2.120.063.034	2.459.273.119
Elde Edilen Yıllık Kira (TL)	0	0	218.763.831	638.061.173	875.055.322	1.181.324.685	1.393.963.128	1.644.876.492	2.120.063.034	2.459.273.119
Giderler										
Kiralama Giderleri (TL)	0	0	36.460.638	7.595.966	9.115.160	10.938.192	0	0	17.667.192	0
Bakım Onarım Giderleri (TL)	0	0	4.375.277	12.761.223	17.501.106	23.626.494	27.879.263	32.897.530	42.401.261	49.185.462
Emlak Vergisi (TL)	0	0	8.388.587	10.485.734	12.582.881	15.099.457	17.817.360	21.024.484	24.388.402	28.290.546
Bina Sigortası (TL)	0	0	4.375.277	12.761.223	17.501.106	23.626.494	27.879.263	32.897.530	42.401.261	49.185.462
Giderler Toplamı (TL)	0	0	53.599.779	43.604.148	56.700.254	73.290.636	73.575.885	86.819.544	126.858.115	126.661.471
Net Kiralama Geliri (TL)	0	0	165.164.051	594.457.025	818.355.069	1.108.034.049	1.320.387.244	1.558.056.947	1.993.204.918	2.332.611.648
Dönem Sonu Değeri(TL)										33.323.023.541
TOPLAM GELİR(TL)	0	0	165.164.051	594.457.025	818.355.069	1.108.034.049	1.320.387.244	1.558.056.947	1.993.204.918	35.655.635.189
İskonto Faktörü	4,5%	35,0%	32,0%	30,0%	28,0%	26,0%	25,0%	25,0%	22,0%	22,0%
NBD (TL)	0	0	88.693.448	245.557.454	264.097.606	283.795.333	270.547.453	255.396.796	267.808.426	3.926.816.734



Buna bağılı olarak taşınmazın gelir yaklaşımına göre tamamlanması durumundaki değeri 5.602.713.000 TL olarak hesap edilmiştir.

6.5.3 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Proje arsasının boş arazi değeri 1.092.290.000 TL olarak, mevcut inşaat seviyesine göre proje değeri 1.840.520.000 TL olarak takdir edilmiştir.

6.5.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Konu taşınmazın tamamlanması durumundaki kira değeri analizi raporumuzun 6.5.2 gelir yaklaşımı bölümünde yapılmıştır.

6.5.5 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Parsel üzerine inşaatı süren lojistik tesisinin en verimli en iyi kullanımı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

6.5.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazın müşterek ve bölünmüş değeri bulunmamakta olup arsa değeri maliyet yaklaşımı içerisinde belirtilmiştir

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yaklaşımın ve Nedenlerinin Açıklaması

Taşınmazın, inşaatı süren gayrimenkul projesi nedeniyle tamamlanması durumundaki değer hesaplanmasında maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımı birlikte kullanılmıştır

İki yaklaşıma göre hesaplanan tamamlanması durumundaki değerler aşağıda belirtilmiştir.

	TL	USD
Maliyet Yaklaşımı İle Hesaplanan Değer	5.625.413.000 TL	132.569.467 USD
Gelir Yaklaşımı İle Hesaplanan Değer	5.602.713.000 TL	132.034.515 USD

İki yaklaşım ile hesaplanan değerler birbirine yakın olup taşınmazın henüz gelir getirmeye başlamamış olması ve inşaat seviyesinin düşük olması nedeniyle nihai değer takdirinde maliyet yaklaşımı kullanılmıştır. Taşınmazın inşaat seviyesine göre pazar değeri aşağıdaki gibidir.

ARSA DEĞERİ (TL)	1.092.290.000
TOPLAM MALİYET(ARSA+ BİNA (TL)	4.327.241.000
GELİŞTİRİCİ KAR BEKLENTİSİ (%30)	1.298.172.300
BİTMİŞ DURUM DEĞERİ (TL)	5.625.413.000
MEVCUT İNŞAAT HARCAMASI (TL)	323.495.054
MEVCUT MALİYET(ARSA+ BİNA (TL)	1.415.785.000
GELİŞTİRİCİ KAR BEKLENTİSİ (%30)	424.735.500
MEVCUT TAMAMLANMA ORANINA GÖRE DEĞERİ(TL)	1.840.520.000

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından daha önce değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

7.4 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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi ç bendine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler.

Tebliğin ilgili maddesi uyarınca taşınmazın “gayrimenkul projesi” olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

7.5 Gayrimenkulün Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkulün devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

7.6 Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazın tapudaki niteliği arsa olup üzerindeki inşaat henüz tamamlanmamıştır.

7.7 Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu arsa ya da arazi değildir.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cepheleri, alan ve konumu, imar durumu, manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmış olup, söz konusu taşınmazın değerlendirmesinde ülkenin ekonomik durumu da göz önüne alınarak değerlendirme konusu gayrimenkulün değeri aşağıda belirtilmiştir.

03.12.2025 Tarihi İtibarı İle

	Mevcut İnşaat Seviyesine Pazar Değeri (TL)	Mevcut İnşaat Seviyesine Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	1.840.520.000 TL	43.374.016 USD
KDV Dâhil	2.208.624.000 TL	52.048.820 USD

	Tamamlanması Durumundaki Pazar Değeri (TL)	Tamamlanması Durumundaki Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	5.625.413.000 TL	132.569.467 USD
KDV Dâhil	6.750.495.600 TL	159.083.361 USD

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranı %20 kabul edilmiştir.
3. TL cinsinden hesaplanan değer USD'ye çevrilmesinde 03.12.2025 tarihli TCMB Döviz satış Kuru olan 42.4465 TL dikkate alınmıştır.

Hazırlayan

Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 401431



Onaylayan

Dilek YILMAZ

Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 400566



9 EKLER

1. Tapu Kayıt Örneği
2. İmar Durumu
3. Yapı Ruhsatları
4. İnşaat Seviye Tablosu
5. Fotoğraflar
6. Lisans Belgeleri Fotokopileri
7. Mesleki Tecrübe Belgesi Örnekleri