



LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME  
VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Gömeç Sok. No:37  
Akgün İş Merkezi Kat:3/8  
34718 Acıbadem / Kadıköy / İST

**Telefon** +90 216 545 48 66 • 67  
+90 216 545 95 29  
+90 216 545 88 91  
**Faks** +90 216 339 02 81

**ePosta** bilgi@lotusgd.com  
**www.lotusgd.com**

# **YEŞİL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**Arifiye / SAKARYA**

**(Bina)**

## **GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**



**Rapor No: 2021 / 1788**

## İÇİNDEKİLER

|         |                                                                                                                 |    |
|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.      | RAPOR ÖZETİ                                                                                                     | 4  |
| 2.      | RAPOR BİLGİLERİ                                                                                                 | 5  |
| 3.      | ŞİRKET BİLGİLERİ                                                                                                | 6  |
| 4.      | MÜŞTERİ BİLGİLERİ                                                                                               | 6  |
| 5.      | DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA<br>HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA | 7  |
| 6.      | MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR                                                    | 7  |
| 7.      | DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER                                              | 7  |
| 8.      | DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI                                                                            | 8  |
| 9.      | UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR                                                                         | 9  |
| 10.     | TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI                                                                                    | 10 |
| 10.1.   | TAPU KAYITLARI                                                                                                  | 10 |
| 10.2.   | TAPU TAKYİDATI                                                                                                  | 10 |
| 10.3.   | TAKYİDAT AÇIKLAMALARI                                                                                           | 10 |
| 11.     | BELEDİYE İNCELEMELERİ                                                                                           | 11 |
| 11.1.   | İMAR DURUMU                                                                                                     | 11 |
| 11.2.   | İMAR DOSYASI İNCELEMESİ                                                                                         | 11 |
| 11.3.   | ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR                                               | 12 |
| 11.4.   | YAPI DENETİM FİRMASI                                                                                            | 12 |
| 11.5.   | SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM                                                     | 12 |
| 12.     | TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU                                                                                      | 13 |
| 12.1.   | KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ                                                                                        | 13 |
| 12.2.   | BÖLGE ANALİZİ                                                                                                   | 15 |
| 12.2.1. | SAKARYA İLİ:                                                                                                    | 15 |
| 12.2.2. | ARİFİYE İLÇESİ:                                                                                                 | 16 |
| 12.3.   | DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ                                                                                   | 17 |
| 12.4.   | TÜRKİYE'NİN MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜMÜ                                                                              | 19 |
| 12.5.   | MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT<br>TRENDLER VE DAYANAK VERİLER              | 23 |
| 12.6.   | TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER                                                     | 32 |
| 13.     | AÇIKLAMALAR                                                                                                     | 33 |
| 14.     | EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ                                                                                     | 33 |
| 15.     | DEĞERLENDİRME                                                                                                   | 34 |
| 16.     | DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI                                                                                          | 34 |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>16.1. PAZAR YAKLAŞIMI</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>35</b> |
| <b>16.2. MALİYET YAKLAŞIMI</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | <b>36</b> |
| <b>16.3. GELİR YAKLAŞIMI</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>37</b> |
| <b>17. FİYATLANDIRMA</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <b>38</b> |
| <b>17.1. ARSANIN DEĞERİ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <b>38</b> |
| <b>17.2. PROJENİN HALİHAZIR DURUM DEĞERİ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>43</b> |
| <b>17.2.1. İKAME MALİYET YAKLAŞIMI</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | <b>43</b> |
| <b>17.2.2. GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <b>44</b> |
| <b>17.3. PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI HALİNDEKİ DEĞERİ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                   | <b>44</b> |
| <b>18. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                            | <b>47</b> |
| <b>18.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE<br/>BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI</b>                                                                                                                                                                                             | <b>47</b> |
| <b>18.2. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                      | <b>47</b> |
| <b>18.3. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                    | <b>47</b> |
| <b>18.4. GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                  | <b>47</b> |
| <b>18.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN, ÜZERİNDE İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN<br/>DEĞERİNİ DOĞRUDAN ETKİLEYECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI<br/>DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP<br/>OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ</b>                                                                           | <b>48</b> |
| <b>18.6. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE<br/>VARSAYIMLAR</b>                                                                                                                                                                                                                                          | <b>48</b> |
| <b>18.7. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEYENLERİNİN<br/>GEREKÇELERİ</b>                                                                                                                                                                                                                                             | <b>48</b> |
| <b>18.8. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                            | <b>48</b> |
| <b>18.9. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL<br/>PAY ORANLARI</b>                                                                                                                                                                                                                                  | <b>48</b> |
| <b>18.10. YASAL GEREKLERİN YERİNDE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA<br/>ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP<br/>OLMADIĞI</b>                                                                                                                                                                  | <b>49</b> |
| <b>18.11. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM<br/>ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP<br/>OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE<br/>ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP<br/>OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ</b> | <b>49</b> |
| <b>19. SONUÇ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | <b>50</b> |

## 1. RAPOR ÖZETİ

|                                                 |                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN</b>                   | <b>YEŞİL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.</b>                                                                                                                                               |
| <b>DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ</b> | Merkez Mahallesi, Zambak Sokak,<br>256 Ada, 9 Parsel<br><b><u>Arifiye / SAKARYA</u></b>                                                                                                       |
| <b>DAYANAK SÖZLEŞME</b>                         | 10 Aralık 2021 tarih ve 442 – 2021/073 no ile                                                                                                                                                 |
| <b>DEĞERLEME TARİHİ</b>                         | 31 Aralık 2021                                                                                                                                                                                |
| <b>RAPOR TARİHİ</b>                             | 07 Ocak 2022                                                                                                                                                                                  |
| <b>DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ</b>               | Arsa                                                                                                                                                                                          |
| <b>DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI</b>              | Tam mülkiyet                                                                                                                                                                                  |
| <b>TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ</b>                     | Sakarya İli, Arifiye İlçesi, Arıfbey Mahallesi, 256 ada, 9 nolu "Arsa" vasıflı parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)                                                                                   |
| <b>İMAR DURUMU ÖZETİ</b>                        | 1/1000 ölçekli imar planında "Konut Alanı" olarak belirlenen bölgede kalmaktadır. (Bkz. İmar Durumu)                                                                                          |
| <b>RAPORUN KONUSU</b>                           | Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen binanın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.                                                                                         |
| <b>RAPORUN TÜRÜ</b>                             | Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır. |

| <b>GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)</b>                                                             |                                             |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| <b>SAKARYA İLİ, ARİFİYE İLÇESİ, ARİFBEY MAHALLESİ'NDE YER ALAN 256 ADA, 9 NOLU PARSELİN DEĞERİ</b>                            | <b>1.700.000,-TL</b>                        |
| <b>SAKARYA İLİ, ARİFİYE İLÇESİ, ARİFBEY MAHALLESİ'NDE YER ALAN 256 ADA, 9 NOLU PARSELDEKİ PROJENİN HALİHAZIR DURUM DEĞERİ</b> | <b>2.910.000,-TL</b>                        |
| <b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>                                                                                                   |                                             |
| <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>                                                                                               | <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>             |
| M. KIVANÇ KILVAN<br>(SPK Lisans Belge No: 400114)                                                                             | Uygar TOST<br>(SPK Lisans Belge No: 401681) |

## 2. RAPOR BİLGİLERİ

|                                                                                                       |                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN</b>                                                                         | <b>YEŞİL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.</b>                                                                                                                                               |
| <b>DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ</b>                                                       | Merkez Mahallesi, Zambak Sokak,<br>(256 Ada, 9 Parsel)<br><b><u>Arifiye / SAKARYA</u></b>                                                                                                     |
| <b>DAYANAK SÖZLEŞME</b>                                                                               | 10 Aralık 2021 tarih ve 442 – 2021/073 no ile                                                                                                                                                 |
| <b>MÜŞTERİ NO</b>                                                                                     | <b>442</b>                                                                                                                                                                                    |
| <b>RAPOR NO</b>                                                                                       | <b>2021/1788</b>                                                                                                                                                                              |
| <b>DEĞERLEME TARİHİ</b>                                                                               | 31 Aralık 2021                                                                                                                                                                                |
| <b>RAPOR TARİHİ</b>                                                                                   | 07 Ocak 2022                                                                                                                                                                                  |
| <b>RAPORUN KONUSU</b>                                                                                 | Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen binanın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.                                                                                         |
| <b>RAPORUN TÜRÜ</b>                                                                                   | Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır. |
| <b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>                                                                           | M. Kıvanç KILVAN - Sorumlu Değerleme Uzmanı<br>Lisans No: 400114<br><br>Uygar TOST - Sorumlu Değerleme Uzmanı<br>Lisans No: 401681                                                            |
| <b>RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER</b> | Aşağıdaki tabloda sunulmuştur.                                                                                                                                                                |

|                                             |                                                        |
|---------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| <b>RAPOR TARİHİ</b>                         | 08.01.2021                                             |
| <b>RAPOR NUMARASI</b>                       | 2020/1221                                              |
| <b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>                 | M. Kıvanç KILVAN<br>(400114)<br>Uygar TOST<br>(401681) |
| <b>TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)</b> | 2.080.000 (*)                                          |

(\*) Projenin halihazır durum değeri olup parselin değeri için 1.140.000,-TL takdir olunmuş idi.

### 3. ŞİRKET BİLGİLERİ

|                                                                          |                                                                                             |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| ŞİRKET ADI                                                               | Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.                                             |
| ŞİRKET MERKEZİ                                                           | Kadıköy-İstanbul                                                                            |
| ŞİRKET ADRESİ                                                            | Gömeç Sokak, No: 37 Akgün İş Merkezi Kat 3/8-34718 Acıbadem – Kadıköy / İSTANBUL            |
| TELEFON                                                                  | (0216) 545 48 66-(0216) 545 48 67<br>(0216) 545 95 29-(0216) 545 88 91<br>(0216) 545 28 37- |
| FAKS                                                                     | (0216) 339 02 81                                                                            |
| EPOSTA                                                                   | bilgi@lotusgd.com                                                                           |
| WEB                                                                      | www.lotusgd.com                                                                             |
| KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ                                                  | 10 Ocak 2005                                                                                |
| SERMAYE PİYASASI KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO                  | 07 Nisan 2005 – 14/462                                                                      |
| BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO | 12 Mart 2009 - 3073                                                                         |
| TİCARET SİCİL NO                                                         | 542757/490339                                                                               |
| KURULUŞ SERMAYESİ                                                        | 75.000,-YTL                                                                                 |
| ŞİMDİKİ SERMAYESİ                                                        | 1.000.000,-TL                                                                               |

### 4. MÜŞTERİ BİLGİLERİ

|                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ŞİRKET ÜNVANI           | YEŞİL GYO A.Ş.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| ŞİRKETİN ADRESİ         | Yılanlı Ayazma Yolu No:15 Yeşil Plaza,<br>K:18 Cevizlibağ, 34020 İstanbul                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| TELEFON NO              | (212) 709 37 45                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| FAKS NO                 | (212) 353 09 09                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ | 23.12.1997                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| TİCARET SİCİL NO        | 303536                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| KAYITLI SERMAYE TAVANI  | 1.000.000.000,-TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| ÖDENMİŞ SERMAYESİ       | 235.115.706,-TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| HALKA AÇIKLIK ORANI     | %83,79                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| FAALİYET KONUSU         | Şirket Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleri ile belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerinde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur. |

## **5. DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA**

Bu rapor, aşağıda belirtilen tebliğ ve düzenlemelere göre hazırlanmış olup, Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamındadır.

- Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususular"
- Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"
- Sermaye Piyasası Kurul Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslar Arası Değerleme Standartları (2017)

## **6. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR**

Bu rapor Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebiyle yukarıda adresi belirtilen ve şirket portföyünde yer alan gayrimenkulün Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri tarafından getirilmiş herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

## **7. DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER**

Herhangi bir sınırlayıcı ve olumsuz faktör bulunmamaktadır.

## 8. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

### **Pazar değeri:**

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

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.

## 9. UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR

Bilgi ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz.

- a. Raporda yer alan görüş ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır. Tümü kişisel, tarafsız ve önyargısız olarak yapılmış çalışmaların sonucudur.
- b. Şirketimizin değerlendirme konusunu oluşturan tesis ve mülklere ilişkin güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgisi yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi bir çıkarı ya da önyargısı bulunmamaktadır.
- c. Verdiğimiz hizmet, herhangi bir tarafın amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış olan bir değere; özel koşul olarak belirlenen bir sonuca ulaşmaya ya da sonraki bir olayın oluşmasına bağlı değildir.
- d. Şirketimiz değerlemeyi ahlâki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- e. Şirketimiz, ekspertiz raporu tarihinden sonra gayrimenkulde meydana gelebilecek fiziksel değişikliklerin ve ekonomide yaşanabilecek olumlu ya da olumsuz gelişmelerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk taşımaz.
- f. Mülkün takdir edilen değerinde değişiklikliye yol açabilecek zemin altı (radyoaktivite, kirlilik, depremsellik vb.) veya yapısal sorunları içermediği varsayılmıştır. Bu hususlar, zeminde ve binada yapılacak aletsel gözlemler ve statik hesaplamaların yanı sıra uygulama projelerindeki incelemeler sonucu açıklık kazanabilecek olup uzmanlığımız dışındadır. Bu tür mühendislik ve etüt gerektiren koşullar veya bunların tespiti için hiçbir sorumluluk alınmaz.

## 10. TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI

### 10.1. Tapu kayıtları

|                     |                                                |
|---------------------|------------------------------------------------|
| <b>SAHİBİ</b>       | Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (1/1) |
| <b>İLİ - İLÇESİ</b> | Sakarya – Arifiye                              |
| <b>MAHALLESİ</b>    | Arifbey                                        |
| <b>PAFTA NO</b>     | --                                             |
| <b>ADA NO</b>       | 256                                            |
| <b>PARSEL NO</b>    | 9                                              |
| <b>NİTELİĞİ</b>     | Arsa (*)                                       |
| <b>ARSA ALANI</b>   | 1.218,76 m <sup>2</sup>                        |
| <b>CİLT NO</b>      | 25                                             |
| <b>SAYFA NO</b>     | 2496                                           |
| <b>YEVİMİYE NO</b>  | 3784                                           |
| <b>TAPU TARİHİ</b>  | 11.11.2016                                     |

(\*) Kat irtifakı kurulmamıştır.

### 10.2. Tapu Takyidatı

*Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,*

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Web Tapu sisteminden 28.12.2021 tarihi itibarıyla temin edilen ve bir örneği ekte sunulan tapu kayıtlarına göre rapor konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür.

#### **Şerhler Bölümü:**

- **Taşınmaz üzerinde çok sayıda İcrai Haciz, İhtiyati Haciz, Kamu Haczi gibi şerh kayıtları bulunmakta olup tapu kayıtları rapor ekinde mevcuttur.**

#### **Rehinler Bölümü:**

- **Doruk Faktoring A.Ş** lehine, 1. dereceden, 10.000.000,-TL bedelle ipotek şerhi. (30.01.2018 tarih-333 yevmiye)

### 10.3. Takyidat Açıklamaları

Rapor konusu taşınmaz üzerinde çok sayıda şerh mevcut olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.-1/J Maddesi (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.) hükmüne amirdir. Ancak konu taşınmaz üzerinde bulunan kısıtlayıcı şerhler, taşınmaz GYO portföyünde yer alırken, şirketin ödenmemiş borçları nedeniyle alacaklılar tarafından konulmuştur. Konu şerhlerin terkini halinde, taşınmaz devredilebilir nitelik kazanacaktır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesinde "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." denilmektedir.

Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi tarafından değerlendirme konusu taşınmazın üzerinde yer alan ipotek kaydının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazısı rapor ekinde yer almaktadır.

Taşınmazın GYO portföyünde "Proje" başlığı altında yer almasında tapu kayıtları açısından bir sakınca bulunmamaktadır.

## 11. BELEDİYE İNCELEMELERİ

### 11.1. İmar Durumu

Arifiye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazın 15.08.2014 tarihli 1/1000 Ölçekli Arifiye Ravizyon İmar Planına göre "Konut Alanı" olarak belirlenen sahada kaldığı ve yapılaşma şartlarının aşağıdaki şekilde olduğu öğrenilmiştir.

**Emsal:** 0,90

**TAKS:** 0,30

**Kat adedi:** 3

**İnşaat Nizamı:** Ayrık

**Çekme mesafeleri;**

**Ön bahçe:** 56m., **yan bahçe:** 3 m.

### 11.2. İmar dosyası incelemesi

Arifiye Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelere göre parsel üzerindeki A ve B bloklar için düzenlenmiş aşağıdaki ruhsat belgeleri bulunmaktadır.

| BLOK   | BELGE        | TARİH VE NO      | İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> ) |
|--------|--------------|------------------|--------------------------------|
| A      | Yapı Ruhsatı | 17.02.2017-78/24 | 906,16                         |
| B      | Yapı Ruhsatı | 17.02.2017-78/25 | 619,44                         |
| TOPLAM |              |                  | 1.525,6                        |

Yapı ruhsatlarının süresi 17.02.2022 tarihinde son erecek olup ruhsatların yenilenmesi gerekmektedir.

### **11.3. Encümen Kararları, Mahkeme Kararları, Plan İptalleri v.b. konular**

Konu gayrimenkullere ilişkin herhangi bir encümen kararı, olumsuz mahkeme kararı ya da plan iptali belgesine rastlanmamıştır.

### **11.4. Yapı Denetim Firması**

**(Yapı denetim kuruluşu ve denetimleri değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı yapı denetimi hakkında kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret ünvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi)**

Firma adı: Eytun Yapı Denetim Ltd. Şti.

Adres: Ömerağa Mahallesi, İnönü Caddesi, Asal Apt.Sitesi No:156, İç kapı no 6, İzmit / KOCAELİ

### **11.5. Son Üç Yıl içerisinde Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim**

#### **11.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri**

##### **11.5.1.1. Son Üç Yıl İçinde gerçekleşen alım satım bilgileri**

Taşınmaz, 11.11.2016 tarihinde Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiş olup bu tarihten sonra tapu kayıtlarında değişiklik olmamıştır.

#### **11.5.2. Belediye Bilgileri**

##### **11.5.2.1. İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b. Bilgiler**

Rapora konu parselin yola terk edilecek ya da kamulaştırılacak alanı bulunmadığı öğrenilmiştir. Son üç yıllık dönemde imar planında bir değişiklik meydana gelmemiştir.

##### **11.5.2.2. Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler**

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

#### 11.5.2.3. Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Taşınmazlara ait enerji kimlik belgesi bulunmamaktadır.

#### 11.5.2.4. Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Hali hazırda yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır. Yapı ruhsatlarının süresi 17.02.2022 tarihinde son erecek olup ruhsatların yenilenmesi gerekmektedir.

## 12. TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU

### 12.1. Konum ve Çevre Bilgileri

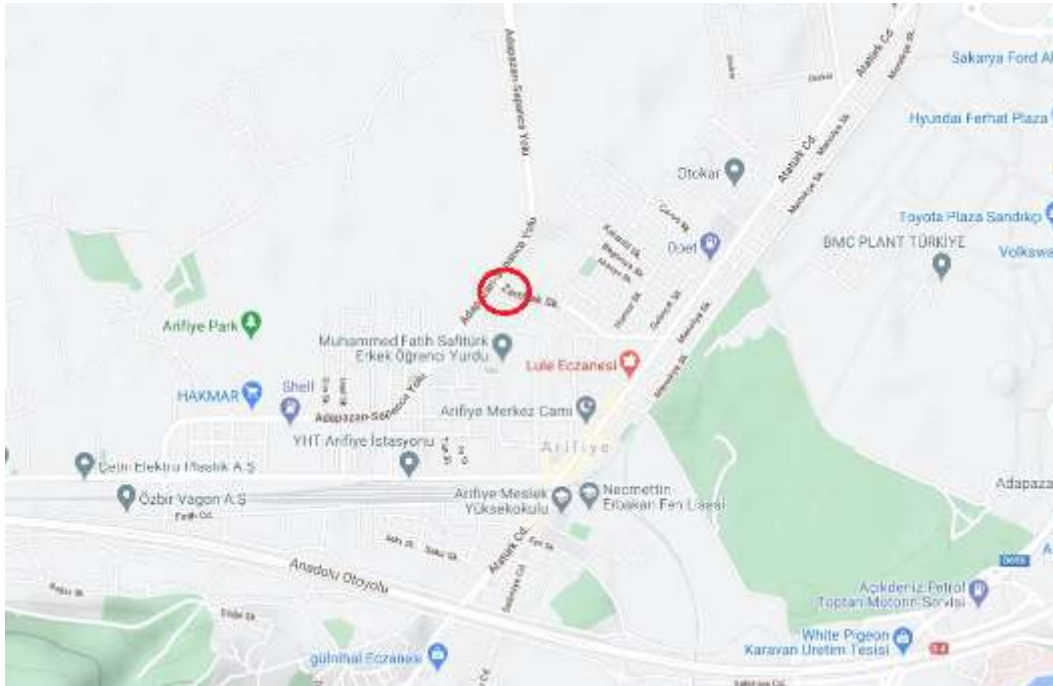
Değerlemeye konu taşınmaz, Sakarya İli, Arifiye İlçesi, Merkez Mahallesinde yer alan 256 ada, 9 nolu parsel ve üzerinde yer alan natamam durumdaki binalardır.

Taşınmazın yakın çevresinde orta gelir gruplarınca mesken olarak kullanılan 2 – 4 katlı ayırık ve bitişik nizamda inşa edilmiş siteler ve alt-orta gelir gruplarınca mesken olarak kullanılan müstakil yapılar ile boş ve ekili araziler yer almaktadır.

Taşınmazın yer aldığı bölge Atatürk Caddesi'ne 150 m., D-100 Karayolu'na 1,5 km., TEM Otoyolu bağlantı yoluna ise yaklaşık 2,5 km. mesafededir.



## Uydu fotoğrafı



## Uydu fotoğrafı ve konum krokisi

## 12.2. Bölge Analizi

### 12.2.1.Sakarya İli:

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

Sakarya ilinin Karadeniz kıyılarında Karadeniz iklimi, güney kısmında Marmara tipi Akdeniz iklimi etkilidir. Kuzeyde Fındık yetiştirilirken, güney ilçelerinde bir kısmı zeytin bahçesi olan meyve bahçeleri yaygın olması bunun göstergesidir. İl merkezinin güneyinde yer alan Samanlı dağları ve Keremali dağları Karadeniz iklim etkisinin güneye ulaşmasına engel olur. İlin güney bölümüne İznik Gölü yönünden Akdeniz hava kütleleri ulaşır. Yağış Kuzeyden güneye doğru azalır: Karasu'da 1000 mm, Merkezde 840 mm, Geyve'de 600 mm'ye düşer. Hakim rüzgâr yönü KKB'dır. Bağıl nem ortalaması %72'dir. Yıllık sıcaklık ortalaması 14,2 °C'dir. Ocak ayının fazla soğuk olmaması (5.9 °C), Temmuz sıcaklıklarının yüksek olamaması (23.3 °C), yıllık sıcaklık farkının düşük olması (17.4 °C), Karadeniz iklimi etkisindedir. Yağışın mevsimlere dağılışı: %31 kışın, %26 sonbahar, %22 ilkbahar, %21 yaz. Bu dağılım Karadeniz yağış rejiminin özelliklerini yansıtır. Yağışın %95,9'u normal, %3,7'si sağanak şeklindedir. Yılın 133 günü yağışlıdır.[

Sakarya, 1987-1998 yılları arasında Türkiye'nin refah düzeyi artan illeri içinde yer almıştır. Kaldı ki bu gelişme istatistikleri Sakarya'da her yıl üretilen, Gayri Safi Millî Hasıla'yı tam anlamıyla yansıtmamaktadır. Sakarya'da faaliyet gösteren ve büyük çaptaki firmalarımız Türkiye'nin en büyük 500 kuruluşu içinde yer almaktadır. İlimizde üretim yapan dev kuruluşların (Otoyol, Toprak Grubu, Pilsa, Yazakisa, Goodyear, Noksel) yönetim merkezleri Sakarya'da olmadığından, ürettikleri GSMH'ler İlin yıllık üretim değerleri içinde görülmemektedir.

Sakarya'da 2012 yılında ekonominin sektörel dağılımı şu şekildedir: Tarım:%17, sanayi:%24, hizmetler:%59. Sakarya'da (2012) millî gelir 14.064 \$, istihdam oranı %47.7, işsizlik %10.2'dir. Sosyo-ekonomik gelişmişlik sıralamasına göre Türkiye 18.si, Kişi başına düşen GSYİH sıralamasında 33.dür. Türkiye GSYİH içinde 1.1'lik paya sahiptir. 2013 yılında %26 ile ihracatını en fazla artıran il olarak, 1 milyar\$ üzerinde ihracat yapan iller arasına katılmıştır. Sakarya en fazla ihracat yapan 9. şehir olmuştur. 2012 verilerine göre 1.8 milyar ihracat, 1.1 milyar dolar ithalat yapılmıştır. 2012 için ihracatın ithalatı karşılama oranı %159 oranında gerçekleşmiş, böylece il aldıklarından daha fazlasını yurt dışına satmıştır.

### **12.2.2.Arifiye İlçesi:**

Arifiye, Sapanca Gölünün doğusunda, Adapazarı'nın güneyinde yer almaktadır. Doğusunda Hanlı Beldesi ve Nehirkent Beldesi, batısında Sapanca Gölü ve Sapanca ilçesinin sınırı, kuzeyinde D-100 Karayolu ve Adapazarı, güneyinde Sapanca'ya bağlı Akçay Köyü bulunmaktadır.

Arifiye'nin tarihi İpek Yolu üzerinde kalması sebebiyle diğer ulaşım yolları da bu güzergahtan geçmiştir. Eski Ankara-İstanbul Karayolu 1963 yılına kadar beldenin içinden geçmekteydi. TEM Otoyolu da 1987 yılında beldeden geçirilmiştir. 1887 yılında tamamlanan İstanbul-Bağdat demiryolu da Arifiye'den geçmektedir. 1899 yılında Adapazarı—Arifiye yolu hizmete girdiğinde belde tam bir kavşak noktası, dolayısı ile Anadolu'ya açılan bir kapı konumuna gelmiştir.

1940 yılında açılan Arifiye Köy Enstitüsü ve Arifiye Topçu Alayı (bugün Tank Palet Fabrikası olarak hizmet vermektedir) beldenin tanınmasında büyük etken olmuşlardır. Arifiye'de genelde tarım ve hayvancılık ön planda iken, 1970'li yıllardan sonra giderek azalmaya başlamıştır. Beldede kurulan Uniroyal (şimdiki Goodyear Fabrikası), Koç grubuna ait Otoyol, Otokar ve Fruehauf fabrikaları ile irili ufaklı açılan atölyeler istihdamı arttırmıştır. Ulaşım imkânlarının çokluğu ve Adapazarı'na yakınlığı nedeniyle iş imkânlarının artması sonucu Arifiye hızla göç almaya başlamıştır.

Birbiri ile sınır komşusu olan Arifiye, Hanlı ve Nehirkent beldelerinin, 5216 sayılı yasa gereği imar uygulama yönünden bağlı olan köylerle birlikte toplam alanı 15.000 hektardır. Bu günkü sayıma göre toplam 44.638 nüfusu kapsamaktadır. Bu üç beldenin doğusunda Sakarya nehri kuzeyinde E-5 Karayolu, batısında Sapanca Gölü ve güneyinde Geyve Boğazı ile sınırlanmaktadır. Ülkemizin tüm ulaşım yolları bu bölgeden geçmekte olup ekonomik ve savunma yönünden ülkemizin önemli bir noktası olmuştur. Ayrıca ülkenin Batı ve Doğuyu birbirine bağlayan tren yolu ile irtibatlandırılmıştır.

Başta TOYOTA, GOODYEAR, OTOKAR, TANKPALET gibi tesisler bu bölgede çok büyük istihdam ve sosyal ve ekonomik yönden kalkınma sağlamaktadır. Büyük Sanayi kuruluşlarına yan sanayi olarak hizmet veren küçük ölçekli sanayi tesisleri de bölge ve ülke ekonomisine çok büyük katkı sağlamaktadır.

### 12.3. Dünya Ekonomisine Genel Bakış

Küresel Ekonomik büyüme 2018 yılında sağlam bir görüntü çizmiştir. 2018 yılı, nispeten senkronize bir eğilim izleyen büyüme trendlerinin bölgesel olarak büyük değişimler izlediği bir dönem olmuştur. 2017 yılındaki güçlü toparlanmadan sonra toplam gayrisafi yurtiçi hasılatındaki büyüme hızının azaldığı ve %3,6 - %3,7 seviyesinde gerçekleştiği gözlenmiştir. Büyüme hızındaki yavaşlama, OECD ülkelerinde özellikle Avrupa bölgesi ve Japonya'da hissedilmiş olup Amerika Birleşik devletleri bu trendin dışında kalmıştır. Ancak Amerika'nın yaşadığı ekonomik büyümenin pek çok mali teşvik ile desteklenmesini de göz ardı etmemek gerekir. Gelişmekte olan ekonomilerde ise Hindistan güçlü bir toparlanma yaşamış, bu esnada Rusya ve Brezilya da nispeten daha iyi performanslar göstermiştir. Çin ekonomisi ise yavaşlama eğilimini kıramamıştır.

2019 yılının Aralık ayında Çin'in Wuhan kentinde ortaya çıkan Covid-19 virüsü 2020'nin ikinci ayından itibaren tüm Dünya'ya yayılmaya başlamış olup salgının kontrol altına alınması için alınan önlemler ekonomilerin yavaşlamasına yol açmıştır. Finansal piyasalar salgının olası olumsuz etkilerinden dolayı önemli düşüşler yaşamış olup Başta FED olmak üzere merkez bankalarının parasal genişleme sinyalleri vermesi üzerine kısmen toparlanma yaşanmış. 2019 yılında %2,9 oranında gerçekleşen global ekonomik büyümeyi 2020 yılında %3,3 daralma takip etmiştir. IMF tahminlerine göre küresel ekonominin 2021 yılında %6 oranında büyüme yakalaması beklenmektedir.

2021 yılı aşılamların hızla yapılmaya çalışıldığı seyahat kısıtlamalarının büyük oranda kalktığı bir dönem olmuştur. Yılın son çeyreğinde gelişmiş ülkeler pandeminin etkisinden kurtulup normalleşme yönünde adımlar atarken pek çok gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkede vaka sayıları artmaya devam etmektedir. Virüsün yayılmaya devam etmesi, aşılamanın beklenen hızda yapılamaması ve virüsün geçirdiği mutasyonlar sebebiyle tam anlamıyla bir toparlanmanın ne zaman yaşanacağı konusu hala belirsizliğini korumaktadır. Bu süreçte gelişmiş ülkelerde dahil olmak üzere artan enflasyon oranlarının, pandemi kaynaklı gelişmelerden, arz-talep dengesizliklerinden, tedarik zincirlerindeki sorunlardan, artan teknolojik ürün-hizmet talebinden ve Amerika ile Çin arasındaki Ticari çekişmeden kaynaklandığı söylenebilir.

**Bazı Ülkelerin 2020 ve 2021 yılların Büyüme Oranları**

| Ülke            | 2020  | 2021(Öngörü) |
|-----------------|-------|--------------|
| Çin             | 2.3   | 8.1          |
| ABD             | -4.6  | 7.0          |
| Rusya           | -3    | 4.4          |
| Suudi Arabistan | -4.1  | 8.1          |
| Fransa          | -8    | 5.8          |
| Almanya         | -4.8  | 3.6          |
| İtalya          | -8.9  | 4.9          |
| Japonya         | -4.7  | 2.8          |
| Meksika         | -8.3  | 6.3          |
| İspanya         | -10.8 | -6.2         |
| İngiltere       | -9.8  | 7.0          |
| Türkiye         | 1.8   | 9            |
| Brezilya        | -4.1  | 5.3          |
| Kanada          | -5.3  | 6.3          |
| Güney Afrika    | -7    | 4            |
| Nijerya         | -1.8  | 2.5          |
| Hindistan       | -7.3  | 9.5          |

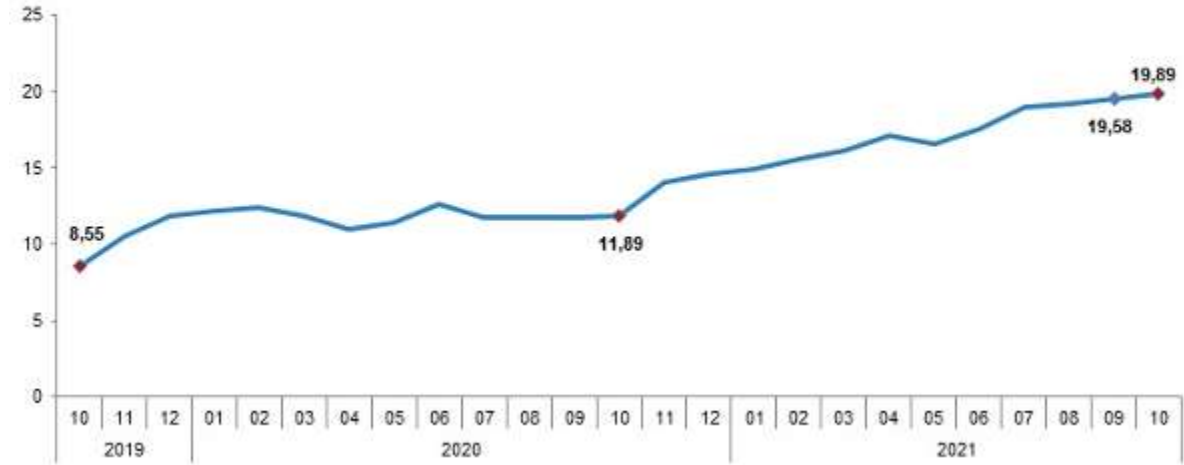
## 12.4. Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü

2008 yılındaki küresel ekonomik krizden sonra Türkiye ekonomisi ciddi bir toparlanma sürecine girmiş olup 2014, 2015 yıllarında GYSH bir önceki yıla göre % 5,2 ve %6,1 seviyelerinde artmıştır. 2016 yılı, pek çok farklı etkenin de etkisiyle büyüme hızının yavaşladığı bir dönem olmuş 2017 yılında %7,5, 2018 yılında ise %2,8 lik büyüme oranları yakalanmıştır. 2019 yılında büyüme oranı 0,9 olarak gerçekleşmiştir.

2020 yılında Covid-19 salgınının olumsuz etkisiyle yılın ikinci çeyreğinde %9,9 oranında daralma kaydedilmiştir. 2020 yılı itibariyle GSYH büyüklüğüne göre Türkiye, Dünya'nın 19. Avrupa'nın 7. Büyük ekonomisidir.

2004 yılından itibaren çift haneli seviyelerin altında seyreden enflasyon oranı 2017 yılında % 11,1, 2018 yılında %16,3, 2019 yılında %15,18, 2020 yılında ise %12,8 oranında gerçekleşmiştir. 2020 yılı Ekim Tüketici Fiyat Endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %19,89 dur. TÜFE bir önceki aya göre değişim oranı %2,39 dur.

TÜFE yıllık değişim oranları (%), Ekim 2021



Kaynak: TÜİK

İşsizlik oranları ise son 4 yılda %11-%13 aralığında seyretmekteydi. 2021 yılı Eylül ayı itibariyle mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı %11,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. İşsiz sayısı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre 282 bin kişi azalmıştır. Tarım dışı işsizlik oranı 2,9 puanlık azalış ile %18,3 oldu. İstihdam edilenlerin sayısı 2021 yılı Eylül döneminde, bir önceki yılın aynı dönemine göre 2 milyon 288 bin kişi 29 milyon 652 bin kişi, istihdam oranı ise 2,8 puanlık artış ile %46,4 oldu.

Ödemeler dengesi tarafında ise 2018 yılında %75 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2019 yılında %77,2, 2020 yılında ise %86 olarak gerçekleşmiştir. 2021 yılı Eylül ayı itibariyle 12 aylık cari işlemler açığı 18.444.000.000 USD olarak gerçekleşmiştir.

## Kişi Başına Düşen GSYH (USD)



**Temel Ekonomik Göstergeler**

|                                                    | 2000   | 2010   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   |
|----------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| GSYH ARTIŞI, 2009 Fiyatlarıyla, %                  | 6,9    | 8,4    | 6,1    | 3,3    | 7,5    | 3,0    | 0,9    | 1,8    |
| GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar TL                   | 171    | 1.168  | 2.351  | 2.627  | 3.134  | 3.759  | 4.318  | 5.047  |
| GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar \$                   | 273    | 777,5  | 867    | 869    | 859    | 797    | 760,4  | 716,9  |
| NÜFUS, Bin Kişi                                    | 64.269 | 73.142 | 78.218 | 79.278 | 80.313 | 81.407 | 82.579 | 83.385 |
| KİŞİ BAŞINA GSYH, Cari Fiyatlarla, \$              | 4.249  | 10.629 | 11.085 | 10.964 | 10.696 | 9.793  | 9.208  | 8.597  |
| İHRACAT (GTS, F.O.B.), Milyon \$                   | -      | -      | 151,0  | 149,2  | 164,5  | 177,2  | 180,8  | 169,6  |
| İHRACAT(GTS)/GSYH,%                                | -      | -      | 17,4   | 17,2   | 19,2   | 22,2   | 23,8   | 23,7   |
| İTHALAT (GTS, C.I.F.), Milyon \$                   | -      | -      | 213,6  | 202,2  | 238,7  | 231,2  | 210,3  | 219,5  |
| İTHALAT(GTS)/GSYH, %                               | -      | -      | 24,6   | 23,3   | 27,8   | 29,0   | 27,6   | 30,6   |
| İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI (% GTS)         | -      | -      | 70,7   | 73,8   | 68,9   | 76,6   | 86,0   | 77,3   |
| SEYAHAT GELİRLERİ, Milyar \$                       | 7,6    | 22,6   | 26,6   | 18,7   | 22,5   | 25,2   | 29,8   | 10,2   |
| DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR (GİRİŞ), Milyar \$     | 1,0    | 9,1    | 19,3   | 13,8   | 11,0   | 12,8   | 9,3    | 7,7    |
| CARİ İŞLEMLER DENGESİ/GSYH, %                      | -3,6   | -5,7   | -3,2   | -3,1   | -4,7   | -2,6   | 1,2    | -5,2   |
| İŞGÜCÜNE KATILMA ORANI, %                          |        | 46,5   | 51,3   | 52,0   | 52,8   | 53,2   | 53,0   | 49,3   |
| İŞSİZLİK ORANI, %                                  |        | 11,1   | 10,3   | 10,9   | 10,9   | 11,0   | 13,7   | 13,2   |
| İSTİHDAM ORANI, %                                  |        | 41,3   | 46,0   | 46,3   | 47,1   | 47,4   | 45,7   | 42,8   |
| TÜFE, (On iki aylık ortalamalara göre değişim) (%) |        | 8,6    | 7,7    | 7,8    | 11,1   | 16,3   | 15,2   | 12,28  |

**Kaynak:** T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Ekim 2021)

### Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

Türkiye ekonomisi, 2021'nin ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %21,7 oranında büyümüştür.

2003-2020 döneminde Türkiye Ekonomisinde yıllık ortalama %5,2 oranında büyüme kaydedilmiştir.



Kaynak: TÜİK

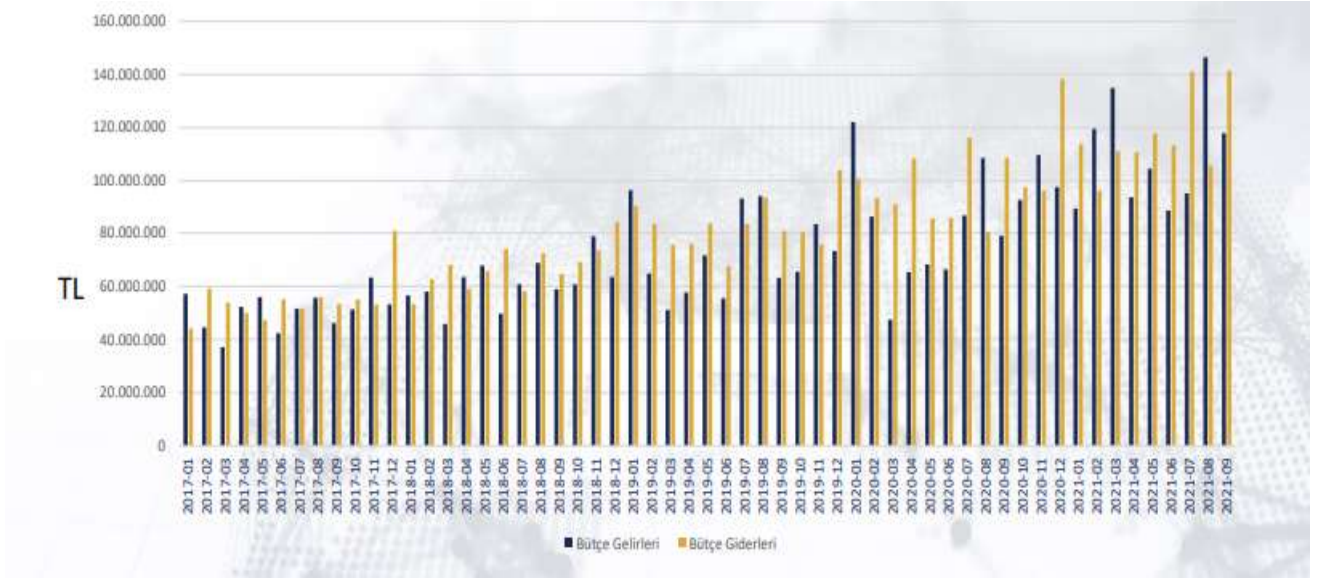
### 2021-2022 Büyüme Tahminleri:

| Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%) |      |       |              |      |          |       |           |     |         |
|---------------------------------------------------------|------|-------|--------------|------|----------|-------|-----------|-----|---------|
|                                                         |      | Dünya | Avro Bölgesi | ABD  | Brezilya | Rusya | Hindistan | ÇHC | Japonya |
| IMF                                                     | 2020 | -3,1  | -6,3         | -3,4 | -4,1     | -3,0  | -7,3      | 2,3 | -4,6    |
|                                                         | 2021 | 5,9   | 5,0          | 6,0  | 5,2      | 4,7   | 9,5       | 8,0 | 2,4     |
|                                                         | 2022 | 4,9   | 4,3          | 5,2  | 1,5      | 2,9   | 8,5       | 5,6 | 3,2     |
| OECD                                                    | 2020 | -3,4  | -6,5         | -3,4 | -4,4     | -2,5  | -7,3      | 2,3 | -4,6    |
|                                                         | 2021 | 5,7   | 5,3          | 6,0  | 5,2      | 2,7   | 9,7       | 8,5 | 2,5     |
|                                                         | 2022 | 4,5   | 4,6          | 3,9  | 2,3      | 3,4   | 7,9       | 5,8 | 2,1     |
| Dünya Bankası                                           | 2019 | 2,5   | 1,3          | 2,2  | 1,4      | 2,0   | 4,0       | 6,0 | 0,0     |
|                                                         | 2020 | -3,5  | -6,6         | -3,5 | -4,1     | -3,0  | -7,3      | 2,3 | -4,7    |
|                                                         | 2021 | 5,6   | 4,2          | 6,8  | 4,5      | 3,2   | 8,3       | 8,5 | 2,9     |

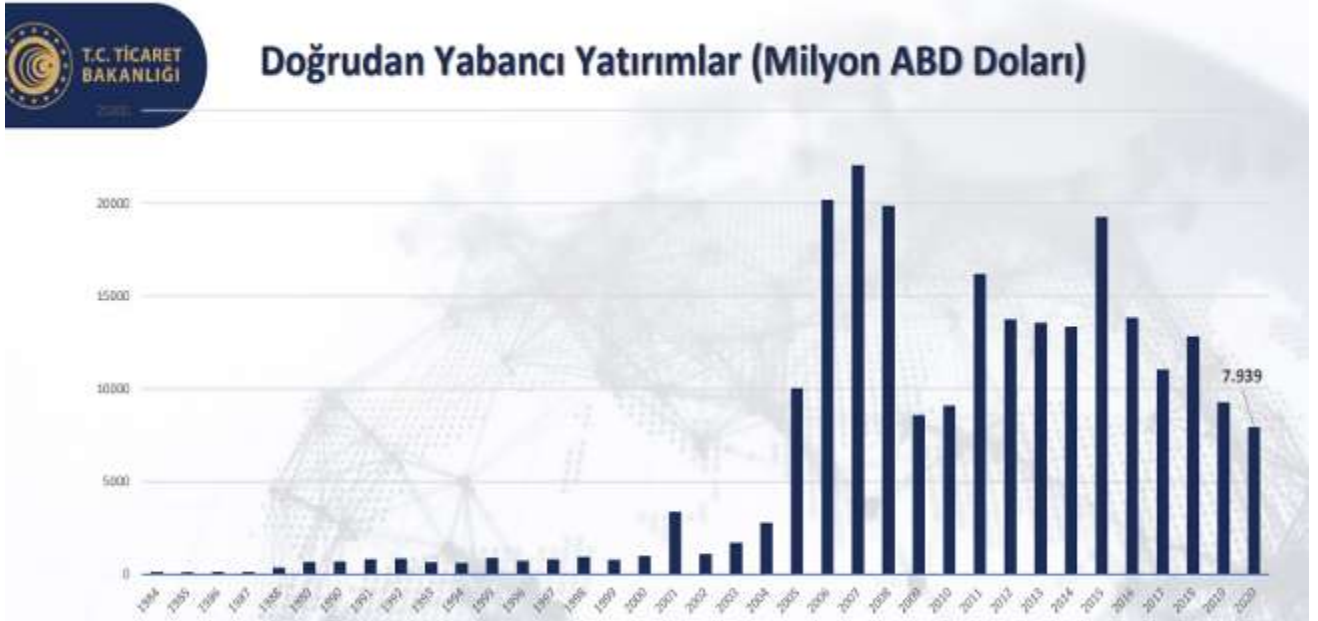
Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Ekim 2021)

### Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri

2021 yılı Eylül ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri 117,9 milyar TL olarak gerçekleşirken, bütçe giderleri 141,5 milyar TL olmuş ve bütçe 23, milyar TL açık vermiştir.



### Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon USD)



**Kaynak:** T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Ekim 2021)

## **12.5. Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler**

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan dönem, yaşanan diğer krizlere paralel olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da önemli ölçüde bir daralmayla sonuçlanmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında eskiye oranla ciddi düşüşler yaşanmış, alım satım işlemleri yok denecek kadar azalmıştır.

Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir.

2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve global dengeler değişmiştir.

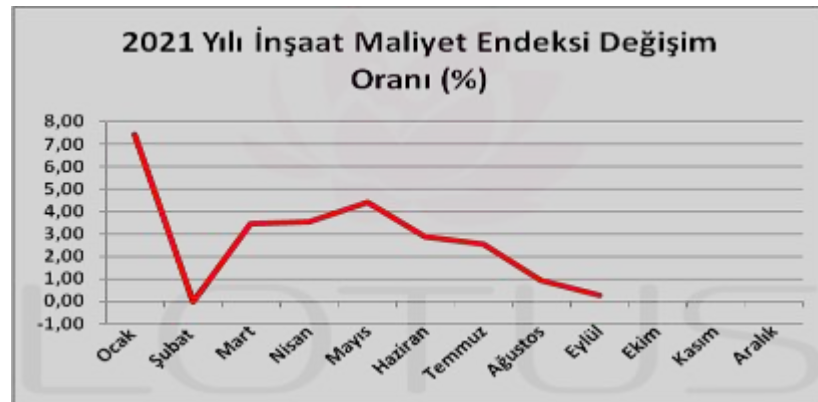
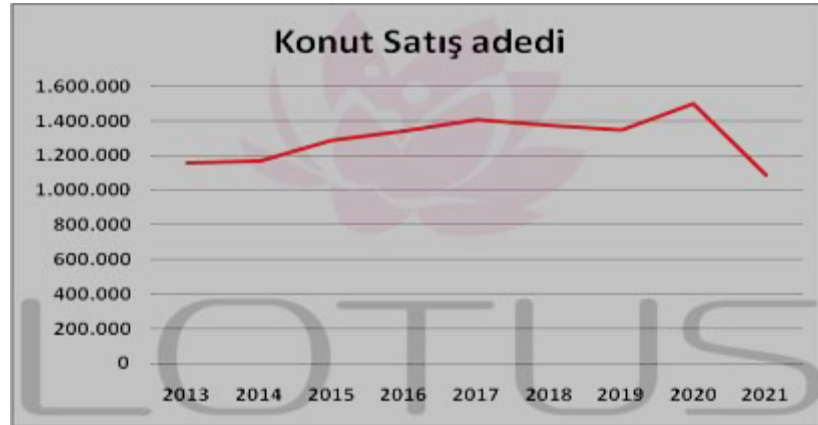
Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkar davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu, faaliyetlerini bekletme aşamasında tutmaktadır. Global krizin etkilerinin devam ettiği dönemde reel sektör ve ülkemiz olumsuz etkilenmiştir.

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

2010 içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir yıl olmuş ve az da olsa daha esnek bir yıl yaşanmıştır. Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkul ürünleri "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Bütün verilere bakıldığında 2010 yılındaki olumlu gelişmeler 2011 ilâ 2016 yıllarında da devam etmiştir.

2017 yılından itibaren, beşeri ve jeopolitik etkenlerin etkisi, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar ve finansman imkânlarının daralmasına ek olarak artan enerji ve iş gücü maliyetleri geliştiricilerin ödeme zorluğu yaşamasına neden olmuştur.

Ülkemizdeki ekonomik dinamikleri önemli ölçüde etkileyen ve çok sayıda yan sektöre destek olan inşaat sektöründe yaşanan bu zorluklar gayrimenkullerin fiyatlamalarında optimizasyona ve üretilen toplam ünite sayısı ile proje geliştirme hızında düşüşe yol açmıştır. Banka faiz oranlarının yükselmesi ve yatırımcıların farklı enstrümanlara yönelmesi de yatırım amaçlı gayrimenkul alımlarını azaltmıştır.



Kaynak: TÜİK, 2021 yılı verisi 9 aylıktır

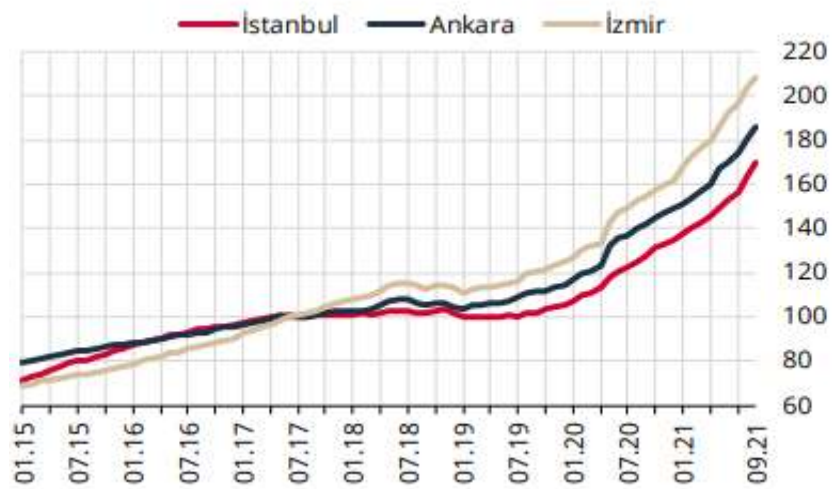
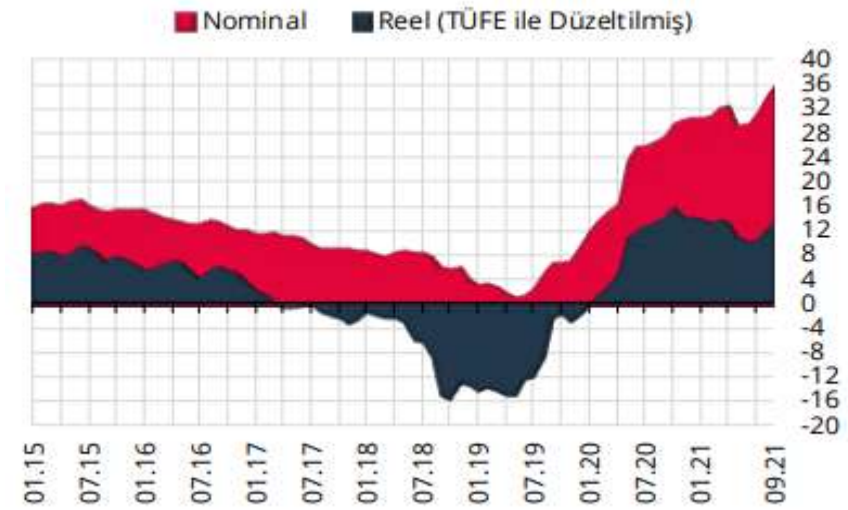
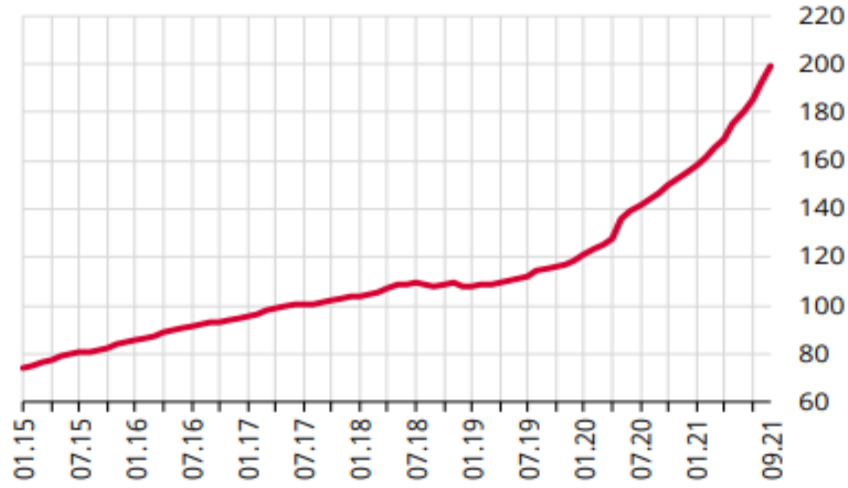
2018 yılında düşük bir performans çizen inşaat sektörü 2019 yılını son çeyreği itibariyle toparlanma sürecine girmiştir. Bu hareketlenme 2020 yılının ilk 2 aylık döneminde de devam etmiştir. Ancak 2019 yılının Aralık ayında Çin’de ortaya çıkan Covid-19 salgınının 2020 yılı Mart ayında ülkemizde yayılmaya başlamasıyla ekonomi olumsuz etkilenmiş ve gayrimenkul sektörü bu durgunluktan payını almıştır. Karantina süreci sonrası TCMB ve BDDK tarafından açıklanan kararlar ve destekler sektöre olumlu yansımış, konut kredisi faizlerindeki düşüş ve kampanyalar Temmuz ve Ağustos aylarında konut satışlarını rekor seviyelere ulaştırmıştır.

Ticari hareketliliğin sağlanması amacıyla piyasaya aktarılan ucuz likidite döviz kurlarında ve fiyatlar genel seviyesinde büyük artışlara yol açmış, sonrasında Merkez Bankası parasal sıkılaştırma politikası uygulamaya başlarken parasal sıkılaştırma kararları sonrasında bankaların likidite kaynakları kısılmış, bu da faiz oranlarında yükselişe yol açmıştır. 2021 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre %3,2 oranında artan Konut Fiyat Endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %35,5, reel olarak ise %13,3 oranında artmıştır.

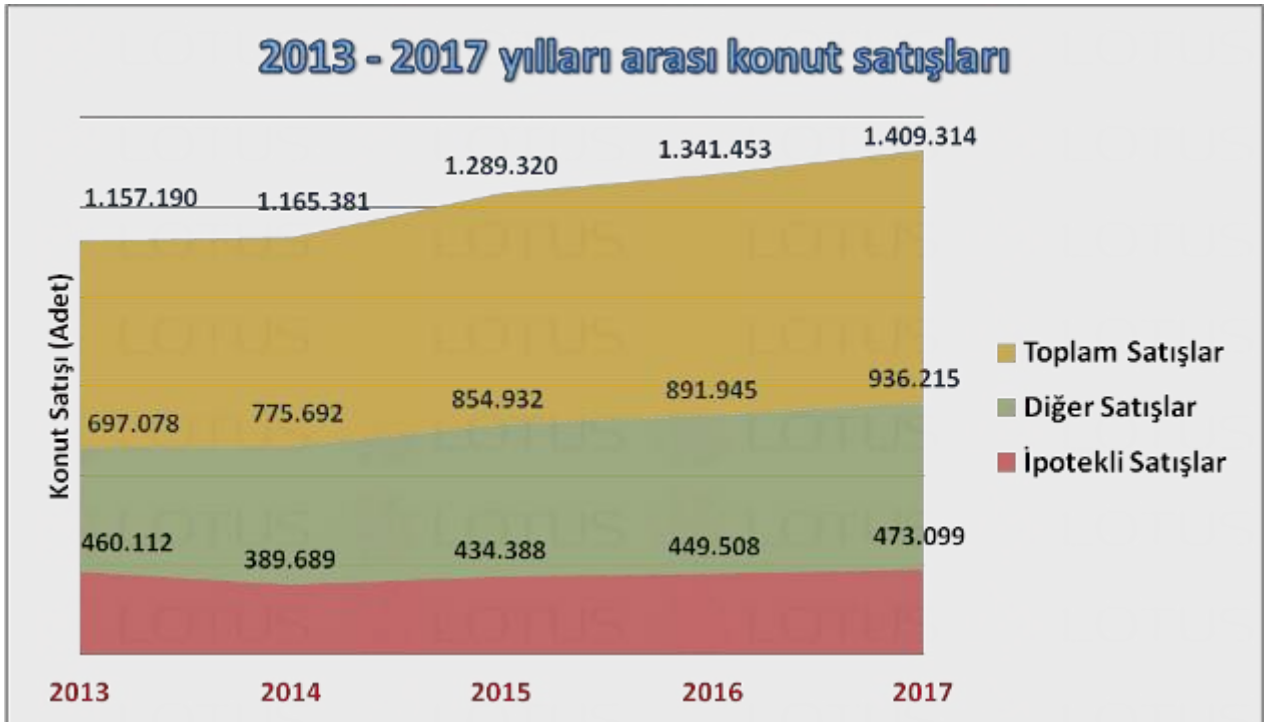
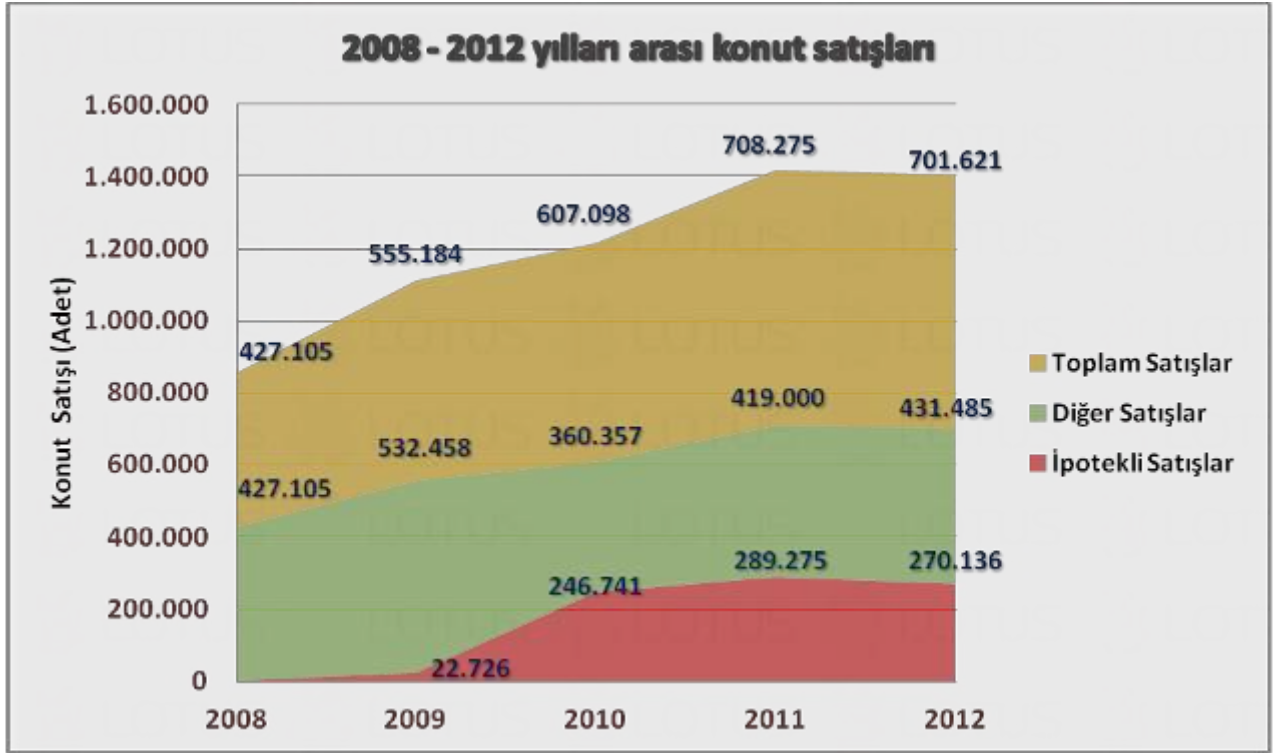
İnşaat maliyetlerinin arttığı ve risk iştahının azaldığı süreçte yeni inşaat sayısı azalmış bu da konut arzında düşüşe yol açmıştır. Konut arzındaki bu düşüşe karşın Türk halkının gayrimenkule olan doğal ilgisinin canlı kalması, döviz kurlarında yaşanan artışlar ve enflasyon oranındaki artış 2020-2021 döneminde fiyatların yükselmesine sebep olmuştur. Ayrıca yabancılara yapılan satışlar bölgesel fiyat artışlarına yol açmıştır.

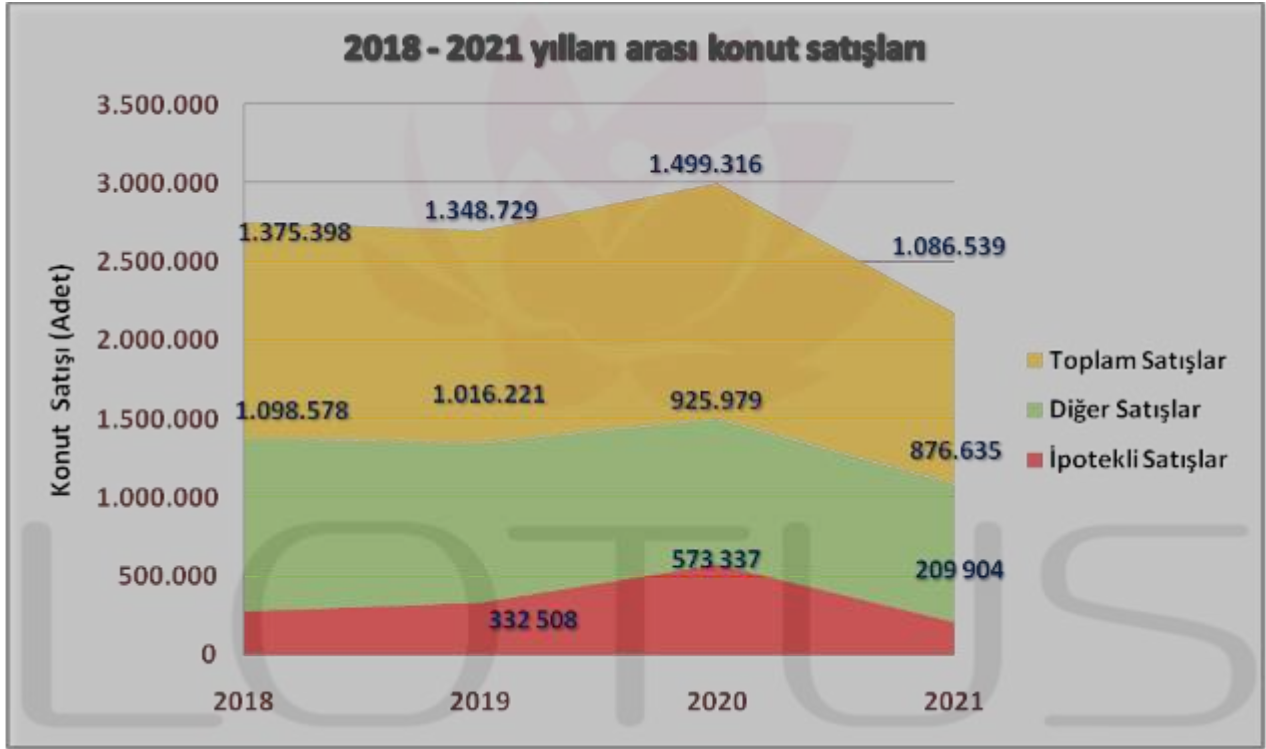
|  | Konut Fiyat Endeksi | Yeni Konutlar Fiyat Endeksi | Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi | Birim Fiyat (TL/m <sup>2</sup> )* |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|
|  | 198,8<br>(%35,5)    | 215,6<br>(%43,5)            | 195,4<br>(%33,9)                    | 5011,2 ₺                          |
|  | 170,0<br>(%32,6)    | 185,5<br>(%39,1)            | 169,1<br>(%32,0)                    | 7528,2 ₺                          |
|  | 185,9<br>(%30,9)    | 228,6<br>(%46,5)            | 181,2<br>(%28,9)                    | 3631,8 ₺                          |
|  | 208,2<br>(%34,8)    | 217,1<br>(%39,3)            | 205,3<br>(%32,8)                    | 6076,7 ₺                          |

**Konut Fiyat Endeksleri (207=100) ve Birim Fiyatlar (Kaynak TCMB)**



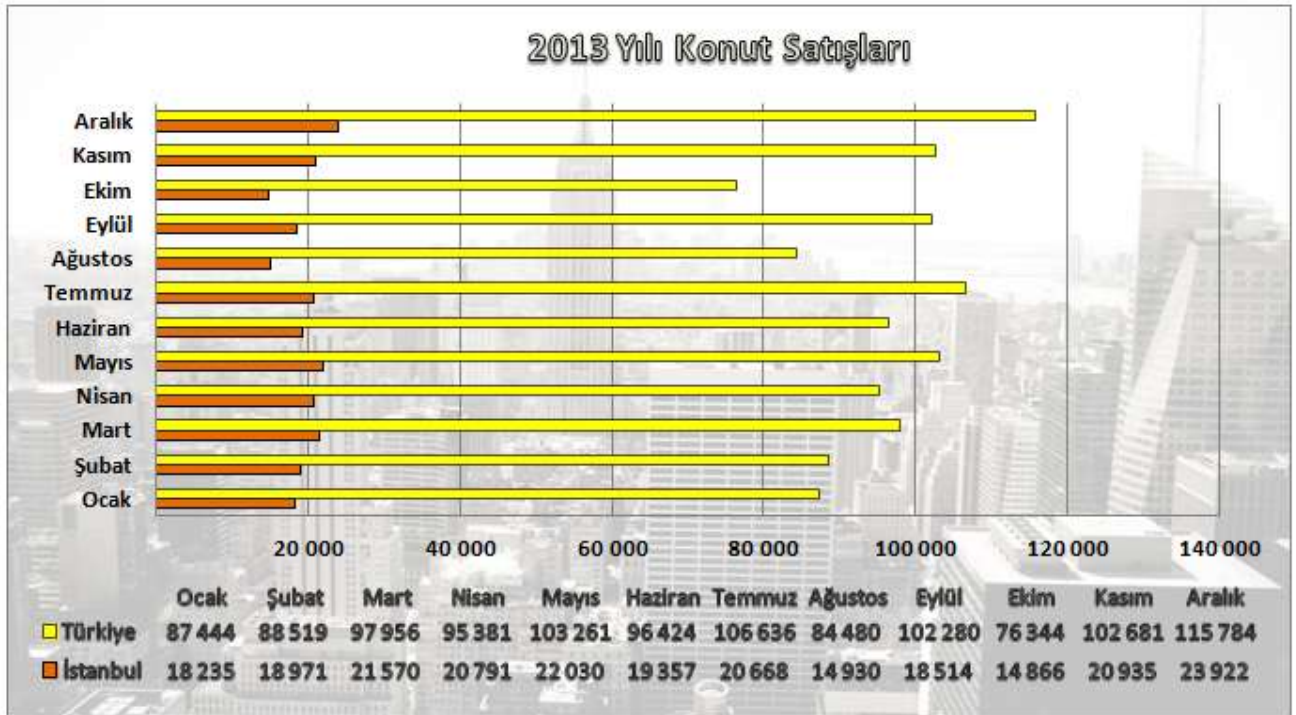
**Konut Fiyat Endeksleri (207=100) ve Birim Fiyatlar (Kaynak TCMB)**

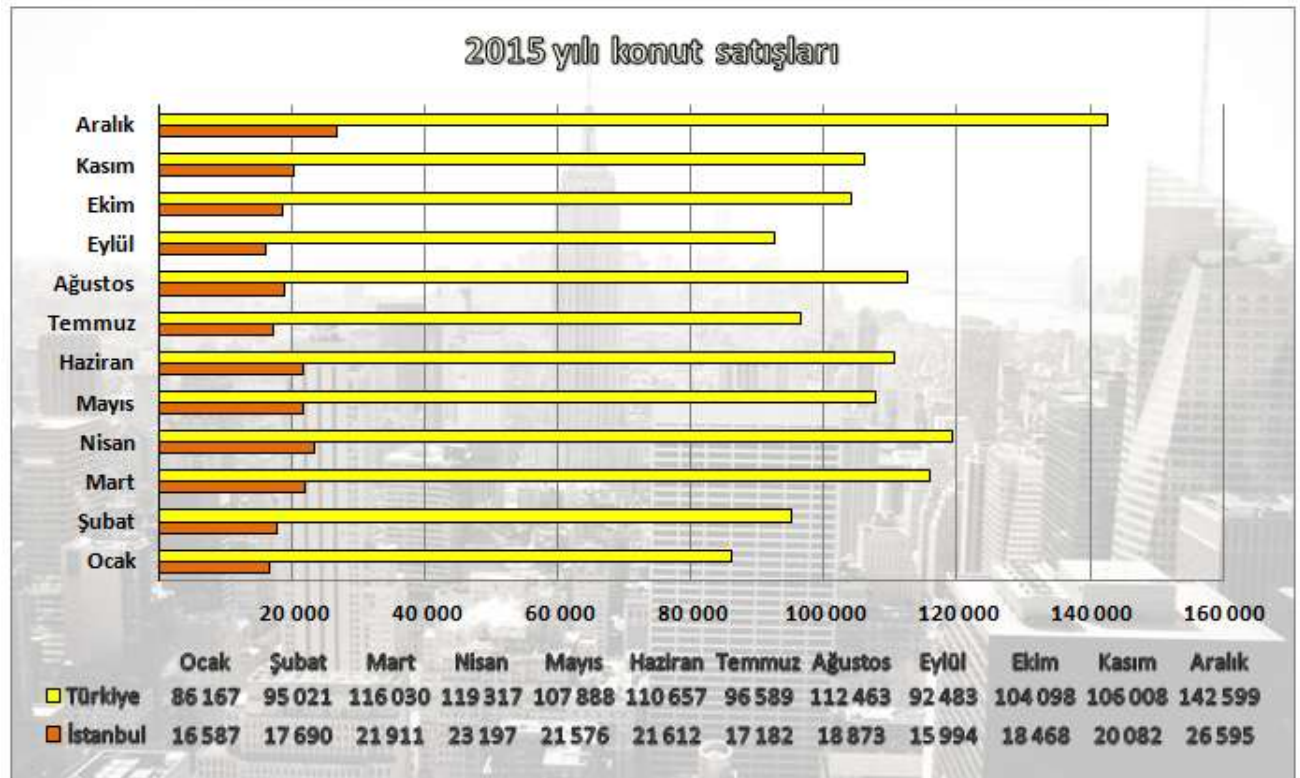
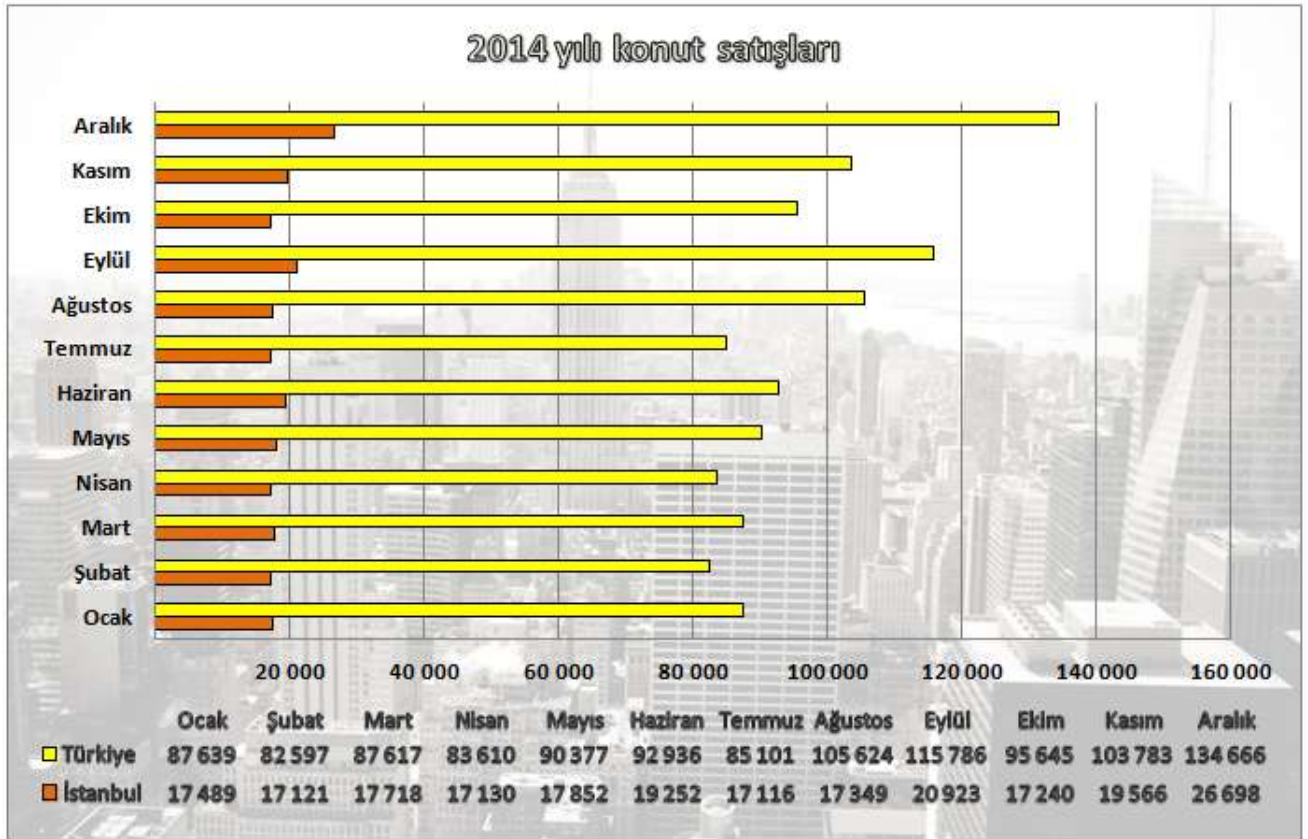


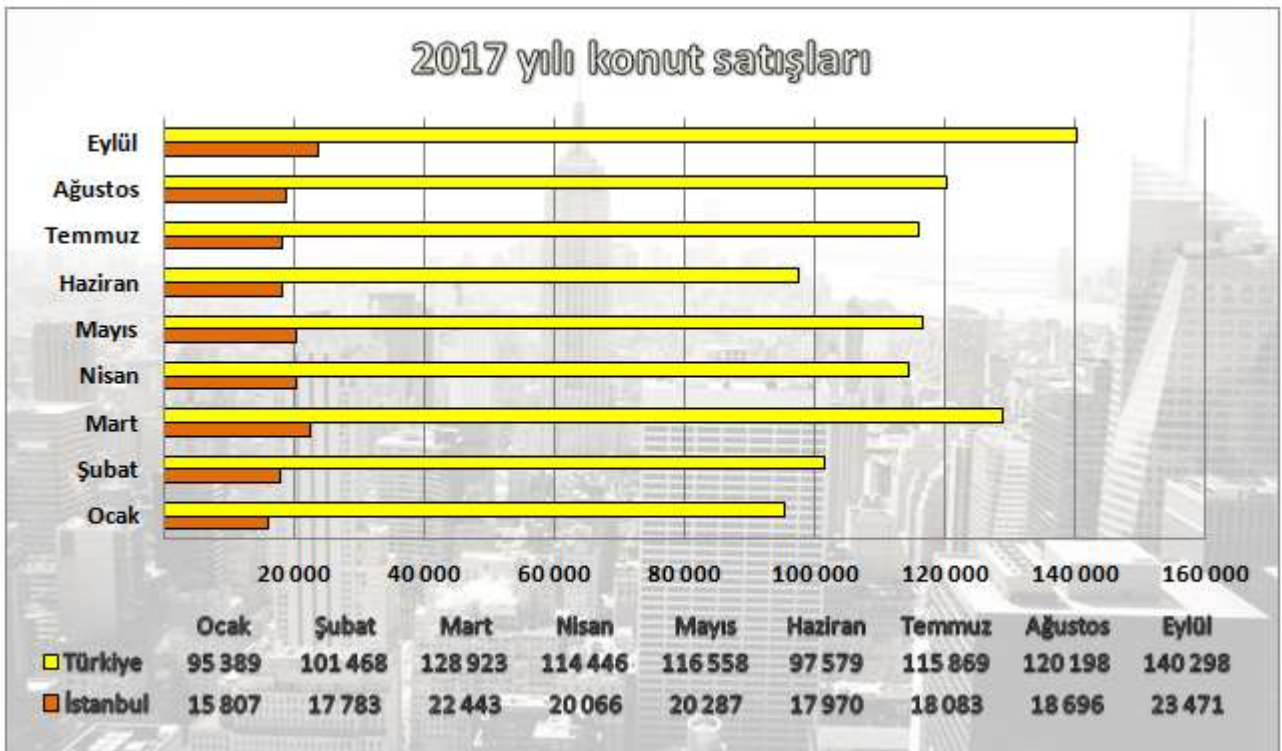
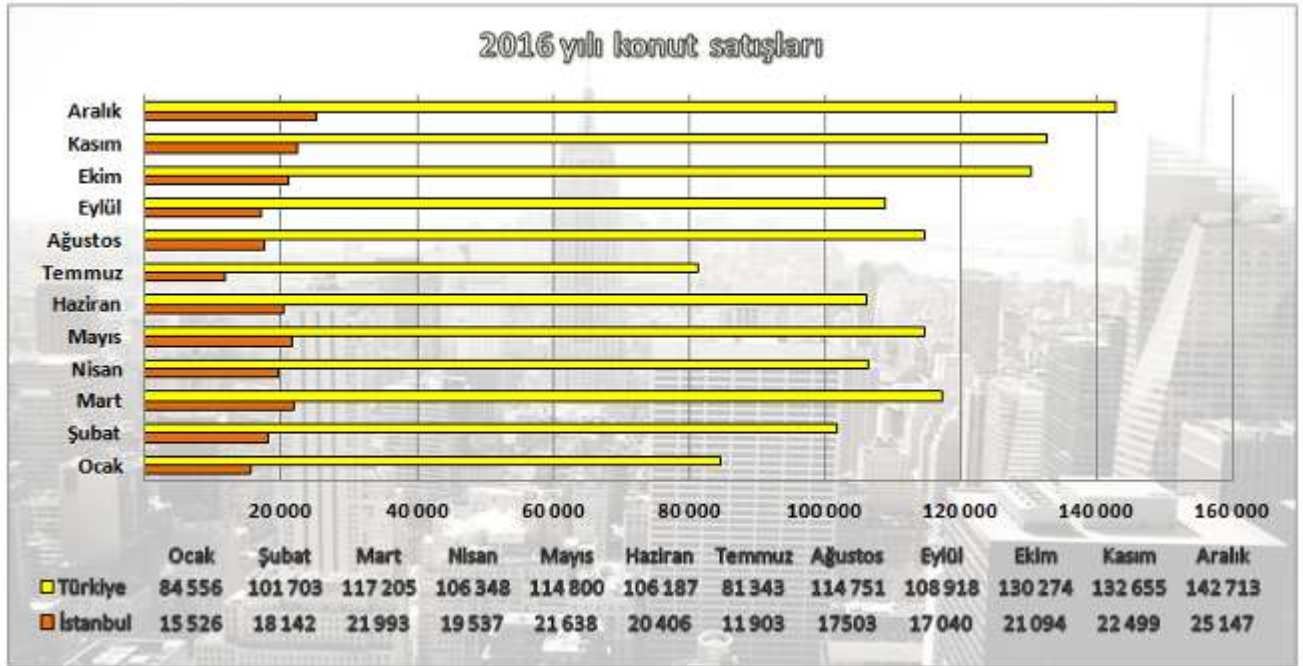


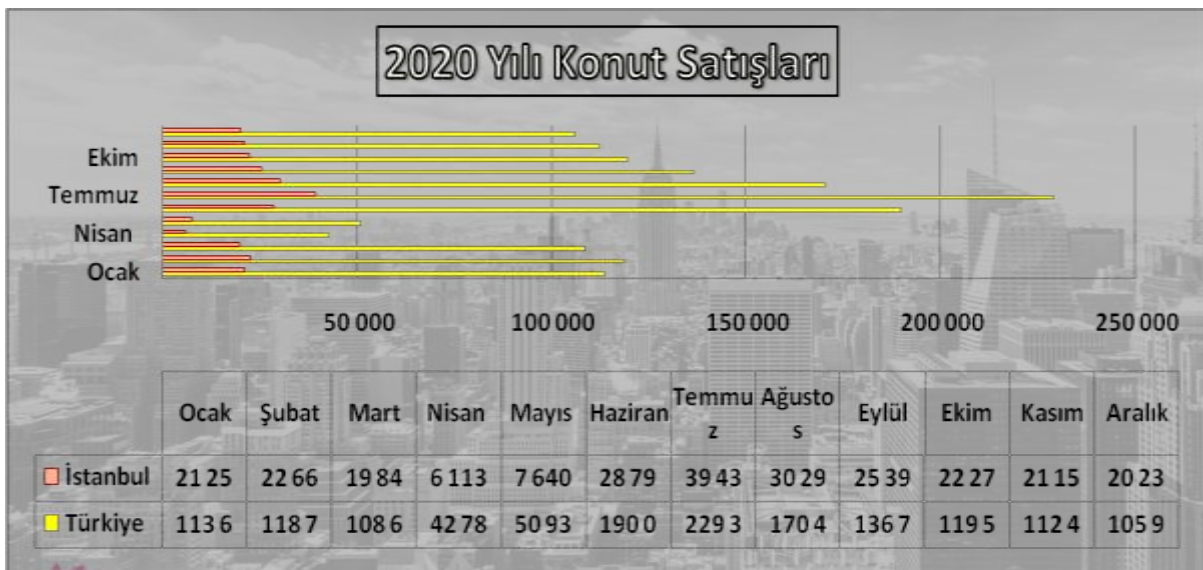
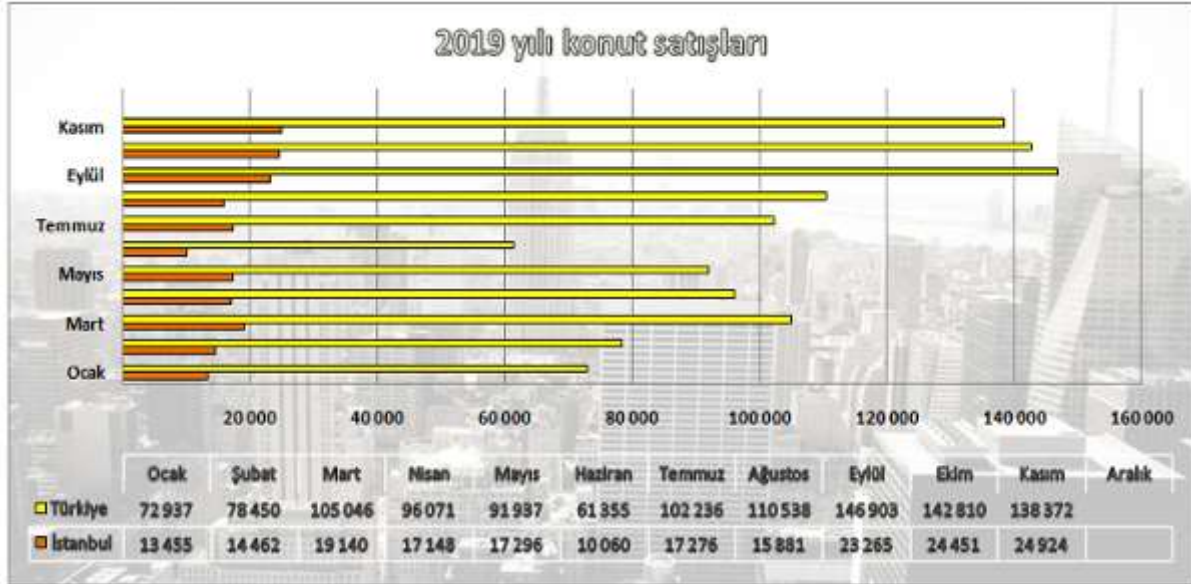
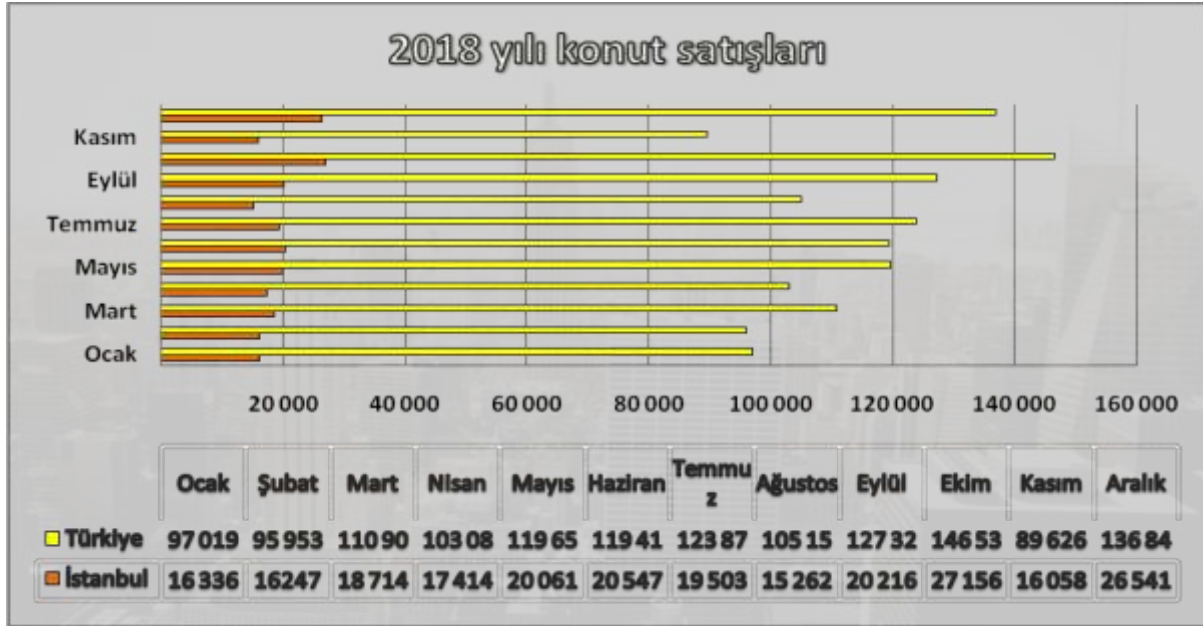
**Not:** 2021 yılı verisi 10 aylıktır

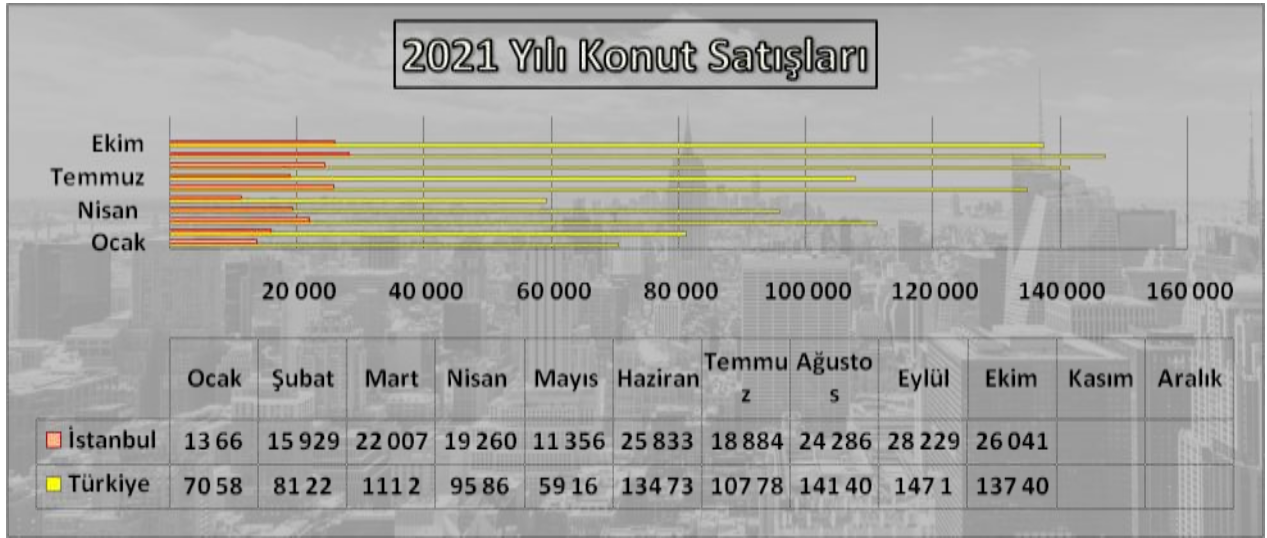
Kaynak: TÜİK











Kaynak: TÜİK

## 12.6. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

### Tehditler:

- Covid-19 Salgınının küresel anlamda yarattığı belirsizlik,
- Döviz kurunda yaşanan yükselişlerin maliyetler üzerinde oluşturduğu baskı,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması.

### Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

### 13. AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmaz 1.218,76 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 256 ada, 9 parseldir.
- Parsel üzerinde A ve B blok olarak projelendirilmiş iki blok mevcuttur.
- Projesine göre A blok, zemin ve 2 normal kat olmak üzere 3 katlıdır. Katların her birinde 4'er adet daire tasarlanmıştır. Bloкта toplam 12 adet daire mevcuttur.
- Projesine göre B blok, zemin ve 2 normal kat olmak üzere 3 katlıdır. Katların her birinde 3'er adet daire tasarlanmıştır. Bloкта toplam 9 adet daire mevcuttur.
- Yapı ruhsatlarına göre A Blok 906,16 m<sup>2</sup>, B Blok ise 619,44 m<sup>2</sup> inşaat alanına sahiptir.
- Dairelerin beheri salon-mutfak, 2 adet oda, banyo-WC ve balkon/teras hacmi olarak projelendirilmiştir.
- Değerleme tarihi itibarıyla 256 ada 9 parsel üzerindeki A ve B blokların fiziki tamamlanma seviyesi %40 mertebesinde.

### 14. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

"Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımdır". (UDS Madde 6.3)

"Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğunu belirlediğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS madde 6.4)

Taşınmazların konumu, ulaşım kabiliyeti, mevcut imar durumu, bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında mevcut fonksiyonun devam etmesinin en uygun kullanım şekli olduğu düşünülmektedir.

## 15. DEĞERLENDİRME

Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler (SWOT Analizi):

| Güçlü Yönler                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Zayıf Yönler                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"><li>- Uygun konumu</li><li>- Ulaşım imkânlarının kolaylığı</li><li>- Tren istasyonuna yanında konumlu olmaları</li><li>- Mevcut imar durumu</li><li>- Çağdaş teknik alt yapı imkânlarına sahip olmaları</li><li>- TEM Otoyoluna yakınlığı</li><li>- Yapı ruhsatlarının bulunuyor olması</li><li>- Tamamlanmış altyapı</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>- Natamam durumda olması</li><li>- Bölgenin potansiyel taşınmasına rağmen gelişimini henüz tamamlamamış olması</li></ul> |
| Fırsatlar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Tehditler                                                                                                                                                      |
| <ul style="list-style-type: none"><li>- Tren istasyonuna yakın olması</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                   | <ul style="list-style-type: none"><li>- Ekonomideki belirsizlik ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörünü olumsuz yönde etkilemesi</li></ul>                    |

## 16. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları **Pazar Yaklaşımı**, **Gelir Yaklaşımı** ve **Maliyet Yaklaşımı**dır. Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

- değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esasları ve varsayılan kullanımları,
- olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
- her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
- yöntemlerin uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

### 16.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

- (a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya
- (c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağı dikkate alması gerekli görülmektedir:

- (a) değerlendirme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- (c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da subjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- (d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- (e) varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri).

Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

## **16.2. Maliyet Yaklaşımı**

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

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

- (a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- (b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya
- (c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki

değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

### **16.3. Gelir Yaklaşımı**

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

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

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

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

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- a) Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- b) Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- c) Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya
- d) Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

## 17. FİYATLANDIRMA

Rapor konusu projenin değer tespiti aşağıda belirtilen ana başlıklar altında yapılmıştır.

1. **Arsanın değeri**
2. **Projenin halihazır durum değeri**
3. **Projenin tamamlanmış olması halindeki değeri**

### 17.1. Arsanın değeri

Arsanın değerinin tespitinde aşağıda belirtilen yöntemler kullanılmıştır.

1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

#### 17.1.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde, mevcut pazar bilgilerinden, emlak pazarlama firmaları ve proje yetkilileri ile yapılan görüşmelerden faydalanılmış; bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu arsa için kıymet takdir edilmiştir.

Bulunan emsaller, görülebilirlik, konum, büyüklük, imar durumu gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, çevredeki emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ve mal sahipleri ile görüşülmüş; yanı sıra ofisimizdeki mevcut veri ve bilgilerden yararlanılmıştır.

## Piyasa Bilgileri

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

### **Satılık Arsa Emsalleri:**

#### **1-Emsal: Berkoz Emlak - SATILIK - 542 210 10 31**

Arifbey Mahallesinde yer alan, konut alanı imarlı 664,72 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parsel (127/12) 1.328.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 1.998, TL/m<sup>2</sup>)

#### **2-Emsal: Berkoz Emlak - SATILIK - 542 210 10 31**

Arifbey Mahallesinde yer alan, konut alanı imarlı 622,26 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parsel (127/11) 1.244.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 1.999, TL/m<sup>2</sup>)

#### **3-Emsal: Mal Sahibi - SATILIK - 543 487 63 18**

Arifbey Mahallesinde yer alan, konut alanı imarlı 393 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parsel (804/4) 885.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 2.252, TL/m<sup>2</sup>)

#### **4-Emsal: Özgür Emlak - SATILIK - 530 824 49 48**

Arifbey Mahallesinde yer alan, konut alanı imarlı 480 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parsel 800.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 1.666, TL/m<sup>2</sup>)

#### **5-Emsal: Mal sahibi - SATILIK - 505 802 39 70**

Arifbey Mahallesinde yer alan, konut alanı imarlı 300 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parsel 600.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 2.000, TL/m<sup>2</sup>)

### **Satılık Konut Emsalleri:**

#### **1-Emsal: Yağcıoğlu İnşaat - SATILIK - 530 405 06 46**

Arifbey Mahallesinde yer alan site bünyesinde 2. katta konumlu 140 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 635.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 4.535, TL/m<sup>2</sup>)

#### **2-Emsal: Yağcıoğlu İnşaat - SATILIK - 530 405 06 46**

Arifbey Mahallesinde yer alan site bünyesinde 1. katta konumlu 130 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 575.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 4.423, TL/m<sup>2</sup>)

#### **3-Emsal: Mal Sahibi - SATILIK - 545 434 33 28**

Arifbey Mahallesinde yer alan site bünyesinde 3. katta konumlu 135 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 620.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 4.592, TL/m<sup>2</sup>)

#### **4-Emsal: Sağlık Emlak - SATILIK - 507 370 03 03**

Arifbey Mahallesinde yer alan site bünyesinde 2. katta konumlu 135 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 610.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 4.518, TL/m<sup>2</sup>)

#### **5-Emsal: Yılmaz Gayrimenkul - SATILIK - 543 541 26 96**

Arifbey Mahallesinde yer alan site bünyesinde 1. katta konumlu 125 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 480.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 4.000, TL/m<sup>2</sup>)

### Emsal Kroki Tablosu (Arsa Emsalleri):



### Emsal Analizi (Arsa)

|                  | Birim Satış Fiyatı (TL) | Pazarlıklı Birim Fiyatı |                              | Alan-Büyükölük Düzeltmesi |                              | Konum                                    |                              | İmar Durumu        |                              | Toplam Düzeltme  | Düzeltilmiş Değer (TL) |
|------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------------|---------------------------|------------------------------|------------------------------------------|------------------------------|--------------------|------------------------------|------------------|------------------------|
| <b>Konu Mülk</b> |                         |                         |                              |                           | <b>1.218,76</b>              | <b>Emsaller ile aynı bölgede konumlu</b> |                              | <b>Konut Alanı</b> |                              |                  | <b>1.395</b>           |
|                  |                         | Düzeltilme Oranı        | Düzeltilme Yansıtılmış Değer | Düzeltilme Oranı          | Düzeltilme Yansıtılmış Değer | Düzeltilme Oranı                         | Düzeltilme Yansıtılmış Değer | Düzeltilme Oranı   | Düzeltilme Yansıtılmış Değer | Düzeltilme Oranı |                        |
| <b>Emsal 1</b>   | 1.998                   | -20%                    | 1.598                        | -10%                      | 1.439                        | 0%                                       | 1.439                        | 0%                 | 1.439                        | -30%             | 1.439                  |
| <b>Emsal 2</b>   | 1.999                   | -20%                    | 1.599                        | -10%                      | 1.439                        | 0%                                       | 1.439                        | 0%                 | 1.439                        | -30%             | 1.439                  |
| <b>Emsal 3</b>   | 2.252                   | -20%                    | 1.802                        | -10%                      | 1.621                        | -10%                                     | 1.459                        | 0%                 | 1.459                        | -40%             | 1.459                  |
| <b>Emsal 4</b>   | 1.666                   | -20%                    | 1.333                        | -10%                      | 1.200                        | 0%                                       | 1.200                        | 0%                 | 1.200                        | -30%             | 1.200                  |
| <b>Emsal 5</b>   | 2.000                   | -20%                    | 1.600                        | -10%                      | 1.440                        | 0%                                       | 1.440                        | 0%                 | 1.440                        | -30%             | 1.440                  |

Emsallerde pazarlık payı olarak %20 düzeltme yapılmıştır. Emsal taşınmazların yapılaşma hakları genel olarak rapora konu parselle benzerdir. Emsallerin konumları rapor konusu taşınmazla benzer olup 3. emsalin konumu biraz daha iyidir. Emsallerin yüzölçümü büyüklüklerine göre düzeltmeler yapılmıştır.

### Emsal Kroki Tablosu (Konut Emsalleri):



### Emsal Analizi (Konut)

|                  | Birim Satış Fiyatı (TL) | Pazarlıklı Birim Fiyatı | Alan Düzeltmesi |                  | Bina Yaşı/Kalitesi  |                  | Manzara/ Konum /Şerefiye |                  | Toplam Düzeltme  | Düzeltilmiş Değer (TL) |
|------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------|------------------|---------------------|------------------|--------------------------|------------------|------------------|------------------------|
| <b>Konu Mülk</b> |                         |                         |                 |                  | <b>İnşa Halinde</b> |                  | <b>Aynı Bölgede</b>      |                  |                  | <b>4.855</b>           |
|                  |                         | Düzeltilme Oranı        | Alanı           | Düzeltilme Oranı | Durumu              | Düzeltilme Oranı | Durumu                   | Düzeltilme Oranı | Düzeltilme Oranı |                        |
| <b>Emsal 1</b>   | 4.535                   | -10%                    | 140             | 10%              | Genç Bina           | 10%              | Benzer                   | 0%               | 10%              | 4.989                  |
| <b>Emsal 2</b>   | 4.423                   | -10%                    | 130             | 10%              | Genç Bina           | 10%              | Benzer                   | 0%               | 10%              | 4.865                  |
| <b>Emsal 3</b>   | 4.592                   | -10%                    | 135             | 10%              | Genç Bina           | 10%              | Benzer                   | 0%               | 10%              | 5.051                  |
| <b>Emsal 4</b>   | 4.518                   | -10%                    | 135             | 10%              | Genç Bina           | 10%              | Benzer                   | 0%               | 10%              | 4.970                  |
| <b>Emsal 5</b>   | 4.000                   | -10%                    | 100             | 10%              | Genç Bina           | 10%              | Benzer                   | 0%               | 10%              | 4.400                  |

Emsaller aynı bölgedeki benzer nitelikli sitelerden seçilmiş olup beyan edilen satış fiyatlarından % 10 pazarlık payı düşülmüştür. Beyan edilen brüt kullanım alanlarının gerçek kullanım alanlarına uygunlaştırılması için %10 oranında alan düzeltmesi yapılmıştır. Emsallerin konumları konu proje ile benzerdir. Emsallerin yaşları ortalama 3 yıl civarında olup % 10 mertebesinde konu proje lehine düzeltme yapılmıştır.

### **Ulaşılan Sonuç**

Emsal analizlerinden hareketle rapor konusu parselin m<sup>2</sup> birim değeri için 1.320 TL kıymet takdir edilmiştir. Buna göre emsal karşılaştırma yöntemine göre takdir olunan arsa değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

| 256 ada 9 parsel                                              |                  |
|---------------------------------------------------------------|------------------|
| Yüzölçümü                                                     | 1.218,76         |
| Takdir edilen m <sup>2</sup> birim değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 1.395            |
| Parsel İçin Takdir Edilen Yuvarlatılmış Toplam Değer (TL)     | <b>1.700.000</b> |

### **17.1.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi)**

Bu yöntem, proje değerinin projenin gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalıdır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları, ekonominin, sektörün ve projenin taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve projenin bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Bu değer projenin, mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeridir.

### **Varsayımlar:**

#### **Reel İskonto Oranı:**

Reel iskonto oranı, 2021 yıl sonu ve sonrasına ilişkin enflasyon tahminleri, halihazır mevduat faiz oranları, orta-uzun vadeli Hazine Bonosu faiz oranları dikkate alınarak 2022 ve sonrası için belirlenen enflasyon oranlarının % 8 üzerinde alınmıştır.

#### **Toplam İnşaat Alanı:**

Yapı ruhsatlarına göre proje bünyesindeki konutların toplam satılabilir alanı 1.191,88 m<sup>2</sup> dir. Toplam inşaat alanı ise ruhsatların toplam alanı olan 1.525,60 m<sup>2</sup> dir.

#### **Satış Bedelleri ve Satış Süresi:**

Konut alanlarının 2022 yılı için ortalama 4.855,-TL/m<sup>2</sup> birim fiyat ile satılacağı varsayılmıştır. Hesaplamalarda birim satış değerinin her yıl bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı varsayılmıştır.

Konutların 2022 yılında %20'sinin, 2023 yılında %40'ının, 2024 yılında ise geri kalan %40'ının satılacağı varsayılmıştır.

### **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

### **İnşaat Süresi:**

Konu parseldeki proje inşaatının kalan % 60 lık kısmının 2022 yılı sonuna kadar tamamlanacağı varsayılmıştır.

### **İnşaat Maliyetleri:**

İkame maliyet yönteminde kullanılan birim inşaat maliyetinden hareketle projenin geri kalan % 60'lık imalatları için yapılacak toplam maliyet yaklaşık 1.245.000 TL olarak belirlenmiştir. Kalan imalatların 2022 sonuna kadar tamamlanacağı varsayılmış olup 2022 yılı için % 50 mertebesinde bir maliyet artışı öngörülmüştür. Buna göre kalan inşaat maliyeti 1.870.000 TL olarak alınmıştır.

### **Girişimci Karı:**

İNA modelinden arsa değerine ulaşılabilmesi için, projeksiyondan elde edilen net bugünkü değerden %15 mertebesinde girişimci karı düşülmüştür.

### **Özet olarak:**

Yukarıdaki varsayımlar altında, bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile sayfa 45'de yer alan indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere proje arsasının değeri yaklaşık **1.865.000,-TL** (1.530 TL/m<sup>2</sup>) olarak bulunmuştur.

## **17.2. Projenin Halihazır Durum Değeri**

Projenin halihazır durumuyla değerinin tespitinde aşağıda belirtilen yöntemler kullanılmıştır.

1. İkame Maliyet Yaklaşımı
2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

### **17.2.1. İkame Maliyet Yaklaşımı**

Bu yöntemde taşınmazların arsa ve inşai değeri olmak üzere iki bileşeni esas tutulmak suretiyle değerler ayrı ayrı tespit edilmekte ve taşınmazların değeri bu bileşenlerin toplamı olarak takdir edilmektedir. (Ancak bu değerler arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas olmayıp toplam değere ulaşmak için belirlenen fiktif büyüklüklerdir.)

Arsa değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yönteminden yararlanılmış, inşai değer tespitinde ise piyasada yaygınlıkla gerçekleşen (yapımcı kuruluşun kârını havi) inşaat maliyetleri göz önünde bulundurulmuştur. Bulunan arsa ve inşai yatırım değerlerine taşınmazların hayata geçmesiyle oluşan kentsel rant yansıtılmıştır.

#### **a. Arsa değeri:**

Yukarıda hesaplanmış olup **1.700.000,-TL**'dir.

**b. İnşai değeri:**

Rapora konu projenin;

Toplam inşaat alanı: 1.525,60 m<sup>2</sup>'dir.

Yapı Maliyeti : 1.360,-TL (2021 yılı 3A sınıfı birim maliyeti)

İnşaat Seviyesi : % 40

Toplam Maliyet : 1.525,60 m<sup>2</sup> x 1.360,-TL/m<sup>2</sup> x 0,40

≅ **830.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

**c. Uygunlaştırma:**

Taşınmazın değerine yatırımcı karı olarak eklenmiş olup rapora konu taşınmazın arsa değeri + inşaat maliyeti üzerinden % 15 olarak alınarak

Uygunlaştırma = (Arsa değeri + Toplam inşai değer) x % 15

= 2.530.000,-TL x 0,15

≅ **380.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

**Buna göre projenin halihazır durum değeri :**

1.700.000,-TL + 830.000,-TL + 380.000,-TL = **2.910.000,-TL**'dir.

**17.2.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

Arsa değerinin tespiti için hazırlanan ve sayfa 45'de sunulan İNA tablosundan da görüleceği üzere projenin bugünden sonraki nakit giriş çıkışlarıyla belirlenen hâlihazır durum değeri ~ **3.170.000 TL** mertebesinde.

**17.3. Projenin Tamamlanmış Olması Halindeki değeri**

Projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış halinin değeri, ikame maliyet yaklaşımı ve gelir indirgeme yaklaşımı olmak üzere iki yöntemle belirlenmiştir.

Mevcut durum değerinin tespitinde kullanılan İkame maliyet yaklaşımı yöntemindeki hesaplamalar ve tamamlanma oranı % 100 kabul edilerek projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri ~ **4.340.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

Yine mevcut durum değerinin tespitinde kullanılan Gelir İndirgeme yaklaşımı yöntemindeki varsayımlar aynen uygulanarak ve 2021 yılından başlanmak üzere sayfa 46'da yer alan İNA tablosundan da görüleceği üzere projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri ~ **4.825.000 TL** mertebesinde.

Her iki yöntemle belirlenen değerler birbirine yakındır. Ancak nihai değer olarak ikame maliyet yöntemiyle bulunan değer alınması uygun görülmüş ve projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri **4.340.000 TL** olarak belirlenmiştir.

## 256 ADA 9 PARSEL - Halihazır Durum

(TL)

### İnşaat varsayımları

|                                       |          |
|---------------------------------------|----------|
| Toplam Arsa Alanı (m <sup>2</sup> )   | 1.218,76 |
| Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> ) | 1.525,60 |
| İnşaatın Süresi                       | 1 yıl    |
| Satışa Esas Toplam Konut Alanı (m2)   | 1.192    |

**Satış Varsayımları**

|  | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--|------|------|------|------|
|--|------|------|------|------|

|                                                                          |           |           |           |    |
|--------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|----|
| Satılabilir Konut Alanı m <sup>2</sup> Başına Ortalama Satış Fiyatı (TL) | 4.855     | 5.826     | 6.758     | -  |
| Azami Yıllık Satış Geliri (TL)                                           | 5.786.577 | 6.943.893 | 8.054.916 | 0  |
| Satış Oranı                                                              | 20%       | 40%       | 40%       | 0% |

|                                |     |     |     |     |
|--------------------------------|-----|-----|-----|-----|
| Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini | 20% | 16% | 12% | 10% |
|--------------------------------|-----|-----|-----|-----|

|                     |      |      |      |      |
|---------------------|------|------|------|------|
| Reel İskonto Oranı  | 28%  | 24%  | 20%  | 18%  |
| 1 / İskonto Faktörü | 1,13 | 1,43 | 1,74 | 2,07 |

|                   |    |
|-------------------|----|
| Etkin Vergi Oranı | 0% |
|-------------------|----|

**Konut Satış Gelirleri**

|  | 1.157.315 | 2.777.557 | 3.221.966 | 0 |
|--|-----------|-----------|-----------|---|
|--|-----------|-----------|-----------|---|

|                                |           |           |           |    |
|--------------------------------|-----------|-----------|-----------|----|
| Satış Oranı                    | 20%       | 40%       | 40%       | 0% |
| Kümülatif Satış Oranı          | 20%       | 60%       | 100%      | 0% |
| Azami Yıllık Satış Geliri (TL) | 5.786.577 | 6.943.893 | 8.054.916 | 0  |
| Yıllık Satış Geliri (TL)       | 1.157.315 | 2.777.557 | 3.221.966 | 0  |

**İnşaat Harcamaları**

|  | 1.870.000 |
|--|-----------|
|--|-----------|

**Serbest Nakit Akımı**

|  | -712.685 | 2.777.557 | 3.221.966 | 0 |
|--|----------|-----------|-----------|---|
|--|----------|-----------|-----------|---|

**Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri**

|  | -629.930 | 1.948.687 | 1.853.099 | 0 |
|--|----------|-----------|-----------|---|
|--|----------|-----------|-----------|---|

|                                                             |           |
|-------------------------------------------------------------|-----------|
| 31/12/2021 İtibarı İle Projenin Halihazır Durum Değeri (TL) | 3.170.000 |
| Mevcut İnşai Değeri (TL)                                    | 830.000   |
| Girişimci Karı (%15) düşülmüş arsa değeri (TL)              | 1.865.000 |
| Arsa m2 Birim Değeri (TL)                                   | 1.530     |

**256 ADA 9 PARSEL - Tamamlanmış Hali**

(TL)

**İnşaat varsayımları**

|                                       |          |
|---------------------------------------|----------|
| Toplam Arsa Alanı (m <sup>2</sup> )   | 1.218,76 |
| Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> ) | 1.525,60 |
| Satışa Esas Toplam Konut Alanı (m2)   | 1.192    |

**Satış Varsayımları**

**2022**

**2023**

**2024**

**2025**

|                                                                          |           |           |           |    |
|--------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|----|
| Satılabilir Konut Alanı m <sup>2</sup> Başına Ortalama Satış Fiyatı (TL) | 4.855     | 5.826     | 6.758     |    |
| Azami Yıllık Satış Geliri (TL)                                           | 5.786.577 | 6.943.893 | 8.054.916 | 0  |
| Satış Oranı                                                              | 20%       | 40%       | 40%       | 0% |

|                                |     |     |     |     |
|--------------------------------|-----|-----|-----|-----|
| Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini | 20% | 16% | 12% | 10% |
|--------------------------------|-----|-----|-----|-----|

|                     |      |      |      |      |
|---------------------|------|------|------|------|
| Reel İskonto Oranı  | 28%  | 24%  | 20%  | 18%  |
| 1 / İskonto Faktörü | 1,13 | 1,43 | 1,74 | 2,07 |

|                   |    |  |  |  |
|-------------------|----|--|--|--|
| Etkin Vergi Oranı | 0% |  |  |  |
|-------------------|----|--|--|--|

**Konut Satış Gelirleri**

**1.157.315**

**2.777.557**

**3.221.966**

**0**

|                                |           |           |           |    |
|--------------------------------|-----------|-----------|-----------|----|
| Satış Oranı                    | 20%       | 40%       | 40%       | 0% |
| Kümülatif Satış Oranı          | 20%       | 60%       | 0%        | 0% |
| Azami Yıllık Satış Geliri (TL) | 5.786.577 | 6.943.893 | 8.054.916 | 0  |
| Yıllık Satış Geliri (TL)       | 1.157.315 | 2.777.557 | 3.221.966 | 0  |

**Serbest Nakit Akımı**

**1.157.315**

**2.777.557**

**3.221.966**

**0**

**Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri**

**1.022.932**

**1.948.687**

**1.853.099**

**0**

**31/12/2021 İtibarı İle Projenin Bitmiş Durum Değeri (TL)**

**4.825.000**

## 18. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 18.1. Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Taşınmazın halihazır durum değeri gelir indirgeme yaklaşımı ve ikame maliyet yaklaşımına göre hesaplanmıştır. Görüleceği üzere kullanılması mümkün olan iki yöntemle bulunan değerler birbirlerine yakındır.

| PROJENİN MEVCUT İNŞAİ TAMAMLANMA SEVİYESİ İTİBARIYLA<br>TOPLAM HALİHAZIR DURUM DEĞERİ |                   |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| KULLANILAN YÖNTEMLER                                                                  | TOPLAM DEĞER (TL) |
| İKAME MALİYET YAKLAŞIMI                                                               | 2.910.000         |
| GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI                                                             | 3.170.000         |

Ancak gelir indirgeme yaklaşımı daha çok kabullere bağlı olduğundan nihai değer olarak “İkame Maliyet Yaklaşımı” ile bulunan değer alınması uygun görülmüş ve taşınmazın toplam değeri 2.910.000,-TL olarak belirlenmiştir. Taşınmazın tamamlanması durumundaki değeri için ise ikame maliyet yöntemiyle hesaplanan değer alınması uygun görülmüş ve 4.340.000,-TL kıymet takdir edilmiştir.

### 18.2. Kira Değeri Analizi Ve Kullanılan Veriler

Kira değeri analizi yapılmamıştır.

### 18.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerlemeye konu taşınmazların herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır.

### 18.4. Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş

Rapor konusu taşınmaz üzerinde çok sayıda şerh mevcut olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 22.-1/J Maddesi (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.) hükmüne amirdir. Ancak konu taşınmaz üzerinde bulunan kısıtlayıcı şerhler, taşınmaz GYO portföyünde yer alırken, şirketin ödenmemiş borçları nedeniyle alacaklılar tarafından konulmuştur. Konu şerhlerin terkinde halinde, taşınmaz devredilebilir nitelik kazanacaktır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 30. maddesinde “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.” denilmektedir.

Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi tarafından değerlendirme konusu taşınmazın üzerinde yer alan ipotek kaydının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazısı rapor ekinde yer almaktadır.

Taşınmazın GYO portföyünde “Proje” başlığı altında yer almasında tapu kayıtları açısından bir sakınca bulunmamaktadır.

#### **18.5. Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Rapora konu taşınmazın devredilmesinde sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmadığı kanaatindeyiz.

#### **18.6. Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar**

Değerleme konusu projenin halihazır durum değeri ikame maliyet yaklaşımına göre 2.910.000.-TL olarak hesaplanmıştır.

Arsa değeri emsal karşılaştırma yöntemine göre 1.700.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

#### **18.7. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Neden Verilmediklerinin Gerekçeleri**

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

#### **18.8. Müsterek veya bölünmüş kısımların değerlendirme analizi**

Taşınmazın müsterek ya da bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

#### **18.9. Hasılat Paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi ile yapılacak projelerde, emsal pay oranları**

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

### **18.10.Yasal Gereklerin yerinde getirilip getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı**

Değerlemesi yapılan gayrimenkulün yapı ruhsatları alınmıştır. Parsel bünyesindeki bloklar natamam durumdadır. Henüz kat mülkiyetine geçilmemiştir.

### **18.11.Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi 1. Fırka (b) ve (c) bentleri:

b) (Değişik:RG-2/1/2019-30643) 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 Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrafta 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.

Değerlemesi yapılan taşınmazların yasal izinleri alınmıştır. Parsel bünyesindeki binalar natamam durumda olup henüz yapı kullanma izin belgesi alınmamış ve kat mülkiyetine geçilmemiştir.

Taşınmaz üzerinde bulunan kısıtlayıcı şerh kayıtları taşınmaz şirket portföyünde yer alırken, şirketin ödenmemiş borçları nedeniyle alacaklılar tarafından konulmuş olan şerhlerdir. Konu şerhlerin terkini halinde, taşınmaz devredilebilir nitelik kazanacaktır. Taşınmazr, GYO portföyünde "Projeler" başlığı altında yer alabilir.

## 19. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, yapı ruhsatlarındaki kullanım alanı büyüklüğüne, mimari ve inşaat özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla,

### 1. Arsa değeri için;

**1.700.000,-TL** (Birmilyonyediyüzbin Türk Lirası);

$(1.700.000,-TL \div 13,3290 \text{ TL/USD} (*) \cong \mathbf{128.000,-USD})$

$(1.700.000,-TL \div 15,0867 \text{ TL/Euro} (*) \cong \mathbf{113.000,-Euro})$

### 2. Halihazır durum değeri için,

**2.910.000,-TL** (İkimilyondokuzyüzonbin Türk Lirası)

$(2.910.000,-TL \div 13,3290 \text{ TL/USD} (*) \cong \mathbf{218.000,-USD})$

$(2.910.000,-TL \div 15,0867 \text{ TL/Euro} (*) \cong \mathbf{193.000,-Euro})$

### 3. Tamamlanmış halinin değeri için ise,

**4.340.000,-TL** (Dörtmilyonüçyüzkırkbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

$(4.340.000,-TL \div 13,3290 \text{ TL/USD} (*) \cong \mathbf{326.000,-USD})$

$(4.340.000,-TL \div 15,0867 \text{ TL/Euro} (*) \cong \mathbf{288.000,-Euro})$

(\*) 31.12.2021 tarihli TCMB Döviz Alış Kurları 1,-Euro = 15,0867 TL; 1,-USD = 13,3290 TL'dir. Euro ve USD bazındaki değerler, yalnızca bilgi için verilmiştir.

Arsanın KDV dahil değeri 2.006.000,-TL; projenin halihazır durumuyla KDV dahil değeri ise 3.433.800,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmaz, Sermaye Piyasası Kurulu hükümlerince GYO portföyünde "Projeler" başlığı altında yer alabilirler.

İşbu rapor, **YEŞİL GYO A.Ş.**'nin talebi üzerine ve iki (2) orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımlar halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Bilgilerinize sunulur. 07 Ocak 2022

(Değerleme tarihi: 31 Aralık 2021)

Saygılarımızla,

**LOTUS Gayrimenkul Değerleme  
ve Danışmanlık A.Ş.**

### Eki:

- Fotoğraflar
- Proje Resimleri
- Yapı Ruhsatları
- İmar Durumu
- Tapu Sureti
- Takbis Belgesi
- İpotek Yazısı
- Değerleme Uzmanlığı Lisans Belgesi
- Mesleki Tecrübe Belgeleri

**M. Kıvanç KILVAN**  
**Sorumlu Değerleme Uzmanı**  
(Lisans No: 400114)

**Uygar TOST**  
**Sorumlu Değerleme Uzmanı**  
(Lisans No: 401681)