

**EYG GAYRİMENKUL  
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**ARSA  
SANCAKTEPE/ İSTANBUL**

**DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR NO: 2025/2825**

## İÇİNDEKİLER

|          |                                                                                                                                                       |    |
|----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. BÖLÜM | RAPOR ÖZETİ .....                                                                                                                                     | 3  |
| 2. BÖLÜM | ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....                                                                                                           | 4  |
| 2.1      | ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....                                                                                                                       | 4  |
| 2.2      | MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....                                                                                                                     | 4  |
| 3. BÖLÜM | DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....                                                                                            | 5  |
| 3.1      | DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....                                                                                                            | 5  |
| 3.2      | MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....                                                                                     | 7  |
| 3.3      | UYGUNLUK BEYANI .....                                                                                                                                 | 7  |
| 4. BÖLÜM | GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....                                                                              | 8  |
| 4.1      | TAPU KAYITLARI .....                                                                                                                                  | 8  |
| 4.2      | TAKYİDAT İNCELEMESİ .....                                                                                                                             | 8  |
| 4.2.1    | GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE PORTFÖYDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ .....                                              | 8  |
| 4.3      | İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....                                                                                                          | 10 |
| 4.3.1    | SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....                                                                                      | 10 |
| 4.3.2    | BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİV'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE 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      | GAYRİMENKULÜN 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 | GAYRİMENKULÜNÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....                                                                                                       | 12 |
| 5.1      | GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....                                                                                                        | 12 |
| 5.2      | GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....                                                                                                    | 12 |
| 5.3      | DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....                                                                            | 13 |
| 5.4      | EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....                                                                                                           | 13 |
| 6. BÖLÜM | GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....                                                                            | 13 |
| 6.1      | MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER .....                                               | 13 |
| 6.2      | TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER .....                                                                                                | 15 |
| 6.3      | BÖLGE ANALİZİ .....                                                                                                                                   | 16 |
| 6.3.1    | İSTANBUL İLİ .....                                                                                                                                    | 16 |
| 6.3.2    | SANCAKTEPE İLÇESİ.....                                                                                                                                | 16 |

|           |                                                                                                 |    |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 6.4       | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....                                            | 17 |
| 6.5       | EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....                                                             | 17 |
| 7. BÖLÜM  | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ .....                                                            | 20 |
| 7.1       | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....                            | 20 |
| 8. BÖLÜM  | GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....                                                     | 20 |
| 8.1       | PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....                        | 20 |
| 8.1.1     | ULAŞILAN SONUÇ .....                                                                            | 22 |
| 8.2       | GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....                                        | 22 |
| 8.2.1     | PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ .....                                      | 23 |
| 8.2.2     | PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....                                                  | 24 |
| 8.2.3     | İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....         | 25 |
| 8.3       | MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....                   | 28 |
| 8.4       | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....                                                     | 29 |
| 8.4.1     | BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .             | 30 |
| 8.4.2     | ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ .....            | 30 |
| 8.4.3     | MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ .....                                       | 30 |
| 8.4.4     | HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....  | 30 |
| 9. BÖLÜM  | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULİÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI ..... | 30 |
| 10. BÖLÜM | NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....                                                               | 31 |



## 1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

|                                          |                                                                                                                                   |
|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b> | : EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.                                                                                          |
| <b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>           | : İinvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.                                                                               |
| <b>Dayanak Sözleşme Tarihi</b>           | : 16 Aralık 2025                                                                                                                  |
| <b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>       | : Gayrimenkule Dayalı Hak ve Fayda                                                                                                |
| <b>Ekspertiz Tarihi</b>                  | : 19 Aralık 2025                                                                                                                  |
| <b>Rapor Tarihi</b>                      | : 23 Aralık 2025                                                                                                                  |
| <b>Raporun Türü:</b>                     | : Gayrimenkul Değerleme Raporu                                                                                                    |
| <b>Müşteri / Rapor No</b>                | : 796 - 2025/2825                                                                                                                 |
| <b>Değerleme Konusu</b>                  | : Meclis Mahallesi, Atatürk Caddesi, 0 Ada 584 Parsel                                                                             |
| <b>Gayrimenkulün Adresi</b>              | : Sancaktepe/ İSTANBUL                                                                                                            |
| <b>Tapu Bilgileri Özeti</b>              | : İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Sarıgazi Mahallesi, 0 Ada 584 Nolu "Tarla" nitelikli taşınmaz                                  |
| <b>İmar Durumu</b>                       | : Bkz. İmar Durumu                                                                                                                |
| <b>Raporun Konusu</b>                    | : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün rapor tarihindeki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. 1 |

|                                                                                                                                                                                                   |                        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|
| <b>DÜZENLEME ŞEKLİNDE TAŞINMAZ SATIŞ VAADİ VE ARSA PAYI KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMESİ UYARINCA YÜKLENİCİ FİRMANIN PLANLANAN PROJEDEN ELDE EDİLEBİLECEĞİ HAK VE FAYDA İÇİN TAKDİR EDİLEN BUGÜNKÜ</b> |                        |
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>                                                                                                                                                            | <b>500.000.000,-TL</b> |
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>                                                                                                                                                            | <b>600.000.000,-TL</b> |

| <b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>                                               |                                                                                     |                                                                                   |
|---------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Değerleme Uzmanı</b>                                                   | <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>                                                     | <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>                                                   |
| <i>e-imzalıdır.</i><br><br>Haydar BİLGEÇ<br>(SPK Lisans Belge No: 410986) | <i>e-imzalıdır.</i><br><br>Muhammed Mustafa YÜKSEL<br>(SPK Lisans Belge No: 401651) | <i>e-imzalıdır.</i><br><br>Halil Sertaç GÜNDOĞDU<br>(SPK Lisans Belge No: 401865) |

<sup>1</sup> 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

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

### 2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

|                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b> | : EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b> | : Necip Fazıl Mah, Hamza Yerlikaya Bulvarı, No:10<br>Central Work Ticaret Merkezi<br>Ümraniye / İSTANBUL                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>TELEFON NO</b>      | : 0(216) 31366 64                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>SERMAYESİ</b>       | : 700.000.000,-TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>  | : 15.09.2021                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>NACE KODU</b>       | : 64.99.03 (Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>FAALİYET KONUSU</b> | : 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. |



invest

2025/2825

### 3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

#### 3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

##### **Pazar değeri:**

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

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

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

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

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

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı

anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

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

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

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

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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



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

### **3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR**

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

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

### **3.3 UYGUNLUK BEYANI**

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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



**invest**

2025/2825

## 4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

### 4.1 TAPU KAYITLARI

|                                   |                                                             |
|-----------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| <b>TAŞINMAZ ID</b>                | : 23588082                                                  |
| <b>SAHİBİ</b>                     | : Sınırlı Sorumlu Avrasya Kent Konut Yapı Kooperatifi (1/1) |
| <b>İLİ</b>                        | : İstanbul                                                  |
| <b>İLÇESİ</b>                     | : Sancaktepe                                                |
| <b>MAHALLESİ</b>                  | : Sarıgazi                                                  |
| <b>PAFTA NO</b>                   | : 1                                                         |
| <b>ADA NO</b>                     | : 0                                                         |
| <b>PARSEL NO</b>                  | : 584                                                       |
| <b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b> | : Tarla                                                     |
| <b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>  | : 12.997,48                                                 |
| <b>ARSA PAYI</b>                  | : 1/1                                                       |
| <b>YEVİMİYE NO</b>                | : 36246                                                     |
| <b>CİLT NO</b>                    | : 8                                                         |
| <b>SAYFA NO</b>                   | : 687                                                       |
| <b>TAPU TARİHİ</b>                | : 08.10.2025                                                |

### 4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Sistemi'nden 23.12.2025 tarihi itibarıyla temin edilen ve bir örneği ekte sunulan tapu kayıtlarına göre rapor konusu taşınmazın üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür. Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı belgesi ekte sunulmuştur.

#### **Beyanlar Bölümü:**

- KROKİDE B İLE İŞARETLİ 41,16 M2 G İLE GÖSTERİLEN 47,78 M2 A İLE GÖSTERİLEN 7,40 M2 E İLE GÖSTERİLEN 51,01 M2 F İLE GÖSTERİLEN 58,97 M2 G İLE GÖSTERİLEN 57,61 M2 K İLE GÖSTERİLEN 121,20 M2 I İLE GÖSTERİLEN KISIMLAR BU PARSELE TECAVÜZLÜDÜR.28/04/2000 YEV:2933
- EYG Gayrimenkul yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine tamamında/.....hissesinde kat karşılığı inşaat hakkı vardır. 22.12.2025 / 48003

#### 4.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE PORTFÖYDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Rapor konusu taşınmazın üzerinde bazı kısımların konu parsele tecavüzlü olduğu beyanı bulunmaktadır.



**invest**

2025/2825

Taşınmazın tapu kaydında bulunan beyan taşınmazın alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.

Rapor konusu taşınmazın üzerinde iktisabını kısıtlayıcı herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar– 7. Bölüm) 22. Maddesinde “( a) Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler. Şu kadar ki münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıklar sadece altyapı yatırım ve hizmet konusu olan gayrimenkuller ile ilgili olan işlemleri gerçekleştirebilir. (b) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanunu’nun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir. (c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır. (j) Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez.”

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

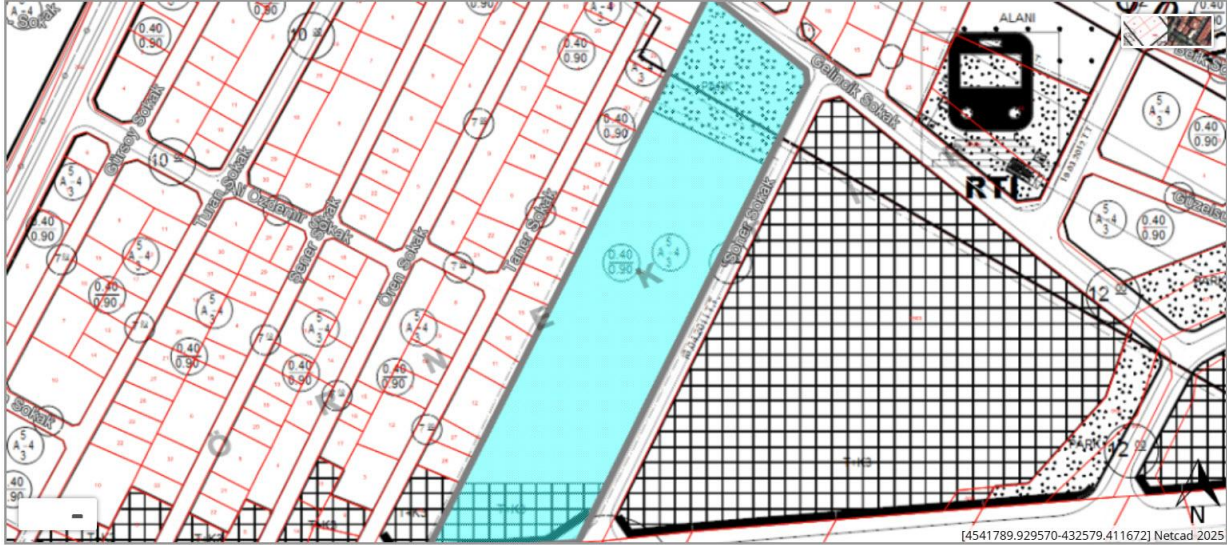


Taşınmazın üzerindeki kat karşılığı sözleşme kapsamında tapuya şerh edildiği ve 30. Madde kapsamında GYO portföyünde Gayrimenkule Dayalı Hak olarak yer almasında herhangi bir sakınca bulunmadığı değerlendirilmiştir.

### 4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Sancaktepe Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temaslarda rapora konu taşınmazın, 15.02.2010 tasdik tarihli Sancaktepe Uygulama İmar Planı kapsamında değerlendirme konusu parselin kısmen **"T+K3 Lejantlı Ticaret + Konut Alanı"**, kısmen **"Yerleşik Konut Alanı"** ve **"Park Alanı"** olarak belirlenen bölgelerde kaldığı ve T+K3 Lejantlı Ticaret + Konut alanı için **'TAKS: 0,50; Kaks (Emsal): 1,50; Hmax: 15,50 m (5 Kat)'** yapılaşma şartlarına, Yerleşik Konut alanı için **'TAKS: 0,40; Kaks (Emsal): 0,90; Hmax: 12,50 m (4 Kat)'** yapılaşma şartlarına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.

Sancaktepe Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temaslarda konu parselin yaklaşık 2.604,52 m<sup>2</sup> parka terki bulunduğu bilgisi alınmıştır.



#### 4.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

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

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

Taşınmaz halihazırda boş arsa durumunda olup Sancaktepe Belediyesi İmar Arşivinde yapılan incelemesinde üzerine kayıtlı herhangi bir işlem dosyası bulunmamaktadır.

#### 4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

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



**invest**

**2025/2825**

#### **4.3.4 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ**

Boş parsel olduğundan Enerji Kimlik Belgesi bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul boş parsel durumundadır.

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

İlgili mevzuat uyarınca boş parsel durumunda olan gayrimenkul üzerine kayıtlı herhangi bir yapı ruhsatı bulunmamaktadır. Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

#### **4.4 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

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

##### **4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ**

Taşınmazın tapu kaydında yapılan incelemede 08.10.2025 tarihinde SINIRLI SORUMLU AVRASYA KENT KONUT YAPI KOOPERATİFİ adına Tüzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği işlemi gerçekleşmiştir.

##### **4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ**

Gayrimenkul için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

#### **4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER**

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

Arsanın sahibi Sınırlı Sorumlu Avrasya Kent Konut Yapı Kooperatifi ile EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (Yüklenici) arasında 15.12.2025 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi imzalanmıştır. Yapılan sözleşmede paylaşım oranı ise ticari ünitelerde %48 arsa sahibi ve %52 yüklenici, konutlarda ise %40 arsa sahibi ve %60 yüklenici olarak belirlenmiştir. Sözleşmede farklı fonksiyonlar için farklı oranlar mevcut olup sözleşme şartları sonrası yapılan hesaplamalarda ortalama paylaşım oranı ise %41 arsa sahibi ve %59 yüklenici olarak belirlenmiştir.



**invest**

**2025/2825**

## 5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜNÇEVRESEL VEFİZİKİ BİLGİLERİ

### 5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Meclis Mahallesi'nde konumlu olan 0 ada 584 parseldir.

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

Konu taşınmazlara yakın konumda bulunan bilinen yerler; Meclis Metro İstasyonu, T.C. Sancaktepe Kaymakamlığı, Sinpaş Aqua City 2010 Sitesi olarak ifade edilebilir.



### 5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmaz, İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Meclis Mahallesi, sınırlarında konumlu olan ve 12.997,48 m<sup>2</sup> alana sahip 0 ada 584 parseldir.
- Parsel halihazırda boş durumdadır.
- Parsel, topoğrafik olarak hafif eğimli ve düz bir yapıya sahiptir.

- Parsel kuzeydoğu yönde Gelincik Sokak'a, güneydoğu yönde Soner Sokak'a, güney yönde Atatürk Caddesi'ne cephelidir.
- Parselin sınırları tel çit ile çevrilidir.
- Parsel geometrik olarak amorf (düzensiz) formdadır.
- Parsel üzerinde proje geliştirilebilir nitelikte olup "Satılabilirlik" özelliğine sahiptir.

### **5.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER**

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

### **5.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ**

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

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

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

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

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

Bu tanım ve detaylardan hareketle gayrimenkullerin lokasyonu, yüzölçümü, fiziksel özellikleri ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin Ticaret ve Konut Projesi geliştirilmesi olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

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

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

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan süreç, diğer küresel ve yerel krizlerle birlikte tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da ciddi bir daralmaya yol açmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında önemli düşüşler yaşanmış, alım-satım işlemleri neredeyse durma noktasına gelmiştir.



**invest**

**2025/2825**

2004-2007 yılları arasında ekonomik istikrarın sağlanmasıyla birlikte gayrimenkul sektörü yeniden canlanmış, yüksek talep ve sınırlı arz nedeniyle fiyatlar hızla yükselmiştir. Ancak bu dengesiz büyüme, 2006 sonrasında piyasada sıkışmaya neden olmuş; 2008 küresel finansal krizinin etkisiyle birlikte sektör yeniden daralma sürecine girmiştir.

2009-2011 döneminde toparlanma çabaları görülse de, finansman kaynaklarına erişimdeki zorluklar sektörde seçici bir yatırım ortamı yaratmıştır. 2012-2015 yılları arasında düşük faiz oranları ve siyasi istikrar, özellikle yerli yatırımcıların gayrimenkule yönelmesini sağlamış; bu dönemde fiyatlar istikrarlı şekilde artmıştır.

2016 yılında yaşanan darbe girişimi ve jeopolitik gelişmeler, sektörde kısa süreli bir durgunluk yaratmış olsa da, konut satışları yüksek seviyelerde kalmıştır. Ancak 2018 yılında döviz kurlarındaki dalgalanma ve faiz oranlarındaki artış, sektörde yeniden daralmaya yol açmıştır. 2019 ve 2020'nin ilk çeyreği bu daralmanın etkisinde geçmiştir.

2020 yılının ikinci yarısında kamu bankalarının düşük faizli kredi kampanyalarıyla birlikte konut talebi artmış, fiyatlar yükselmiştir. Ancak bu artış, 2021 yılında döviz kurundaki yükselişin inşaat maliyetlerine yansısıyla daha da hızlanmış ve fiyatlar piyasa normallerinin üzerine çıkmıştır.

2022 yılında küresel krizler, savaşlar ve pandemi etkileriyle birlikte ekonomik belirsizlik artmış, inşaat maliyetleri yükselmiş ve gayrimenkul fiyatları erişilebilirliğin ötesine geçmiştir. 2023 yılında ise 6 Şubat depremleriyle birlikte konut ihtiyacı artmış, bu durum kiralar ve satış fiyatlarında yükselişe neden olmuştur. Ancak krediye erişimdeki zorluklar nedeniyle satışlar sınırlı kalmıştır.

2024 yılı ve 2025'in ilk çeyreği, ekonomik durgunluğun devam ettiği, yalnızca orta ve üst-orta gelir gruplarının erişebildiği gayrimenkullerin talep gördüğü bir dönem olmuştur. Ancak 2025'in ikinci yarısına girerken, Merkez Bankası'nın faiz indirimleri ve ekonomik istikrar sinyalleriyle birlikte sektörde hareketlenme beklenmektedir.

2025'in ikinci yarısında konut kredilerinde düşüş beklentisi ve kredili satışlarda buna bağlı artış beklenirken devam eden likidite sıkıntısı nakit alıcılar için fırsatlar oluşmaktadır. Lojistik depolar, veri merkezleri ve öğrenci yurtları gibi yeni segmentler öne çıkarken, 2025 yılı ve sonraki dönem için kentsel dönüşüm projelerinin hız kazanmasıyla bu projelerin sektöre ivme kazandıracağı bir dönem beklenmektedir.

Sonuç olarak, 2025 yılının kalanı ve 2026 yılında Türkiye gayrimenkul piyasası, ekonomik istikrar, faiz indirimi beklentisi, genç nüfusun konut talebi ve kentsel dönüşüm gibi faktörlerle yeniden canlanma potansiyeli taşımaktadır. Ancak inşaat maliyetlerindeki artış ve arz fazlası riski gibi zorluklar da göz ardı edilmemelidir. Bu dönemde, özellikle nakit gücü olan yerli ve yabancı yatırımcıların, erişilebilir fiyatlı ve proje özellikleriyle öne çıkan gayrimenkullere yönelmesi beklenmektedir.

## 6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER

### Tehditler:

- ABD-Çin ticaret savaşı, Rusya-Ukrayna çatışması ve Orta Doğu'daki istikrarsızlıklar gibi jeopolitik gelişmeler, yatırımcı güvenini zedeleyerek piyasalarda belirsizlik yaratmaktadır.
- Artan küresel faiz oranları ve yatırımcıların riskten kaçınma eğilimi, Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı yatırım girişlerini sınırlamaktadır.
- Türkiye'nin bulunduğu coğrafi konum nedeniyle jeopolitik risklere açık olması, uzun vadeli yatırım kararlarını olumsuz etkileyebilmektedir.
- Döviz kuru dalgalanmaları, enerji ve hammadde fiyatlarındaki yükseliş, inşaat maliyetlerini ciddi şekilde artırmakta ve proje fizibilitelerini zorlaştırmaktadır.
- Enflasyonun yüksek seyretmesi ve kredi faizlerinin hâlen yatırımcılar açısından erişilebilir olmaması, sektördeki büyümeyi sınırlamaktadır.
- Artan doğal afet riski, sigorta maliyetlerini yükseltmekte ve bazı bölgelerde sigorta edilebilirliği zorlaştırmaktadır.

### Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul projeleri, mimari kalite, dijital altyapı ve sürdürülebilirlik açısından uluslararası yatırımcıların beklentilerini karşılayacak düzeye ulaşmış olması,
- Özellikle Körfez ülkeleri, Rusya ve Avrupa'dan gelen yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi 2025 itibarıyla yeniden artış göstermesi,
- Türkiye'nin genç nüfus yapısı, konut ve ticari gayrimenkul talebini uzun vadede desteklemeye devam etmesi,
- Akıllı bina teknolojileri, yeşil sertifikalı projeler ve dijital tapu süreçleri gibi yenilikler, sektörde rekabet avantajı sağlaması,
- Konut fiyatlarındaki artış, yatırımcıları arsa, lojistik depo, veri merkezi ve öğrenci yurdu gibi alternatif gayrimenkul türlerine yönlendirmektedir.

## 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 SANCAKTEPE İLÇESİ

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

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

Elli yılı aşkın süredir ağırlıklı olarak doğu bölgelerimizden ve kent içinden gelen iç göçle artan Sancaktepe nüfusu, ilçenin yerleşiminden görünüşüne, kültürel yaşamından toplumsal yapısına her hususu değiştirmiştir. Sancaktepe nüfus yoğunluğu bakımından, İstanbul ortalamasının üzerinde bir nüfus yoğunluğuna sahiptir. 19 mahalleden oluşan Sancaktepe İlçesi 62,41 km<sup>2</sup>'lik bir alanı kapsar ve Türkiye İstatistik Kurumu 2021 verilerine göre 474.668 nüfusa sahiptir. Sancaktepe, göç yollarının üzerinde oluşu, coğrafi yapısının ve ikliminin yerleşime uygun oluşu nedeniyle çekim merkezi olmuştur. Anadolu'dan büyük kentlere yaşanan yoğun göçten en çok nasibini alan yerlerden biridir. Hızlı nüfus artışı gösteren İlçemizin, göç aldığı bölgeler arasında Doğu Anadolu ve Karadeniz bölgeleri ön sıralarda yer almaktadır. Hemen hemen her bölgeden insanlarımız İlçemize gelip yerleştiği için farklı kültür alışkanlıkları, örf ve adetleri bünyesinde toplamıştır. Bu İlçemizin bir kültür zenginliğidir.

## 6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

### Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Tamamlanmış altyapı.
- Ulaşım imkânlarının rahatlığı,
- Ana arterlere yakın konumda yer alması,
- Talep gören bölgede yer alması,
- Parselin proje geliştirilebilecek büyüklüğe sahip olması,

### Olumsuz etkenler:

- Parselin park alanına terklerinin bulunması,
- Parselin net alan üzerinden yapılaşabiliyor olması,
- Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk.

## 6.5 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

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

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

### Arsa Emsalleri

1. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede Teraziler Caddesi ile Cemal Gürsel Caddesi kesişimi üzerinde yer alan, "Konut Alanı" olarak belirlenen alanda ve yapılaşma şartlarının Taks: 0,40, Kaks(E): 0,90 olduğu 1.150 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip 681 ada 21 parsel nolu terkleri bulunmayan arsa 190.000.000,-TL bedelle satılıktır. (165.217,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0530 016 12 37)



2. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede Atatürk Caddesi üzerinde yer alan, "Ticaret+Konut Alanı" olarak belirlenen alanda ve yapılaşma şartlarının Taks: 0,40, Kaks(E): 1,00 olduğu 810 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip 254 ada 11 parsel nolu terkleri bulunmayan arsa 120.000.000,-TL bedelle satılıktır. (148.148,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0534 716 92 54)
3. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede Ankara Caddesi üzerinde yer alan, "Ticaret+Konut Alanı" olarak belirlenen alanda ve yapılaşma şartlarının Taks: 0,40, Kaks(E): 1,00 olduğu 391 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip 48 ada 7 parsel nolu yaklaşık 75 m<sup>2</sup> yola terki bulunan arsa 49.500.000,-TL bedelle satılıktır. (126.598,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0549 684 84 84)
4. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede Atatürk Caddesi üzerinde yer alan, "Ticaret+Konut Alanı" olarak belirlenen alanda ve yapılaşma şartlarının Taks: 0,40, Kaks(E): 1,00 olduğu 624 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip 139 ada 9 parsel nolu terkleri bulunmayan arsa 110.000.000,-TL bedelle satılıktır. (176.282,-TL/m<sup>2</sup>) (Sahibi / 0536 815 03 62)

#### **Konut Emsalleri**

5. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede, site içerisinde, yaklaşık 20 yıllık binanın 2. normal katında konumlu, 56 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 50 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu düşünülen 1+1 planlamaya sahip daire, 4.368.000,-TL bedelle satılıktır. (87.360,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0543 312 27 85)
6. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede, site içerisinde, yaklaşık 10 yıllık binanın 3. normal katında konumlu, 173 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 160 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu düşünülen 3+1 planlamaya sahip daire, 15.500.000,-TL bedelle satılıktır. (96.875,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0542 561 17 36)
7. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede, site içerisinde, yaklaşık 20 yıllık binanın 2. normal katında konumlu, 127 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 110 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu düşünülen 3+1 planlamaya sahip daire, 11.000.000,-TL bedelle satılıktır. (100.000,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0554 494 10 10)
8. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede, site içerisinde, yaklaşık 25 yıllık binanın 2. normal katında konumlu, 135 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 120 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu düşünülen 3+1 planlamaya sahip daire, 11.900.000,-TL bedelle satılıktır. (99.166,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0532 168 81 36)

#### **Dükkan Emsalleri**

9. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede, Cemal Gürsel Caddesi üzerinde, 15 yıllık binanın bodrum ve zemin katlarında konumlu, 45 m<sup>2</sup> bodrum kat ve 45 m<sup>2</sup> zemin kat olmak üzere toplam 90 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 40 m<sup>2</sup> bodrum kat ve 40 m<sup>2</sup> zemin kat olmak üzere toplam 80 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu düşünülen dükkan, 7.250.000,-TL bedelle satılıktır. Bodrum kat alanı 1/5 oranında zemin kat



- alanına indirgenerek m<sup>2</sup> birim değeri hesaplanmıştır. (151.041,-TL/Zemin.m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0532 391 95 13)
10. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede, Cemal Gürsel Caddesi üzerinde, sıfır binanın bodrum ve zemin katlarında konumlu, 160 m<sup>2</sup> bodrum kat ve 135 m<sup>2</sup> zemin kat olmak üzere toplam 295 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 135 m<sup>2</sup> bodrum kat ve 115 m<sup>2</sup> zemin kat olmak üzere toplam 250 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu düşünülen dükkan, 12.600.000,-TL bedelle satılıktır. Bodrum kat alanı 1/5 oranında zemin kat alanına indirgenerek m<sup>2</sup> birim değeri hesaplanmıştır. (88.732,-TL/Zemin.m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0216 642 03 84)
11. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede, Teraziler Caddesi üzerinde, 10 yıllık binanın bodrum ve zemin katlarında konumlu, 50 m<sup>2</sup> bodrum kat ve 50 m<sup>2</sup> zemin kat olmak üzere toplam 100 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 45 m<sup>2</sup> bodrum kat ve 45 m<sup>2</sup> zemin kat olmak üzere toplam 90 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu düşünülen dükkan, 9.750.000,-TL bedelle satılıktır. Bodrum kat alanı 1/5 oranında zemin kat alanına indirgenerek m<sup>2</sup> birim değeri hesaplanmıştır. (180.555,-TL/Zemin.m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0533 123 65 25)
12. Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede, Barbaros Caddesi üzerinde, 15 yıllık binanın bodrum ve zemin katlarında konumlu, 100 m<sup>2</sup> bodrum kat ve 85 m<sup>2</sup> zemin kat olmak üzere toplam 185 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 90 m<sup>2</sup> bodrum kat ve 75 m<sup>2</sup> zemin kat olmak üzere toplam 165 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu düşünülen dükkan, 12.400.000,-TL bedelle satılıktır. Bodrum kat alanı 1/5 oranında zemin kat alanına indirgenerek m<sup>2</sup> birim değeri hesaplanmıştır. (133.333,-TL/Zemin.m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0532 741 55 88)



## 7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

### 7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

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

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

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

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

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

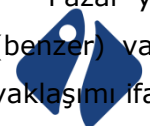
**Maliyet yaklaşımı**, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı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

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

## 8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 8.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki 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 m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

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

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

Emsallere ilişkin düzeltme notlarımız aşağıdaki gibidir.

- 1 nolu emsal konum bakımından %15, alan bakımından %25, yapılaşma hakkı bakımından %25 yüksek şerefiyelidir.
- 2 nolu emsal konum bakımından benzer, alan bakımından %20, yapılaşma hakkı bakımından %25 yüksek şerefiyelidir.
- 3 nolu emsal konum bakımından benzer, alan bakımından %30, yapılaşma hakkı bakımından %25 yüksek şerefiyelidir.
- 4 nolu emsal konum bakımından %10, alan bakımından %25, yapılaşma hakkı bakımından %25 yüksek şerefiyelidir.
- Konut emsalleri ise yakın bölgede yer alan satılık bitmiş konut sitelerinin verilerini oluşturmakta olup gelir hesabında kullanılmıştır.

#### **SATILIK ARSA EMSALLERİNİN ANALİZİ**

| Emsal No                                     | 1           | 2           | 3          | 4           |
|----------------------------------------------|-------------|-------------|------------|-------------|
| Yüzölçümü(m <sup>2</sup> )                   | 1.150       | 810         | 391        | 624         |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 190.000.000 | 120.000.000 | 49.500.000 | 110.000.000 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 180.500.000 | 114.000.000 | 47.025.000 | 104.500.000 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 156.955     | 140.740     | 120.270    | 167.470     |
| Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)                | -15%        | 0%          | 0%         | -10%        |
| Yüzölçümü Düzeltmesi (%)                     | -20%        | -25%        | -30%       | -25%        |
| Yapılaşma Hakkı/Terk Düzeltmesi (%)          | -25%        | -25%        | -15%       | -25%        |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | -60%        | -50%        | -45%       | -60%        |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 62.780      | 70.370      | 66.150     | 66.990      |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | 66.575      |             |            |             |

Rapora konu parsel ile bölgede yer alan büyük oranda benzer yapılaşma şartlarına sahip arsa emsallerinin verilerine ulaşılmıştır. Emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak düzeltilmiş birim değeri olarak **66.575,-TL/m<sup>2</sup>** hesaplanmıştır.

### 8.1.1 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmaz için takdir edilen arsa m<sup>2</sup> birim değerleri ve toplam değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

| ADA NO | PARSEL NO | m <sup>2</sup> BİRİM DEĞERİ (TL) | YÜZ ÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> ) | YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL) |
|--------|-----------|----------------------------------|------------------------------|---------------------------------|
| 0      | 584       | 66.575                           | 12.997,48                    | 865.310.000                     |

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

**a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**

**b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**



**invest**

**2025/2825**

### 8.2.1 Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

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

#### Varsayımlar

- Parsel üzerinde konut + ticaret birimlerinden oluşan yapı / yapılar inşa edileceği varsayılmıştır.
- Parsel bünyesinde mal sahipleri ve yüklenici firma arasında yapılan kat karşılığı inşaat sözleşmesine göre paylaşım oranı ortalama %41 arsa sahipleri ve %59 yüklenici olarak belirlenmiştir. Parselin mevcut yüzölçümü 12.997,48 m<sup>2</sup> olup projenin geliştirileceği alanın %59 oranına tekabül eden 7.668,51 m<sup>2</sup> kısmının yüklenici firma olan EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetine Kat Karşılığı Temlik işlemi ile devredileceği anlaşılmıştır. Ancak bu devir işlemi henüz gerçekleşmemiştir.
- Benzer projeler incelendiğinde emsal alanının %25'i kadar kullanım alanına dahil edilebilen ortak alan inşa edilebilmektedir. Bu ortak alanlar satılabilir alan niteliğindedir. Buna göre parseller bünyesindeki toplam satılabilir alan 12.800 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.
- Otopark, sosyal donatı alanı vb nitelikteki bina ortak alanlarının ise satılabilir alan üzerinden %30 mertebesinde olacağı yine benzer projelerin verilerinden hareketle belirlenmiş olup buna göre parseller üzerindeki ortak alan miktarı 3.850 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.
- Buna göre toplam inşaat alanı 16.650,00 m<sup>2</sup>'dir.
- Hesaplanan bu alanların konut, ticaret ve toplam inşaat alanı bazında detayı aşağıdaki tabloda verilmiştir.

| FONKSİYON                             | ALAN (m <sup>2</sup> ) |
|---------------------------------------|------------------------|
| KONUT                                 | 9.870                  |
| TİCARET                               | 2.930                  |
| ORTAK ALAN, OTOPARK VE TEKNİK ALANLAR | 3.850                  |
| <b>TOPLAM</b>                         | <b>16.650</b>          |

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Otopark ve sığınak alanları imar yönetmeliğine göre belirlenmiştir.
- İnşaatın yaklaşık 3 yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- İnşâ edilecek olan yapıların sınıfı 3-B olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2025 yılı Ocak Ayı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı 3-B olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 18.200,-TL'dir. Ancak planlanan projedeki yapı kalitesi,

kullanım fonksiyonu ve bu gibi binaların mevcut piyasada daha yüksek bedellere mal olduğu bilinmekte olup inşaat maliyeti artırılarak 22.000,-TL/m<sup>2</sup> olarak esas alınmıştır. Bina ortak alanlarında (giriş holü, merdivenler, sığınak vd), otopark ve teknik hacimlerde ise 12.000,-TL mertebesinde olacağı varsayılmıştır.

- Diğer yandan yapılan maliyet hesaplarına proje bünyesindeki diğer maliyet kalemleri olan altyapı maliyeti(bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb.), çevre düzenlemesi ve peyzaj maliyeti (bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri) dahil edilmiş proje genel giderleri (binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri ile şantiye giderleri vb.) ise ayrıca hesaplanmıştır.
- Buna göre tüm maliyetler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

| FONKSİYON                                | ALAN (m <sup>2</sup> ) | m <sup>2</sup> BİRİM MALİYETİ (TL) | MALİYET (TL)       |
|------------------------------------------|------------------------|------------------------------------|--------------------|
| KONUT ALANLARI                           | 9.870,00               | 22.000                             | 217.140.000        |
| TİCARET ALANLARI                         | 2.930,00               | 22.000                             | 64.460.000         |
| ORTAK ALAN, OTOPIK VE TEKNİK ALANLAR     | 3.850,00               | 12.000                             | 46.200.000         |
| <b>TOPLAM</b>                            | <b>16.650,00</b>       | -                                  | <b>327.800.000</b> |
| <b>Diğer Maliyet Kalemleri</b>           |                        |                                    |                    |
| Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri       | 3,00%                  | -                                  | 9.834.000          |
| Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri  | 3,50%                  | -                                  | 11.473.000         |
| Yatırımcı Sabit Giderleri                | 2,00%                  | -                                  | 6.556.000          |
| Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri   | 2,00%                  | -                                  | 6.556.000          |
| Müteahhit Ücreti                         | 10,00%                 | -                                  | 32.780.000         |
| <b>ORTALAMA / TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ</b> |                        | <b>23.723,72</b>                   | <b>395.000.000</b> |

- Proje kapsamında tahmin edilen maliyetler varsayımlara dayalı olup, uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetler değişebilecektir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmış ve hesaplanan ortalama inşaat maliyeti dışında ek bir maliyet oluşmayacağı varsayılmıştır.
- İnşaatın yapımında bölgedeki projelerin kalitesine uygun malzeme ve işçilik kullanılacağı öngörülmüştür.

## 8.2.2 Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje bünyesinde oluşacak birimlerin tamamının satılacağı varsayılmış ve projenin bugünkü finansal değeri bu doğrultuda hesaplanmıştır. Buna göre proje bünyesinde oluşacak konut alanların günümüzdeki değerleri emsal karşılaştırma yöntemi ile 96.500,-TL/m<sup>2</sup>, ticari alanların ise günümüzdeki değerleri emsal karşılaştırma yöntemi ile 175.610,-TL/m<sup>2</sup> olarak piyasa araştırmalarından hareketle aşağıdaki tablolardaki gibi hesaplanmıştır.



invest

2025/2825

### KONUT EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

| Emsal No                                     | 5         | 6          | 7          | 8          |
|----------------------------------------------|-----------|------------|------------|------------|
| Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )             | 50        | 160        | 110        | 120        |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 4.368.000 | 15.500.000 | 11.000.000 | 11.900.000 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 4.149.600 | 14.725.000 | 10.450.000 | 11.305.000 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 82.990    | 92.030     | 95.000     | 94.210     |
| Konum Düzeltmesi (%)                         | 5%        | 0%         | -5%        | 0%         |
| Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)                | -15%      | 5%         | 0%         | 0%         |
| İnşai Kalitesi (%)                           | 25%       | 0%         | 5%         | 5%         |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | 15%       | 5%         | 0%         | 5%         |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 95.440    | 96.630     | 95.000     | 98.920     |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | 96.500    |            |            |            |

### DÜKKAN EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

| Emsal No                                     | 9         | 10         | 11        | 12         |
|----------------------------------------------|-----------|------------|-----------|------------|
| Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )             | 48        | 142        | 54        | 93         |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 7.250.000 | 12.600.000 | 9.750.000 | 12.400.000 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 6.887.500 | 11.970.000 | 9.262.500 | 11.780.000 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 143.490   | 84.295     | 171.530   | 126.665    |
| Konum Düzeltmesi (%)                         | 15%       | 60%        | 0%        | 20%        |
| Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)                | -10%      | 40%        | -5%       | 5%         |
| İnşai Kalitesi (%)                           | 15%       | 5%         | 10%       | 15%        |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | 20%       | 105%       | 5%        | 40%        |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 172.190   | 172.805    | 180.105   | 177.330    |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | 175.610   |            |           |            |

Buna göre proje hasılatının bugünkü finansal değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

| FONKSİYON     | ALAN (m <sup>2</sup> ) | m <sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL) | HASILAT (TL)         |
|---------------|------------------------|----------------------------------------|----------------------|
| Konut         | 9.870,00               | 96.500                                 | 952.455.000          |
| Ticaret       | 2.930,00               | 175.610                                | 514.537.300          |
| <b>TOPLAM</b> |                        |                                        | <b>1.466.992.300</b> |

### 8.2.3 İndirgenmiş nakit akımları yöntemi ile hesaplanan projenin bugünkü finansal değeri

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

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



**invest**

2025/2825

Projeksiyonda inşaat maliyetleri dikkate alınmaksızın proje süresi boyunca gerçekleşeceği tahmin edilen satış oranları ve m<sup>2</sup> birim satış değerleri esas alınarak değerlemeye konu hissenin hasılat üzerinden alacağı paylar indirgenerek gayrimenkulün değeri tespit edilmiştir.

#### **Varsayımlar :**

##### **Satışlarının Gerçekleşme Oranları ve Satış Fiyatları:**

Satışların 2025 yılından itibaren 3 yılda aşağıdaki tabloda belirtilen gerçekleşme oranları ve m<sup>2</sup> satış fiyatları ile realize olacağı varsayılmıştır. Satış değerleri, bölgedeki diğer projelerdeki ortalama m<sup>2</sup> birim bedelleri dikkate alınarak konut için 2025 yılı 96.500,-TL/m<sup>2</sup>, ticari alanlar için ise 175.610,-TL/m<sup>2</sup> olarak belirlenmiş, 2026 yılında ortalama %30 ve sonraki yıllarda da sırasıyla %20 artışla gerçekleşeceği varsayılmıştır.

|                                                                | 31.12.2025 | 1. Yıl  | 2. Yıl  | 3. Yıl  |
|----------------------------------------------------------------|------------|---------|---------|---------|
| <b>Satış Gerçekleşme Oranı</b>                                 | %0         | 20%     | 40%     | 40%     |
| <b>Konut Birimlerinin Ortalama m<sup>2</sup> Satış Fiyatı</b>  | 96.500     | 125.450 | 150.540 | 180.648 |
| <b>Dükkan Birimlerinin Ortalama m<sup>2</sup> Satış Fiyatı</b> | 175.610    | 228.293 | 273.952 | 328.742 |

##### **İnşaat Alanı ve İnşaat Maliyeti:**

Proje bünyesindeki toplam inşaat alanı **16.650** m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyeti ise sayfa 23'te toplam **395.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyetinin her yıl yaklaşık %25 mertebesinde artacağı öngörülmüştür.

İnşaatin 3 yıl süreceği varsayılmıştır.

##### **Finansman Maliyeti:**

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

##### **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

##### **İskonto Oranı Hesaplaması:**

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

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

##### **Risksiz Getiri Oranı**

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2020-2025 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) 5 yıllık tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %25 civarında olduğu hesaplanmıştır.

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasılat ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması/kiralanması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %8 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplama ise %25 Risksiz Getiri Oran + %8 Risk Primi = %33 olarak yapılmıştır.

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

#### **Özet olarak:**

Yukarıdaki varsayımlar altında (indirgenmiş nakit akımları tablolarından da görüleceği üzere) parseller üzerinde gerçekleştirilmesi muhtemel projenin bugünkü finansal değeri (1.097.566.665) **1.100.000.000,-TL**; EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin sözleşmeler kapsamındaki nakit giriş çıkışları dikkate alındığında ise firmanın sözleşmeye dayalı haklarının bugünkü finansal karşılığı (499.717.438) **500.000.000,-TL** olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımı tablosunda indirgenmiş gelirin %41 oranındaki kısmı arsa sahipleri payı olarak (597.849.226) **600.000.000 TL** mertebesinde hesaplanmış ve projenin bugünkü değerinden bu büyüklük çıkarılarak EYG GYO A.Ş.'nin sözleşmeye dayalı haklarının bugünkü karşılığı bulunmuştur.

| İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU                                   |               |               |               |               |
|----------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                                                      | 23.12.2025    | 30.06.2026    | 30.06.2027    | 30.06.2028    |
| Konut Birimlerin m <sup>2</sup> Başına Ortalama Satış Fiyatı (TL)    | 96.500        | 125.450       | 150.540       | 180.648       |
| Satışa Esas Konut Alanı (m <sup>2</sup> )                            |               |               | 9.870,00      |               |
| Dükkan Birimlerinin m <sup>2</sup> Başına Ortalama Satış Fiyatı (TL) | 175.610       | 228.293       | 273.952       | 328.742       |
| Satışa Esas Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> )                           |               |               | 2.930,00      |               |
| Konut Birimlerinin Azami Yıllık Satış Geliri (TL)                    | 952.455.000   | 1.238.191.500 | 1.485.829.800 | 1.782.995.760 |
| Dükkan Birimlerinin Azami Yıllık Satış Geliri (TL)                   | 514.537.300   | 668.898.490   | 802.678.188   | 963.213.826   |
| Toplam Azami Yıllık Satış Geliri (TL)                                | 1.466.992.300 | 1.907.089.990 | 2.288.507.988 | 2.746.209.586 |
| Satış Oranı                                                          | 0%            | 20%           | 40%           | 40%           |
| Tahmini Yıllık Satış Geliri (TL)                                     | -             | 381.417.998   | 915.403.195   | 1.098.483.834 |
| Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )                                |               |               | 16.650,00     |               |
| Ortalama m <sup>2</sup> Birim İnşaat Maliyeti (TL)                   | 23.724        | 29.655        | 29.655        | 37.068        |
| Toplam İnşaat Maliyeti (TL)                                          | 395.000.000   | 493.750.000   | 493.750.000   | 617.187.500   |
| Risksiz Getiri Oranı                                                 | 25,00%        |               |               |               |
| Risk Primi                                                           | 8,00%         |               |               |               |
| Nominal İskonto Oranı                                                | 33,00%        |               |               |               |
| Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)       | 0%            |               |               |               |
| Satış Gelirleri                                                      | 0             | 381.417.998   | 915.403.195   | 1.098.483.834 |
| Satış Oranı                                                          | 0%            | 20%           | 40%           | 40%           |
| Kümülatif Satış Oranı                                                | 0%            | 20%           | 60%           | 100%          |
| Azami Yıllık Satış Geliri (TL)                                       | 1.466.992.300 | 1.907.089.990 | 2.288.507.988 | 2.746.209.586 |
| Gerçekleşmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (TL)                    | 0             | 381.417.998   | 915.403.195   | 1.098.483.834 |
| İnşaat Maliyeti                                                      | 0             | 197.500.000   | 246.875.000   | 61.718.750    |
| İnşaat Gerçekleşme Oranı                                             | 0%            | 40%           | 50%           | 10%           |
| Kümülatif İnşaat Gerçekleşme Oranı                                   | 0%            | 40%           | 90%           | 100%          |
| Azami İnşaat Maliyeti (TL)                                           | 395.000.000   | 493.750.000   | 493.750.000   | 617.187.500   |
| Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (TL)                          | 0             | 197.500.000   | 246.875.000   | 61.718.750    |
| Serbest Nakit Akımı                                                  | 0             | 183.917.998   | 668.528.195   | 1.036.765.084 |
| Toplam İndirgenmiş Gelir (TL)                                        | 1.458.168.845 |               |               |               |
| Toplam İndirgenmiş Maliyet (TL)                                      | 360.602.180   |               |               |               |
| Arsa Sahibi Payının Bugünkü Değeri (TL)                              | 597.849.226   |               |               |               |
| EYG GYO Payının Bugünkü Değeri (TL)                                  | 499.717.438   |               |               |               |
| Projenin Finansal Değeri (TL)                                        | 1.097.566.665 |               |               |               |

İmar durumundan hareketle büyüklükleri tarafımızca belirlenen proje bünyesindeki girişimci kar oranı %15 olarak esas alındığında ise arsa değeri aşağıdaki tablodaki gibi (878.841.338 TL) **880.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

| Proje Büyüklükleri ve Arsa Değeri Hesabı                     |                 |
|--------------------------------------------------------------|-----------------|
| <b>A - Arsa Alanı (m<sup>2</sup>)</b>                        | 12.997,48       |
| <b>B - Satışa Esas Toplam Ticari Alanı (m<sup>2</sup>)</b>   | 2.930,00        |
| <b>C - Satışa Esas Toplam Konut Alanı (m<sup>2</sup>)</b>    | 9.870,00        |
| <b>D - İnşaat Alanı (m<sup>2</sup>)</b>                      | 16.650,00       |
| <b>E - Ortalama m<sup>2</sup> Birim İnşaat Maliyeti (TL)</b> | 23.723,72       |
| <b>F - İnşaat Maliyeti (TL)</b>                              | 395.000.000,00  |
| <b>G - İndirgenmiş Toplam Hasılat</b>                        | 1.458.168.845 ₺ |
| <b>H - İndirgenmiş İnşaat Maliyeti</b>                       | 360.602.180 ₺   |
| <b>J - Proje / Yüklenici Kar Oranı</b>                       | 15%             |
| <b>K - Proje / Yüklenici Karı (G x J)</b>                    | 218.725.327 ₺   |
| <b>L - Arsa Maliyeti (G - H - K)</b>                         | 878.841.338 ₺   |
| <b>M - Arsa m<sup>2</sup> Birim Değeri (L / A)</b>           | 67.616 ₺        |

### 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



**invest**

2025/2825

değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Özetle bu yöntemde taşınmazların arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar olmak üzere 2 bileşen dikkate alınarak değer tespiti yapılmaktadır. Rapora konu taşınmazlar üzerindeki yapıların dikkate alınmadığından bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

#### 8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

| DEĞERLEME YÖNTEMİ                                                     | ULAŞILAN DEĞER (TL) |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------------|
| Arsa Değeri (Pazar Yaklaşımı)                                         | 865.310.000         |
| Arsa Değeri (Gelir Yaklaşımı)                                         | 880.000.000         |
| EYG GYO'nun Sözleşmeden Kaynaklanan Hakkının Değeri (Gelir Yaklaşımı) | 500.000.000         |

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.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai arsa değeri olarak **pazar yaklaşımı** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür. EYG Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin sözleşmeye dayalı haklarının değeri ise gelir yaklaşımı ile ulaşılan değer olarak esas alınmıştır.



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

Değerlemeye konu parsel üzerinde imar durumundan hareketle kabuller doğrultusunda yapılabileceği öngörülen proje büyüklükleri rapor içeriğinde belirtilmiş olup bu projeden elde edilebilecek hak ve faydanın bugünkü değeri (projenin finansal değeri) **1.100.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Değerleme çalışmasında öncelikle pazar yaklaşımı ile taşınmazların boş arsa değeri tespit edilmiştir. Ardından gelir yaklaşımı ile taşınmazlar üzerinde inşa edilebilecek bir projenin nakit akımları tahmin edilmiş ve 15.12.2025 tarihli sözleşme uyarınca arsa sahibi lehine kalan serbest nakit akımları bugüne indirilerek sözleşmeden kaynaklanan hakların değerine ulaşılmıştır.

#### **8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ**

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

#### **8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ**

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

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

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

### **9. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULİÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI**

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



**invest**

**2025/2825**

## 10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

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

| <b>DÜZENLEME ŞEKLİNDE TAŞINMAZ SATIŞ VAADİ VE ARSA PAYI KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMESİ UYARINCA YÜKLENİCİ FİRMANIN PLANLANAN PROJEDEN ELDE EDİLEBİLECEĞİ HAK VE FAYDA İÇİN TAKDİR EDİLEN BUGÜNKÜ</b> |                        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>                                                                                                                                                            | <b>500.000.000,-TL</b> |
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>                                                                                                                                                            | <b>600.000.000,-TL</b> |

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

İş bu rapor e-imzalı doküman olarak hazırlanmıştır.

KDV oranı %10 kabul edilmiştir.

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

Bilgilerinize sunulur. 23 Aralık 2025

(Ekspertiz tarihi: 19 Aralık 2025)

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

*e-imzalıdır.*

**Haydar BİLGEÇ**  
Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 410986)

*e-imzalıdır.*

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

*e-imzalıdır.*

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



**invest**

2025/2825