KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
İSTANBUL – KÜÇÜKÇEKMECE – HALKALI MAHALLESİ
842 ADA 37 NOLU PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJENİN
DEĞERLEME RAPORU

Rapor Tarihi: 08.01.2026

Değer Tarihi: 31.12.2025

Rapor Numarası: KLRGY-2025-00009

GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	**:**	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	**:**	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Değerleme Tarihi:	**:**	31.12.2025
Rapor Tarihi	**:**	08.01.2026
Rapor Numarası	**:**	KLRGY-2025-00009
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	**:**	İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 842 Ada 37 Nolu parselde gerçekleştirilecek projenin mevcut ilerleme seviyesine göre değer tespiti
Çalışmanın Konusu	**:**	Projenin tamamlanma seviyesine göre pazar değerinin belirlenmesi
Rapor Konusu Gayrimenkulün Açık Adresi	**:**	Halkalı mahallesi, 4.Cadde, Küçükçekmece, İstanbul
Değerlenme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	**:**	842 Ada 37 Parsel: 14.017,16 m^2
Değerlenme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Ticaret + Konut

31.12.2025 Tarihi İtibariyle

Projenin Mevcut İlerleme Seviyesine Göre Değeri	
KDV Hariç	₺2.149.005.905
KDV Dahil	₺2.578.807.086

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranı %20 olarak kabul edilmiştir.

Değerlendirmede Görev Alan Kişiler

Hazırlayan	:	Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER
Onaylayan	:	Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

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

ii. İÇİNDEKİLER

1 RAPOR BİLGİLERİ 1

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü 1

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri 1

1.3 Değerleme Tarihi 1

1.4 Dayanak Sözleşmesi 1

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama 1

2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER 2

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler 2

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler 2

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar 2

2.4 İşin Kapsamı 2

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI 3

3.1 Değer Tanımları 3

3.1.1 Pazar Değeri 3

3.1.2 Pazar Kirası 3

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı 3

3.2.1 Pazar Yaklaşımı 3

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı 4

3.2.3 Gelir Yaklaşımı 5

4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ 6

4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm 6

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu 10

4.2.1 Küçükçekmece 11

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER 13

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler 13

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri 14

5.3 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki 15
5.4 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler 15
5.5 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş 15
5.6 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi 16
5.6.1 Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar 16
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri 17
5.8 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler 17
5.9 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş 17
5.10 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş 17
5.11 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye ilişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama 18
5.12 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Mahallinde Yapılan Tespitler 18
5.13 Gayrimenkulün Kullanım Durumu 18
6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ 19
6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler 19
6.2 SWOT Analizi 19
6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları 20
6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri 20
6.5 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar 20
6.5.1 Pazar Yaklaşımı 21
6.5.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri ile Bunların Seçilmesinin Nedenleri 22
6.5.2 Maliyet Yaklaşımı 24

6.5.3 Gelir Yaklaşımı 25
6.6 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler 32
6.7 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri 32
6.8 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi 32
6.9 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi 32
7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ 33
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması 33
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri 33
7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler 33
7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş 33
7.5 Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş 34
7.6 Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş 34
8 SONUÇ 35
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi 35
8.2 Nihai Değer Takdiri 35
9 EKLER 36

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 08.01.2026

Rapor Numarası : KLRGY-2025-0009

Raporun Türü : İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 842 Ada 37 Nolu parselde yer gerçekleştirilecek projenin pazar değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER

Raporu Onaylayan : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 19.11.2025 tarihinde çalışmalara başlanmış 08.01.2026 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

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

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşteri tarafından gerçekleştirilecek projenin değerinin belirlenmesi talep edilmiş olup müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

2.4 İşin Kapsamı

Bu rapor İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 842 Ada 37 Nolu parselde yer alan projenin pazar değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

3.1 Değer Tanımları

Değerleme çalışmasında "Pazar Değeri" takdir edilmiş olup Uluslararası Değerleme Standartları'na göre pazar değeri ve pazar kirası tanımları aşağıdaki gibidir.

3.1.1 Pazar Değeri

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

3.1.2 Pazar Kirası

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

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

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

3.2.1 Pazar Yaklaşımı

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

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

3.2.3 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

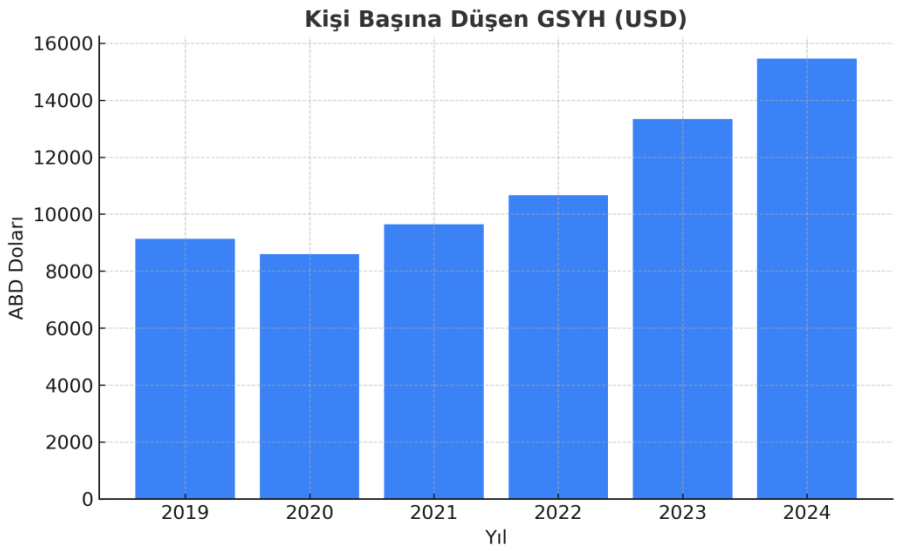
4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

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

Grafikteki Türkiye ekonomisinin yıllıklandırılmış GSYH büyüme oranlarının 2014'den 2025'e kadar olan seyri gösterilmektedir. Verilere göre, 2018-2019 yılları arasında büyüme oranı belirgin şekilde düşerek sıfıra yaklaşarak negatif seviyelere inmiştir. Bu dönem, ekonomik dalgalanmalar ve finansal sıkıntıların etkili olduğu bir zaman dilimine karşılık gelmektedir. 2020 yılında COVID-19 pandemisinin etkisiyle büyüme oranında sert bir daralma yaşanmış, ekonomi ciddi ölçüde yavaşlamıştır. Ancak 2021 yılında güçlü bir toparlanma gözlemlenmiş ve büyüme oranı grafikteki en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2022 ve 2023 yıllarında ise büyüme oranı yeniden düşüş eğilimine girmiş, ancak pozitif seviyelerde kalmaya devam etmiştir. 2024 yılına gelindiğinde büyümenin daha dengeli olduğu görülmektedir. Genel olarak grafik, Türkiye ekonomisinin son yıllarda dalgalı bir büyüme süreci yaşadığını, dış ve iç politikalarının etkisiyle dönemsel olarak daralma ve toparlanma evrelerinden geçtiğini ortaya koymaktadır.



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

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

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

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

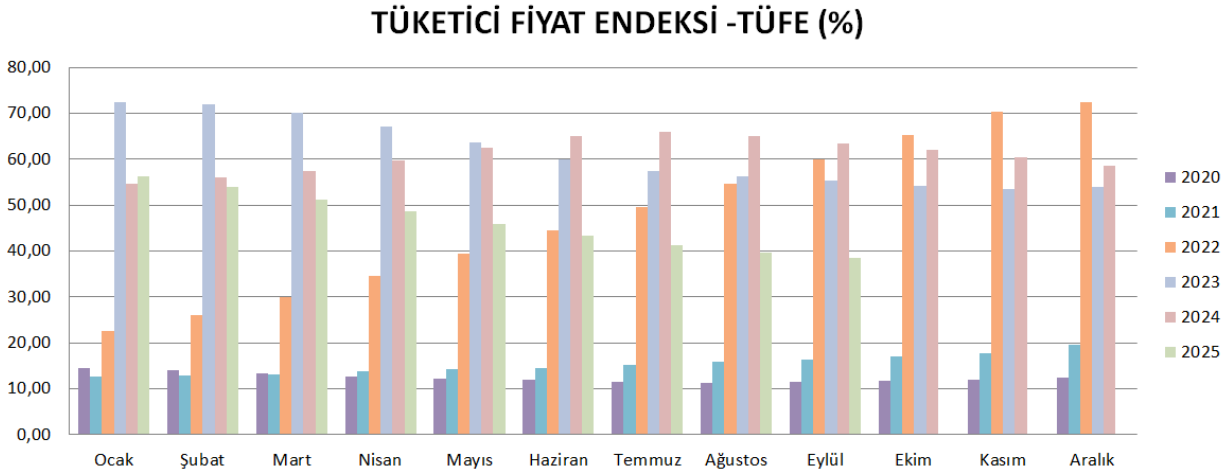
Bununla birlikte, Türkiye ekonomisi yüksek enflasyon ve döviz kuru dalgalanmaları gibi yapısal sorunlarla mücadele etmeye devam etmektedir. 2021 ve 2022 yıllarında %70-80 seviyelerine ulaşan enflasyon oranları, 2023 yılı sonunda uygulanan sıkı para politikaları sayesinde %50 seviyelerine gerilese de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

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

Tüketici Fiyat İndeksinin 12 aylık ortalamalara göre değişim (%)

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

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



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

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

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

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.2.1 Küçükçekmece

Küçükçekmece, Türkiye'nin Marmara Bölgesi'nde, İstanbul İli'ne bağlı bir ilçedir. İlçe, Avrupa Yakası'nda yer almakta olup, hem sanayi hem de konut alanlarının yoğun olduğu karma bir yapıya sahiptir. Doğuda Bahçelievler ve Bakırköy, batıda Avcılar, kuzeyde Başakşehir ve Bağcılar, güneyde ise Marmara Denizi ile çevrilidir. İlçe sınırları içinde yer alan Küçükçekmece Gölü, bölgeye adını vermiş ve ilçenin coğrafi kimliğini şekillendiren en önemli doğal unsurlardan biri olmuştur.

Küçükçekmece, toplam 21 mahalleden oluşmaktadır. Cennet, Sefaköy, Halkalı, Atakent, İnönü, Kanarya, Gültepe, Yeşilova ve Fatih mahalleleri, ilçenin bilinen yerleşim alanları arasında yer alır. İlçe, son yıllarda özellikle Halkalı ve Atakent bölgelerinde gelişen konut projeleri ve kentsel dönüşüm çalışmalarıyla dikkat çekmektedir.

Küçükçekmece'nin tarihsel gelişimi, İstanbul'un metropol alanının genişlemesiyle doğrudan ilişkilidir. 1950'li yıllardan itibaren sanayileşme sürecine paralel olarak hızla göç alan ilçe, 1980'li ve 1990'lı yıllarda yoğun bir konutlaşma ve altyapı gelişimi yaşamıştır. 2000'li yıllardan sonra ise sanayi tesislerinin bir kısmı şehir dışına taşınmış, yerlerini konut, ofis ve karma kullanım projeleri almaya

başlamıştır. Bu dönüşümle birlikte Küçükçekmece, İstanbul'un yeni konut merkezlerinden biri haline gelmiştir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) 2024 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre Küçükçekmece'nin 2024 yılı nüfusu 789.033 kişidir. İlçe, İstanbul'un en kalabalık yerleşim alanlarından biridir. Nüfusun büyük bölümü hizmet sektörü, ticaret ve küçük ölçekli sanayi alanlarında istihdam edilmektedir.

Genel olarak Küçükçekmece, İstanbul'un batısında yer alan, gelişen ulaşım altyapısı (Marmaray, metro ve TEM bağlantıları), kentsel dönüşüm projeleri ve nüfus yoğunluğu yüksek yapısıyla öne çıkan bir ilçedir. İlçe, son yıllarda modern konut alanları ile sanayi geçmişini harmanlayan bir kent dokusuna kavuşmuştur.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 842 Ada 37 Nolu parselde yer alan değerleme konu taşınmaz "Arsa" niteliğindeki taşınmazdır. Üzerinde proje geliştirmek üzere ruhsat alınmış durumdadır.

Değerleme konusu arsa alanı yaklaşık 35km mesafesinde İstanbul Havaalanı, yaklaşık 7km mesafesinde Atatürk Olimpiyat Stadyumu, yaklaşık 3.5km mesafede Marmaray Halkalı durağı yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu parselin geometrik şekli düzgün dikdörtgendir. Parsel üzerinde değerleme tarihi itibariyle herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Konumu nedeniyle erişilebilirliği yüksek olan alana demir ve karayolu ulaşımıyla ulaşmak mümkündür.

Uydu Görüntüsü

Uydu Görüntüsü

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	İstanbul
İlçesi	Küçükçekmece
Mahallesi	Halkalı
Mevkii	-
Pafta No	-
Ada No	842
Parsel No	37
Yüzölçümü	14.017,16 m²
Niteliği	Arsa
Maliki	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi(Tam)

5.3 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

04.11.2025 tarihli işveren tarafından iletilen tapu kaydında göre taşınmaz üzerinde şu kayıtlar bulunmaktadır.

Beyan

- Kullanım Amacı: -(Şablon 4046 sayılı Özelleştirme Yasasının 2/i Fıkrası Gereği Belirtme) 05.10.2023 tarih ve 54542 yevmiye ile
- Diğer (Konusu: 03.06.2022 tarihli ve 31855 sayılı Resmi Gazete de yayımlanan 02/06/2022 tarihli ve 5646 sayılı Cumhurbaşkanı Kararına istinaden tanzim edilerek imzalanan Taşınmaz Satış Sözleşmesi mevcut olup işlemleri devam etmektedir.) Tarih: - Sayı: -(Şablon: Diğer); 26.08.2022 tarih ve 47504 yevmiye ile
- Diğer (Konusu: 4046 SAYILI ÖZELLEŞTİRME UYGULAMALARI HAKKINDA KANUN HÜKÜMLERİNE TABİDİR.(SATIŞ YAPILMADAN ÖNCE SORU KONUSU YAPILMASI GEREKMEKTEDİR.)) Tarih: 06/11/2020 Sayı: 159996, 10.11.2020 tarih ve 45835 yevmiye ile
- Diğer (Konusu: 03.06.2022 tarihli ve 31855 sayılı Resmi Gazete de yayımlanan 02.06.2022 tarih 5646 sayılı Cumhurbaşkanı Kararına istinaden tanzim edilerek imzalanan Taşınmaz Satış Sözleşmesi mevcut olup işlemleri devam etmektedir.) Tarih: - Sayı: - 10.08.2020 tarih ve 44393 yevmiye ile
- Diğer (Konusu: 3194 sayılı İmar Kanununun ek 3. maddesi kapsamında hazırlanan imar planları devir tarihinden itibaren beş yıl süre ile değiştirilemez) Tarih: -3194 sayılı İmar Kanununun ek 3. maddesi kapsamında hazırlanan imar planları devir tarihinden itibaren beş yıl süre ile değiştirilemez Sayı: -7410019; 05.10.2023 tarih ve 54542 yevmiye ile

5.4 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Gayrimenkulün mülkiyet durumunda son üç yıl içerisinde değişiklik meydana gelmemiştir.

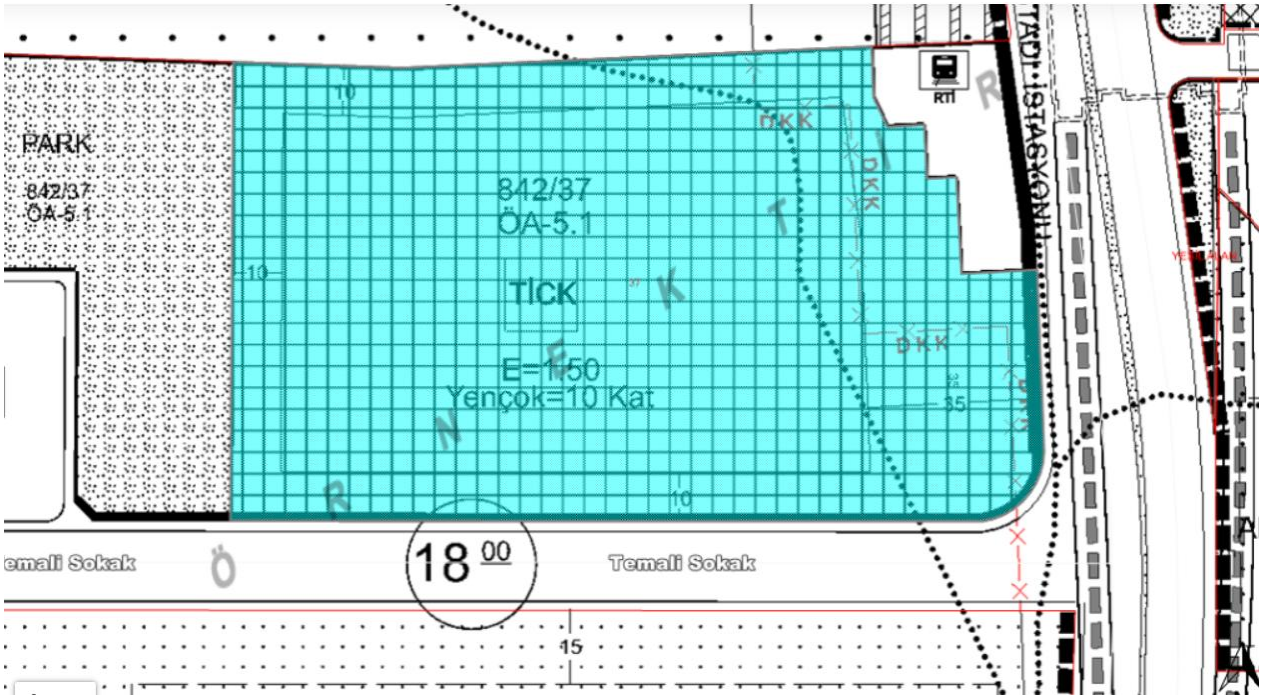
5.5 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmazların tapu kayıtları çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.

Buna göre taşınmazların tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatınca bir engel bulunmamaktadır.

5.6 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Küçükçekmece Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgilere göre Konu taşınmaz 07.11.2010 tarihinde onaylanan 1/1000 ölçekli "Halkalı Toplu Konut Alanına İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı" sınırları içinde yer almakta olup, plan üzerinde "Ticaret + Konut Alanı" olarak belirlenmiştir. Parsel için Ayrık Nizam, en fazla 10 kat (30,50 m) yükseklik ve Emsal: 1,50 yapılaşma koşulları geçerlidir. Taşınmazın herhangi bir kısmı yol veya park alanına terk edilmemiştir. Ancak metro hattı güzergâhı üzerinde bulunduğundan, ilgili kurumdan görüş alınması gerektiği ifade edilmiştir.



Onaylanan İmar Planı

5.6.1 Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemede konu parsel üzerinde geliştirilmesi öngörülen projeye ilişikin yapı ruhsatları görülmüştür. Yapı ruhsatlarının dökümü şu şekildedir.

09.10.2024 tarih ve 494 – 498 ruhsat numaralı ruhsatlar 30.12.2025 tarihi itibariyle tadil edilmiş olup takip eden tabloda tadilar ruhsatları sunulmuştur.

Blok	Tarih	Sayı	Vereliş Nedeni	Toplam Kat Sayısı	Konut Sayısı	Ofis - İşyeri Sayısı	Toplam Bbölüm Sayısı	Konut İnşaat Alanı	Ofis ve İşyeri İnşaat Alanı	Ortak Alan	Toplam İnşaat Alanı
A	30.12.2025	804	Tadilat	13	70	2	72	7.152	795	6.855	14.802
B	30.12.2025	805	Tadilat	13	62	25	87	7.052	1.744	11.375	20.170
C	30.12.2025	806	Tadilat	13	90	7	97	4.990	920	4.922	10.832
D	30.12.2025	807	Tadilat	13	80		80	4.589		4.382	8.970
E	30.12.2025	808	Tadilat	4		16	16		983	4.198	5.181

5 blok olarak tasarlanan projede 302'ü konut olmak üzere toplam bağımsız bölüm sayısı 352 olarak öngörülmüş olup toplam inşaat alanı 59.956 m2 kadardır. İnşaat çalışmalarına henüz başlanmamıştır.

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Geliştirilecek olan proje için Mustafa Kemal Paşa Mah. Kazım Karabekir Cad. No:217 /13 Arnavutköy İstanbul adresinde bulunan Yenişehir Yapı Denetim LTD. ŞTİ görevlendirilmiştir.

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

Küçükçekmece Belediyesi'nden alınan bilgiye göre taşınmazların imar durumunda son üç yılda herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

Parsel üzerinde herhangi bir yapı mevcut olmayıp geliştirilmesi öngörülen yapılar için 09.10.2024 tarih ve 494, 495, 496, 497 ve 498 numaralı yapı ruhsatları mevcuttur.

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğinin 22. maddesinin "a" bendine göre "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 vaat edebilirler."

Yine aynı tebliğin 22.maddesi "c" bendine göre "Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım

yapabilirler.”Bu sebeple değerleme konusu gayrimenkulün imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

5.11 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye ilişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Değerleme konusu taşınmaz “arsa” niteliğinde olup, A, B, C, D ve E bloklara ait onaylı mimari proje bulunmaktadır. Değerleme tarihi itibarıyla inşaat faaliyetleri başlamamıştır. Belirtilen değer, yalnızca mevcut durum koşullarına göre belirlenmiş olup proje değerlemesi yapılmamıştır. Farklı bir proje uygulanması halinde taşınmazın değeri değişebilir. Bu rapor proje değerleme kapsamında hazırlanmış değildir.

5.12 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Mahallinde Yapılan Tespitler

- Taşınmaz, 842 Ada, 37 Nolu Parsel üzerinde yer almakta olup, arsa niteliğindedir.
- Taşınmaz için yapı ruhsatı alınmış olmasına karşın herhangi bir yapılaşma faaliyetine geçilmemiştir.
- Arsa, çevresinde konut ve ticaret alanlarıyla çevrilidir; yakın çevrede toplu konut ve ticari yapılar mevcuttur.
- Parselin toplam yüzölçümü 14.017,16 m²’dir .Parsel geometrisi yaklaşık dikdörtgen şeklindedir Arazi, genel olarak düz ve hafif eğimli bir yapıya sahiptir.
- Arazi üzerinde mevcut bina veya yapılaşma yoktur; arsa tamamen boş ve geliştirilmeye hazır durumdadır.
- Yol bağlantıları mevcuttur; arsa, ana caddeye yakın ve ulaşımı kolay bir konumda bulunmaktadır.
- Mahallinde yapılan tespitlerde çevrede yoğun konut ve ticari kullanım olduğu gözlenmiştir.
- Arsa niteliği ve imar planındaki fonksiyonlar (Ticaret + Konut) dikkate alındığında, karma kullanım projeleri için uygun bir yatırım alanı olarak değerlendirilmektedir.

5.13 Gayrimenkulün Kullanım Durumu

Değerleme konusu taşınmaz boş arsa olup henüz inşaat faaliyetlerine başlanmamıştır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Taşınmaz orta – büyük ölçekli bir gayrimenkul projesi geliştirmeye müsait büyüklük, şekil ve yapılaşma koşullarına sahiptir
- Taşınmazın iyi ulaşım bağlantıları bulunmaktadır.
- Yakın çevrede raylı toplu taşıma istasyonu (Marmaray ve metro hatları) planlanan bölgelere yakınlığı ile öne çıkmaktadır.
- Halkalı ilçesi, son yıllarda kentsel dönüşüm ve yeni konut projeleriyle hızla gelişen bir bölge olmaktadır.
- Alanın, İstanbul'un batı aksında TEM Otoyolu, Marmaray, metro ve ulaşım projeleriyle güçlü bağlantılara sahiptir.

Zayıf Yönler

- Ruhsat alınan projeye henüz başlanmamıştır.
- Yakın çevrede benzer fonksiyonlarda çok sayıda proje bulunması, rekabeti artırmaktadır.

Fırsatlar

- Taşınmazın bulunduğu konum ve yakın çevresi konut odaklı büyük projeler ile gelişme göstermiş ve halen gelişimine devam eden bir bölgedir.
- Hayata geçirilen ve planlanan başta altyapı ve ulaşım projeleri olmak üzere projeler ile bölgenin gelişimine devam edeceği öngörülmektedir.

Tehditler

- Bölge merkezi iş alanına ve önemli ticaret ve yaşam alanlarına nispeten uzak bir konumdadır.
- Yoğun rekabet ortamı nedeniyle satış hızı ve birim değer beklentileri sınırlanabilir.

- Bankaların kredilere uygulamakta olduğu yüksek faiz oranları gelecekte gayrimenkul piyasasını olumsu etkileyebilir.

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

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemine ilişkin bir sözleşme bulunmamaktadır. Taşınmaz 03.06.2022 tarih ve 31855 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan 02.06.2022 tarih ve 5645 sayılı Cumhurbaşkanlığı kararına istinaden işveren tarafından satın alınmıştır. 08.08.2022 tarihi ile satış sözleşmesi imzalanmış 05.10.2023 tarihinde satış işlemi tamamlanmıştır.

Değerleme raporunda konu taşınmazın arsa niteliğinde olmasından kaynaklı olarak geliştirime yöntemi ile arsa değeri hesaplanmıştır. Hesaplama yapılırken bölgede ve geniş çevrede yapılan kat karşılığı inşaat çalışmaları ve hasılat paylaşımı oranlarına yönelik araştırma yapılmış ve hasılat paylaşımı oranı %40 - %50 arasında değişen oranlarda olacak şekilde tespit edilmiştir.

Çalışmamızda konu arsanın konumu, şerefiyesi ve yapılaşma koşulları göz önünde bulundurularak arsa payı oranı %50 olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerleme çalışmasında değerleme konusu taşınmazın arsa olması ve yapı ruhsatı alınması sebebiyle pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı (geliştirme / proje değerleme) yöntemleri kullanılmıştır. Arsa değerinin tespit edilmesinde her iki yöntemden de faydalanılmıştır.

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

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

Pazar yaklaşımı ve/veya gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar içerisinde yer alan emsal tablolarında yer alan emsallerin, değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak düzeltmeleri yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Söz konusu tablo vasıtası ile değerleme çalışmasında çevreden elde edilen satılık/kiralık emsallerin değerlemesi yapılan

taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırılmıştır. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller konum/büyüklük/yaş/inşaat kalitesi/fiziksel özellik ve mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilerek düzeltmeye gidilmiştir. Emsal tablosunda yer alan gayrimenkul konu mülke göre “iyi/küçük” olarak belirtilmişken (-) düzeltme, konu mülke göre "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmıştır. Emsallerin her birinin değerleme konusu taşınmaza göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzeltme tablosunda yer alan oranların karşılıkları aşağıda gösterilmiştir. Emsal gayrimenkulün alanı değerlemesi yapılan taşınmazın alanına göre daha büyük ise büyüklük düzeltmesi (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de tabloda belirtilen özellikleri karşılaştırılmış olup, mesleki deneyimlerimiz, sektör araştırmaları, şirketimiz veri tabanındaki diğer veriler ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm ögeler dikkate alınarak düzeltme oranları takdir edilmiştir. Raporda kullanılan emsal düzeltme tabloları değer takdirinde kullanılan yaklaşıma ilişkin analiz amaçlı düzenlenmiştir.

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

6.5.1 Pazar Yaklaşımı

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

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

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

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu arsa ile aynı bölgede yer alan arsalar dikkate alınmıştır. Emsallerin konumu, yaşı gibi faktörler değerlendirilmiş ve öngörülen pazarlık paylarına göre karşılaştırılmıştır.

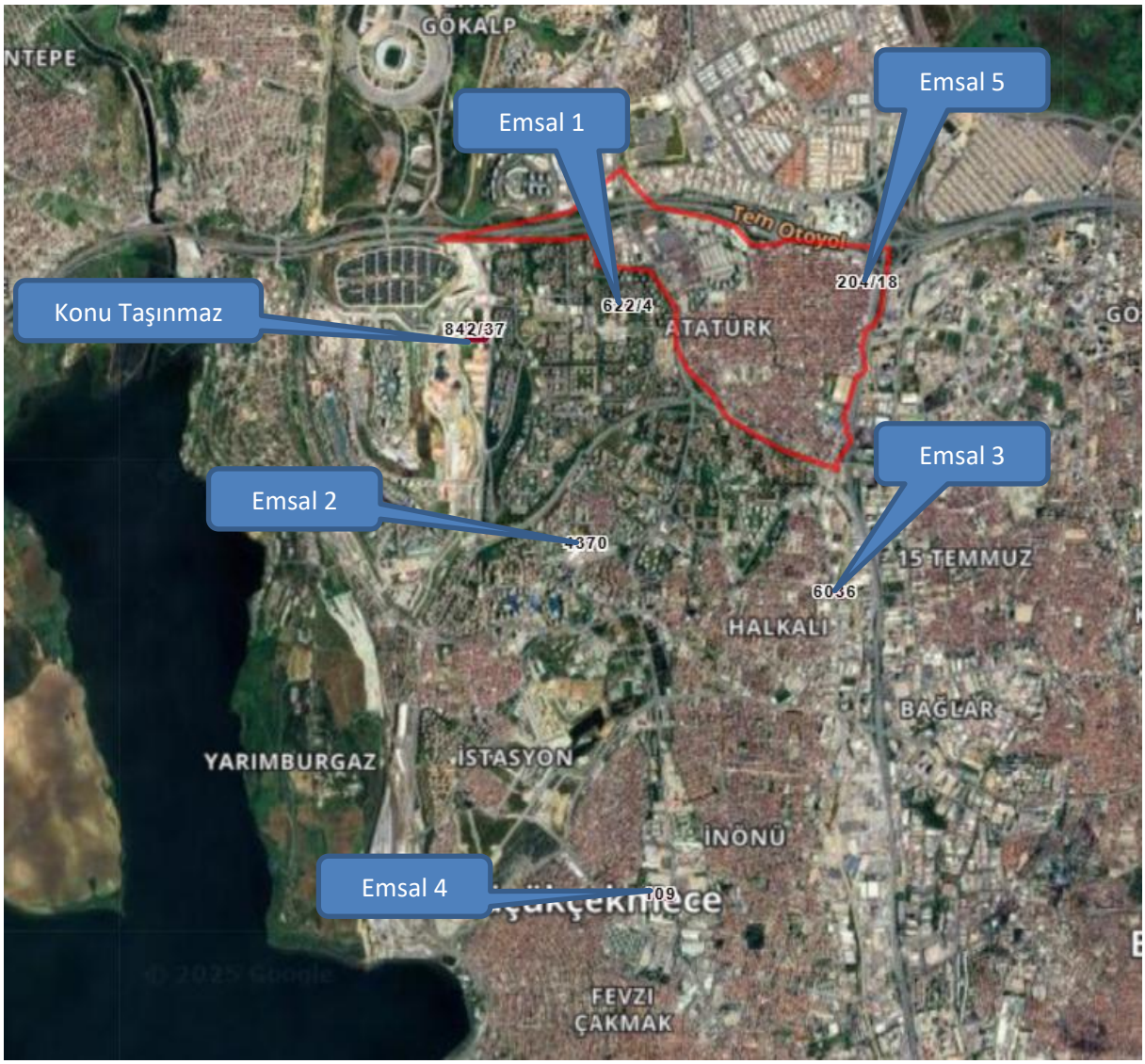
6.5.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri ile Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Arsa Pazar Analizi

Bölgede konu arsaya emsal teşkil edebilecek arsa emsalleri bulunmuş ve takip eden tabloda bilgileri derlenmiştir.

Satılık Arsa Emsalleri Listesi						
Emsal	**Yeri**	**Alanı (m^2)**	**Fiyatı**	**Birim m^2 Fiyatı**	**Kaynak**	**Emsal Özellikleri**
1	Küçükçekmece Atakent 622/4 parsel	1.194	70.000.000 TL	58.626 TL	Kenan Ö. 0501 704 55 00	0,50 emsalli ticari imarlı parsel çıkmaz sokak sonunda
2	Küçükçekmece Halkalı 4370/4371 parseller	1.357	110.000.000 TL	81.061 TL	Doldwell Banker Real 0532 683 82 80	İmam Hatip okulu karşısı Küçük Sanayi imarlı arsa
3	Küçükçekmece Halklı 6036 parsel	2.025	215.000.000 TL	106.173 TL	Remax Piramit 0542 690 5958	Ticaret + hizmet fonksiyonlu 1,75 emsalli arsa Basın Ekspres yakınında
4	Küçükçekmece Halklı 109 parsel	3.000	350.000.000 TL	116.667 TL	Tuğra Gayrimenkul 0541 698 12 13	1,50 emsalli konut + ticaret alanı tarla nitelikli %40 kadar terki var
5	Küçükçekmece İkitelli 204/18 parsel	321	62.500.000 TL	194.704 TL	Remax Extra 0533 558 85 86	1,75 emsalli prestij ve hizmet alanı Basın Ekspres ten görünen bir arsa

Tüm emsallerin konumları aşağıdaki harita paylaşılmıştır.



Satılık Arsa Emsal Krokisi

Takip eden tabloda ise emsallerin konu parsele göre farklılık arz eden unsurları üzerinden yapılan emsal düzeltme çalışması sunulmuştur.

Arsa					
SATILIK EMSAL DÜZELTME	**Emsal 1**	**Emsal 2**	**Emsal 3**	**Emsal 4**	**Emsal 5**
İstenen Fiyat(TL)	70.000.000	110.000.000	215.000.000	350.000.000	62.500.000
Pazarlık Payı	10%	10%	5%	5%	10%
Pazarlık Sonrası Fiyat (TL)	63.000.000	99.000.000	204.250.000	332.500.000	56.250.000
Büyüklük(m2)	1.194	1.357	2.025	3.000	321
Birim M2 Değeri	52.764	72.955	100.864	110.833	175.234
Konum Düzeltmesi	15%	0%	5%	5%	-15%
Büyüklük Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	-5%
İmar Durumu Düzeltmesi	120%	120%	-10%	0%	-10%
Toplam Düzeltme Katsayısı	*135%*	*120%*	*-5%*	*5%*	*-30%*
Düzeltilmiş Birim Metrekare Değeri(TL)	*123.995*	*160.501*	*95.821*	*116.375*	*122.664*
Ortalama	123.871 TL				

Pazar yaklaşımı sonucunda arsa için birim arsa değeri 123.871 TL olarak hesaplanmış olup arsa değer hesaplama tablosu aşağıda gösterilmiştir.:

Arsa Alanı	Birim Değer	Taşınmaz Değeri
14.017,16	123.871 TL	1.736.321.000 TL

Pazar yaklaşımı yöntemi ile arsa değeri 1.736.321.000 TL olarak takdir edilmiştir.

6.5.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde proje geliştirme yapılmış ve geliştirilmesi olası projenin toplam maliyeti hesaplanmıştır. Hesaplama tablosu aşağıda verilmiştir:

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m^2 / adet	TL/m2	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut Alanları	23.999	35.000	839.965.700
Ofis İşyeri Alanı	4.445	30.000	133.349.400
Ortak Alanlar	27.568	18.000	496.222.200
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			**1.469.537.300**
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Çevre Düzenleme	14.017	750	10.512.870
Altyapı Maliyeti	14.017	2.000	28.034.320
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			**38.547.190**
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			**1.508.084.490**
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	1,00%		15.080.845
Proje Yönetim Giderleri	1,00%		15.080.845
Yapı Denetim	1,50%		22.621.267
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,50%		22.621.267
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,00%		30.161.690
Teslim	2,00%		30.161.690
Rezerv	1,50%		22.621.267
Müteahhit Ücreti	10,00%		150.808.449
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			**309.157.320**
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			**1.817.241.810**
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET			**32.444**
SATILABİLR ALAN BİRİM MALİYET			**63.888**

Projenin toplam maliyeti 1.817.241.810 TL olarak hesaplanmıştır. Projede henüz sadece ruhsat alındığı için ilerleme seviyesi %3 kabul edilmiş ve ilerleme seviyesine göre değeri hesaplanmıştır.

Arsa Değeri	₺1.736.321.000
Toplam İnşaat Maliyeti	₺1.817.241.810
Geliştirici Kar Beklentisi (%20)	₺710.712.562
Tamamlanması Halindeki Değeri	₺4.264.275.373
İnşaat Seviyesi	3%
İnşaat Seviyesine Göre İnşaat Maliyeti	₺54.517.254
Tamamlanma Seviyesine Göre Geliştirici Kar Beklentisi (%20)	₺358.167.651
İnşaat Seviyesine Göre Arsa+ İnşaat Değeri	₺2.149.005.905

Projenin mevcut ilerleme durumuna göre değeri 2.149.005.905TL (2.149.006.000 TL) olarak hesaplanmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki toplam değeri 4.264.275.000 TL olarak hesaplanmıştır.

6.5.3 Gelir Yaklaşımı

Değerleme konusu arsa üzerindeki geliştirilecek olan projeden kaynaklı arsa değerinin belirlenmesi için geliştirme/gelir yaklaşımı kullanılmıştır. Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Geliştirmede kullanılan ticari birim ve konut satış değerlerinin belirlenmesi için Pazar yaklaşımı kullanılmıştır. Yakın çevrede son zamanlarda geliştirilmiş konut projelerinde, parsel üzerinde inşa edilerek konutlara ve perakende ünitelerine emsal teşkil edebilecek nitelikte konut ve perakende emsalleri bulunmuş ve takip eden tabloda bilgileri derlenmiştir.

Tüm emsaller yakın konumda aynı bölgede benzer konumda yer almakta olup yakın zamanda tamamlanmış konut projeleridir. Parsel üzerinde inşa edilecek yapının detayları henüz belli olmadığından emsallerde gösterilen düzeltmeler yapılmıştır.

Tüm emsallerin konumları aşağıdaki haritada paylaşılmıştır.

Satılık Konut Emsal Listesi							
Emsal	**Yeri**	**Brüt Alan**	**Net Alan**	**Fiyatı**	**Birim m^2 Fiyatı**	**Kaynak**	**Emsal Özellikleri**
1	Mostar Atakent	167	115	15.950.000	138.696	Turyap Başakşehir 4. Etap 0530 262 87 07	3+1 tipi 5. katta konut
2	Mostar Atakent	138	94	13.000.000	138.298	Ere Gayrimenkul 0534 410 03 20	2+1 tipi 2 katta konut
3	Mostar Atakent	142	95	12.500.000	131.579	Turyap Başakşehir 4. Etap 0530 262 87 07	2+1 tipi ,8 katta konut
4	Tema İstanbul 2	143	102	20.250.000	198.529	Atakent N aktif Danışmanlık 0530 730 23 21	2+1 tipi 1 katta peyzaj manzaralı konut
5	Tema İstanbul 2	145	100	20.000.000	200.000	Atakent N aktif Danışmanlık 0530 730 23 21	2+1 tipi 3 katta peyzaj manzaralı konut
6	Tema İstanbul 2	146	102	21.300.000	208.824	Altın Emlak Halkalı 0554 885 57 50	2+1 tipi 1 katta şehir manzaralı konut
7	Tema İstanbul 2	238	170	35.000.000	205.882	NB House Gayrimenkul 0533 306 88 64	4+1 tipi 1. katta peyzaj manzaralı konut
8	Tema İstanbul 2	138	100	19.900.000	199.000	Turyap Başakşehir 4. Etap 0530 262 87 07	2+1 tipi 2 katta şehir manzaralı konut
9	Tema İstanbul 2	244	188	33.000.000	175.532	E&C Gayrimenkul 0533 372 34 47	4+1 tipi 1. katta şehir manzaralı konut

Satılık Konut Emsal Krokisi

Konut									
SATILIK EMSAL DÜZELTME	**Emsal 1**	**Emsal 2**	**Emsal 3**	**Emsal 4**	**Emsal 5**	**Emsal 6**	**Emsal 7**	**Emsal 8**	**Emsal 9**
İstenen Fiyat(TL)	15.950.000	13.000.000	12.500.000	20.250.000	20.000.000	21.300.000	35.000.000	19.900.000	33.000.000
Pazarlık Payı	5%	5%	5%	5%	5%	10%	10%	10%	5%
Pazarlık Sonrası Fiyat (TL)	15.152.500	12.350.000	11.875.000	19.237.500	19.000.000	19.170.000	31.500.000	17.910.000	31.350.000
Büyüklük(m2)	115	94	95	102	100	102	170	100	188
Birim M2 Değeri	131.761	131.383	125.000	188.603	190.000	187.941	185.294	179.100	166.755
Konum Düzeltmesi	0%	0%	0%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Büyüklük Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Konsept Düzeltmesi	15%	15%	15%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Manzara Düzeltmesi	0%	0%	0%	-5%	-5%	0%	-5%	0%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	*15%*	*15%*	*15%*	*-15%*	*-15%*	*-10%*	*-15%*	*-10%*	*-10%*
Düzeltilmiş Birim Metrekare Değeri(TL)	*151.525*	*151.090*	*143.750*	*160.313*	*161.500*	*169.147*	*157.500*	*161.190*	*150.080*
Ortalama									156.233 TL

Pazar yaklaşımı sonucunda parsel üzerinde inşa edilecek konutlar için birim m2 değeri 156.233 TL olarak hesaplanmış, hesaplanan birim değer nakit akışı tablosunda kullanılmıştır. Hesaplanan birim değer net konut alanı üzerinden hesaplanmıştır.

Konut alanlarına ilişkin emsal araştırmasının ardından perakende alanlarına ilişkin piyasa araştırmasına geçilmiştir.

Yakın çevrede dükkân emsalleri bulunmuş ve takip eden tabloda bilgileri derlenmiştir.

Satılık Perakende Emsal Listesi						
Emsal	**Yeri**	**Net Alan**	**Fiyatı**	**Birim m^2 Fiyatı**	**Kaynak**	**Emsal Özellikleri**
1	Dumankaya Miks	30	3.750.000	125.000	Tapukur Konut 0530 299 6802	Düz ayak çarşı içinde dükkan daha kötü konumda
2	Bosphorus City	250	40.000.000	160.000	Redzonem Gayrimenkul 0505 504 2625	Site içerisinde market alanı
3	Atakent 2. Etap	100	17.000.000	170.000	Pınar Emlak 0532 399 99 56	Cadde üzerinde perakende dükkan
4	Atakent 2. Etap	60	8.500.000	141.667	Tunçbilek Gayrimenkul 0533 390 53 69	Çarşı içerisinde düz ayak dükkan

Tüm emsallerin konumları aşağıdaki harita paylaşılmıştır.

Satılık Ticari Alan / Perakende Emsal Krokisi

Tüm emsaller yakın konumda aynı bölgede benzer konumda yer almakta olup perakende ticaret üniteleridir. Parsel üzerinde inşa edilecek yapının detayları henüz belli olmadığından emsallerde gösterilen düzeltmeler yapılmıştır.

Ticari				
SATILIK EMSAL DÜZELTME	**Emsal 1**	**Emsal 2**	**Emsal 3**	**Emsal 4**
İstenen Fiyat(TL)	3.750.000	40.000.000	17.000.000	8.500.000
Pazarlık Payı	10%	5%	10%	5%
Pazarlık Sonrası Fiyat (TL)	3.375.000	38.000.000	15.300.000	8.075.000
Büyüklük(m2)	30	250	100	60
Birim M2 Değeri	112.500	152.000	153.000	134.583
Konum Düzeltmesi	15%	5%	0%	0%
Büyüklük Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%
Konsept Düzeltmesi	5%	0%	5%	5%
Toplam Düzeltme Katsayısı	*20%*	*5%*	*5%*	*5%*
Düzeltilmiş Birim Metrekare Değeri(TL)	*135.000*	*159.600*	*160.650*	*141.313*
Ortalama				149.141 TL

Pazar yaklaşımı yöntemi ile konut ve perakende alanlarının satışa başlangıç birim fiyatlarının belirlenmesinin ardından geliştirilecek olan projeye ilişkin maliyet analizi gerçekleştirilmiştir.

Taşınmaz arsa üzerinde alınan yapı ruhsatları dikkate alınarak hipotetik kabullerle proje geliştirme yapılmıştır. Bölgedeki projelerin konseptleri, proje içindeki fonksiyonların dağılımı, sosyal alan dağılımları dikkate alınarak arsa üstüne proje geliştirme yapılmıştır.

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde proje geliştirme yapılmış ve geliştirilmesi olası projenin toplam maliyeti hesaplanmıştır. Hesaplama tablosu aşağıda verilmiştir:

	Miktar	**Birim Maliyet**	**Toplam Maliyet**
	m^2 / adet	TL/m2	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut Alanları	23.999	35.000	839.965.700
Ofis İşyeri Alanı	4.445	30.000	133.349.400
Ortak Alanlar	27.568	18.000	496.222.200
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			**1.469.537.300**
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Çevre Düzenleme	14.017	750	10.512.870
Altyapı Maliyeti	14.017	2.000	28.034.320
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			**38.547.190**
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			**1.508.084.490**
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	1,00%		15.080.845
Proje Yönetim Giderleri	1,00%		15.080.845
Yapı Denetim	1,50%		22.621.267
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,50%		22.621.267
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,00%		30.161.690
Teslim	2,00%		30.161.690
Rezerv	1,50%		22.621.267
Müteahhit Ücreti	10,00%		150.808.449
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			**309.157.320**
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			**1.817.241.810**
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET			**32.444**
SATILABİLR ALAN BİRİM MALİYET			**63.888**

Projenin toplam maliyeti 1.817.241.810 TL olarak hesaplanmıştır. Projenin inşaat ilerleme ve tamamlanma durumuna göre maliyet artışlarının katıldığı maliyet programı takip eden tabloda sunulmuştur.

Yıllar	2025	2026	2027	2028	TOPLAM
Geliştirme Maliyeti Yüzdesel Dağılım	0%	37%	40%	20%	97%
Maliyet Artışı	0,0%	30,0%	20,0%	15,0%	
Birim Maliyet (TL)	32.444	42.177	50.612	58.204	47.491
Geliştirme Maliyeti (TL	0	874.093.311	1.133.958.890	652.026.362	2.660.078.562

Yıllar bazında yaşanan artışlar ile birlikte konu projenin ilerleme seviyesine göre geliştirme maliyeti 2.660.078.562 TL'ye yükselmektedir.

Arsa üzerinde geliştirilen projenin yıllara sari satış oranları, elde edilen gelirler, yapılan maliyetlerin içinde yer aldığı nakit akışı için yapılan kabuller aşağıda sıralanmıştır:

- Önceki bölümlerde belirlenen konut ve perakende satışa başlangıç fiyatları üzerinden konu taşınmazda geliştirilecek olan projede yer alan ünitelerin yıllık olarak satış oranları, satış alanları, satış fiyatları, satış fiyatı artışları ve satış hızları öngörüleri yapılarak satış senaryosu kurgulanmış ve satış gelirleri hesaplanmıştır.
- Konut ünitelerin satışlarının 2026, 2027 ve 2028 yıllarında devam edileceği ve satış oranlarının konut üniteleri için sırasıyla %25, %35 ve %40 oranında gerçekleşeceği, ticari ünitelerin satışlarının 2027 ve 2028 yıllarında devam edeceği ve satış oranlarının %40 ve %60 oranında gerçekleşeceği öngörülmüştür.
- Satış değeri artışlarının ise sırasıyla %30, %25 ve %15 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmiştir.
- İnşaat maliyetlerinin 2026 den başlayarak %30, %20 ve %15 artacağı ve inşaatın 3 yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Geliştirici satış ve pazarlama maliyetleri geliştirici satış gelirleri üzerinden %5 olarak hesaplanmıştır.
- Bölgede ve geniş çevrede yapılan piyasa araştırmaları çerçevesinde arsa payı oranı %50 olarak öngörülmüştür.

Net bugünkü değerlerin hesaplanabilmesi için iskonto faktörünün hesaplanması gerekmektedir. İskonto faktörü risksiz getiri oranı üzerine risk faktörünün eklenmesi ile belirlenmektedir. Mevcut ekonomik koşullarda gayrimenkul yatırımı analizleri için kullanılan risksiz getiri oranı olan uzun vadeli tahvil piyasalarında TL cinsi devlet tahvilinin getiri oranı son 3 yılın oratlaması olarak yıllık %23'tür. Bu oran üzerine bölge riski, proje riski ve likidite eklenerek iskonto oranı hesaplanmaktadır. Çalışmamızda kullandığımız risksiz getiri oranı %23 olup indirgeme oranı risksiz getiri oranı üzerine %5

risk primi ilave edilerek indirgeme oranı %28 olarak hesaplanmıştır. Takip eden tablolarda çalışmaya esas indirgenmiş nakit akımı tabloları sunulmuştur. Yıl ortası faktörü olarak 0,5 kullanılmıştır

Yıllar	2025	2026	2027	2028	
Konut Satışı					
Satış Oranı	0%	25%	35%	40%	100%
Satılan Alan	0	4.847	6.786	7.755	19.388
Birim Satış Fiyatı	₺156.233	₺203.103	₺243.723	₺280.282	₺248.191
Satış Fiyatı Artışı		30%	20%	15%	
Satış Geliri	₺0	₺984.461.553	₺1.653.895.409	₺2.173.691.109	₺4.812.048.071
Ticari Satışı					
Satış Oranı	0%	0%	40%	60%	100%
Satılan Ticari Alan	0	0	3.623	5.434	9.057
Birim Satış Fiyatı Ticari	₺149.141	₺193.883	₺232.659	₺267.558	₺253.599
Satış Fiyatı Artışı	0%	30%	20%	15%	
Satış Geliri	₺0	₺0	₺842.835.574	₺1.453.891.366	₺2.296.726.940
Satış Gelirleri Toplamı	₺0	₺984.461.553	₺2.496.730.983	₺3.627.582.475	₺7.108.775.011
Arsa Payı (%50)	₺0	₺492.230.776	₺1.248.365.492	₺1.813.791.237	₺3.554.387.506
Geliştirici Geliri	₺0	₺492.230.776	₺1.248.365.492	₺1.813.791.237	₺3.554.387.506
Satış Pazarlama Masrafları	₺0	₺24.611.539	₺62.418.275	₺90.689.562	₺177.719.375
Geliştirici Net Satış Geliri	₺0	₺467.619.238	₺1.185.947.217	₺1.723.101.676	₺3.376.668.130
İnşaat Maliyeti	0	874.093.311	1.133.958.890	652.026.362	2.660.078.562
Proje Değeri		85.756.703	1.300.353.819	2.884.866.551	4.270.977.074
Geliştirici Net Geliri	0	-406.474.073	51.988.327	1.071.075.314	716.589.568
İskonto Faktörü	28%	28%	28%	28%	
Geliştirci NBD	0	-359.275.717	35.899.706	577.823.347	254.447.336
Proje Değeri Bugunkü Değer		75.798.933	897.938.480	1.556.326.829	2.530.064.242
Arsa NBD	0	435.074.650	862.038.774	978.503.482	2.275.616.906
Proje Hasılatının Bugünkü Değeri		870.149.300	1.724.077.548	1.957.006.964	4.551.233.811

Gelir yöntemine göre arsanın değeri 2.275.616.906 TL , projenin tamamlanma seviyesine göre değeri ise 2.530.064.242 TL olarak hesaplanmıştır.

6.6 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.7 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Arsa üzerinde geliştirilen projede boş arsa değeri Pazar yaklaşımı ile 1.736.321.000 TL olarak hesaplanmıştır. Arsa üzerinde geliştirilecek projenin net bugünkü değeri toplamı 2.530.064.000 TL olarak hesap edilmiştir.

Projedeki ünitelerin satış brüt satış gelirleri toplamı ₺7.108.775.011 TL olarak hesaplanmıştır. Bu brüt satış gelirinin net bugünkü değeri ise 4.551.233.811 TL'dir

6.8 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın en etkin ve verimli kullanımı, bulunduğu konum, çevresindeki yapılaşma ve imar durumu dikkate alındığında, "Konut + Ticari" amaçlı kullanımıdır. Çevresinin gelişimi incelendiğinde parsel üzerinde ağırlıklı konut ve destekleyici miktarda ticari birimlerinden oluşan bir proje geliştirilmesi en uygun yaklaşım olarak görülmüştür.

6.9 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu arsa üzerinde henüz bir proje geliştirilmediği için bölünmüş ve müşterek bir kısım bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Değerleme konusu taşınmaz üzerindeki projeye ruhsat alındığı için maliyet ve gelir yaklaşımı ile proje değeri hesaplanmıştır. Projenin ilerleme seviyesine göre hesaplanan değerler aşağıdaki tabloda paylaşılmıştır.

Maliyet Yaklaşımına Göre Değer (TL)	2.149.005.905
Gelir Yaklaşımına Göre Değer (TL)	2.530.064.242

Maliyet yöntemine göre projenin tamamlanması halindeki değeri ise, 4.264.275.000 TL hesaplanmıştır. Konu arsa üzerinde geliştirilecek olan proje için ruhsat alınmış ancak geliştirme çalışmalarına henüz Bu sebeple maliyet yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan sonucun taşınmazın değerine daha yakın bir değer olduğu kanaatine varılmıştır.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Rapor konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından daha önce değerleme raporu hazırlanmamıştır.

7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğinin 22. maddesinin "a" bendine göre "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 vaat edebilirler."

Yine aynı tebliğin 22.maddesi "c" bendine göre "Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler."

Parsel üzerinde inşa edilecek projeye yönelik olarak yapı ruhsatı alınmış ancak inşaat çalışmalarına henüz başlanmamıştır.

Bu şartlar altında konu taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne gayrimenkul projesi olarak alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

7.5 Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkulün devredilmelerine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

III-48.1 Sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 22.maddesinin "r" bendinde göre; "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır".

Gayrimenkulün tapudaki niteliği arsa olup geliştirilmesi öngörülen proje için yapı ruhsatları alınmış ancak inşaata başlanmamıştır. Ruhsatlar halen geçerli durumdadır.

Taşınmaz üzerinde geliştirilecek olan proje için ruhsat alınmış olması ve inşaata henüz başlanmamış olması neticesinde ilgili gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınma şekli ve mevcut durumu birbiriyle uyumludur.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değerleme konusu taşınmazın değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

31.12.2025 Tarihi İtibariyle

Projenin Mevcut İlerleme Seviyesine Göre Değeri	
KDV Hariç	₺2.149.005.905
KDV Dahil	₺2.578.807.086

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranı %20 olarak kabul ediliştir.

Hazırlayan	Onaylayan
Taner DÜNER	Neşecan ÇEKİCİ
Lisanslı Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 401431	Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 400177

9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneği
3. İmar Durum Planı
4. Yapı Ruhsatı
5. Mimari Projesi
6. Fotoğraflar
7. SPK Lisans Örnekleri
8. Mesleki Tecrübe Belgeleri