

**AVRUPAKENT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**4 ADET İMALATHANE
AVCILAR/ İSTANBUL**

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2024/0808

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	7
3.3	UYGUNLUK BEYANI.....	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	8
4.1.1	TAPU KAYITLARI	8
4.2	TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	8
4.2.1	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ.....	9
4.2.2	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE PORTFÖYDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ	9
4.3	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.1	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	10
4.3.4	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....	11
4.3.5	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	11
4.3.6	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	11
4.4	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.4.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	11
4.4.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	11
4.5	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER.....	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
5.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
5.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	13
5.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	14
5.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	14
6. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
6.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	15
6.2	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	17
6.3	BÖLGE ANALİZİ	18



6.3.1	İSTANBUL İLİ	18
6.3.2	AVCILAR İLÇESİ.....	18
6.4	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	19
6.5	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	20
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	21
7.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	21
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	22
8.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	22
8.1.1	ULAŞILAN SONUÇ	24
8.2	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	24
8.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	25
8.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	26
8.4.1	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	26
8.4.2	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	26
8.4.3	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	26
8.4.4	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	27
8.4.5	KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	27
9. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	27
10. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	28



1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Invest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 08 Nisan 2024
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 19 Nisan 2024
Rapor Tarihi	: 22 Nisan 2024
Raporun Türü: Müşteri / Rapor No	: Gayrimenkul Değerleme Raporu 782 - 2024/0808
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Cihangir Mahallesi, Güvercin Caddesi, Artaş Ticaret Merkezi, 125, 126, 172 ve 173 bağımsız bölüm numaralı işyerleri Avcılar/ İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: Bkz. Tapu Kayıtları
İmar Durumu	: Uygulama İmar Planı kapsamında "Küçük Sanayi Alanı" olarak belirlenen bölgede kaldığı ve yapılaşma şartlarının; Ayrıık Nizam, Kaks: 0,80 olduğu şifahen öğrenilmiştir.
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

13656 PARSEL ÜZERİNDE VE ARTAŞ TİCARET MERKEZİ BÜNYESİNDE YER ALAN 4 ADET İŞ YERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	78.070.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	93.684.000,-TL
AYLIK KİRA DEĞERİ	389.500,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Burak ERTAN (SPK Lisans Belge No: 408859)	<i>e-imzalıdır.</i> Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	<i>e-imzalıdır.</i> Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

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



2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 – 77
FAALİYET KONUSU	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri- NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917
Not-1 :	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.



(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirilmeden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.



- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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



4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

4.1.1 TAPU KAYITLARI

TAŞINMAZ ID	: Bkz. Tablo
SAHİBİ	: Artış İnşaat Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi (1/1)
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Avcılar
MAHALLESİ	: Avcılar
MEVKİİ	: Haramidere
ADA	: 0
PARSEL	: 13656
YÜZÖLÇÜMÜ	: 60.034,44 m ²
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Altı Katlı Betonarme Ofis, İşyeri Ve Arsası
KAT NO	: Bkz. Tablo
BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİK	: İmalathane
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	: Bkz. Tablo
ARSA PAYI	: Bkz. Tablo
YEVMIYE NO	: 31363
CİLT NO	: Bkz. Tablo
SAİFE NO	: Bkz. Tablo
TAPU TARİHİ	: 26.10.2023

TAŞINMAZ ID	B.B.NO	KAT NO	ARSA PAYI	CİLT NO	SAHİFE NO
130725569	125	ZEMİN	336/107171	1129	111720
130725570	126	ZEMİN	336/107171	1129	111721
130725621	172	1	136/107171	1130	111767
130725622	173	1	130/107171	1130	111768

4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS sisteminden 08.04.2024 tarihinde temin edilen ve bir örneği ekte sunulan tapu kayıtlarına göre rapor konusu taşınmazlar üzerinde **müştere**ken aşağıdaki notların bulunduğu tespit edilmiştir.

Beyanlar Hanesinde:

- Yönetim Planı: 23/10/2023 (26.10.2023 tarih ve 31363 yevmiye no ile)
- Yönetim Planı: 23/08/2022 (24.08.2022 tarih ve 26407 yevmiye no ile)
- KM ne Çevrilmiştir. (21.03.2024 tarih ve 8696 yevmiye no ile)



Serhler Hanesinde:

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 yıllığı 1TL bedelle TEAŞ GENEL MÜDÜRLÜĞÜ lehine kira şerhi) (24.02.2010 tarih ve 2906 yevmiye no ile)
- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (27761-27762 nolu trafo merkezi yeri ve kablo geçiş güzergahı için TEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığı 1.-TL den 99 yıl müddetle KİRA ŞERHİ vardır.) (24.04.2023 tarih ve 11934 yevmiye no ile)

4.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkuller üzerinde yukarıda da belirtildiği üzere yönetim planı, kat mülkiyeti beyanı ve kira şerhleri bulunmaktadır.

Yönetim planı kat mülkiyeti beyanı kat mülkiyeti kanunu kapsamında konulan beyanlardan olup taşınmazların alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.

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

4.2.2 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE PORTFÖYDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Gayrimenkuller üzerinde Artaş İnşaat Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin iktisabını kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.

28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar– 7. Bölüm) 30. Maddesinde "(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir." denilmektedir.

Bu sebeple taşınmazların GYO portföyünde yer almasında tapu takyidatları açısından herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.



4.3 BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

Avcılar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temaslardan rapora konu taşınmazların yer aldığı parselin, 28.08.2008 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Avcılar Güneyi Uygulama İmar Planı kapsamında `Küçük Sanayi Alanı` olarak belirlenen bölgede kaldığı ve `Hmaks: Yönetmelik` Emsal:0.80' yapılaşma koşullarına sahip olduğu öğrenilmiştir.



4.3.1 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmazların imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu öğrenilmiştir.

4.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Avcılar Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde incelenen dosya içerisindeki taşınmazlara ait proje, ruhsat ve izinlerin listesi ayrıntılı şekilde aşağıda belirtilmiştir.

- 10.11.2022 tarih ve 308 sayılı yeni yapı ruhsatı (Avcılar Belediyesi),
- 15.03.2024 tarih ve 69 sayılı yapı kullanma izin belgesi (Avcılar Belediyesi),
- Bila tarih ve 2022/2548571 sayılı kat irtifakına esas mimari projesi (Web Tapu Sistemi),

Avcılar Belediyesi İmar Arşivi'nde tarafımıza aktarılan dijital arşiv dosyasında taşınmaz ile ilgili herhangi bir tespit ve tutanağa rastlanılmamıştır.

4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkuller 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi Marmara Mahallesi, Yurt Caddesi, No:36/1, Beylikdüzü/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Avanos Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.



4.3.4 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Gayrimenkullere ait 20.02.2024 tarihli, Y24348B237EC6 numaralı, B sınıfı Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.

4.3.5 RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Değerleme konusu taşınmazların iskan belgesi bulunmakta olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.

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

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan gayrimenkullere ilişkin tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri mevcuttur.

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

4.4 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Rapora konu taşınmazların mülkiyeti 26.10.2023 tarihinde Artas İnşaat Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi 'ne kat irtifakı tesisi sebebi ile geçmiş daha sonra herhangi bir alım-satım işlemi olmamıştır.

4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

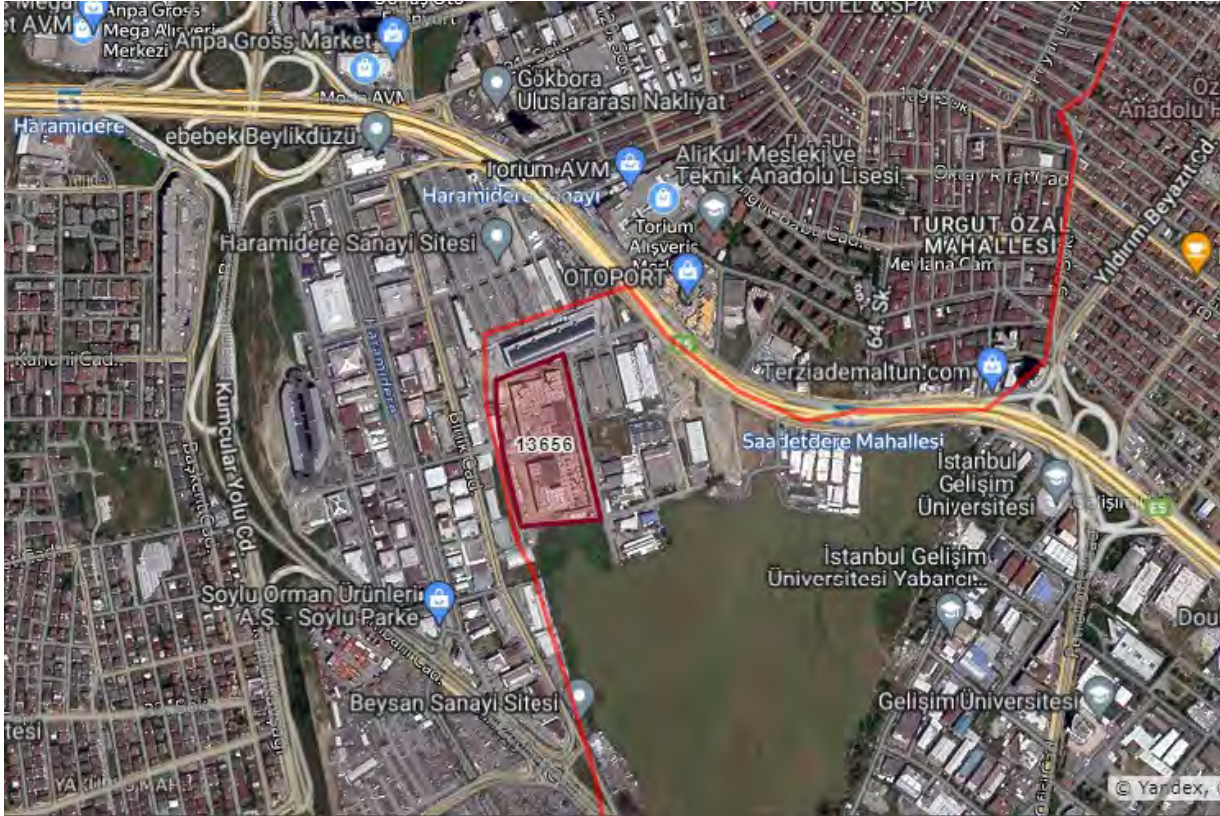
4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Cihangir Mahallesi, Güvercin Caddesi üzerinde ve 13656 nolu parselde konumlu olan Artaş Ticaret Merkezi bünyesindeki binanın zemin katında yer alan 125 ve 126 bağımsız bölüm nolu 2 adet imalathane ile 1.normal katında yer alan 172 ve 173 bağımsız bölüm numaralı imalathaneler olmak üzere toplam 4 adet işyeridir.



Taşınmazların yakın çevresinde genel olarak geniş alanlara kurulu tesisler, fabrikalar, yakın zamanda inşa edilen veya inşa edilmekte olan markalı Ticaret Merkezleri yanı sıra kurumsal firmaların yer aldığı Haramidere Sanayi Sitesi ve Beysan Sanayi Sitesi bulunmaktadır. Bölge genel hatlarıyla sanayi alanı olarak nitelendirilebilecek olup E5 Karayoluna yakın konumda olması avantaj sağlamaktadır.

Taşınmazlar yaklaşık olarak D-100 Karayoluna 200 m, Haramidere Sanayi Metrobüs durağına 500 m, Saadettire Metrobüs Durağına 750 m, İstanbul Üniversitesi Avcılar Yerleşkesi 'ne 600 m, İstanbul Gelişim Üniversitesine 1,20 km, Avcılar Murat Kölük Devlet Hastanesi'ne 4,25 km mesafededir. Taşınmazların altyapısı tamamlanmış bir bölgede konumludur. Metrobüs güzergahına 500 m mesafede yer alan taşınmazlara toplu taşıma araçlarıyla ya da özel araçlarla ulaşım sağlanabilmektedir.

5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı Artaş Ticaret Merkezi, 60.034,44 m² yüzölçümlü olan 13656 nolu parsel üzerinde 5A sınıfında ve betonarme karkas tarzda inşa edilmiştir.
- Ticaret Merkezi Projesi; 2 bodrum, 2. bodrum tesisat katı, zemin ve 2 normal kat olmak üzere toplam 6 katlıdır. Projesine göre binanın 2. bodrum katında otopark, sığınak, bina ortak alanları, teknik hacimler ve 13 adet imalathane, 1. bodrum, zemin ve diğer normal katlarında muhtelif sayıda imalathane olmak üzere proje bünyesinde toplam 301 adet bağımsız bölüm yer almaktadır.
- Binaya dışarıdan sağlanacak şekilde 1.bodrum kattan 3 adet araç girişi, zemin kattan 2 adet araç girişi, 1. normal kattan 2 adet araç ve 1 adet yaya girişi bulunmaktadır. 2. normal kata ise araçlar 1.normal kattan 2 adet rampa ile ulaşım sağlanmaktadır. Bina bünyesinde 14 adet asansör, 1. bodrum kat ile 2. normal kat arası çalışacak 1 adet yürüyen merdiven bulunmaktadır.
- Parsel ve bina içerisinde geniş koridorlar ve yüksek tavanları sayesinde iş yerlerine kolaylıkla tır, kamyon ve araç yanaşma imkanları bulunmaktadır. Projenin çatı bölümünde güneş panelleri kurularak bina ortak alan elektrik ihtiyacı bu paneller sayesinde sağlanmaktadır. 2. bodrum katta yemekhane alanı kurulduğu, tüm iş yerlerinin kartlı geçiş sistemi ile bu bölümde yemek yeme imkânı sağlanacağı bilgileri alınmıştır.
- Yerinde yapılan tespitlerde iş merkezi dış cephesi mantolama üzeri akrilik boyalıdır. Bina içi yürüyüş ve araç yolları epoksi kaplama, duvarlar saten boyalı, tavanlarda herhangi bir uygulama mevcut değildir. Yangın tesisatlarının ve havalandırma sistemlerinin tamamlandığı görülmüştür. Taşınmazlar dahil bazı bağımsız bölümlerin zemin epoksi kaplama işleri devam etmekte olup, taşınmazlar ve genel tamamlanma seviyesinin %100 olarak belirlenmiştir.
- Taşınmazların zeminleri şap beton (epoksi kapama işlemleri devam etmekte), duvarlar saten boyalı, 125, 126 ve 172 nolu bağımsız bölümlerde otomatik açılır kapanır kapı sistemleri aktif olup, diğer giriş kısımlarında giriş kapısı ve vitrinler alüminyum cam doğramadır. WC hacimlerinde zeminler ve duvarlar seramik kaplama, tavanlar plastik boyalıdır.
- Rapora konu **125 nolu bağımsız bölüm** binanın zemin katında yer almaktadır. Taşınmaz bina içerisine cephelidir. Taşınmaz projesine göre **brüt 335 m²** kullanım alanlı, imalathane, mimari alan, teknik hacim ve WC hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. Projede tasarlanan yangın kaçış holüne ulaşım yalnızca 125 nolu bağımsız bölümden olması nedeni ile bu alan brüt alan hesabında dikkate alınmıştır.
- Rapora konu **126 nolu bağımsız bölüm** binanın zemin katında yer almaktadır. Taşınmaz bina içerisine cephelidir. Taşınmaz projesine göre **brüt 335 m²** kullanım

alanlı, imalathane, mimari alan, teknik hacim ve WC hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. Projede tasarlanan yangın kaçış holüne ulaşım yalnızca 126 nolu bağımsız bölümden olması nedeni ile bu alan brüt alan hesabında dikkate alınmıştır.

- Rapora konu **172 nolu bağımsız bölüm** binanın 1.normal katında yer almaktadır. Taşınmaz bina içerisine ve bina dışına cepheli olup, 1. normal katta giriş yolu üzerinde köşe konumda yer almaktadır. Taşınmaz projesi ve yerinde yapılan incelemelere göre **brüt 135 m²** kullanım alanlı, imalathane ve WC hacimlerinden oluşmaktadır. Taşınmazın bina dışına cephesi olup, önünde araç yanaşma imkanı bulunmaktadır.
- Rapora konu **173 nolu bağımsız bölüm** binanın 1.normal katında yer almaktadır. Taşınmaz bina dışına cepheli olup, 1. normal kata giriş yolu üzerinde yer almaktadır. Taşınmaz projesi ve yerinde yapılan incelemelere göre **brüt 129 m²** kullanım alanlı, imalathane ve WC hacimlerinden oluşmaktadır. Taşınmazın bina dışına cephesi olup, önünde araç yanaşma imkanı bulunmaktadır.

5.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-1. Maddesine göre "en verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır." şeklindedir.

Ayrıca Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-5. Maddesi'nde ise "En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

(a) Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,

(b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,

(c) Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretip üretmeyeceği dikkate alınır." denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle taşınmazın lokasyonu, fiziksel özelliği, mevcut imar durumu ve bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında mevcut kullanımının devam etmesi gerektiğinin en uygun strateji olduğu görüş ve kanaatindeyiz.



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

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

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

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

Öte yandan 2009 yılı gayrimenkul açısından dünyada ve Türkiye'de parlak bir yıl olmamıştır. İçinde bulunduğumuz yıllar gayrimenkul projeleri açısından finansmanda seçici olunan yıllardır. Finans kurumları son dönemde gayrimenkul finansmanı açısından kaynaklarını kullandırmak için araştırmalara başlamışlardır.

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

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



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

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

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

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

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



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

Sonuç olarak ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu gelişmelerle birlikte 2024 yılında daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların pazara göre makul fiyatlı ya da proje özellikleri ile öne çıkan gayrimenkullerden seçerek portföy edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

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

Fırsatlar:

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



6.3 BÖLGE ANALİZİ

6.3.1 İSTANBUL İLİ



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

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

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

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

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

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

6.3.2 AVCILAR İLÇESİ

İstanbul'un Batısında, Marmara Denizi sahilinde, İstanbul merkezine 27 kilometre uzaklıktadır. Doğusunda Küçükçekmece gölü ve Küçükçekmece İlçesi, batısında Yakuplu ve Esenyurt beldeleri, kuzeyinde Bahçeşehir beldesi ve yine Küçükçekmece İlçesi; güneyinde ise Marmara denizi ile çevrelenmiş ve yaklaşık 3.600 hektar yani 36 milyon m²'lik bir yüzölçümüne sahiptir. TEM otoyolu ile E-5 (d-100) karayolu ilçe sınırları içinden geçmekte ve ilçeyi adeta üç parçaya bölmektedir. Bugünkü Avcılar'ın çekirdeğini oluşturan



yerleşim yeri, Cumhuriyetten önce küçük bir Rum köyüydü. Bu köy, Ambarlı civarındaydı. Cumhuriyet sonrası devirde, 1924 yılında Ambarlı köyü Rumları 40-50 hane olarak Türkler ile değiştirildi. Rumlardan boşalan yerlere askeri ambarların yerleştirilmesi nedeniyle bu mezkun yere Ambarlı denildi. Buraya Türklerin yerleşmesiyle tarımcılık daha önem kazanmıştır. 1924 yılında Ambarlı köyü Rumları 40-50 hane olarak Türkler ile değiştirilmiştir. 1928 yılında 35 hanelik yeni bir göçmen grubu, Ambarlı'nın kuzeyinde bulunan 12.000 dönümlük Amindos Çiftliği'ni satın alarak (şimdiki Avcılar) çiftliğin binalarına yerleşmişlerdir. 1934 yılında çiftliğin nüfusu artarak köy hüviyetini almıştır. 1924 yılında Rum Ahalisi'nin gitmesinden sonra Yunanistan'ın Selanik çevresinden Türkler getirilerek buraya yerleştirildi. 1960 yılında 1.979; 1975'te 14.888; olan Avcılar nüfusu 1985'te 105 bini aşmıştır. 1997 sayımında nüfusu 214 bin olarak tespit edilen Avcılar, 17 Ağustos 1999 depreminde büyük hasar görmüştür. Köy olarak anıldığı zamanlarda balıkçılık ve tarımla geçinen Avcılar halkı, özellikle 1970'lerden itibaren bölgede kurulan sanayi merkezlerinde çalışmaya başlamışlardır. Avcılar nüfusunun yaklaşık yüzde 70'ini İstanbul dışından gelenler oluşturmaktadır.

Türkiye'nin her bölgesinden gelen insanlar Avcılar'a yerleşmiş bulunmaktadır. Hızla gelişen ilçemizin nüfusu da hızla artmakta ve inşaat sektörü bölgenin en kuvvetli sektörlerinden biri olmaya devam etmektedir. 1934 yılında 340 kişi olan nüfusu 1940 yılında 1222 kişiye çıkmıştır. 1945 yılında yani 2. Dünya Savaşı sırasında ise nüfusu 1730 kişi olmuştur. Zaten 1945 yılında nüfusunun bu kadar artmasının nedeni olarak da bölgeye yerleştirilen askeri birlikler olduğu sanılmaktadır. Çünkü savaştan sonra nüfus birden 1130 kişiye düşmüştür.

6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Kaliteli kentsel ve mimari tasarım,
- Yeni bina bünyesinde yer almaları,
- İş yerlerinin tüm imalatlarının tamamlanarak teslim edilecek olması,
- Ulaşım imkanlarının kolaylığı,
- Tamamlanmış altyapı,
- Yeterli otopark alanı bulunması,
- D-100 Karayoluna yakın konumda yer alması,
- Proje kapsamındaki rekreatif alanların mevcudiyeti,
- Yapım sistemleri itibariyle binaların depremsellik bakımından güvenilir olması
- 172 ve 173 nolu iş yerlerinin bina dışına cepheli olması nedeni ile önlerine araç yanaşma imkanlarının bulunması,
- 172 nolu iş yerinin hem bina içi hem bina dışına cepheli olacak şekilde köşe konumda yer alması.



Olumsuz etkenler:

- Yaya trafiğinin çok fazla olmaması,
- 125 ve 126 nolu iş yerlerinin bina içerisine cepheli olması,
- Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk.

6.5 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

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

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

Satılık İş Yeri Emsalleri

1. Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede, taşınmazların yer aldığı proje ile benzer fiziksel özelliklere sahip, Kumcular Yolu Caddesine cepheli konumda yer alan 3. Matbaacılar Sitesi bünyesinde normal katta konumlu, 240 m² alanlı beyan edilen içe cepheli dükkan 17.000.000,-TL bedelle satılıktır. (70.833,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0532 290 34 51)
2. Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede, taşınmazların yer aldığı proje ile benzer fiziksel özelliklere sahip, Kumcular Yolu Caddesine cepheli konumda yer alan Sinpaş İş Modern Sitesi bünyesinde normal katta konumlu, 360 m² alanlı beyan edilen, 300 m² alana sahip olduğu düşünülen içe cepheli dükkan 20.000.000,-TL bedelle satılıktır. (66.666,-TL/m²) (Emlak Ofisi / 0545 149 13 99)
3. Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede, taşınmazların yer aldığı proje ile benzer fiziksel özelliklere sahip, Aktim 3 İş Merkezi bünyesinde 2.bodrum katta konumlu, 161 m² kapalı alan, 137 m² tahsisli açık alana sahip olan dışa cepheli dükkan 18.250.000,-TL bedelle satılıktır. Tahsisli alan %50 oranda kapalı alana indirildiğinde 230 m² kapalı alan üzerinden 79.347,-TL/m² birim değer hesaplanmıştır. (Emlak Ofisi / 0553 729 34 37)
4. Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede, taşınmazların yer aldığı proje ile benzer fiziksel özelliklere sahip, Aktim 3 İş Merkezi bünyesinde normal katta konumlu, 165 m² kapalı alan, 25 m² tahsisli açık alana sahip olan içe cepheli dükkan 15.500.000,-TL bedelle satılıktır. Tahsisli alan %50 oranda kapalı alana indirildiğinde 173 m² kapalı alan üzerinden 89.595,-TL/m² birim değer hesaplanmıştır. (Emlak Ofisi / 0544 852 79 81) Taşınmazın yaklaşık 75.000,-TL bedelle kiralanabileceği bilgisi alınmıştır.
5. Rapora konu taşınmazlar ile aynı proje bünyesinde normal katta konumlu, 363 m² beyan edilen, 335 m² alana sahip olduğu düşünülen içe cepheli 125 ve 126 numaralı bağımsız bölümler ile benzer tip ve konuma sahip dükkan 22.160.000,-TL bedelle satılıktır. (66.149,-TL/m²) (Satış Ofisi/444 3 825)

- Rapora konu taşınmazlar ile aynı proje bünyesinde normal katta konumlu, 154 m² beyan edilen, 129 m² alana sahip olduğu düşünülen içe cepheli 173 numaralı bağımsız bölüm ile benzer tip ve konuma sahip dükkan 19.615.000,-TL bedelle satılıktır. (152.054,-TL/m²) (Satış Ofisi/444 3 825)

Kiralık İş Yeri Emsalleri

- Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede, taşınmazların yer aldığı proje ile benzer fiziksel özelliklere sahip, Aktim 3 İş Merkezi bünyesinde normal katta konumlu, 170 m² kapalı alan, 40 m² tahsisli açık alana sahip olan iç cepheli dükkan 73.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. Tahsisli alan %50 oranda kapalı alana indirildiğinde 190 m² kapalı alan üzerinden 384,-TL/m²/ay birim değer hesaplanmıştır. (Emlak Ofisi /0533 212 89 06)
- Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede, taşınmazların yer aldığı proje ile benzer fiziksel özelliklere sahip, Aktim 3 İş Merkezi bünyesinde normal katta konumlu, 200 m² alanlı içe cepheli dükkan 65.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (325,-TL/m²/ay) (Emlak Ofisi / 0553 686 70 97)
- Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede, taşınmazların yer aldığı proje ile benzer fiziksel özelliklere sahip, Aktim 3 İş Merkezi bünyesinde normal katta konumlu, 310 m² alanlı içe cepheli dükkan 110.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (354,-TL/m²/ay) (Emlak Ofisi / 0539 527 60 11)
- Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede, taşınmazların yer aldığı proje ile benzer fiziksel özelliklere sahip, Aktim 3 İş Merkezi bünyesinde normal katta konumlu, 350 m² alanlı içe cepheli dükkan 120.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (342,-TL/m²/ay) (Emlak Ofisi / 0532 716 61 04)
- Rapora konu taşınmazlar ile aynı bölgede, taşınmazların yer aldığı proje ile benzer fiziksel özelliklere sahip, Aktim 3 İş Merkezi bünyesinde normal katta konumlu, 170 m² alanlı içe cepheli dükkan 63.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (370,-TL/m²/ay) (Emlak Ofisi / 0532 330 67 19)

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **Pazar yaklaşımı** ve **Gelir yaklaşımı** ve **Maliyet yaklaşımı** kullanılır.

Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.



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

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

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

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **gelir indirgeme yaklaşımı** kullanılmıştır.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

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

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

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

Gayrimenkullerin pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon,

büyükük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

SATILIK İŞ YERİ EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4	5	6
Kullanım Alanı (m ²)	240	300	230	173	335	129
İstenen Fiyat (TL)	17.000.000	20.000.000	18.250.000	15.500.000	22.160.000	19.515.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	15.300.000	19.000.000	16.425.000	13.950.000	21.052.000	18.539.250
Birim Değer (TL/m ²)	63.750	63.333	71.413	80.636	62.842	143.715
Konum Düzeltmesi (%)	5%	0%	0%	0%	0%	-35%
Alan Düzeltmesi (%)	-10%	-5%	-5%	-15%	0%	-20%
İnşai Özellik Düzeltmesi (%)	5%	5%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	0%	0%	-5%	-15%	0%	-55%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	63.750	63.335	67.840	68.540	62.840	64.670
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	65.165					
Emsal analiz tablosu 125 ve 126 bağımsız bölüm numaralı imalathaneler baz alınarak hazırlanmıştır.						

KİRALIK İŞ YERİ EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ ²

Emsal No	7	8	9	10	11
Kullanım Alanı (m ²)	190	200	310	350	170
İstenen Fiyat (TL)	73.000	65.000	110.000	120.000	63.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	62.050	61.750	99.000	114.000	59.850
Birim Değer (TL/m ²)	327	309	319	326	352
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Alan Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	327	309	320	325	350
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	325				
Emsal analiz tablosu 125 ve 126 bağımsız bölüm numaralı imalathaneler baz alınarak hazırlanmıştır.					

Rapora konu taşınmazlar ile bölgede yer alan benzer özelliklere sahip satılık ve kiralık işyeri emsalleri araştırılmıştır. Emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınıp 125 ve 126 nolu bağımsız bölümler baz alınarak satış birim değeri **65.165,-TL/m²** , kira birim değeri ise **325,- TL/m²/ay** olarak hesaplanmıştır.

172 ve 173 nolu bağımsız bölümler ise 125 ve 126 nolu bağımsız bölümlere göre bina araç ve yaya giriş yolu üzerinde yer almaları, bina dışına cephele olmaları ve daha küçük alana sahip olmaları nedeni ile bulunan baz birim değer üzerinde %100 düzeltme yapılmış, düzeltilmiş birim değerleri ve toplam satış ve kira değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

8.1.1 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmazların m² birim değerleri takdir edilmiş ve satışa ve kiraya esas kullanım alanları ile çarpılarak pazar değerleri hesaplanmıştır.

BB No	Alanı (m ²)	Baz m ² Birim Kira Değeri (TL)	Düzeltilmiş Birim Kira Değeri (TL/m ² /ay)	Yuvarlatılmış Kira Değeri (TL)	Baz m ² Birim Değeri (TL/m ²)	Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m ²)	Pazar Değeri (TL)
125	335	325	325	109.000	65.165	65.165	21.830.000
126	335	325	325	109.000	65.165	65.165	21.830.000
172	135	325	650	87.750	65.165	130.330	17.595.000
173	129	325	650	83.750	65.165	130.330	16.815.000
TOPLAM				389.500			78.070.000

8.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)

Gelir bazlı değerlendirme yaygınlıkla, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılmaktadır.

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

Bu çalışmada sosyal tesisin değerine ulaşmak için "direkt kapitalizasyon yöntemi" kullanılmıştır.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirin, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

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

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

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

İş Yerleri için Kapitalizasyon oranı hesaplama tablosu:

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 4	75.000	900.000	15.500.000	0,058
Gayrimenkul için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı				

Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Değer Hesabı

Bu yöntemle hesaplanan dükkanların değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	GAYRIMENKULÜN AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY)	GAYRIMENKULÜN YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL)	KAPİTALİZASYON ORANI	GAYRIMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (TL)
125	109.000	1.308.000	0,058	22.550.000
126	109.000	1.308.000	0,058	22.550.000
172	87.750	1.053.000	0,058	18.155.000
173	83.750	1.005.000	0,058	17.330.000
TOPLAM	389.500	4.674.000		80.585.000

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

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde

gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Özetle bu yöntemde taşınmazların arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar olmak üzere 2 bileşen dikkate alınarak değer tespiti yapılmaktadır. Rapora konu taşınmazların arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar şeklinde değil, kat irtifakına geçilmiş gayrimenkul olması nedeniyle bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı (Tamamlanmış)	78.070.000
Gelir Yaklaşımı	80.585.000
Uyumlaştırılmış Değer	78.070.000

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında bir miktar fark vardır.

Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır." ifadesine istinaden en düşük değer tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ile yapılmıştır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların yasal ve mevcut durum değerleri olarak **toplam değerleri 78.070.000,-TL**, olarak takdir olunmuştur.

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

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Taşınmazların müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

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

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

8.4.5 KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Pazar yaklaşımı ile taşınmazların aylık kira değerleri toplamı 389.500,- TL/ay, yıllık kira değerleri toplamı ise 4.674.000,-TL/ay olarak hesap ve takdir edilmiştir.

9. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde SPK Mevzuatı kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.



10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde yer aldığı projenin lokasyonuna, taşınmazın proje bünyesindeki konumlarına, inşai kalitelerine, mimari özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

13656 PARSEL ÜZERİNDE VE ARTAŞ TİCARET MERKEZİ BÜNYESİNDE YER ALAN 4 ADET İŞ YERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	78.070.000,- TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	93.684.000,- TL
AYLIK KİRA DEĞERİ	389.500,- TL

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

İş bu rapor e-imzalı doküman olarak hazırlanmıştır.

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %20 kabul edilmiştir.

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

Bilgilerinize sunulur. 22 Nisan 2024

(Ekspertiz tarihi: 19 Nisan 2024)

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

e-imzalıdır.

Burak ERTAN
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 408859)

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

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