

KÖRFEZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ TUZLA İLÇESİ
İÇMELER MAHALLESİ'NDE
YER ALAN 1 ADET ARSA**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	9.06.2026
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	11.06.2026
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	19.06.2026
RAPOR TARİHİ	22.06.2026
RAPOR NO	KRF-2606043
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	1 ADET ARSA
DEĞERLEME ADRESİ	İÇMELER (TAPUDA AYDINLI) MAHALLESİ, PİRİ REİS CADDESİ, 265 ADA 1 PARSEL TUZLA/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Buket BOZACI - Değerleme Uzman Yardımcısı (Lisans No:926667) Çiğdem HATACIKOĞLU - Değerleme Uzmanı (Lisans No:411409) Onur Fuat TINAZ -Değerleme Uzmanı (Lisans No:401153) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:402003)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**
 - 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
 - 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Belgesi
- Ek 3** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4** - İmar Durumu Belgesi
- Ek 5** - INA Tablosu
- Ek 6** - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerlendirme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,- * değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 1 adet arsanın değerleme tarihindeki pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

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

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 D-Blok Kat:13 D:54 Şişli/İstanbul

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan 1 adet taşınmazın değerlendirme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

İş bu rapor KRF-2606043 referans numarasıyla şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Buket BOZACI ve Çiğdem HATACIKOĞLU raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı, Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu kontrol eden değerlendirme uzmanı ve Eren KURT raporu onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak değerlendirme işleminde görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde yapılan üç adet değerlendirme raporu bulunmakta olup değerlendirilmeye ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	KRF-2010117	KRF-2110074	KRF-2210058
Rapor Tarihi	25.11.2020	30.12.2021	30.12.2022
Rapor Konusu	1 ADET ARSA	1 ADET ARSA	1 ADET ARSA
Raporu Hazırlayanlar	Onur BÜYÜK - Eren KURT	Onur BÜYÜK - Eren KURT	Onur BÜYÜK - Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ - Eren KURT
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	39.460.000	47.340.000	130.390.000

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

265 ADA 1 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: TUZLA
Bucağı	:
Mahallesi	: AYDINLI
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 265
Parsel No	: 1
Alanı	: 10.587,00
Vasfı	:
Sınırı	: PAFTASINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: KÖRFEZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. (942708/1058700) GESA GEMİ VE MAKİNA SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (9666/88225)
Yevmiye No	: 26513 / 17617
Cilt No	: 267
Sayfa No	: 26306
Tapu Tarihi	: 12.09.2024 / 15.06.2026

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmaz için 15.06.2026 tarihinde Webtapu sisteminden alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur. Taşınmaz üzerinde takyidat bulunmamaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet bilgilerinde, tam hisse üzerinden 27.12.2022 tarih ve 38594 numaralı satış işlemi ile Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına tescilli iken 12.09.2024 tarih ve 26513 numaralı imar işlemi sonucu 942708/1058700 hissesi Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi ve 9666/88225 hissesi Gesa Gemi ve Makina Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi adına tescil edilmiştir

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

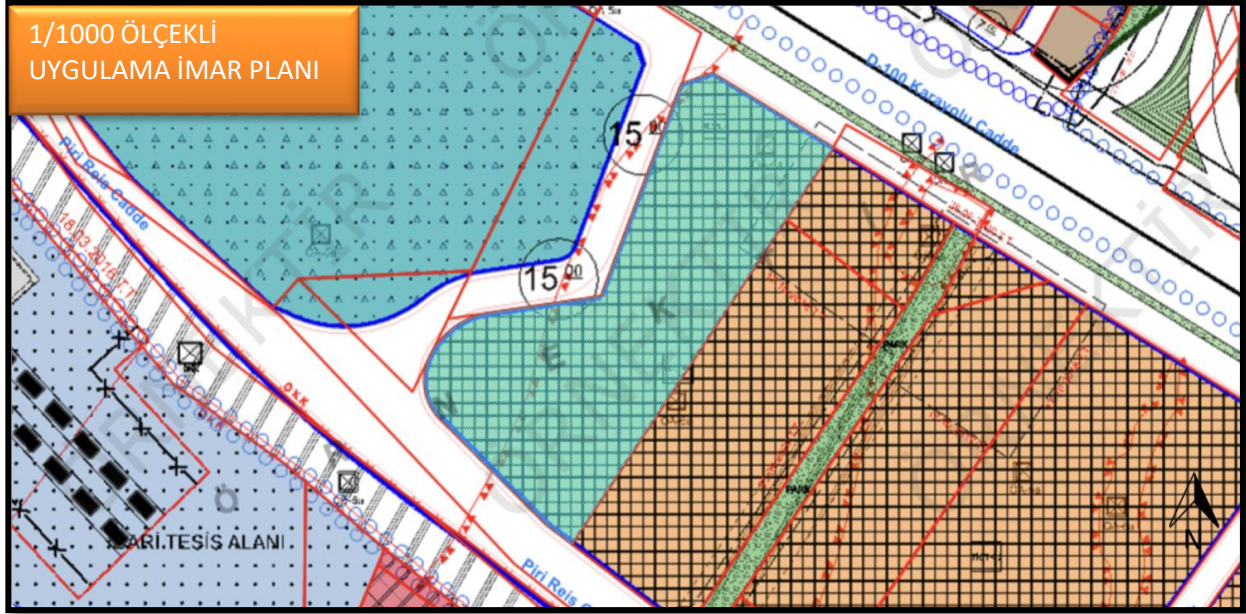
Tuzla Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden edinilen bilgiye göre, 24.11.2017 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planında ayrıık nizam, Emsal:1,75, Yençok:12 kat, TİCTK-2 (Ticaret+Turizm+Konut) alanında kalmaktadır. Parselin net olduğu bilgisi alınmıştır.

Plan notları:

- Bu alanlar konut, yüksek nitelikli konut, iş merkezleri, ofis-büro, çarşı, çok katlı mağazalar, kamu veya özel katlı otoparklar, alışveriş merkezleri, otel ve diğer konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi sosyal ve kültürel tesisler, lokanta, restoran, düğün salonu gibi eğlenceye yönelik birimler, yönetim binaları, katlı otopark, banka, finans kurumları, yurt, kurs, özel eğitim ve özel sağlık tesisleri gibi ticaret ve hizmetler sektörüne ilişkin yapılar yapılabilen alanlardır. Turizm+Ticaret+Konut kullanımlarından sadece birinin veya ikisinin veyahut tamamının birlikte aldığı alanlardır.
- Konut kullanımları, alandaki parsel veya parsellerin toplam emsalinin %30'ını aşamaz.
- Parsel büyüklüğü net 10.000 m²'ye kadar olan imar parsellerinde maksimum emsal:1,50, Yençok: 10 kattır.
- Parsel büyüklüğü net 10.000m²'nin üzerinde olan imar parsellerinde maksimum emsal:1,75, Yençok: 12 kattır.
- Ayrıca, D-100 karayolu ve buna ait yoldan yüz alan parsellerden inşaat yapım ruhsatı verilmeden önce yoldan parselde yapılacak giriş-çıkışlar için giriş-çıkış düzenlemesini gösteren UTK (Ulaşım ve Trafik Düzenleme Kurulu) kararı alınacaktır.
- E-5 karayoluna cepheli parsellerde yoldan çekme mesafesi minimum 12 m, diğer yollara cepheli parsellerde ise yoldan çekme mesafesi minimum 5 m'dir. Yan bahçe çekme mesafesi minimum 3 m'dir.
- Uygulama avan projeye göre yapılacaktır.

2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün imar durumunda bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.



2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mevcutta taşınmazın sınırları kısmi olarak belirlenmiş olup, boş durumdadır. Parsel üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır. Taşınmaz, 1/1000 ölçekli plan kapsamında yer almakta olup fiili olarak arsa vasfını kazanmış durumdadır.

2.3.4 - Mevcut Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

2.3.5 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazın enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, İçmeler (Tapuda Aydınli) Mahallesi, Piri Reis Caddesi, 265 ada 1 parsel de kain olan 10.587,00 m² alanlı arsa nitelikli ana gayrimenkuldür.

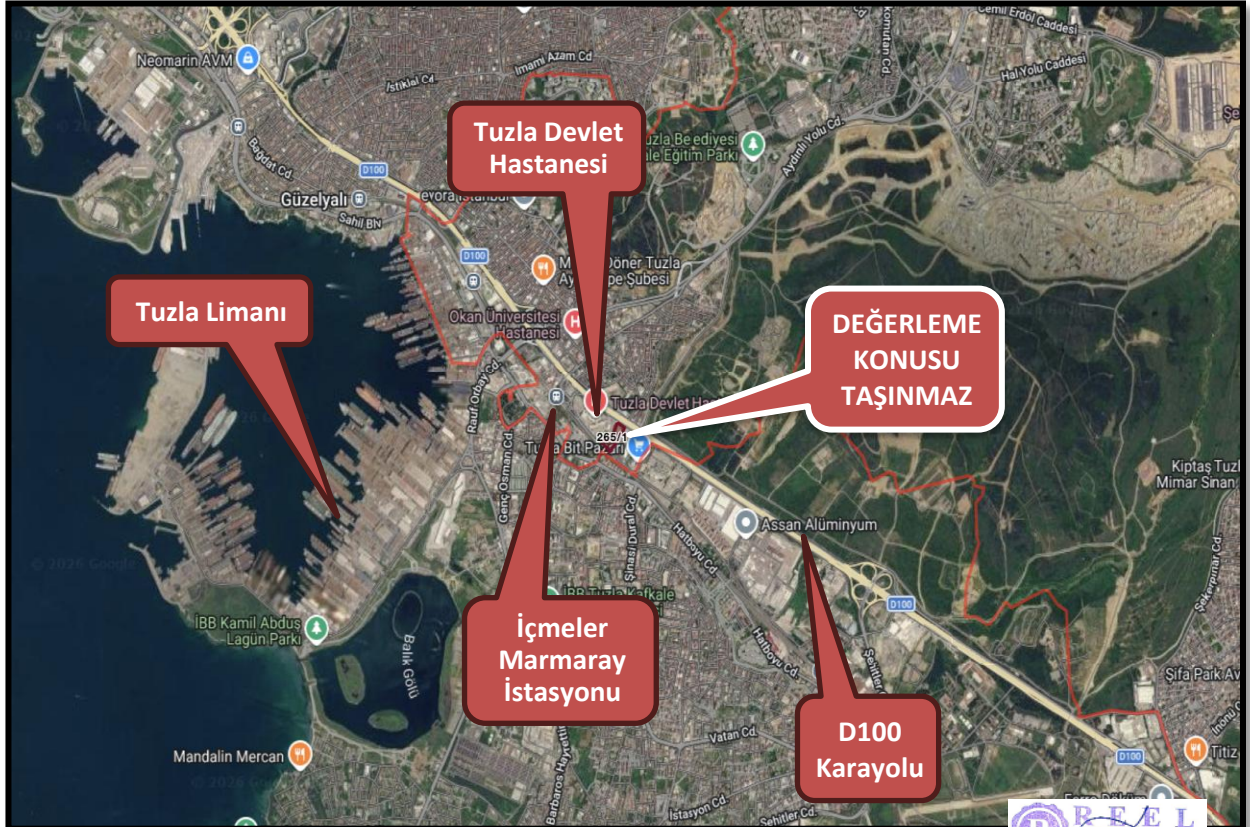
3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz İçmeler (Tapuda Aydınli) Mahallesi, Piri Reis Caddesi, 265 ada 1 parsel adresinde yer almaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde İçmeler Marmaray İstasyonu, Tuzla Devlet Hastanesi, D100 Karayolu, Okan Üniversitesi Hastanesi, Tuzla Limanı ve Tuzla İlçe Nüfus Müdürlüğü gibi sosyal altyapı alanları bulunmaktadır. Taşınmazın bulunduğu bölgede, konut amaçlı yapılar, D100 karayolu cephesinde de ticari yapılar bulunmaktadır. Taşınmazın alt yapı hizmetleri tam olup özel ve toplu taşıma araçları ile ulaşım rahatlıkla sağlanmaktadır.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaza ulaşım özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile rahat bir şekilde sağlanabilmektedir. Ulaşım Tuzla'da kara ve demir yoluyla sağlanmaktadır. İETT ve Özel Halk otobüsleriyle Tuzla'dan Kadıköy'e, ve Bostancı'ya otobüs hatları bulunmaktadır. Deniz ulaşımına müsait olmasına rağmen şehir merkezine uzak konumu nedeniyle deniz yolu ulaşımı yetersizdir. Taşınmaz D100 karayoluna cepheli durumdadır. Tarif olarak D100 karayolundan Ankara istikametinde giderken Tuzla Köprüsüne gelmeden yaklaşık 200 metre önce D100 yanyolu üzerinden Piri Reis caddesine girilir. Konu taşınmaz yaklaşık 100 metre sonra sol tarafta kalmaktadır.





Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 3.4.2 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmaz için yapı ruhsatının bulunmaması nedeniyle mevzuat kapsamında 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir husus bulunmamaktadır.

4.1.2 - Tuzla İlçesi

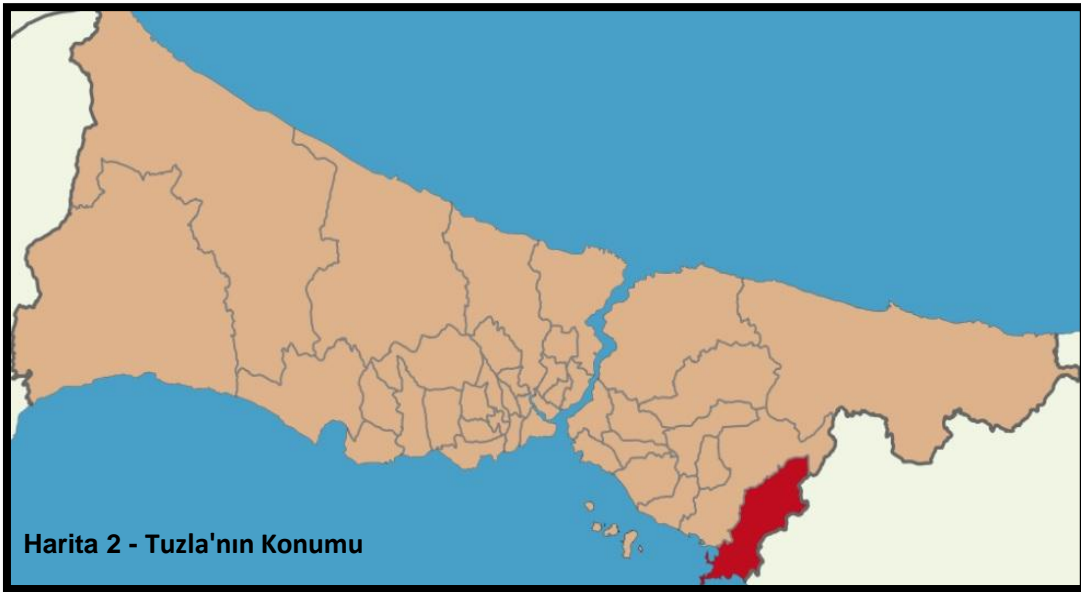
Tuzla, İstanbul ilinin en güneyde bulunan ilçesidir. Türkiye'nin orta derecede kalabalık nüfuslu ilçelerinden biridir. Tuzla, İstanbul'un en güneyinde yer alır. Coğrafi konum olarak kuzeyde ve batıda Pendik ilçesi bulunur. Doğusunda Kocaeli'nin Çayırova ilçesi yer alır. Güneyinde Marmara Denizi bulunur ve 13 km kıyı şeridine sahiptir. Deniz seviyesinden yüksekliği, merkezde ortalama 25-30 metredir. Güneydeki Tuzla Burnu büyük bir çıkıntı olarak göze çarpar. Araziler genellikle alçak tepelerle düzlük araziler şeklindedir. Yükseklik Akfırat ve Orhanlı Beldelerinde 250-300 metreyi bulur. En yüksek yer 300 m ile Akfırat'tadır.

Ayrıca Türkiye'nin en büyük tersaneler bölgesi Tuzla'da bulunmaktadır.

1950 yılından sonra Gebze'den ayrılarak Kartal ilçesine bağlandı. 1980'lerin sonuna kadar balıkçılık ve çiftçiliğin bir arada sürdürüldüğü Tuzla'da sanayinin gelişmesiyle çiftçilik önemini yitirmiştir. Günümüzde Tuzla, tersanelere de ev sahipliği yapmaktadır.

Merkezde, İTÜ Denizcilik Fakültesi, Kuzeybatıda çok ünlü bir askeri okul olan Tuzla Piyade Okulu ve Güneyde Tuzla Burnu'nda ise Deniz Harp Okulu bulunmaktadır. Ayrıca Tuğrulbey Anadolu Lisesi, Behiye - Dr. Nevhiz Işıl Anadolu Lisesi, Tuzla Anadolu Lisesi, Mehmet Tekinalp Anadolu Lisesi, Tuzla Mesleki ve Teknik Anadolu Lisesi, Zübeyde Hanım İlköğretim Okulu, Sabancı Üniversitesi, Okan Üniversitesi, Gedik Üniversitesi, Medeniyet Üniversitesi ve Piri Reis Üniversitesi de Tuzla'da bulunmaktadır. Ayrıca Koç Özel Lisesi Eğitim Koleji ve Özel Safran Temel Lisesi de Tuzla'da yer almaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2025 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre Tuzla ilçesinin Toplam Nüfusu 313.865 kişidir. 1936 yılında müstakil belediye olan Tuzla 1951 yılında Kartal İlçesine bağlanmış, 1987 yılında Pendik İlçesinin kurulması nedeniyle Pendik İlçesine bağlanmıştır. Tuzla, 03.06.1992 tarih ve 21247 sayılı Mükerrer Resmi Gazete'de yayımlanan 27.05.1992 tarih ve 3806 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Pendik İlçesinden ayrılarak Tuzla adı altında müstakil bir ilçe olmuştur.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

2026 yılının ilk çeyreğinde temel belirleyici küresel ekonomik görünümde artan jeopolitik gerilimler oldu. Sene başında ABD ile Danimarka başta olmak üzere Avrupa Birliği ülkeleri arasında Grönland konusunda yaşanan anlaşmazlıklar kısa sürede çözüme kavuştu. Şubat ayı sonunda ise ABD-İsrail ve İran arasında başlayan savaşın küresel enflasyon ve aktiviteye önemli etkileri oldu. Hürmüz Boğazı'nın kapanması ve üretim tesislerine yapılan saldırılar neticesinde son yılların en büyük petrol arz şoku yaşandı. Petrol ve doğal gaz başta olmak üzere enerji emtia fiyatlarında sert artışlar görülürken, diğer emtia ve materyallerde de tedarik zincirinde aksamalar yaşandı. Yaşanan enerji şokunun Mart ayı enflasyon verilerine yansıdığı görülürken, birçok ülkede yıllık manşet enflasyon rakamlarında yükseliş gerçekleşti. Küresel enflasyon üzerinde yukarı yönlü, ekonomik faaliyet üzerinde ise aşağı yönlü riskler arttı. Ülkeler arasında savaşı sonlandırmaya yönelik müzakereler başlasa da, çatışmaların ne kadar süreceğine dair belirsizlikler sürüyor. Enflasyon beklentilerindeki yukarı yönlü seyir nedeniyle belli başlı merkez bankalarının faiz politikalarına yönelik piyasa fiyatlamalarında kayda değer değişimler gözlemlendi. Savaş ve enerji şokunun etkisiyle finansal koşulların daha sıkı kalacağı beklentileri arttı. Sonuç olarak, küresel ölçekte ilk çeyrek, büyüme görünümünün zayıfladığı ancak enflasyon risklerinin yeniden öne çıktığı bir dönem oldu.

2025 dördüncü çeyrekte Türkiye ekonomisinde meydana gelen yavaşlama ve iç-dış talep dengesindeki bozulma sürdü. Son çeyrekte büyümeyi iç talep sürüklerken, net dış talep büyümeye negatif katkı yapmaya devam etti. Yurtiçinde 2026 ilk çeyrek öncü verileri ekonomik aktivitede görece durağan bir seyre işaret ediyor. İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Aralık ayındaki 48,9 seviyesinden Mart'ta 47,9'a geriledi ve daralma bölgesinde kalmayı sürdürdü. Kapasite kullanım oranı ise yılın ilk üç ayında sınırlı bir düşüş kaydederken, sektörel güven endekslerinde Mart ayında savaşın da etkisiyle gerileme görüldü.

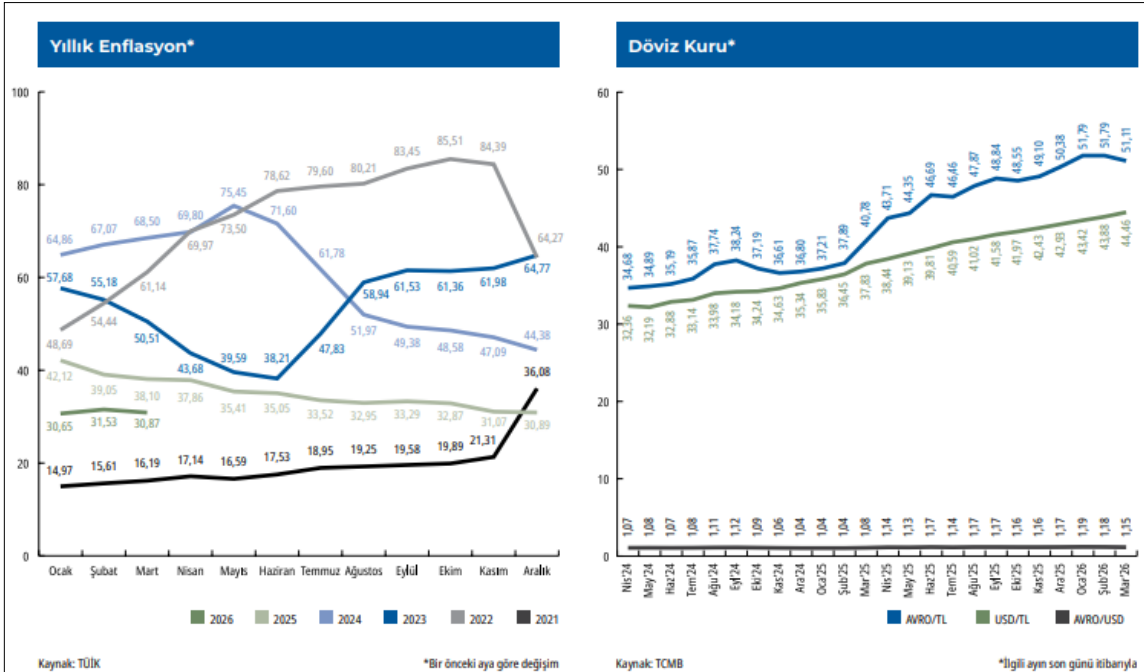
Yılın ilk çeyreğinde dış dengedeki bozulma sürdü. İhracatta yavaşlama görülürken, ithalatta artış gerçekleşti. Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, 2026 yılının ilk üç ayında ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,1 azalırken, ithalatta %4,7 yükseliş gerçekleşti. Bundan dolayı 2025 yılı Ocak-Mart döneminde 22,5 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2026'nın ilk üç ayında 28,7 milyar dolara genişledi. Hizmet kalemindeki girişlere rağmen, gelirler tarafındaki gelişmeler cari dengeye negatif katkı yaptı. Aralık 2025'te 30,2 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Şubat 2026'da 35,4 milyar dolara yükseldi.

Ana eğilim göstergeleri 2026 ilk çeyrekte dezenflasyonun yavaşladığına işaret ediyor. 2025 Aralık ayında %30,9 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu ilk üç ayda inişli çıkışlı bir grafik çizdi ve Mart ayında %30,9 seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca, aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu %27,7'den %28,1'e yükseldi. Savaşın enflasyonist etkileri Mart ayı rakamlarına yansırken, merkezi yönetim tarafından yeniden devreye alınan eşel mobil sistemi enflasyondaki yükselişi sınırladı. Nisan ayı itibarıyla elektrik ve doğal gaz fiyatlarına zam yapılırken, jeopolitik gelişmeler enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri canlı tutuyor.

Savaşın ekonomi üzerindeki etkilerini sınırlamak için ekonomi yönetimi tarafında çeşitli adımlar atıldı. Borsa İstanbul'da açığa satış işlemleri yasaklanırken, TCMB döviz talebini karşılamak için TL uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başladı. TCMB ayrıca haftalık repo ihalelerini durdururken, piyasada fazla TL likiditeyi sterilize ederek fonlamayı faiz koridorunun üst bandı olan gecelik borç verme oranından (%40,0) gerçekleştirdi. Böylece TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) Mart ayı toplantısında politika faizini %37,0 seviyesinde sabit tutsa da, pratikte sıkılaştırma adımları atmış oldu. TCMB PPK 2026 yılı Ocak ayı toplantısında politika faizini 100 baz puanlık indirimle %37,0'a çekmişti. TCMB'nin önümüzdeki aylarda enflasyon üzerinde artan yukarı yönlü riskler ve rezervlerde son haftalarda görülen gerilemenin etkisiyle, savaş öncesi dönem beklentilerine kıyasla sıkı para politikası duruşunu daha uzun süre sürdüreceği düşünülüyor. Genel olarak yurtdışında ilk çeyrek, dış denge tarafında kırılmalıkların arttığı ve dezenflasyon sürecinin hız kestiği bir dönem olarak öne çıktı. Buna karşılık ekonomi yönetiminin para ve maliye politikaları daha savunmacı bir çerçeveye kayarken önümüzdeki döneme ilişkin belirsizlikler arttı. (Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla						
	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon USD)	Kişi Başı Gelir (USD)	Büyüme (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (USD/TL)
2020	5.048.567	60.541	717.092	8.599	1,90	7,04
2021	7.256.142	85.759	807.924	9.549	11,40	8,98
2022	15.011.776	176.654	905.814	10.659	5,50	16,57
2023	27.091.469	305.570	1.153.241	13.008	5,00	23,49
2024	44.587.225	503.076	1.358.255	15.325	3,30	32,83
2025	63.020.906	712.200	1.596.320	18.040	3,60	39,48

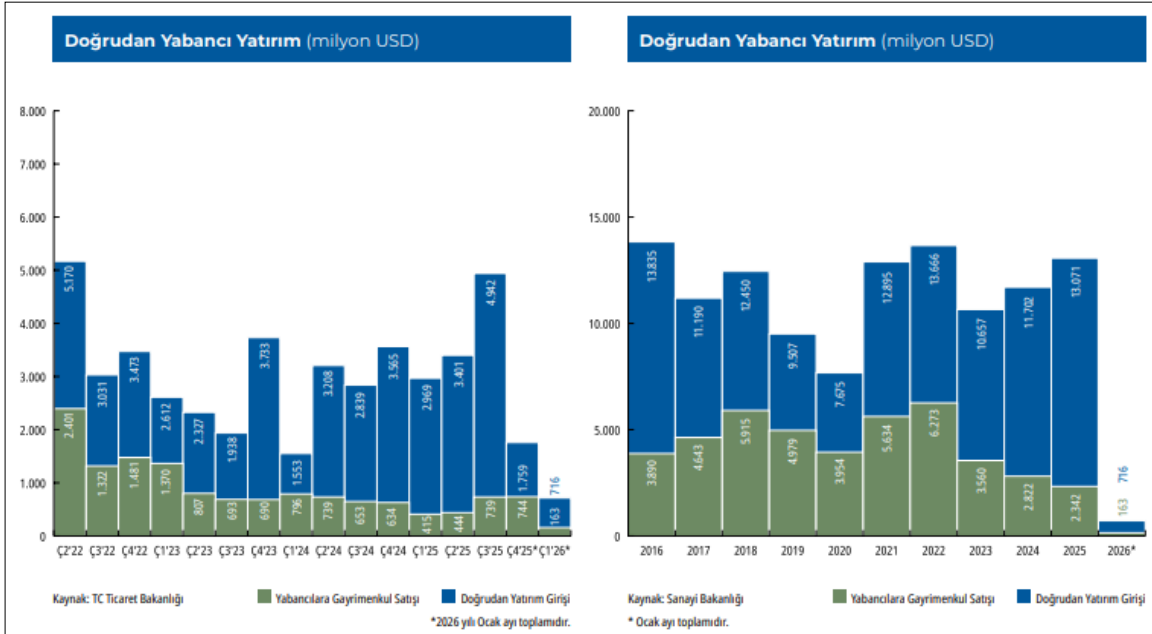
Kaynak: TÜİK



Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları						
	Külçe Altın	Amerikan USD	Euro	Mevduat Faizi*	DİBS	BİST 100
Ç1'24	%5,92	-%4,32	-%4,72	-%4,43	-%13,99	%1,10
Ç2'24	-%5,06	-%6,25	-%7,12	%2,54	-%0,74	%7,41
Ç3'24	%7,75	-%4,02	-%1,00	%2,58	-%2,22	-%13,83
Ç4'24	-%1,13	-%3,25	-%8,78	%4,97	-%1,37	-%4,72
Ç1'25	%8,05	-%3,67	-%0,63	%0,97	-%0,81	-%7,40
Ç2'25	%12,33	%0,32	%7,11	%3,37	-%3,51	-%12,49
Ç3'25	%7,65	-%2,60	-%0,91	%2,52	%3,41	%8,68
Ç4'25	%16,16	-%1,20	-%1,02	%5,22	%5,81	-%1,82
Ç1'26	%7,57	-%5,94	-%7,15	-%0,54	-%4,54	%5,10

Kaynak: TÜİK

Reel getiri oranları Tüketici Fiyat Endeksine göre indirgenmiştir.
Veriler 3 Aylık dönem değişimlerini göstermektedir.



(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

Gayrimenkul Sektörü:

2026 yılı 1. çeyrek verileri, inşaat sektörünün son iki yıldaki güçlü büyüme ivmesini korumakla birlikte büyüme hızında normalleşme sürecine girdiğini göstermektedir.

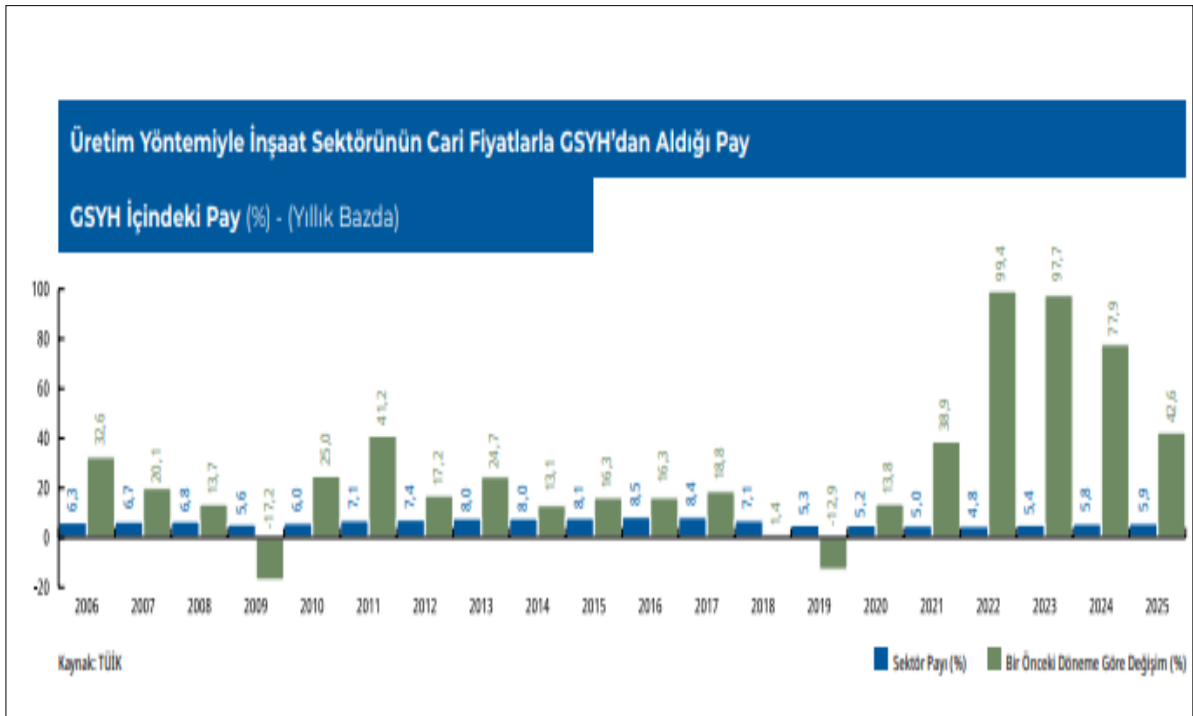
İnşaat sektörünün cari fiyatlarla Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH) içerisindeki payı incelendiğinde, 2025 yılı 1. çeyreğinde %4,8 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. Son yıllarda sektörün GSYH içindeki payında belirgin bir toparlanma yaşanmış olup, özellikle deprem sonrası yeniden inşa faaliyetleri, kentsel dönüşüm uygulamaları ve konut arzını artırmaya yönelik yatırımlar sektörün ekonomik ağırlığını desteklemiştir.

Çeyreklik bazda büyüme verileri değerlendirildiğinde, inşaat sektörü 2023 yılı boyunca ve 2024 yılının ilk yarısında genel ekonomik büyümenin üzerinde performans göstermiştir. Ancak 2024 yılının son çeyreğinden itibaren büyüme oranlarında kademeli bir yavaşlama gözlenmektedir. 2025 yılı ilk çeyreğinde sektör büyümesi yaklaşık %38 seviyesinde gerçekleşirken, aynı dönemde GSYH büyümesi yaklaşık %45 düzeyindedir. Böylece uzun bir aradan sonra sektör büyüme performansı genel ekonomik büyümenin altında kalmıştır.

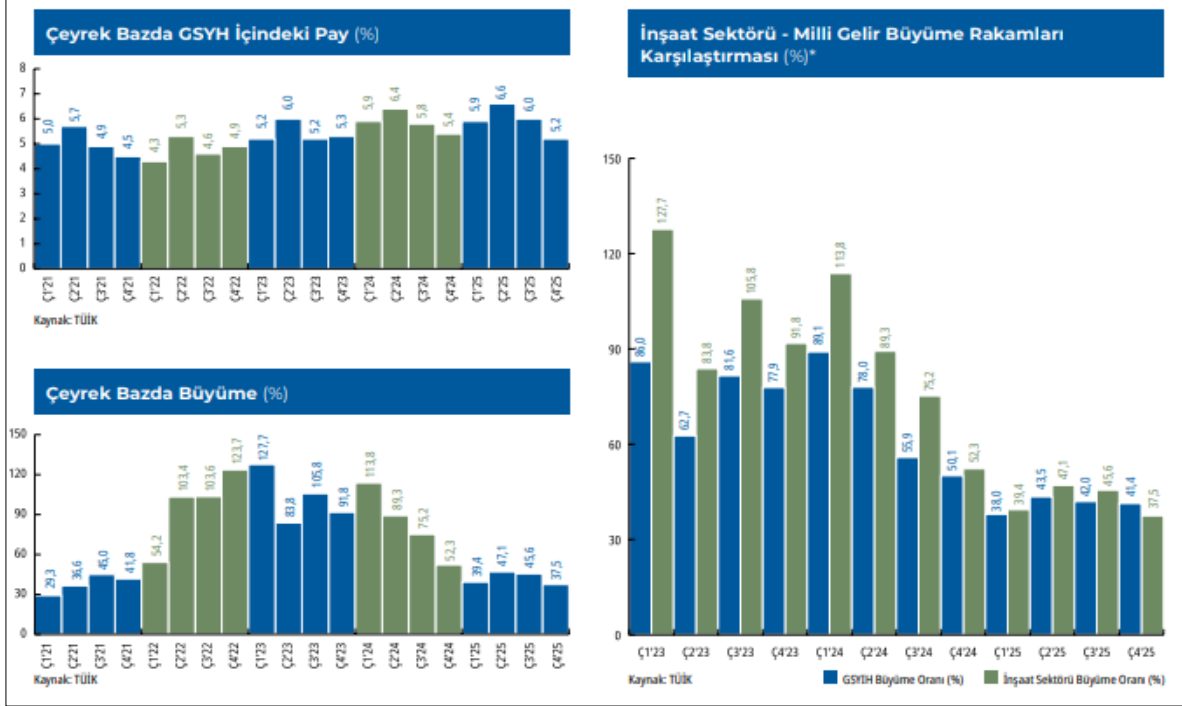
Bununla birlikte sektör büyümesi halen pozitif seyrini sürdürmekte olup, yüksek faiz ortamına rağmen devam eden altyapı yatırımları, deprem bölgesindeki yeniden yapılanma çalışmaları ve kentsel dönüşüm projeleri sektör faaliyetlerini desteklemektedir. Öte yandan kredi maliyetlerinin yüksek seyretmesi ve konut finansmanına erişimdeki zorluklar özel sektör kaynaklı konut yatırımları üzerinde baskı oluşturmaktadır.

2026 yılı ilk çeyreği itibarıyla gayrimenkul piyasasında satış adetlerinde toparlanma eğilimi görülmekle birlikte, sektörün büyüme performansının önceki yıllara kıyasla daha dengeli ve sürdürülebilir bir seviyeye oturması beklenmektedir. Bu çerçevede inşaat ve gayrimenkul sektörünün ekonomik büyümeye katkısını sürdürmesi öngörülmekle birlikte, büyüme hızının 2023–2024 dönemindeki yüksek oranların altında gerçekleşmesi muhtemel görülmektedir.

Genel değerlendirme: İnşaat ve gayrimenkul sektörü büyümesini sürdürmekte, ancak yüksek baz etkisi ve finansman koşulları nedeniyle büyüme hızında normalleşme sürecine girmiş bulunmaktadır. Bu durum sektör açısından olumsuz değil, daha sürdürülebilir bir büyümeye geçiş olarak değerlendirilebilir.



(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)



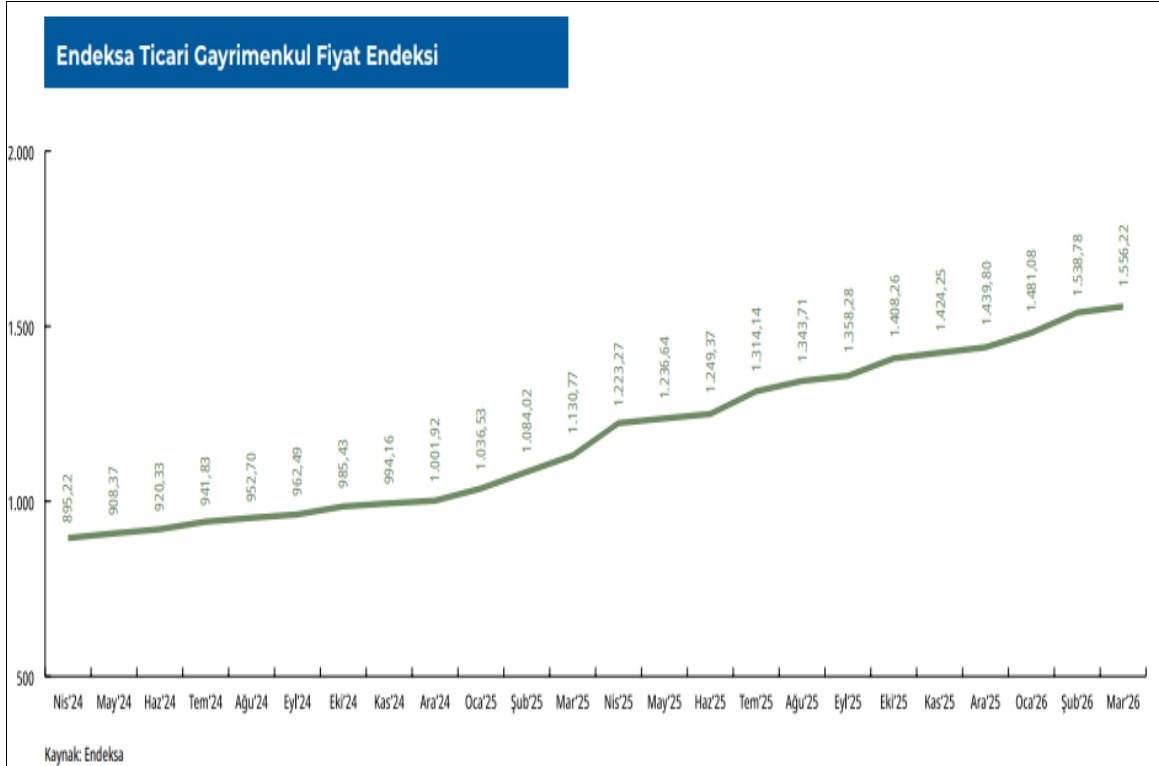
(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

Ofis ve Ticari Gayrimenkul Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2026 Mart sonu itibariyle 1556,22 puan seviyesinde gerçekleşti. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 425,44 puan artış gösterirken, aylık 17,43 puan artış gösterdi. 2026 yılına 1481,08 puan seviyesinde başlayan endekste, 12 aylık dönemde 332,95 puanlık bir artış yaşandı.

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller			
	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	77.411	83.759	92.760
İzmir	65.601	73.442	69.002
Bursa	51.270	57.753	53.067
Ankara	55.051	58.492	71.600
Antalya	68.568	73.362	72.104
Kocaeli	56.388	58.206	57.877
Adana	43.028	53.615	39.936

Kaynak: Endeksa



(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

2026 yılının birinci çeyreğinde İstanbul Ofis Pazarı, sınırlı arz koşullarına rağmen talebin görece güçlü seyrini koruduğu bir dönem oldu. Bu dönemde pazarın yönünü belirleyen temel unsur, kullanıcı davranışlarındaki değişim oldu. Orta ölçekli işlemler ile birlikte devir ve alt kiralama işlemlerinin artması, firmaların maliyetlerini optimize etmeye ve kullandıkları alanı daha verimli hale getirmeye yöneldiğini gösterdi.

Merkezi İş Alanı (MİA)'nda A sınıfı ofislerde boşluk oranı %15,5 seviyesine yükselirken, talep daha çok erişilebilirliği yüksek ve maliyet avantajı sunan bölgelere yöneldi. MİA A sınıfı ofislerde ortalama kira 30,2 ABD Doları/m²/ay seviyesinde gerçekleşti. Buna karşılık, eski nesil ve fonksiyonel açıdan yetersiz ofis stokuna olan ilgi sınırlı kaldı.

Arz tarafında yeni proje geliştirme iştahı zayıf kalmaya devam ederken, pazara yeni ofis arzı eklenmedi ve toplam stokta kayda değer bir artış yaşanmadı. Bununla birlikte, mevcut stok içerisinde yer alan eski nesil ofis binalarının güncel regülasyonlara uyum sürecinde önemli zorluklar yaşandığı görülüyor. Özellikle yangın güvenliği başta olmak üzere mevzuat gerekliliklerinin karşılanmasında yaşanan sıkıntılar, bazı binaların kullanım izin süreçlerini zorlaştırıyor. Bu durum, kısa vadede belirli bir stokun geçici olarak kullanım dışı kalmasına neden olabilecek ve piyasada fiili arzı daha da daraltabilecek bir risk unsuru olarak öne çıkıyor.

Kira seviyelerinde genel olarak sınırlı bir gerileme gözlenirken, üst segmentte sınırlı arz nedeniyle fiyatların dirençli kaldığı görülüyor. Çeyrek boyunca talep edilen en yüksek kira seviyesi ise 55 ABD Doları/m²/ay olarak kaydedildi.

Genel görünüm, kısa vadede arz tarafındaki kısıtların devam edeceğine, talebin ise maliyet, erişilebilirlik ve esneklik odağında şekillenmeyi sürdüreceğine işaret ediyor. (Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

2026 yılının ilk çeyreğinde birincil ofis kiralari ABD\$50/m² olarak kaydedilirken geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dolar bazında %11 oranında artış göstermiştir. Aynı zamanda ₺ bazında ise %40,5 artışla ₺2.179/m²'ye ulaşmış ve Mart ayı enflasyonu olan %30,87 seviyesinin üstünde bir artış göstermiştir.

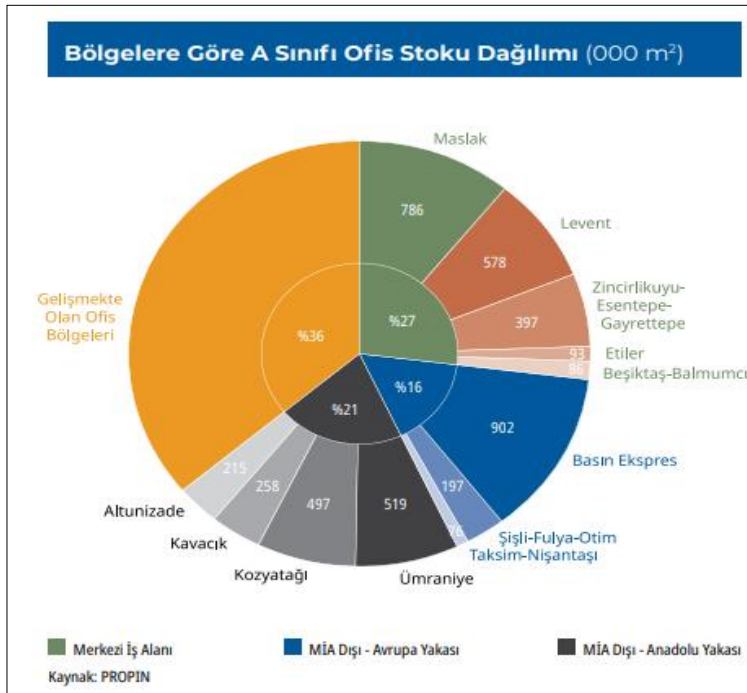
2026 yılının ilk çeyreğinde İstanbul A sınıfı ofis piyasasında, kiralama işlem hacminin metrekare bazında dağılımında belirgin bir farklılaşma gözlenmiştir. 5.000-10.000 m² arası kiralamalar toplam işlemlerin %38'ini, 2.000-5.000 m² arası kiralamalar %13'ünü, 1.000-2.000 m² arası kiralamalar ise %10'unu oluşturmuştur. Bununla birlikte, 10.000 m² ve üzeri büyük ölçekli kiralamalar toplam işlemlerin %34'üne ulaşarak dikkat çekmektedir. Sınırlı arz ve geniş alan kısıtlılığı nedeniyle yeni giriş yapan kiracıların büyük metrekareli kiralamalara yöneldiği görülmekte olup, bu durum kira seviyeleri üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır. Önümüzdeki dönemde de bu eğilimin devam etmesi ve birincil kira seviyelerindeki artış baskısının sürmesi beklenmektedir. (Kaynak: Cushman & Wakefield Market Beat, 2026 1.Çeyrek)

2026 yılı ilk çeyrek verilerine göre, İstanbul ofis pazarındaki kira seviyelerinde yıllık bazda genel bir artış trendi gözlemlenmiştir. Kira artış oranları Anadolu yakasında %20 ve Avrupa Yakası MİA dışı bölgelerde %19.5 ile öne çıkarken; Merkezi İş Alanı (MİA) %15 ile daha sınırlı bir büyüme kaydetmiştir. Bu dinamikler, kullanıcı taleplerinin lokasyon bazlı olarak farklılaştığını ve ivmenin giderek MİA dışı bölgelere yöneldiğini göstermektedir. (Kaynak: Cushman & Wakefield Market Beat, 2026 1.Çeyrek)

Cushman & Wakefield'in 2026 ilk çeyrek Fit Out Cost Guide raporuna göre, Avrupa, Ortadoğu, ve Afrika (EMEA) bölgesinde ofis dekorasyon maliyetleri şehirden şehre önemli farklılık göstermektedir. Londra (2.668 Euro/m²), Münih (2.466 Euro/m²) ve Kopenhag (1.661 Euro/m²) gibi şehirlerde maliyetler üst seviyelerdeyken, Doğu Avrupa ve Afrika'daki bazı şehirlerde daha düşüktür. İstanbul bu dağılımda orta segmentte yer almakta olup, fit-out maliyetleri ortalama 1.630 Euro/m² (1.210-2.470 Euro/m² aralığında) seviyesindedir. Bu ortalama, Londra'nın altında, Belgrad (800 Euro/m²) ve Ljubljana'nın (900 Euro/m²) üzerinde konumlanmaktadır. Yeniden tesis maliyeti ise 173 Euro/m² ile bölge ortalamasının üstündedir. Böylece İstanbul, maliyet-kalite dengesi açısından küresel şirketler için rekabetçi ve erişilebilir bir ofis pazarı olarak öne çıkmaktadır.

BİRİNCİL OFİS KİRALARI - MART 2026						
BÖLGELER	₺	ABD\$	€	ABD\$	BÜYÜME %	
	M ² /AY	M ² /AY	M ² /YIL	FT ² /YIL	1 YIL	5 YIL YBBO
İstanbul (Levent-Etiler)	2.179	50	512	55,7	11,1	14,9
İstanbul (Esentepe-Gayrettepe-Z.Kuyu)	1.525	35	359	39	9,4	20,1
İstanbul (Maslak)	1.743	40	410	44,6	25	21,7
İstanbul (Anadolu Yakası)	1.525	35	359	39	0,00	15,6
İzmir	959	22	226	24,5	10,0	19,5
Ankara	1.090	25	256	27,9	0,00	17,3

(Kaynak: Cushman & Wakefield Market Beat, 2026 1.Çeyrek)



A Sınıfı En Yüksek Kira (USD)

Levent	55,0
Etiler	32,0
Maslak	40,0
ZEG	50,0
Beşiktaş Balmumcu	40,0
Taksim-Nişantaşı	36,0
SFO	29,0
Basın Ekspres	19,0
Kozyatağı	46,0
Altunizade	30,0
Kavacık	17,0
Ümraniye	26,0

Kaynak: PROPIN

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Tuzla Belediyesi ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * D-100 karayoluna cephele konumdadır.
- * Ticaret+Turizm+Konut alanında kalmaktadır.
- * Ticari olarak tercih edilen bölgede konumludur.
- * Donatı alanlarına yakın konumdadır.
- * Ulaşım imkanları iyi durumdadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Nitelik ve nicelik bakımından kısıtlı alıcı kitlesine hitap etmektedir.
- * Hisseli mülkiyete sahiptir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşası aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Taşınmaza ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;
-Parselin mevcut durum değerinin tespitinde Pazar Yaklaşımı yöntemi ve parsel üzerinde geliştirilebileceği öngörülen projeye ilişkin Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi kullanılarak parselin değeri hesaplanmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı

Arsa Emsalleri

1 Remax Arge

Tel 0532 173 94 93

Konu taşınmaza yakın konumda, D100 karayoluna yakın, Emsal:1,50 Hmaks:30,50m yapılaşma şartlarında Turizm-Ticaret-Konut imarlı brüt 9.711 m² yüzölçümlü arsa 490.000.000 TL bedel ile satılıktır. Taşınmazın üzerinde mevcut durumda fabrika binası yer almaktadır. Taşınmaz 6.697 m² net arsa alanına sahip olup imar hakkının brüt alan üzerinden verileceği beyan edilmektedir.

SATILIK 9711 .-M² 490.000.000 .-TL 50.458 .-TL/M²

2 Çevik Emlak Cadde

Tel 0532 668 18 01

Konu taşınmaza yakın konumda, Rauf Orbay Caddesine cepheli, 0 ada 5651 parselde konumlu, Taks:0,20, Emsal:0,40 kat yapılaşma şartlarında kısmen Ticaret ve kısmen Konut imarlı 5.606 m² yüzölçümlü arsa 290.000.000 TL bedel ile satılıktır. Emsal taşınmaz hisseli tapuya sahiptir.

SATILIK 5606 .-M² 290.000.000 .-TL 51.730 .-TL/M²

3 Remax Arge

Tel 0532 173 94 93

Bölge emlakçısından edinilen bilgiye göre, konu taşınmaza yakın konumda, D100 karayoluna ve Tuzla Kavşağına cepheli, Tuzla Merkez Mahallesi'nde yer alan 23.570,67 m² yüzölçümlü 0 ada 4723 parsel 1 hafta önce 1.500.-Dolar/m² birim değer üzerinden 12 ay vadeli olacak şekilde satış gördüğü beyan edilmiştir. Taşınmazın nakit para ile satışının gerçekleşmesi durumunda da birim değerinin 1.200-1.300.-Dolar/m² olacağı beyan edilmiştir. Emsal taşınmaz Turizm-Ticaret-Konut Alanı imarlı olup konu taşınmaz ile benzer imar özelliklerine sahiptir.

SATILMIŞ 23.571 .-M² 1.360.000.000 .-TL 57.698 .-TL/M²

4 Kortan Gayrimenkul

Tel 0532 313 73 46

Konu taşınmaza yaklaşık 3km mesafede Pendik ilçesi sınırlarında, Sahil Bulvarına yakın Taks:0.20-0.30, Emsal:1,20 Hmaks:5 kat yapılaşma şartlarında kısmen Konut alanında ve kısmen İdari tesis alanında kalan 978 m² yüzölçümüne sahip arsa 59.500.000 TL bedel ile satılıktır. Emsal taşınmazın yüzölçümünün konu taşınmaza göre oldukça düşük olması nedeni ile birim TL/m² değerinin konu taşınmaza göre yüksek olabileceği düşünülmektedir. Emlakçı ile yapılan görüşmede değerinin yüksek olduğu beyan edilmiş olup henüz teklif gelmediği belirtilmiştir. Emsal taşınmazın satış değerinin ortalama 45.000.000-50.000.000.-TL aralığında olabileceği beyan edilmiştir.

SATILIK 978 .-M² 59.500.000 .-TL 60.838 .-TL/M²

5 Bilgin Kardeşler Emlak

Tel 0546 530 30 61

Konu taşınmaza yakın konumda, Aydemir Sokak ve Kauçuk Sokak kesişiminde köşe konumlu, 5985 ada 2 parselde konumlu, Emsal:1,25 kat yapılaşma şartlarında Konut alanı imarlı 230 m² yüzölçümlü arsa 23.750.000 TL bedel ile satılıktır. Parsel üzerinde 2 katlı bina bulunmaktadır. Emsal taşınmazın yüzölçümünün konu taşınmaza göre oldukça düşük olması nedeni ile birim TL/m² değerinin konu taşınmaza göre yüksek olabileceği düşünülmektedir.

SATILIK 230 .-M² 23.750.000 .-TL 103.261 .-TL/M²

Arsa Emsal Krokisi



Konut Emsalleri

1 Perspektif Gayrimenkul

Tel 0537 949 82 07

Konu taşınmaza yakın konumda yeni yapılmış bina içerisinde yer alan, 3.katta konumlu, 95 m² alanlı beyan edilen 2+1 kullanımlı daire 8.500.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 95 .-M² 8.500.000 .-TL 89.474 .-TL/M²

2 Remax Pusula

Tel 0532 640 88 34

Konu taşınmaza yakın konumda yeni yapılmış site içerisinde yer alan, 2.katta konumlu, 120 m² alanlı beyan edilen 3+1 kullanımlı daire 11.950.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 120 .-M² 11.950.000 .-TL 99.583 .-TL/M²

3 Adesin Gayrimenkul

Tel 0534 884 93 37

Konu taşınmaza yakın konumda yeni yapılmış site içerisinde yer alan, 7.katta konumlu, 170 m² alanlı beyan edilen 3+1 kullanımlı daire 10.250.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 170 .-M² 10.250.000 .-TL 60.294 .-TL/M²

4 Konak Gayrimenkul

Tel 0542 441 14 42

Konu taşınmaza yakın konumda yeni yapılmış bina içerisinde yer alan, 4.katta konumlu, 100 m² alanlı beyan edilen 2+1 kullanımlı daire 6.700.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 100 .-M² 6.700.000 .-TL 67.000 .-TL/M²

5 Remax Akarat

Tel 0530 232 58 63

Konu taşınmaza yakın konumda yeni yapılmış bina içerisinde yer alan, 3.katta konumlu, 115 m² alanlı beyan edilen 3+1 kullanımlı daire 8.500.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 115 .-M² 8.500.000 .-TL 73.913 .-TL/M²

Dükkan Emsalleri

1 Mapavri Ticari Gayrimenkul

Tel 0532 292 97 21

Konu taşınmaza yakın konumda Varyap Plaza projesinde yer alan, giriş katta konumlu ve caddeye, 857 m² alanlı beyan edilen dükkan 95.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 857 .-M² 95.000.000 .-TL 110.852 .-TL/M²

2 Network Doruk Gayrimenkul

Tel 0554 969 06 24

Konu taşınmaza yakın konumda Cengiz Topel Caddesine cepheli binada yer alan, giriş katta konumlu, 750 m² alanlı beyan edilen depolu ve asma katlı dükkan 52.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 750 .-M² 52.000.000 .-TL 69.333 .-TL/M²

3 Adesin Gayrimenkul

Tel 0534 884 93 37

Konu taşınmaza yakın konumda Çiçekçiler Caddesine cepheli binada yer alan, giriş katta konumlu, 350 m² alanlı beyan edilen depolu dükkan 28.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 350 .-M² 28.000.000 .-TL 80.000 .-TL/M²

4 Royal Gayrimenkul

Tel 0546 562 84 98

Konu taşınmaza yakın konumda Çiçekçiler Caddesine cepheli binada yer alan, giriş katta konumlu, 250 m² alanlı beyan edilen depolu dükkan 21.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 250 .-M² 21.000.000 .-TL 84.000 .-TL/M²

5 Yöney Gayrimenkul

Tel 0533 462 75 65

Konu taşınmaza yakın konumda Fevzi Çakmak Caddesine cepheli binada yer alan, giriş katta konumlu, 50 m² alanlı beyan edilen depolu dükkan 6.500.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK 50 .-M² 6.500.000 .-TL 130.000 .-TL/M²

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirme yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirme yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)	EMSAL (4)	EMSAL (5)
SATIŞ FİYATI		490.000.000	290.000.000	1.360.000.000	59.500.000	23.750.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILMIŞ	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	10.587,00	9.711	5.606	23.571	978	230
BİRİM M ² DEĞERİ		50.458	51.730	57.698	60.838	103.261
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -2%	ORTA KÜÇÜK -8%	BÜYÜK 12%	ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -75%
İMAR KOŞULLARI	E=1.75 Hmaks:12 kat	E=1.50 Hmaks:10 kat	E=0,40	E=1.50	E=1.20 Hmaks:5 kat	E=1.25
YAPILAŞMA KŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 8%	KÖTÜ 20%	ORTA KÖTÜ 8%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
FONKSİYON	T+T+K	T+T+K	TİCARET+KONU T	T+T+K	KONUT+İDARİ TESİS	KONUT
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 3%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 8%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%	0%	0%
KONUM		ORTA İYİ	ORTA İYİ	ORTA İYİ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	-5%	-5%	5%	5%
DİĞER BİLGİLER	NİTELİKLİ PROJEYE UYGUN	BENZER	BENZER	ORTA İYİ	ORTA KÖTÜ	KÖTÜ
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	-10%	7%	15%
PAZARLAMA		-8%	-8%	-8%	-8%	-8%
PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME						
TOPLAM DÜZELTME		8%	2%	-3%	-6%	-45%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	55.350	54.495	52.765	55.967	57.188	56.339

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerlemesi yapılan taşınmazın alanı ve yapılaşma koşullarına en yakın olduğu kanaatine varılan satışta olan 5 adet emsalden yararlanılmıştır.

Bölgede yapılan araştırmalar ve incelemeler neticesinde benzer yapılaşma koşullarına sahip arsalar üzerinde geliştirilen projelerde turizm fonksiyonuna ait birimlerde apart ünite-apart konut-apart ofis vb. rumuzlar ile satışların yapıldığı bilgisi alınmıştır. Değerlemede turizm fonksiyonuna ilişkin öngörüler de bu durumlar dikkate alınmıştır. Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki "Ticaret Turizm Konut Alanı" imarlı parsel birim m² değerlerinin ortalama 50.000-60.000.-TL/m²; aralığında olduğu gözlemlenmiştir.

TAŞINMAZIN PAZAR YAKLAŞIMINA GÖRE DEĞER TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (-.TL)
265	1	10.587,00	55.350	585.990.450,00
YUVARLATILMIŞ (1/1) DEĞERİ (-.TL)				586.000.000,00
YUVARLATILMIŞ KÖRFEZ GYO A.Ş.'YE AİT 942708/1058700 HİSSE DEĞER (-.TL)				522.000.000,00
GESA GEMİ VE MAKİNA SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (9666/88225) HİSSE DEĞER (-.TL)				64.000.000,00

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KONUT)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
SATIŞ FİYATI SATIŞ TARİHİ ZAMAN DÜZELTMESİ		8.500.000 SATILIK 0%	11.950.000 SATILIK 0%	10.250.000 SATILIK 0%	6.700.000 SATILIK 0%	8.500.000 SATILIK 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ ALANA İLİŞKİN DÜZELTME	100	95 89.474 BENZER 0%	120 99.583 BENZER 0%	170 60.294 BENZER 0%	100 67.000 BENZER 0%	115 73.913 BENZER 0%
NİTELİĞİ NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME	KONUT	KONUT BENZER 0%	KONUT BENZER 0%	DUBLEKS KONUT ORTA KÖTÜ 5%	KONUT BENZER 0%	KONUT BENZER 0%
KAT KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME	PROJE KONSEPTİ	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
KONUM KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA İYİ -10%	ÇOK KÖTÜ 25%	ÇOK KÖTÜ 25%	KÖTÜ 15%
DİĞER BİLGİLER DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	YAPIM YILI	YENİ BİNA BENZER 0%	YENİ BİNA BENZER 0%	YENİ BİNA BENZER 0%	YENİ BİNA BENZER 0%	YENİ BİNA BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-20%	-20%	-20%	-20%	-20%
TOPLAM DÜZELTME		-10%	-20%	20%	15%	5%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	77.000	80.526	79.667	72.353	77.050	77.609

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (DÜKKAN)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
SATIŞ FİYATI		95.000.000	52.000.000	28.000.000	21.000.000	6.500.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	100	857	750	350	250	50
BİRİM M ² DEĞERİ		110.852	69.333	80.000	84.000	130.000
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BÜYÜK 20%	BÜYÜK 20%	ORTA BÜYÜK 10%	ORTA BÜYÜK 8%	ORTA BÜYÜK 10%
NİTELİĞİ	DÜKKAN	DÜKKAN	DEPOLU VE ASMA KATLI DÜKKAN	DEPOLU DÜKKAN	DEPOLU DÜKKAN	DÜKKAN
NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	KÖTÜ 12%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
KAT	ZEMİN	ZEMİN	ZEMİN+BK+AK	ZEMİN+BK	ZEMİN+BK	ZEMİN
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 3%	ORTA KÖTÜ 3%	BENZER 0%
MANZARA MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME	CADDE	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 8%	ORTA KÖTÜ 8%	ORTA KÖTÜ 8%	ORTA KÖTÜ 8%
KONUM		İYİ	KÖTÜ	KÖTÜ	KÖTÜ	İYİ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	15%	15%	15%	-12%
DİĞER BİLGİLER	YAPIM YILI	5-10 YILLIK	5-10 YILLIK	5-10 YILLIK	5-10 YILLIK	YENİ BİNA
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 8%	ORTA KÖTÜ 8%	ORTA KÖTÜ 8%	ORTA KÖTÜ 8%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-8%	-8%	-8%	-8%	-8%
TOPLAM DÜZELTME		5%	60%	46%	44%	-2%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	118.000	116.394	110.933	116.800	120.960	127.400

Konut satış değerlerin bulunduğu konum, nitelik ve kaliteli proje olabileceği düşünülmekte olup, konut birim satış m²/77.000 TL olarak öngörülmüştür. Dükkan emsalleri incelendiğinde genel olarak münferit dükkan emsalleri bulunmuş olup, proje kapsamında emsallere rastlanmamıştır. Ancak aynı projedeki konut alanlarına göre ticari birimlerin birim değerlerinin %45-50 daha fazla değere sahip olması gerektiği öngörülmüştür. Dükkan değerleri için 118.000 TL, turizm alanlarının ise 90.000 TL olabileceği öngörülmüştür. Bölgede satılmış ya da satılık birebir turizm-otel pansiyon vb. emsaline rastlanmamıştır. Bölgede yapılan araştırmalar ve incelemeler neticesinde benzer yapılaşma koşullarına sahip arsalar üzerinde geliştirilen projelerde turizm fonksiyonuna ait birimlerde apart ünite-apart konut-apart ofis vb. rumuzlar ile satışların yapıldığı bilgisi alınmıştır. Değerlemede turizm fonksiyonuna ilişkin öngörüler de bu durumlar dikkate alınmıştır.

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Değerlemesi yapılan taşınmazlar için onaylanmış ruhsat ve projenin de olmaması nedeniyle değerlemede Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı kullanılmamıştır. Gelir indirgeme yaklaşımı içerisinde inşaat maliyet hesapları yapılarak hesaplardan elde edilen veriler İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda kullanılmıştır.

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde geliştirilmiş olan herhangi bir proje bulunmamaktadır. Elde edilebilen veriler doğrultusunda imar koşullarına istinaden yapılabilecek toplam inşaat alanı hesaplanarak aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Daha sonra bu nakit akışlarında toplam proje cirosu hesaplanmak sureti arsanın değerine ulaşılmaya çalışılmıştır.

İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Son beş yılın ortalaması olarak ~%25,00 civarındadır.

Risk Primi

Eklenecek risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenecek taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlanmanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu parselin konumu, alanı, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %7,00 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \%25,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \%7,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \%32,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranına tablosunda %32,00 olarak kabul edilmiştir

- Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Parsellerin güncel imar durumu verileri dikkate alınarak, toplam arsa alanı üzerinden proje geliştirme çalışmaları yapılmıştır. İmar durumu bilgisi şifahi olarak öğrenilmiş proje geliştirme yöntemi şifahi bilgiler ışığında yapılmıştır.

Değerleme konusu parselin alanı 10.587,00 m² olup Emsal 1.75 ile toplam emsal inşaat alanı 18.527,25 m², satılabilir inşaat alanının emsal inşaat alanının %30 (kat bahçesi, tesisat saftı , parselin eğimli olması v.b.) fazlası olacağı öngörüsü ile satılabilir inşaat alanı 24.085,43 m² toplam inşaat alanı da satılabilir alanın %30 fazlası olarak 31.311,05 m² hesaplanmıştır.

İmar planı notlarında parsel üzerinde yapılacak konut nitelikli taşınmazların inşaat alanlarının, toplam inşaat alanının maksimum %30'u kadar olabileceği belirtilmiştir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler doğrultusunda da toplam inşaat alanının %30 oranı konut olacağı, %20 oranı ticaret olacağı ve %50 oranı ofis birimi olacağı kabul edilmiştir.

Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları %32,00 indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır.

Gelir Yönteminde Kullanılan Genel Kabuller

Taşınmaz için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Projedeki konut satışının 1. dönemde 77.000.-TL/M² ile gerçekleşeceği 2. dönem bir önceki yıla göre enflasyon oranı da dikkate alınarak %30, 3. dönem bir önceki yıla göre %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Projedeki dükkan satışının 1. dönemde 118.000.-TL/M² ile gerçekleşeceği 2. dönem bir önceki yıla göre enflasyon oranı da dikkate alınarak %30, 3. dönem bir önceki yıla göre %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Projedeki turizm satışının 1. dönemde 90.000.-TL/M² ile gerçekleşeceği 2. dönem bir önceki yıla göre enflasyon oranı da dikkate alınarak %30, 3. dönem bir önceki yıla göre %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Giderlere (Maliyetlere) ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Yapı Birim Maliyetleri

Yapılacak olan projenin iyi nitelikte olacağı öngörülmüş olup, bu kapsamda satılabilir alanlar için ortalama birim inşa maliyeti müteahhit karı dahil edilmiş olarak 30.000-TL/m², ortak alanlar için ortalama birim inşa maliyeti 25.000-TL/m² olarak alınmıştır.

İnşaat maliyetlerinin yıllık artış oranı, finansal riskler, hakediş sistemleri ve proje imajı gibi etkenler de göz önünde bulundurularak %30,00 olarak kabul edilmiş olup yıllara yaygın birim maliyet değerleri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır. 24 aylık süreç içerisinde inşaatın ve satışların tamamlanacağı öngörülmüştür.

265 ADA 1 PARSEL

İnşaat Maliyetlerinin dağılımı

265 ada 1 parsel için hesaplanan 31.311,05 m² inşaat alanına sahip olması proje için öngörülen inşaat süresi 2 yıldır. Projenin yer aldığı bölgenin sosyo ekonomik özellikleri, coğrafi nitelikleri ve diğer etkenler de göz önünde bulundurularak projenin inşaat maliyetlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki şekilde kabul edilmiştir. İnşaat maliyetlerine 1. dönemden itibaren yıllık enflasyon oranı olan %30 oranında artış yapılmış olup nakit akışlarında bu maliyetler dikkate alınmıştır.

Enflasyon farkı Yansıtılmamış Maliyetler			
	1.dönem	2.dönem	3.dönem
Dağılım	40,00%	60,00%	0,00%
Maliyet (TL)	361.281.360 TL	541.922.040 TL	0 TL
TOPLAM (TL)	903.203.400 TL		

Dönemlik %30 Enflasyon Farkı Yansıtılmış Maliyetler			
	1.dönem	2.dönem	3.dönem
Dağılım	40,00%	60,00%	0,00%
Maliyet (TL)	361.281.360 TL	704.498.652 TL	0 TL
TOPLAM (TL)	1.065.780.012 TL		

Genel Giderler Satış / Pazarlama Giderleri

Satış pazarlama giderleri, projenin özellikleri, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir.

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde inşa edilen projenin orta-üst gelir düzeyine hitap edecek konut projesi olacağı dikkate alındığında, projede pazarlama ve satış giderlerinin ortalama düzeyde tutulacağı öngörülmüştür.

Bu veriler ışığında, proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %5 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise satışa hazır proje alanı üzerinden her satış döneminde %8 oranında satış & pazarlama maliyeti hesabı yapılarak İNA tablosunda işlenmiştir.

Bu değerler aşağıda yer alan İNA tablosunun özet kısmında pazarlama maliyetlerinin inşaat alanı üzerinden birim değerleri hesaplanırken irdelenmiştir.

Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları %30,00 indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin göz önünde bulundurulması sonucunda, nakit akışında projenin tamamlanması halinde dönem sonu toplam hasılat değerinin 2.907.183.792.-TL olarak hesaplanmıştır. Projenin öngörülen gelirlerinden öngörülen giderleri çıkartılmak sureti ile net nakit akışları hesaplanmıştır. Yapılan bu hesaplamalar neticesinde geliştirilmiş arsa değeri ~817.427.181.-TL olarak hesaplanmıştır. Geliştirilmiş arsa değerinin % 80'inin bugünkü arsa değeri olduğu (bölgede yapılan projelerde ortalama %10 - 20 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin %20 kar edilmiş değeri olduğu tespit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI (Discounted Cash Flows)-265 ADA 1 PARSEL				
YATIRIM SÜRECİ		24		
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m ²)		7.225,63		
TOPLAM SATILABİLİR TİCARİ ALANI (m ²)		4.817,09		
TOPLAM SATILABİLİR TURİZM ALANI (m ²)		12.042,71		
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)		24.085,43		
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)		31.311,05		
BİRİM M2 İNŞAAT MALİYETİ (TL/M2)		30.000		
ORTAK ALAN BİRİM M2 İNŞAAT MALİYETİ (TL/M2)		25.000		
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ (TL)		903.203.400		
Yıllık Enflasyon Oranı		30,00%		
			1. Dönem	2. Dönem
			3. Dönem	TOPLAM
NAKİT GİRİŞLERİ				
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (KONUT)		40,00%	30,00%	30,00%
Satılan Brüt Alan		2.890 m ²	2.168 m ²	2.168 m ²
Ortalama Birim Satış Fiyatı		77.000 TL/m ²	100.100 TL/m ²	125.125 TL/m ²
Yıllık Artış Oranı			30%	25%
Satış Geliri (Konut)		222.549.404 TL	216.985.669 TL	271.232.086 TL
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (TİCARİ)		30,00%	30,00%	40,00%
Satılan Brüt Alan		1.445 m ²	1.445 m ²	1.927 m ²
Ortalama Birim Satış Fiyatı		118.000 TL/m ²	153.400 TL/m ²	191.750 TL/m ²
Yıllık Artış Oranı			30%	25%
Satış Geliri (Ticari)		170.524.986 TL	221.682.482 TL	369.470.803 TL
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (TURİZM)		30,00%	35,00%	35,00%
Satılan Brüt Alan		3.613 m ²	4.215 m ²	4.215 m ²
Ortalama Birim Satış Fiyatı		90.000 TL/m ²	117.000 TL/m ²	146.250 TL/m ²
Yıllık Artış Oranı			30%	25%
Satış Geliri (Turizm)		325.153.170 TL	493.148.975 TL	616.436.218 TL
GELİRLER (Toplam)		718.227.560 TL	931.817.125 TL	1.257.139.107 TL
NAKİT ÇIKIŞLARI				
İnşaat Maliyetinin Yıllara Dağılım Oranı		40,00%	60,00%	0,00%
İnşaat Maliyetleri (Bugünkü birim fiyatlarla)	903.203.400,00 TL	361.281.360 TL	541.922.040 TL	0 TL
İnşaat Maliyetleri (Eskale edilmiş)		361.281.360 TL	704.498.652 TL	0 TL
Genel Giderler				
Satış- Pazarlama Giderleri (Hasılatın %5'i)	8%	57.458.205 TL	74.545.370 TL	100.571.129 TL
GİDERLER (Toplam)		418.739.565 TL	779.044.022 TL	100.571.129 TL
NAKİT AKIMLARI (Cash Flows)		299.487.995 TL	152.773.103 TL	1.156.567.979 TL
	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)	
İNDİRGE ME ORANI (Discount Rate)			32,00%	
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	10.587,00	77.210,46 TL	817.427.181 TL	
Arsa Değeri (TL) %80			653.941.744 TL	
TOPLAM ARSA DEĞERİ	10.587,00	61.768,37 TL	653.941.744 TL	

GELİR YÖNTEMİNE GÖRE 265 ADA 1 PARSELİN ARSA DEĞERİ	653.941.744 TL
GELİR YÖNTEMİNE GÖRE 265 ADA 1 PARSELİN ARSA YUVARLATILMIŞ DEĞERİ	653.940.000 TL
265 ADA 1 NO'LU PARSELİN KÖRFEZ GYO A.Ş.'YE AİT 942708/1058700 HİSSE DEĞERİ (-TL)	582.293.822 TL
GESA GEMİ VE MAKİNA SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (9666/88225) HİSSE DEĞER (-TL)	71.646.178 TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Parsel üzerinde imarına uygun olarak proje geliştirilmesi uygun olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

■ Pazar Yaklaşımı Yöntemine göre;

265 ADA 1 NO'LU PARSELİN DEĞERİ (-TL)	586.000.000 TL
265 ADA 1 NO'LU PARSELİN KÖRFEZ GYO A.Ş.'YE AİT 942708/1058700 HİSSE DEĞERİ (-TL)	522.000.000 TL
GESA GEMİ VE MAKİNA SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (9666/88225) HİSSE DEĞER (-TL)	64.000.000 TL

■ Gelir indirgeme yaklaşımına göre;

265 ADA 1 NO'LU PARSELİN DEĞERİ (-TL)	653.940.000 TL
265 ADA 1 NO'LU PARSELİN KÖRFEZ GYO A.Ş.'YE AİT 942708/1058700 HİSSE DEĞERİ (-TL)	582.293.822 TL
GESA GEMİ VE MAKİNA SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (9666/88225) HİSSE DEĞER (-TL)	71.646.178 TL

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlendirme gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlendirme gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Taşınmaza değer takdiri yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Değerlerin yakın olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde parselin yapılaşma haklarına ilişkin varsayımlar ve belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve pazar yaklaşımı yönteminde ise arsa değerlerine ulaşılrken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmaz için "Pazar Yaklaşımı Yöntemi" ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parselin arsa değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

6.5.3 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmazlar için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiştir.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

6.5.5 - Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmazların niteliği arsa olup, üzerinde mevzuat uyarınca izin alınmasını gerektirecek yapı bulunmamaktadır.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Kira değeri analizi yapılmamıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazlar bu kapsam dışındadır.

6.5.8 - Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

6.5.9 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazların Takyidat Bilgileri , İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin c) bendinde " 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." denilmektedir. Taşınmazlar üzerinde devrini ve değerini etkileyen herhangi bir takyidat bulunmamakta olup, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa" olarak bulunmasına bir engel olmadığı kanaatine varılmıştır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede;

Taşınmazların tapu niteliği "arsa" olup, mahallinde boş arsa olduğu görülmüştür. Mahal durumunun tapu niteliği ile uyumlu olduğu kanaatine varılmıştır.

Tebliğin "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar" başlıklı 22. Maddesinin a) bendinde belirtildiği üzere "Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler." belirtilmiş olup değerlendirme konusu taşınmazların "ARSA" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; **rapor konusu taşınmazın 1/1 hissesinin**

22.06.2026 tarihli toplam değeri için ;

586.000.000 .-TL

(Beş Yüz Seksen Altı Milyon Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

644.600.000 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN HİSSE BAZLI DEĞER TABLOSU	
265 ADA 1 NO'LU PARSELİN KÖRFEZ GYO A.Ş.'YE AİT 942708/1058700 HİSSE DEĞERİ (.-TL)	522.000.000 TL
GESA GEMİ VE MAKİNA SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (9666/88225) HİSSE DEĞER (.-TL)	64.000.000 TL

Değerleme Uzman Yardımcısı



Buket BOZACI

SPK Lisans No: 926667

Değerleme Uzmanı



Onur Fuat TINAZ

SPK Lisans No: 401153

Değerleme Uzmanı



Çiğdem HATACIKOĞLU

SPK Lisans No: 411409

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

SPK Lisans No: 402003

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
 - * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
 - * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
 - * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.
- Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.
- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.