

**ADRA GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**AVM
(SÜPERMARKET+YAPI MARKET
+MAĞAZA)
Karesi / BALIKESİR**

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2024/1935

1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İinvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 23 Eylül 2024
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 30 Eylül 2024
Rapor Tarihi	: 05 Ekim 2024
Raporun Türü:	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 984 – 2024/1935
Değerleme Konusu	: Paşaalanı Mahallesi, Bandırma Caddesi,
Gayrimenkulün Adresi	: No:82 (9398 ada, 3 nolu parsel) Karesi/BALIKESİR
Tapu Bilgileri Özeti	: Balıkesir İli, Karesi İlçesi, Paşaalanı Mahallesi, 9398 ada, 3 no'lu parselde kayıtlı "Bahçeli Bir Zemin Katlı Alışveriş Binası Bir Trafo Binası Ve Bodrum Kattan İbaret Sığınak" nitelikli ana gayrimenkul
İmar Durumu	: Rapora konu parsel, 22.08.2017 t.t. 1/1000 Karesi Merkez Revizyon U.İ.P. kapsamında "Ticaret Alanı" olarak belirlenen bölgede yer almaktadır.
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

DEĞERLEMESİNE KONU AVİM İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	940.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	1.128.000.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
e-imzalıdır. İ. Enis ERGÜN (SPK Lisans Belge No: 917035)	e-imzalıdır. Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)	e-imzalıdır. Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)

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

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ.....	1
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	7
3.3	UYGUNLUK BEYANI	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	8
4.2	TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	8
4.2.1	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ	8
4.3	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER.....	9
4.3.1	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	10
4.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	10
4.3.4	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ	10
4.3.5	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	11
4.3.6	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	11
4.4	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.4.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ.....	11
4.4.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ.....	11
4.4.3	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
5.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
5.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	13
5.2.1	GAYRİMENKULÜN TEKNİK VE YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	13
5.2.2	AÇIKLAMALAR.....	13
5.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	15
5.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	15
5.5	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	16
6. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	16
6.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	16



6.2	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER	18
6.3	BÖLGE ANALİZİ.....	19
6.3.1	BALIKESİR İLİ	19
6.3.2	KARESİ İLÇESİ	19
6.4	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	20
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ.....	21
7.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	21
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	22
8.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	22
8.1.1	ULAŞILAN SONUÇ	24
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	24
8.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	25
8.3.1	PARSELİN DEĞER ANALİZİ	25
8.3.2	İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ	26
8.3.3	ULAŞILAN SONUÇ	27
8.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	27
8.4.1	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	28
8.4.2	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	28
8.4.3	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	28
8.4.4	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	28
8.4.5	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	28
9. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI.....	29
10. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	29



2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Çaybaşı Mah. Aydın Cad. No:51A, Torbalı/İZMİR
TELEFON NO	: 0 (232) 999 11 80
KURULUŞ TARİHİ	: 09.11.2020
KAYITLI SERMAYE	: 1.100.000.000,-TL
FAALİYET TÜRÜ	: Gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklıktır.



3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

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

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

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

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



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

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

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

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

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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



invest

2024/1935

Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.

- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Okullu İnşaat Anonim Şirketi (1/1) ²
İLİ	: Balıkesir
İLÇESİ	: Karesi
MAHALLESİ	: Paşaalanı
PAFTA NO	: I19-C-09-D-4-B-2
ADA NO	: 9398 (ESKİ ADA: 7522)
PARSEL NO	: 3 (ESKİ PARSEL: 1)
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Bahçeli Bir Zemin Katlı Alışveriş Binası Bir Trafo Binası Ve Bodrum Kattan İbaret Sığınak
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	: 31.941,79 m ²
YEVMIYE NO	: 23099
CİLT NO	: 20
SAYFA NO	: 1922
TAPU TARİHİ	: 24.11.2020

4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Web Tapu Portalı'ndan 25.09.2024 tarihi itibarıyla temin edilen Taşınmaza Ait Tapu Kaydı belgesine göre taşınmaz üzerinde aşağıdaki takyidatların bulunduğu görülmüştür. Taşınmaza Ait Tapu Kaydı belgesi ekte sunulmuştur.

Serhler Hanesinde:

- 18416666.58 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (-) (Lehtar: MİGROS TİCARET ANONİM ŞİRKETİ) (Tarih: 26.11.2020, Yevmiye No: 23311)

4.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Rapor konusu taşınmaz üzerinde yalnızca kira sözleşmesi serhi bulunmakta olup taşınmazın alım satımına engel teşkil etmemektedir.

28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar- 7. Bölüm) 30. Maddesinde "(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı

² Şirket unvan değişikliği sonrası Adra GYO A.Ş. olmuştur. 10737 sayılı 30.12.2022 tarihli TTSG'nin 1644 nolu sayfasında yayımlanmıştır.

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. (Değişik cümle: RG-9/10/2020-31269) Ayrıca kendi tüzel kişilikleri lehine temin edilecek finansman için portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) (Ek: RG-17/1/2017-29951) (Değişik:RG-9/10/2020-31269) Ortaklıklar, sermayesine %100 oranında iştirak ettikleri bağlı ortaklıkları lehine kendi portföyündeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirebilir ve söz konusu bağlı ortaklıkları lehine teminat, garanti ve kefalet verebilirler. (3) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir.” denilmektedir.

Taşınmazların GYO portföyünde “Binalar” başlığı altında yer alması için tapu takyidatları açısından herhangi bir engel bulunmamaktadır.

4.3 BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

Karesi Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü ile kurulan temaslarda rapor konusu parselin 22.08.2017 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Karesi Merkez Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında “**Ticaret Alanı**” olarak belirlenen bölgede yer aldığı ve yapılaşma şartlarının “**TAKS: 0.60, KAKS(Emsal): 2.00, Hmax: Mania, Ön Bahçe Çekme Mesafesi: 25 m, Yan ve Arka Cephe Çekme Mesafesi: 5 m**” şeklinde olduğu şifahen öğrenilmiştir.



4.3.1 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmazın imar planı onay tarihi 22.08.2017 olup planın son üç yıl içerisinde değişmediği bilgisi edinilmiştir.

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

Karesi Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde taşınmaza ait aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

- 06.10.2009 tarih ve 23689/A nolu 11.379 m² inşaat alanlı Alışveriş Merkezleri için düzenlenmiş Yeni Yapı Ruhsatı,
- 06.10.2009 tarih ve 23689/B nolu 658 m² inşaat alanlı Sığınak (bina dışında) için düzenlenmiş Yeni Yapı Ruhsatı,
- 06.10.2009 tarih ve 23689/C nolu 196 m² inşaat alanlı Trafo Merkezleri için düzenlenmiş Yeni Yapı Ruhsatı,
- 25.01.2010 tarih ve 27/1 nolu 11.379 m² inşaat alanlı Alışveriş Merkezleri için düzenlenmiş Yapı Kullanma İzin Belgesi,
- 25.01.2010 tarih ve 25/1 nolu 658 m² inşaat alanlı Sığınak (bina dışında) için düzenlenmiş Yapı Kullanma İzin Belgesi,
- 25.01.2010 tarih ve 26/1 nolu 196 m² inşaat alanlı Trafo Merkezleri için düzenlenmiş Yapı Kullanma İzin Belgesi,
- 22.02.2010 tarih ve 23689/A nolu 11.379 m² inşaat alanlı Alışveriş Merkezleri için düzenlenmiş Kullanım Değişimi Ruhsatı,
- 02.03.2010 tarih ve 01/03 nolu 11.379 m² inşaat alanlı Alışveriş Merkezleri için düzenlenmiş Yapı Kullanma İzin Belgesi,
- 16.09.2009 tarih ve bila sayılı Onaylı Mimari Proje.

Yanı sıra taşınmazın dosyasında yukarıda belirtilen tüm ruhsatlara tabi onaylı mimari proje incelenmiş olup herhangi olumsuz bir evraka rastlanmamıştır.

4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu taşınmazlar 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi, Gümrük Caddesi, 1Araş No:1 Ayvalık/BALIKESİR adresinde faaliyet gösteren San-Tek Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.

4.3.4 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Değerlemeye konu gayrimenkule ait herhangi bir enerji verimlilik belgesi bulunmamaktadır.



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

Değerleme konusu taşınmaza ait düzenlenmiş ruhsatlar, iskan belgeleri ve ruhsat eki onaylı mimari projeler mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

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

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan yapılar için gerekli tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibarıyla sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmalarında herhangi bir sakınca yoktur.

4.4 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Rapor konusu taşınmazın mülkiyeti, 24.11.2020 tarih ve 23099 sayılı satış işlemi ile Okullu İnşaat Anonim Şirketi adına tescil olmuştur.

4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.4.3 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış herhangi bir Satış Vaadi Sözleşmesi, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri ile ilgili bir bilgi bulunmamaktadır.



5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

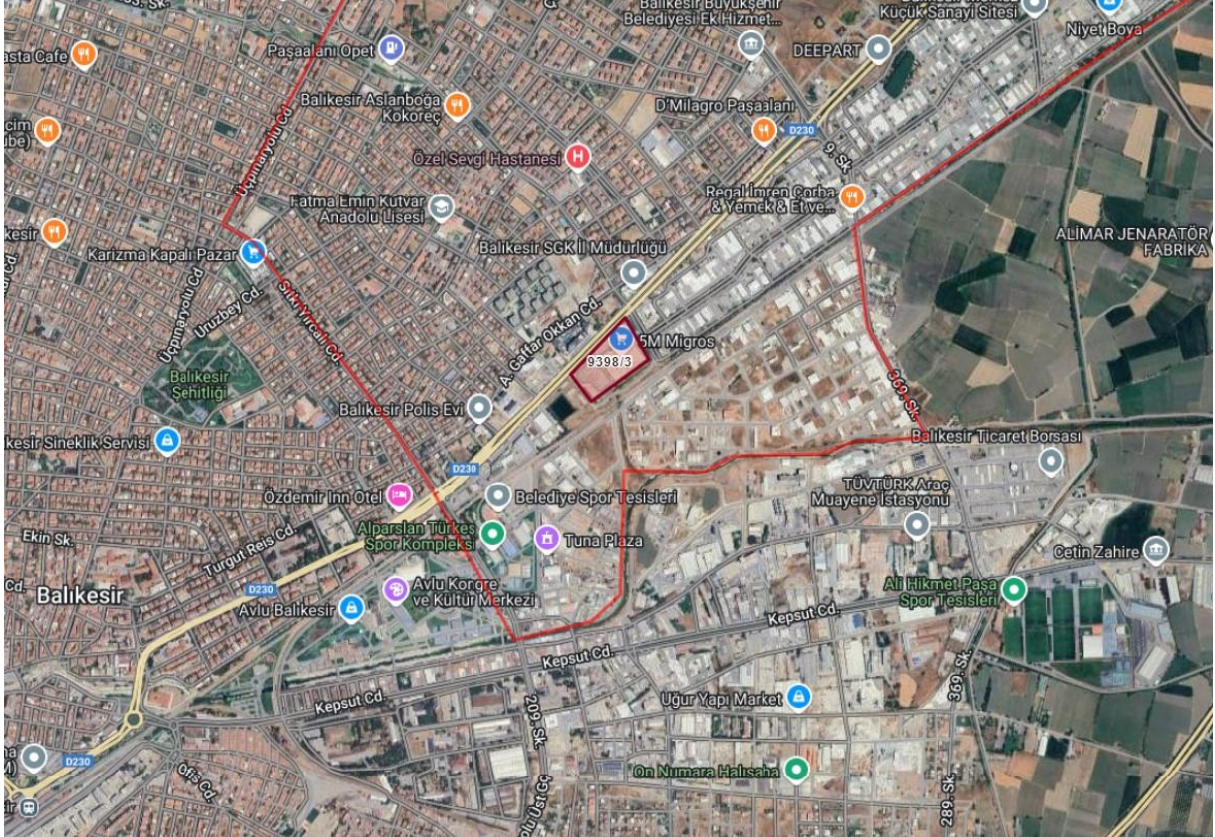
5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmaz, Balıkesir İli, Karesi İlçesi, Paşaalı Mahallesi, Bandırma Caddesi üzerinde ve 9398 ada 3 nolu parselde yer alan 82 kapı nolu Alışveriş Merkezi'dir.

Değerlemeye konu taşınmaz kuzeybatı cephede bölgenin ana ulaşım yollarından Bandırma Caddesi'ne cepheli olup cadde üzerinde zemin katları dükkan, normal katları ise orta-üst gelir grupları tarafından mesken olarak kullanılan 8-10 katlı nitelikli ticaret+konut projeleri, ayrıık nizamdan inşa edilmiş 4-6 katlı apartmanlar, güneybatı cephesinde 1-2 katlı üretim binalarının yanı sıra çok sayıda boş parsel, kuzeydoğu cephesinde ise küçük sanayi sitesi bulunmaktadır.

Bölgenin ana ulaşım yollarından Bandırma Caddesi üzerinde kuzeydoğu istikametinde ilerlerken Balıkesir İl Emniyet Müdürlüğü'nü geçtikten yaklaşık 700 m sonra sağ tarafta rapora konu taşınmaza ulaşılır.

Bölgede teknik altyapı tamamlanmıştır. Ulaşım özel araçlar ve toplu taşıma araçları ile kolaylıkla sağlanabilmektedir.



5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

5.2.1 GAYRİMENKULÜN TEKNİK VE YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	: Betonarme
İNŞAAT NİZAMI	: Ayrık
YAPININ YAŞI	: 14
KAT ADEDİ	: Bkz. Açıklamalar
KAPALI KULLANIM ALANI	: 12.233 m²
ELEKTRİK	: Şebeke
TRAFO	: Mevcut
JENERATÖR	: Mevcut
SU	: Şebeke
KANALİZASYON	: Mevcut
DOĞALGAZ	: Şebeke
SU DEPOSU	: Mevcut
ISITMA SİSTEMİ	: Doğalgaz yakıtlı merkezi sistem
KOMPRESÖR	: Mevcut
HAVALANDIRMA SİSTEMİ	: Mevcut
ATIKSU	
ARITMA SİSTEMİ	: Mevcut
KULLANMA SUYU	: Mevcut
ARITMA SİSTEMİ	: Mevcut
ASANSÖR	: Mevcut
YANGIN TESİSATI	: Yangın algılama ve söndürme sistemi mevcut
PARK YERİ	: Açık otopark alanı mevcut
SATIŞ KABİLİYETİ	: " Satılabilirlik " özelliğine sahiptir.

5.2.2 AÇIKLAMALAR

- Değerlemeye konu taşınmaz, 31.941,79 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 9398 ada, 3 nolu parsel üzerinde, betonarme karkas yapı tarzında, 4A yapı sınıfında inşa edilmiş Alışveriş Merkezi, 2A yapı sınıfında inşa edilmiş sığınak ve 1B yapı sınıfında inşa edilmiş trafo merkezinden oluşmaktadır.
- Parselin kuzeybatı yönde Bandırma Caddesi'ne yaklaşık 253,5 m cephesi bulunmakta olup diğer yönlerden komşu parsellere cephelidir. Ancak kuzeydoğu cephede yer alan komşu parsel Dereboyu Caddesi'ne cepheli olup rapora konu parselin Dereboyu Caddesi'ne de direkt giriş çıkışının bulunduğu görülmüştür.
- Taşınmazın konumlu olduğu parsel geometrik olarak dikdörtgen benzeri yamuk şekildedir.
- Topoğrafik açıdan eğimsiz ve düz bir arazi yapısına sahiptir.
- Parselin etrafı fens teli ile çevrilidir.



invest

2024/1935

- Karesi Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi`nde yapılan incelemelerde parsel üzerinde yer alan Alışveriş Merkezi, Sığınak ve Trafo Merkezi'ne ait 16.09.2009 tarihli onaylı mimari projesi incelenmiştir.

Alışveriş Merkezi;

- Alışveriş Merkezi; zemin ve asma kat olmak üzere toplam 2 katlıdır.
- Onaylı mimari projesine göre yapının zemin katı brüt 10.525 m² kullanım alanlı, kullanım alanlı, bina girişi, müşteri giriş holü, satış alanı, 6 adet kiosk, çocuk oyun alanı, kafe, hazır yemek, fırın ve unlu mamuller, depo, gıda ve soğuk hava depoları, kadın-erkek WC, kadın-erkek personel WC, teknik servis, 3 adet mal kabul, kasa odaları ve teknik hacimler; asma (+4.00 kotu) katı brüt 854 m² kullanım alanlı, yemekhane, dinlenme, kadın-erkek soyunma odaları ve WC, temizlik odası, mutfak, insan kaynakları, üniforma arşiv, seminer, departmanlar, arşiv, müdür odası, sarf deposu, kompresör, pano-UPS odası, ana sistem odası, CCTV ve görüşme odası hacimleri olmak üzere **toplam brüt 11.379 m²** kullanım alanlı olacak şekilde tasarlanmıştır.
- Ancak yerinde yapılan incelemelerde onaylı mimari projesine aykırı olarak, toplam kullanım alanı değişmeksizin, zemin katta satış alanı hacminin ikiye bölünerek Migros ve Koçtaş firmaları tarafından ayrı ayrı kullanıldığı, kafe ve hazır yemek olarak tasarlanan hacimlerin ise kullanım amacına uygun olarak bölümlendirildiği ve Tedi firması tarafından kullanıldığı tespit edilmiştir.
- Taşınmazın tüm zeminleri seramik kaplama, duvarları saten boyalı, tavanları sandviç panel çatı kaplamadır. Taşınmazın dış cephelerinin giriş kısımları hariç alüminyum panel kaplama, giriş kısımlarında kısmen cam giydirmedir.

Sığınak;

- Sığınak; tek katlı (bodrum) olarak inşa edilmiştir.
- Alışveriş Merkezi'nin güneybatısında tasarlanan sığınak onaylı mimari projesine ve yerinde yapılan incelemelere göre bodrum katta brüt **658 m²** kullanım alanlı sığınak, kadın-erkek-engelli WC hacimlerinden oluşmaktadır.
- Sığınak zeminleri şap, duvarları ve tavanları brüt betondur.

Trafo Merkezi;

- Trafo Merkezi, tek katlı (zemin) olacak şekilde inşa edilmiştir.
- Onaylı mimari projesine ve yerinde yapılan incelemelere göre zemin katta **brüt 196 m²** kullanım alanlı, jeneratör odası, jeneratör ve havalandırma, pano odası, 2 adet trafo ve OG odası hacimlerinden oluşmaktadır.



- Tesis bünyesinde yer alan yapıların sınıfları ve kullanım alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

YAPI	YAPI SINIFI	KULLANIM ALANI (m ²)
ALIŞVERİŞ MERKEZİ	4A	11.379,00
SİĞİNAK	2A	658,00
TRAFO MERKEZİ	1B	196,00
		12.233,00

- Alışveriş Merkezi etrafında yollar saha betonu kaplı olup açık otopark olarak kullanılmaktadır.
- Yanı sıra parsel bünyesinde yaklaşık 110 m² kullanım alanlı sundurmadan imal edilmiş oto yıkama ve 500 m² kullanım alanlı sundurma depolama alanı bulunduğu görülmüş, yapıların ruhsatsız ve basit yapı niteliğinde olması sebebiyle değerlemede dikkate alınmamıştır.

5.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

5.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

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

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

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

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

Bu tanım ve detaylardan hareketle gayrimenkullerin lokasyonu, kullanım alanı büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanım fonksiyonu da olan tesis olduğu görüş ve kanaatindeyiz.



5.5 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Bandırma Caddesi'ne geniş cephesinin bulunması,
- Arsasının büyüklüğü ve imar durumu ile ek yapılaşma hakkının mevcudiyeti.
- Bölgenin ticari potansiyeli,
- Tamamlanmış altyapı,
- Yapı kullanma izin belgelerinin bulunması.

Olumsuz etkenler:

- Gayrimenkul sektöründe yaşanan durgunluk,

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

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

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

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

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

2010 ila 2014 yılları içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle birlikte gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli



invest

2024/1935

yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir dönem yaşanmış, ayrıca 2012 ile 2015 yılları arasında ise faizlerin düşük seviyelerde (2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan %5 oranına kadar düşmüştür) olması orta sınıfın konut ihtiyacını karşılamaya yöneldiği ve gayrimenkul fiyatlarının sürekli arttığı bir dönem olmuştur.

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

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

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

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

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



yükselmiş piyasada yüksek fiyatlı gayrimenkuller pazarda kalmış ve piyasa durgunlaşmıştır.

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

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

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

6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

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

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

6.3 BÖLGE ANALİZİ

6.3.1 BALIKESİR İLİ

Balıkesir, Türkiye'nin bir ili ve en kalabalık on yedinci şehri. Marmara Bölgesi'nin Güney Marmara Bölümü'nde, topraklarının bir kısmı ise Ege Bölgesi'nde yer alan ilin hem Marmara hem de Ege Denizi'ne kıyısı bulunur. Türkiye genelinde ise iki deniz ile komşu olan sadece 6 il vardır. İl, Kuzeybatı Anadolu'da bulunmaktadır. Doğusunda Bursa ve Kütahya illeri, güneyinde Manisa ve İzmir illeri ve batısında Çanakkale ili vardır. Ayvalık ilçesinden de Yunanistan'ın Midilli Adası'na komşudur.

2020 Yılı verilerine göre nüfusu 1.240.285' dir. İlin yüzölçümü 14.583 m²'dir. İlde km²'ye 82 kişi düşmektedir. Yoğunluğun en fazla olduğu ilçe, 254 kişi ile Karesi'dir. İlin denizden yüksekliği 145 metredir. 2016 yılında TÜİK verilerine göre 20 ilçe ve belediye, bu belediyelerde toplam 1129 mahalle bulunmaktadır.

İlin topraklarının büyük bir kısmı Marmara Bölgesi'nde, geri kalan kısmı da Ege Bölgesi'ndedir. Hem Marmara hem de Ege Denizi'ne kıyı bulunmakta olup Türkiye genelinde iki deniz ile komşu olan 6 ilden biridir. 290,5 km'lik kıyı bandının 115,5 km'si Ege Denizi'de, 175 km'si de Marmara Denizi'ndedir.

İlin Ege Denizi'nde Ayvalık Adaları olarak bilinen 22 adası, Marmara Denizi'nde de Marmara Adaları olarak bilinen adaları vardır. Ovaların başlıcaları ise Gönen Ovası, Manyas Ovası, Balıkesir Ovası ve Körfez Ovaları'dır. Önemli gölleri Manyas ve Tabak Gölü'dür. İlin en yüksek noktası 2089 metre ile Dursunbey ilçesinde bulunan Akdağ tepesidir. Ege kıyılarında, yazları sıcak ve kurak, kışları ılık ve yağışlı geçen Akdeniz iklimi etkilidir. Batıdan doğuya, kuzeyden güneye gidildikçe Karasal iklim etkilidir. Bu yüzden iç kesimlerde kışlar soğuk ve kar yağışlı geçmektedir. Marmara kıyılarında ise Karadeniz ikliminin etkisi görülür. Dolayısıyla burası yazları ılıktır.

Balıkesir'in sahil kesimlerinde zeytincilik, bağcılık ve balıkçılık yapılmaktadır. Buralarda turizm de gelişmiştir. İç kesimlerinde ise tarım, hayvancılık, ormancılık ve madencilik yapılmaktadır. İl, tek merkezli büyüme modeli yerine dengeli büyüme modelini seçerek bu kalkınma planına ilçeleri de dahil etmiştir. Balıkesir, devletin en fazla mülk sahibi olduğu ildir. İlin %40,77' si, Hazineye ait taşınmazlardan oluşmaktadır.

6.3.2 KARESİ İLÇESİ

Karesi, Türkiye'nin Balıkesir ilinin bir ilçesi. 12 Kasım 2012'de TBMM'de kabul edilen 6360 sayılı kanun ile Balıkesir merkez ilçesinin ikiye bölünmesi sonucu ilçe olmuştur. Karesi tarımsal ekonomi merkezi olup oldukça işlek yolların kavşağında bulunan bir ulaşım merkezidir.

İlçenin kuzeyinde Manyas ilçesi, doğusunda Susurluk ve Kepsut ilçeleri, batısında İvrindi ve Balya ilçeleri, güneyinde Altıeylül ilçesi bulunmaktadır. 2020 itibarıyla ilçede 184.197 kişi yaşamaktadır.



Tarihte genellikle Misya adıyla bilinen ilçe, 13. yüzyılda Karesi Beyliği zamanında kurulmuştur. Temel geçim kaynağı ticaret, sanayi, tarım ve hayvancılık olup bamyacı, börülce, kavun, kelle peyniri gibi tarımsal ürünleri ile bilinir. Yağcıbedir halısı, kolonyası, kaymaklısı ve hoşmerimi diğer bilinen yöresel ürünleridir.

Karesi ilçesi ve çevresinin antik çağdaki adı Misya'dır. Karesi Beyliği'nin kurulması ile bölge Karesi adını almıştır. 1923 yılında bir kanun ile Karesi adı kaldırılmış, şehre Balıkesir adı verilmiştir. 12.11.2012 tarihli ve 6360 sayılı yasayla Balıkesir merkez ilçesinin kuzey mahalleleri ile kuzey köyleri Karesi ilçesi ismini almıştır. Karesi adı, Karesi Beyliği'nden gelmektedir.

Karesi, Balıkesir Ovası'nın kenarında kurulmuştur. İlçenin yüzölçümü 742,04 km²'dir. Fazla engebeli olmayan Karesi toprakları dalgalı düzlüklerden oluşmaktadır. İlçede 69 mahalle vardır.

6.4 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

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

Rapor konusu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkullerin verileri aşağıda sıralanmıştır.

Bölgede Konumlu Olan Satılık Ticari Yapı Emsalleri;

1. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, bodrum, zemin ve normal kattan oluşan 3 katlı ve her katı 300'er m² olmak üzere toplam 900 m² kapalı kullanım alanlı beyan edilen ticari bina 29.500.000,- TL bedelle satılıktır. (Bodrum katı 1/5, normal katı 1/3 oranında zemin kata indirildiğinde zemin kat birim değeri; **64.130,-TL/m²**) Konumu dikkate alındığında düşük, kullanım alanının küçüklüğü dikkate alındığında yüksek şerefiyelidir. (Emlakçı: 0535 779 62 18)
2. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, Vasıfçınar Caddesi (Bursa-İzmir Yolu) üzerinde yer alan, zemin ve normal katlarda konumlu, zemin ve normal katlarda 260'ar m² olmak üzere toplam brüt 520 m² kapalı kullanım alanlı olduğu beyan edilen ticari bina 57.000.000,-TL bedelle satılıktır. (Normal kat alanı 1/2 oranında zemin kata indirildiğinde zemin kat birim değeri; **146.153,-TL/m²**) Konumu ve ticari potansiyelinin yanı sıra kullanım alanının küçüklüğü dikkate alındığında yüksek şerefiyelidir. (Emlakçı: 0530 561 68 51)
3. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, sanayi sitesi içerisinde yer alan, toplam 325 m² (+125 m² açık alan) kullanım alanlı olduğu beyan edilen, sanayi dükkanı 31.000.000,-TL bedelle satılıktır. (**95.384,-TL/m²**) Konumu dikkate alındığında düşük, kullanım alanı küçüklüğü dikkate alındığında yüksek şerefiyelidir. (Emlakçı: 0545 861 10 77)



4. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede, sanayi sitesi içerisinde yer alan, toplam 600 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, sanayi dükkanı 35.000.000,-TL bedelle satılıktır. **(58.333,-TL/m²)** Konumu dikkate alındığında düşük, kullanım alanı küçüklüğü dikkate alındığında yüksek şerefiyelidir. (Emlakçı: 0531 682 34 35)

Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri;

5. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, (T1) Ticaret Alanı olarak belirlenen sahada ve "E:1.20, Hmax: 12,50 m" şeklinde yapılaşma şartları bulunan,

toplam 3.111,25 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip yan yana 2 adet arsa 42.500.000,-TL **(13.660,-TL/m²)** bedelle satılıktır. Konumu ve yapılaşmasındaki emsal değeri dikkate alındığında düşük şerefiyeli, yüzölçümünün küçüklüğü dikkate alındığında ise yüksek şerefiyelidir. (Emlakçı: 0532 646 50 60)

6. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, Ticaret Alanı olarak belirlenen sahada ve "E:1.20, Hmax: 12,50 m" şeklinde yapılaşma şartları bulunan, toplam 4.701,54 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip yan yana 4 adet arsa 99.000.000,-TL **(21.057,-TL/m²)** bedelle satılıktır. Konumu ve yapılaşmasındaki emsal değeri dikkate alındığında düşük şerefiyeli, yüzölçümünün küçüklüğü dikkate alındığında ise yüksek şerefiyelidir. Yüksek pazarlık payı olduğu kanaatine varılmıştır. (Sahibinden: 0530 224 81 00)

7. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, Küçük Sanayi Alanı olarak belirlenen sahada ve "Hmax: 9,50 m" şeklinde yapılaşma şartları bulunan, 525,08 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip arsa 9.800.000,-TL **(18.663,-TL/m²)** bedelle satılıktır. Konumu ve yapılaşma şartları dikkate alındığında düşük şerefiyeli, yüzölçümünün küçüklüğü dikkate alındığında ise yüksek şerefiyelidir. (Emlakçı: 0532 646 50 60)

8. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, Küçük Sanayi Alanı olarak belirlenen sahada ve "Hmax: 9,50 m" şeklinde yapılaşma şartları bulunan, 512,80 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 10.975.000,-TL **(21.402,-TL/m²)** bedelle satılıktır. Konumu ve yapılaşma şartları dikkate alındığında düşük şerefiyeli, yüzölçümünün küçüklüğü dikkate alındığında ise yüksek şerefiyelidir. Yüksek pazarlık payı olduğu kanaatine varılmıştır. (Sahibinden: Mehmet Ozan İ.)

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **pazar yaklaşımı, gelir yaklaşımı** ve **maliyet yaklaşımı** kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.



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

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

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

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

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **maliyet yaklaşımı** kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımında arsa değerinin takdirinde ise pazar yaklaşımı kullanılmıştır.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

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

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

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

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

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve



uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ (TİCARİ YAPI)

Emsal No	1	2	3	4
Kullanım Alanı (m ²)	460	390	325	600
İstenen Fiyat (TL)	29.500.000	57.000.000	31.000.000	35.000.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	25.100.000	48.500.000	25.000.000	30.000.000
Birim Değer (TL/m ²)	54.565	124.359	76.923	50.000
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	20%	-50%	20%	30%
Alan Düzeltmesi (%)	15%	15%	15%	15%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	-10%	-10%	-40%	-15%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	25%	-45%	-5%	30%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	68.206	68.397	73.077	65.000
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	68.670			

Emsallerin karşılaştırma analizleri aşağıdaki gibidir

- 1, 3 ve 4 nolu emsaller ticari potansiyeli düşük sokak ya da sanayi içerisinde yer almaları sebebiyle konum olarak %20 ila %30 aralığında düşük şerefiyeli, emsal 2 ise ticari potansiyeli yüksek cadde üzerinde yer alması sebebiyle %50 yüksek şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir.
- Emsaller pazarlanırken emlak ofisleri tarafından alanları %20-25 yüksek beyan edildiği bilindiğinden tüm emsaller için %15 alan düzeltmesi getirilmiştir.
- 1, 2, 3 ve 4 nolu emsallerin rapora konu taşınmaza göre daha kötü inşai kaliteye sahip olmaları ve bina yaşları dikkate alındığında sırasıyla %10, %10, %40 ve %15 inşaat kalitesi düzeltmesi getirilmiştir.
- Emsallerden %15 ila 20 aralığında pazarlık payı düşülmüştür.

EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ (ARSA)

Emsal No	5	6	7	8
Kullanım Alanı (m ²)	3.111,25	4.701,54	525,08	512,80
İstenen Fiyat (TL)	42.500.000	99.000.000	9.800.000	10.975.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	40.000.000	75.000.000	8.560.000	8.600.000
Birim Değer (TL/m ²)	12.857	15.952	16.302	16.771
Konum Düzeltmesi (%)	60%	30%	40%	40%
Alan Düzeltmesi (%)	-10%	-10%	-20%	-20%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	20%	20%	25%	25%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	70%	40%	45%	45%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	21.857	22.333	23.638	24.318
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	23.036			



Emsallerin karşılaştırma analizinde aşağıdaki düzeltmeler yapılmıştır.

- Emsallerin tamamı ticari potansiyeli düşük sokak üzerinde ya da ana yola uzak konumda yer almaları sebebiyle konum olarak %30 ila %60 aralığında düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir.
- Alan büyüdükçe şerefiye küçülmekte, küçüldükçe büyümekte olup küçük alanlılara eksi (-) büyük alanlılara ise artı (+) düzeltme getirilmiştir. Emsallerin alanları rapor konusu taşınmazlara göre daha küçük olduğundan %10 ila %20 aralığında düzeltme yapılmıştır.
- 5, 6, 7 ve 8 nolu emsallerin imar durumları itibariyle rapora konu taşınmaza göre daha az yapılaşma haklarına sahip olmaları ve lejantları dikkate alındığında sırasıyla %20, %20, %25 ve %25 düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir.
- Emsallerden %6 ila 25 aralığında pazarlık payı düşülmüştür.

8.1.1 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak tesis için takdir edilen birim değeri ve yasal ve mevcut durum değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	SATIŞ m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	KULLANIM ALANI (m ²)	YUVARLATILMIŞ YASAL DEĞERİ (TL)
9398	3	68.670	12.233	840.000.000

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer



tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)

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

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

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

Ancak bu doğrultudaki değerlemenin esas girdileri/bilgileri, işletme verilerine bağlı olduğundan; diğer bir ifade ile gayrimenkulden çok ticari verilere dayalı ve yanı sıra yöntem daha ziyade işletme değerlemesine yönelik olduğundan burada kullanılması uygun görülmemiştir.

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

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

Bu yöntemde aşağıdaki bileşenler ³ dikkate alınmıştır.

- a. Parselin değeri
- b. Parsel üzerindeki inşai yatırımların değeri

8.3.1 PARSELİN DEĞER ANALİZİ

Parselin değer tespitinde Pazar Yaklaşımı yönteminden istifade edilmiştir.

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

³ Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

Ancak bölgede konu taşınmaza emsal teşkil edebilecek nitelikte gayrimenkul bulunmadığından bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

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

Parsellerin pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda sayfa 23'de değerlendirilmiştir. Buna göre parselin değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

ADA/PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (TL)
9398/3	31.941,79	23.036	735.800.000

8.3.2 İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ

Parsel üzerinde yukarıda özellikleri belirtilmiş olan alışveriş merkezi, sığınak ile birlikte trafo merkezi inşa edilmiş olup tamamlanmış ve kullanılabilir haldedir. İnşaat yatırımlarının değerlendirmeye esas m² birim bedelleri binanın yapılış tarzı ve nitelikleri ile birlikte hâlihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Alışveriş merkezinin 4A, sığınak yapısının 2A, trafo merkezinin ise 1B yapı sınıfında olduğu kabul edilmiştir.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2024 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı 1B olan yapıların m² birim bedeli 2.100,-TL, 2A olan yapıların m² birim bedeli 3.500,-TL, 4A olan yapıların m² birim bedeli 15.300,-TL olarak belirlenmiştir. Ancak özellikle büyük projelerde sürelerin daha uzun sürmesi ve yüksek enflasyon nedeniyle yapıların inşaatları büyük projeler söz konusu olduğunda maliyetin daha yüksek meblağlara artacağı bilinmekte ve m² birim maliyetleri de bu doğrultuda yaklaşık %50 artırılarak sırasıyla 3.150,-TL, 5.250,-TL ve 22.950,-TL olarak esas alınmıştır. Yanı sıra peyzaj alanı (açık otopark, peyzaj, aydınlatma vs.), çevre duvarı vs gibi imalatlar için de maktuen değer takdir edilmiştir.

2010 yılında tamamlanan yapıların toplam ömrü 50 yıl olarak esas alınmak suretiyle eskime oranı her yıl için %2 olarak kabul edilmiş ve 14 yıl için amortisman oranı %28 olarak hesap edilmiştir. Yapının güncel maliyet değeri genel inşaat maliyetinden bu amortisman oranı çıkarılarak hesaplanmıştır.

Tüm bu kabullerden hareketle taşınmazlar için hesaplanan inşaat maliyeti aşağıdaki gibidir.

YAPI	YAPI SINIFI	KULLANIM ALANI (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
ALIŞVERİŞ MERKEZİ	4A	11.379	16.524,00	188.025.000
SIĞINAK	2A	658	3.780,00	2.485.000
TRAFO MERKEZİ	1B	196	2.268,00	445.000
Çevre Düzenlemesi (Çevre duvarı, açık alan kaplamaları vb.)			Maktuen	13.245.000
			TOPLAM	204.200.000

8.3.3 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapora konu parselin m² birim değeri takdir edilmiş ve yüzölçümü büyüklükleri ile çarpılarak pazar değerleri hesaplanmış ve 8.3.2 İnşai Yatırımların Değeri bölümünde hesaplanan inşaat maliyeti ile toplanarak taşınmazların toplam değeri hesaplanmıştır.

Buna göre parselin değeri ile üzerindeki inşai yatırımların yasal ve mevcut toplam değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Ada / Parsel	Parsel Değeri (TL)	Yapının Maliyet Değeri (TL)	Pazar Değeri (TL)
9398/3	735.800.000	204.200.000	940.000.000

8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	840.000.000
Maliyet Yaklaşımı	940.000.000
Uyumlaştırılmış Değer	940.000.000

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında bir miktar fark vardır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Madde 10.3'te "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:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,

(b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,

(c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,

(d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti"

Ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "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 değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.” denilmektedir.

Ancak nihai değer olarak, pazar yaklaşımı doğrudan mevcut yapıların kullanım alanı üzerinden uygulandığından ve arsaların değerini (ek yapılaşma hakkı gibi) tam olarak yansıtmadığından **“Maliyet Yaklaşımı”** ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

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

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Taşınmazların içerisine girilemediğinden müşterek ya da bölünmüş kısımları tespit edilememiştir.

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

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

8.4.5 KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Kira değer analizi yapılmamıştır.



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

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

10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen tesisin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, arsasının yüzölçümü büyüklüğüne, imar durumuna, fiziksel özelliklerine, arsa üzerindeki yapının toplam kullanım alanı büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

DEĞERLEMEYE KONU AVM İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	940.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	1.128.000.000,-TL

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

İş bu rapor e-imzalı doküman olarak hazırlanmıştır.

KDV oranı %20 olarak kabul edilmiştir.

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

Bilgilerinize sunulur. 05 Ekim 2024

(Ekspertiz tarihi: 30 Eylül 2024)

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

e-imzalıdır.

İ. Enis ERGÜN
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 917035)

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

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