

**ADRA GAYRİMENKUL  
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş**

**TURGUTLU PROJESİ (ARSA)  
TURGUTLU / MANİSA**

**DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR NO: 2024/1945**

## İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ .....	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI .....	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR .....	7
3.3	UYGUNLUK BEYANI.....	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER .....	8
4.1	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 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER .....	10
4.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER .....	10
4.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER.....	11
4.3.4	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ .....	11
4.3.5	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ.....	11
4.3.6	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	11
4.4	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	11
4.4.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ .....	11
4.4.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ .....	11
4.5	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER .....	12
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....	12
5.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	12
5.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....	13
5.3	PARSEL ÜZERİNDE GERÇEKLEŞTİRİLMESİ PLANLANAN PROJE HAKKINDA BİLGİLER .....	13
5.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....	14
5.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	14
6. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	14
6.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	14
6.2	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER.....	16
6.3	BÖLGE ANALİZİ .....	17
6.3.1	MANİSA İLİ.....	17
6.3.2	TURGUTLU İLÇESİ.....	18



6.4	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	19
6.5	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 PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	22
8.1.1	ULAŞILAN SONUÇ .....	23
8.2	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....	23
8.2.1	PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ .....	24
8.2.2	PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ .....	25
8.2.3	İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	26
8.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....	29
8.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....	29
8.4.1	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	30
8.4.2	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ .....	30
8.4.3	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ .....	30
8.4.4	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI .....	30
9. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI.....	30
10. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ .....	31

## 1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: İinvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Dayanak Sözleşme Tarihi</b>	: 23 Eylül 2024
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam Mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 30 Eylül 2024
<b>Rapor Tarihi</b>	: 05 Ekim 2024
<b>Raporun Türü:</b>	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 984- 2024/1945
<b>Değerleme Konusu</b>	: Mustafa Kemal Mahallesi, Kervan Yolu Sokak, No: 106
<b>Gayrimenkulün Adresi</b>	: 1323 Ada 41 Parsel, Turgutlu / MANİSA
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: Manisa İli, Turgutlu İlçesi, Mustafa Kemal Mahallesi, 1323 ada, 41 parsel nolu Arsa
<b>İmar Durumu</b>	: Bkz. İmar Durumu
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. <sup>1</sup>

1323 ADA 41 PARSELİ İÇİN TAKDİR EDİLEN	
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	<b>510.000.000,-TL</b>
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	<b>561.000.000,-TL</b>

PROJE İÇİN TAKDİR EDİLEN BUGÜNKÜ NET PAZAR DEĞERİ	
<b>KDV HARİÇ</b>	<b>1.470.000.000,-TL</b>
<b>KDV DAHİL</b>	<b>1.764.000.000,-TL</b>

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Fahri ŞAHİN (SPK Lisans Belge No: 411563)	<i>e-imzalıdır.</i> Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	<i>e-imzalıdır.</i> Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

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



## 2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 212 505 35 76 - 77
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri - NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 04.10.2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 1.000.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 792227
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 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 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

### 2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Çaybaşı Mah. Aydın Cad. No:51A, Torbalı/İZMİR
<b>TELEFON NO</b>	: 0 (232) 999 11 80
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 09.11.2020
<b>KAYITLI SERMAYE</b>	: 1.100.000.000,-TL
<b>FAALİYET TÜRÜ</b>	: 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 bilgilili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

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

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

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

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



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

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

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

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

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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



- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.

### **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

<b>TAŞINMAZ ID</b>	: 132497736
<b>SAHİBİ</b>	: Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
<b>İLİ</b>	: Manisa
<b>İLÇESİ</b>	: Turgutlu
<b>MAHALLESİ</b>	: Yedieylül Mahallesi
<b>PAFTA NO</b>	: 48L-4D
<b>ADA NO</b>	: 1323
<b>PARSEL NO</b>	: 41
<b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b>	: Arsa
<b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>	: 29.226,27 m <sup>2</sup>
<b>ARSA PAYI</b>	: 1/1
<b>YEVİMİYE NO</b>	: 6575
<b>CİLT NO</b>	: 66
<b>SAYFA NO</b>	: 6513
<b>TAPU TARİHİ</b>	: 06.03.2024

### 4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Sistemi'nden 25.09.2024 tarihinde temin edilen Taşınmaza Ait Tapu Kaydı belgesine göre taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür. Taşınmaza ait tapu kaydı belgesi ekte sunulmuştur.

#### **Muhdesat Bilgileri:**

- Krokide A ile gösterilen bina Ercan Keleş'e aittir. <sup>2</sup>

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

Rapor konusu taşınmaz üzerinde "Krokide A ile gösterilen bina Ercan Keleş'e aittir." beyanı 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

<sup>2</sup> İlgili tapu müdürlüğü ve belediyede yapılan incelemelere göre beyanın çok eski tarihli olduğu ve halihazırda yeni yapı ruhsatı düzenlendiği ve beyanın olumsuz bir etkisi olmadığı bilgisi edinilmiştir.

gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. (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.

Taşınmazın GYO portföyünde “Projeler” başlığı altında yer almasında tapu takyidatları açısından herhangi bir engel bulunmamaktadır.

### 4.3 BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

Turgutlu Belediyesi İmar Müdürlüğünde yapılan temaslarda değerlendirme konusu parselin 14.11.2023 tasdik tarih ve 916 sayılı 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında `Kısmen Konut Alanı`, `Kısmen Konut+Ticaret Alanı` olarak belirlenen bölgede kaldığı ve `Ayrık` nizamda ve `Yençok: 9 Kat`; `Emsal: 2,70` şekilde yapılaşma koşullarına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.



invest

2024/1945

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

Değerleme konusu taşınmazın imar durumuna ilişkin imar planı Manisa Büyükşehir Belediyesi tarafından 14.11.2023 tarih ve 916 sayı ile onaylanmıştır. Turgutlu Belediyesi İmar Müdürlüğünde kurulan temaslarda değerlendirme konusu taşınmazın mevcut plandan önce aşağıdaki gibi yapılaşma şartlarında olduğu öğrenilmiştir

- 05.06.2012 tarihli Turgutlu Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında 'Sanayi Alanı' olarak belirlenen bölgede kaldığı ve 'Ayrık' nizamda ve 'Hmaks:6.50 m.'; 'Emsal: 0,50' yapılaşma koşullarına sahip olduğu;
- 13.07.2021 tarihli 400 sayılı 1/1000 ölçekli İlave ve Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kısmen 'Konut+Ticaret' olarak belirlenen bölgede kaldığı ve 'Ayrık' nizamda ve 'Yençok:21.50 m.'; 'Emsal: 2,75' yapılaşma koşullarına sahip olduğu, kısmen bitişik nizam Hmaks:12,50 m. konut alanında kaldığı, kısmen özel okul alanı, kısmen park alanı, kısmen trafo alanı, kısmen yol alanında kaldığı bilgisi alınmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın 13.07.2021 tasdik tarihli planda parsel sınırları içinde yer alan yol, özel okul alanı, park alanı, trafo alanı ve yol alanının terk edildiği, yapılan terkler ve plandaki tadilat sonucunda mevcut parsel sınırlarına ve yapılaşma koşullarında ulaştığı görülmüştür.

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

Turgutlu Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde yapılan incelemelerde aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

1323 ADA 41 PARSEL						
BLOK	KULLANIM AMACI	TARİH ve YEVMİYE	MESKEN ALAN (m <sup>2</sup> )	OFİS ve İŞYERİ ALAN (m <sup>2</sup> )	ORTAK ALAN (m <sup>2</sup> )	TOPLAM ALAN (m <sup>2</sup> )
A	Mesken + Ortak Alan	12.06.2024 - 20786	5.469,00	0,00	1.384,00	6.853,00
B	Mesken + Ortak Alan	12.06.2024 - 20787	5.469,00	0,00	1.384,00	6.853,00
C	Mesken + Ortak Alan	12.06.2024 - 20788	5.469,00	0,00	1.384,00	6.853,00
D	Mesken + Ortak Alan	12.06.2024 - 20789	5.469,00	0,00	1.384,00	6.853,00
E	Mesken + Ortak Alan	12.06.2024 - 20790	5.469,00	0,00	1.384,00	6.853,00
F	Mesken + Ortak Alan	12.06.2024 - 20791	5.469,00	0,00	1.384,00	6.853,00
G	Mesken + Ortak Alan	12.06.2024 - 20792	5.469,00	0,00	1.384,00	6.853,00
H	Mesken + Ortak Alan + İş Yeri	12.06.2024 - 20793	11.968,00	2.987,00	6.961,00	21.916,00
I	Mesken + Ortak Alan	12.06.2024 - 20797	10.028,00	0,00	2.877,00	12.905,00
J	Mesken + Ortak Alan	12.06.2024 - 20794	13.029,00	0,00	3.469,00	16.498,00
K OTOPARK	Mesken + Ortak Alan	12.06.2024 - 20795	0,00	0,00	20.259,00	20.259,00
GÜVENLİK	Mesken + Ortak Alan	12.06.2024 - 20796	0,00	0,00	5,00	5,00
<b>TOPLAM</b>			<b>73.308,00</b>	<b>2.987,00</b>	<b>43.259,00</b>	<b>119.554,00</b>



Turgutlu Belediyesi arşivinde kurulan temaslarda değerlendirme konusu taşınmaza ait ruhsat belgelerinin dosyasında mevcut olduğu ancak mimari projelerin henüz arşiv dosyasında bulunmadığı öğrenilmiştir.

#### **4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER**

Değerleme konusu gayrimenkuller 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi Sardes Yapı Denetim Ltd. Şti. firması tarafından yürütülecektir.

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

Gayrimenkule ait Enerji Kimlik Belgesi bulunmamaktadır.

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

Parsel üzerindeki eski yapılar ilgili kanun hükümlerine göre yıkılmıştır. Parsel üzerinde yeni inşa edilecek proje için yapı ruhsatı alınmış olup inşaat işlerine başlanması amacıyla hazırlıklara devam edilmektedir.

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

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

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkullere ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

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

Rapora konu 1323 ada 41 nolu parsel, 1323 ada 38 nolu parselin 06.03.2024 tarihli ifraz işlemi sonucunda oluşmuştur.

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

Gayrimenkul için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.



## 4.5 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, Manisa İli, Turgutlu İlçesi, Mustafa Kemal Mahallesi, Kervan Yolu Sokak üzerinde eski Tukaş Fabrikası'nın bulunduğu ve halihazırda arsa niteliğinde olan 1323 ada 41 parseldir.

Bölgenin ana ulaşım yollarından D-300 Karayolu üzerinde İzmir İstikametine doğru giderken sağ iç kesimde konumlu taşınmaza ulaşım kolaylıkla sağlanabilmektedir.

Turgutlu Kapalı Pazar Alanı ile komşu vaziyette olan taşınmazın yakın çevresinde zemin katları ticaret, normal katları ise konut amaçlı kullanılan apartmanlar, eğitim ve sağlık kuruluşları bulunmaktadır.

Bölgede teknik altyapı tamamlanmıştır. Taşınmaza ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile sağlanmaktadır.



invest

2024/1945

## 5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Değerlemeye konu taşınmaz, 29.226,27 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip 1323 ada, 41 nolu parseldir.
- Parsel üzerinde A, B, C, D, E, F, G, I, J Bloklardan oluşması planlanan konut ve H Blok konut + ticaret fonksiyonlu proje inşa edilmeye başlanmıştır.
- Yerinde yapılan incelemede değerlendirme konusu parsel üzerinde tasarlanan projenin hafriyatının yapıldı ve kısmen temel seviyesinde olduğu görülmüştür.
- Parsel, topoğrafik olarak düz bir bölgede konumlandırılmıştır.
- Parselin sınırlarını demir sac ile çevrilmiştir.
- Parsel geometrik olarak yamuğa benzer formdadır.
- Halihazırda doğuda Kervan Yolu Sokak'a, batıda ise Niğbolu Sokak'a cepheli bulunan parselin, imar planında tüm cepheleri yola cepheli olarak ada şeklinde planlandığı görülmüştür.

## 5.3 PARSEL ÜZERİNDE GERÇEKLEŞTİRİLMESİ PLANLANAN PROJE HAKKINDA BİLGİLER

- Parsel üzerinde her biri bodrum, zemin ve 8 normal kat olmak üzere toplam 10'ar katlı A, B, C, D, E, F, G, H, I ve J blok olmak üzere 10 blok ile otopark ve güvenlik kulübesi binaları planlanmıştır.
- Turgutlu Belediyesi'nden alınan bilgiler doğrultusunda proje onayları yapılmış olup yeni yapı ruhsatı düzenlenmiştir. Ancak projeler henüz basılmamış olduğundan Turgutlu Belediyesi İmar Arşivinde mimari projeler incelenememiştir. Projelerin 12.06.2024 tarihli olduğu bilgisi alınmıştır.
- Yapı ruhsatlarında yer alan bilgilere göre değerlendirme A, B, C, D, E, F ve G Blokların her birinde 45 adet konut; H Blokta 128 adet konut ve 4 adet iş yeri, I Blokta 124 adet konut, J Blokta 141 adet konut olmak üzere toplam 712 adet bağımsız bölüm bulunması planlanmıştır.
- Ruhsatlara göre proje bünyesinde;
  - toplam satılabilir konut alanı 73.308 m<sup>2</sup>
  - toplam satılabilir işyeri alanı 2.987 m<sup>2</sup>
  - toplam ortak alan 43.259 m<sup>2</sup>olmak üzere toplam genel brüt satılabilir alan 82.295 m<sup>2</sup> ve toplam inşaat alanı ise 119.554 m<sup>2</sup>'dir.
- Projenin 1. sınıf lüks yapı malzemeleri ve kaliteli işçilikle tamamlanacağı bilgisi edinilmiştir.

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

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

## **5.5 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 taşınmazın lokasyonu, fiziksel özelliği, mevcut imar durumu, ön onayı alınmış projeler ve bulunduğu bölgenin sıfır konut gereksinimi dikkate alındığında üzerinde konut ve ticari ünitelerin yer aldığı karma bir proje inşa edilmesinin en uygun strateji olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

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

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

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

Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir. 2007 yılında Türkiye için iç

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

Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkar davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu 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 kullandırmak 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 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 sınıfların 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 piyasasındaki 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 fazilerin 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 yansımaları 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 yansımaları 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 yılının kalanında da 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 PİYASASI 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 MANİSA İLİ**



Manisa, Türkiye'nin bir ilidir. Manisa merkezli il, 2023 TÜİK verilerine göre 1.475.716 kişilik nüfusuyla Türkiye'nin en kalabalık on dördüncü ilidir. Anadolu Yarımadası'nın batısında, Ege Bölgesi'nin ortasında yer alır. Doğudan Uşak ve Kütahya, güneyden Aydın ve Denizli, kuzeyden Balıkesir ve batıdan İzmir ile komşudur. 27°08' ve 29°05' doğu boylamları ile 38°04' ve 39°58' kuzey enlemleri arasında yer alır. 17 ilçesi vardır.

Toplam nüfus bakımından İzmir'den sonra ikincidir. Ve yüzölçümü bakımından Ege bölgesinin en büyük ilidir. Gediz Nehri'nin büyük bir bölümü il sınırları içerisinde geçmektedir.

Manisa ilinin yüzölçümü 13.810 km<sup>2</sup>'dir. Manisa'nın komşu illere olan uzaklıkları, Aydın 156 km, Balıkesir 137 km, Denizli 208 km, İzmir 36 km, Kütahya 317 km ve Uşak 195 kilometredir. Önemli merkezlere olan uzaklığı ise kilometre olarak Adana 884 km, Ankara 563 km, Antalya 428 km, Bursa 286 km, Gaziantep 1.089 km, İstanbul 525 km, Konya 534 km, Kayseri 832 kilometredir. İl alanı doğal açıdan kuzey ve kuzeydoğudan Demirci Dağları ve uzantıları, doğudan Kula - Gördes - Uşak platoları, güneyden Bozdağ kütlesi, batıdan Spil Dağı, Yamanlar Dağı uzantıları, Menemen Boğazı ve Yunt Dağı'nın uzantılarıyla kuşatılmış durumdadır. İl topraklarının %54,3'ü dağlardan oluşmaktadır. Bunu %27,8 ile platolar ve %17,9 ile ovalar izlemektedir.

Ege Bölgesi'nin batı kesiminde geniş bir alanı kaplayan Manisa ilinin batısında ve Gediz Nehri havzası boyunca karasal nitelikli Akdeniz iklimi hakim olmakla birlikte özellikle doğu ve dağlık bölgelerinde İç Anadolu Bölgesi'nin karasal ikliminin etkileri görülür. İlin batısından doğusuna gidildikçe, toprak, iklim ve topoğrafya gibi çevre koşulları aşamalı olarak değişmeye başlar. Bu değişime bağlı olarak bitki örtüsü de değişir. Bitki örtüsü batıdan doğuya doğru sırayla; ova bitkileri, makiler, ormanlar ve alpin bitkilerinden oluşur.



Ancak bunların aşamaları birbirlerini düzenli bir biçimde izlemez. Dağlarda egemen bitki örtüsü ormanlar ve makilerdir.

İlde ortalama sıcaklık 16.8 °C'dir. En sıcak aylar, ortalama sıcaklığın 30 °C'nin üzerine çıktığı Haziran, Temmuz ve Ağustos aylarıdır. Yıllık sıcaklık ortalaması kışın (Ocak Ayı) 6 °C'nin altına düşmez. Yılda ortalama 25 gün don(lu) geçer. Yılda ortalama 107.5 gün sıcaklık 30 °C'nin üzerindedir. Ortalama olarak yılın 91 günü yağışlı geçmektedir. Yıllık ortalama yağış miktarı m<sup>2</sup> ye 750.3 kg'dır. En fazla yağış Aralık, Ocak ve Şubat aylarında görülür.

Manisa ili, 2018 yılı verisine göre gayri safi yurt içi hasıla bakımından 63,4 milyar ile ülkenin on birinci büyük ilidir. Kişi başına düşen gelirden ise 44.631 ile on dördüncü sırada yer almaktadır. 2013 yılı İnsani Gelişme Endeksi verisine göre Manisa, elde ettiği 0,496 puanla otuz dokuzuncu sırada yer aldı.

Manisa, Türkiye'nin gelişmiş organize sanayi bölgelerinden birine sahiptir. Liman, tren yolu gibi ulaşım yollarına olan yakınlığından dolayı pek çok sanayi şirketinin üretim tesisi kurduğu şehir, 2005 yılında Financial Times tarafından dünyanın en iyi yatırım kenti seçilmiştir. Bu nedenle Vestel, Indesit, Bosch, Schneider, E.C.A., Eczacıbaşı, Ülker, Keskinoğlu, Ferrero, İnci Akü gibi birçok marka ve firma, Türkiye'deki üretim üslerini Manisa'da kurmuştur. Manisa, Ege Bölgesi'nin İzmir'den sonra ikinci büyük sanayi ve ticaret merkezidir.

Gediz Nehri kıyısında kurulu olan Manisa'da, tarım önemli geçim kaynaklarından biridir. Tarımsal faaliyetlerin başında üzüm üretimi gelmektedir. Özellikle Sultani cinsi üzüm üretiminde ülke tarımında önemli bir paya sahiptir. Bunun yanı sıra il sınırları içerisindeki zeytin üretimi de önemli bir yere sahiptir.

Manisa, 2011 yılında gerçekleştirdiği 7.116.049.087 TL ihracatla Türkiye'nin en çok ihracat yapan 7. şehri konumuna gelmiştir.

Manisa'da çevre illere ulaşım ilin içerisinde geçen birçok kara yolu ve demir yolu hatları ile sağlanmaktadır. Şehir içerisinde ise toplu taşıma ilçelerin kendi içinde ve ilçeler arasında olmak üzere hem Manisa büyükşehir Belediyesine ait araçlarla hem de Özel Toplu Taşıma araçları ile 300'den fazla hat üzerinden Manisa Kart adı verilen elektronik kart sistemi ile il genelinde yapılmaktadır.

### 6.3.2 TURGUTLU İLÇESİ

Turgutlu (eski adı: Kasaba ve Yengi) Türkiye'nin Ege Bölgesi'nde bulunan Manisa ilinin ilçelerinden biridir. Turgutlu; doğusunda Ahmetli, batısında Manisa, Kemalpaşa, kuzeyinde Saruhanlı, güneyinde Ödemiş ve Bayındır ilçeleri ile çevrilidir. Ege Denizi'nin 55 km doğusunda olup denizden yüksekliği 78 metredir. Yüzölçümü 530 km<sup>2</sup>'dir. 2022 yılı verilerine göre nüfusu 175.401 kişidir.



Turgutlu, Sultan II. Murat Dönemi'nde Dalbahçe Köyü çevresine yerleşen Turgud Aşireti tarafından kurulmuş ve zamanla ovaya inerek bugünkü yerini almıştır. Yunanların İzmir'i işgalinden 10 gün sonra da Turgutlu işgal edilmiştir. Bu tarihten, 7 Eylül 1922 yılına kadar ilçe işgal altında kalmıştır. Kurtuluş Savaşı sonrası Yunan askeri ilçeden çekilirken Bozkurt ve Küllük Mahalleleri hariç tüm mahallelerini yakmıştır.

İlçe, Akdeniz ikliminin etkisi altındadır. Kar yağışı ve don olayları nadiren görülmektedir.

İlçenin en önemli turistik tesisi Urganlı Kaplıcaları'dır. Urganlı Kaplıcaları, suları karbondioksitli ve bikarbonatlıdır. Sıcaklığı 50 ile 78 santigrat derece arasında değişmektedir. Karaca Ali Kanyonu, Küp yar ve Ovacık Yaylası ilçenin diğer turistik bölgeleridir. İlçe yakınındaki Bozdağlar da, doğa yürüyüşleri için tercih edilen yerlerdendir.

İlçenin en önemli geçim kaynakları tarım ve sanayidir. Gediz Havzası'nda kurulu olan Turgutlu'da, çekirdeksiz üzüm, pamuk, tütün, domates, buğday, kiraz, şeftali, erik ve zeytin ziraatı yapılan başlıca ürünlerdir. Pamuk üretimi son dönemde yerini mısır üretimine bırakmıştır. Kapari, kekik gibi alternatif bitkilerin ekimi de son dönemde ziraatı yapılan tarımsal faaliyet arasına girmiştir. Arpa üretimi, hayvanların yeşil ot ihtiyacını karşılamak için yapılmaktadır. İlçede konserve fabrikalarının etkisi ile domates, biber ve hıyar ekimi son dönemde artış göstermiştir. İlçedeki hayvancılık son zamanlarda gelişmeye başlamıştır. Hayvancılığın gelişmesine bağlı olarak silajlık mısır, fiğ, tritikale gibi bitkilerin ekimi de artmaktadır.

Turgutlu'nun Manisa'ya uzaklığı 30 km, İzmir'e uzaklığı ise 50 km'dir. İlçe merkezinin güneyinden E-23 (İzmir-Ankara) karayolu, kuzeyinden ise İzmir-Uşak-Afyon demiryolu geçmektedir. Demiryolunun İzmir'den Turgutlu'ya kadar olan 32 km'lik ilk kısmı 1863-1865 tarihleri arasında yapılmış, 1866'da işletmeye açılmıştır. 1873-1875 yılları arasında da 76 km daha yapılarak Alaşehir'e kadar uzatılmıştır. E-93 karayolu 2 geliş-2 gidiş olarak bölünmüş yoldur. Bütün köylerin yolu mevcut olup köy yollarının tamamı asfalt kaplamadır. Yollar her mevsim ulaşımaya açıktır.

## 6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

### Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım imkânlarının kolaylığı ve çeşitliliği,
- Tamamlanmış altyapı,
- İmar durumu,
- Projelerin hazırlanmış ve yapı ruhsatlarının alınmış olması.

### Olumsuz etkenler:

- Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk.



## 6.5 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

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

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

### **Arsa Emsalleri**

1. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Mustafa Kemal Mahallesiinde 217 m<sup>2</sup> yüzölçümlü bitişik nizam 4 kat konut imarlı arsa 3.000.000,-TL (13.825,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 541 374 20 34)
2. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Mustafa Kemal Mahallesiinde 215 m<sup>2</sup> yüzölçümlü bitişik nizam 6 kat konut imarlı arsa 2.850.000,-TL (13.256,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 532 390 45 29)
3. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Mustafa Kemal Mahallesiinde 295 m<sup>2</sup> yüzölçümlü ikiz nizam 4 kat konut imarlı arsa 3.300.000,-TL (11.186,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 543 113 06 93)
4. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Mustafa Kemal Mahallesiinde 630 m<sup>2</sup> yüzölçümlü Emsal:1,60 konut+ticaret imarlı arsa 8.900.000,-TL (14.126,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 505 980 33 14)
5. Değerleme konusu taşınmazlara yakın bölgede Selvilitepe Mahallesiinde konumlu 18.544 m<sup>2</sup> yüzölçümlü ayırık nizam Hmaks:14 Kat, Emsal:2,50 konut+ticaret imarlı arsa 272.000.000,-TL (14.668,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 531 638 91 19)
6. Değerleme konusu taşınmazlara yakın bölgede Ergenekon Mahallesiinde konumlu 316 m<sup>2</sup> yüzölçümlü ayırık nizam Hmaks:3 Kat, konut imarlı arsa 4.800.000,-TL (15.190,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 507 887 72 61)

### **Satılık Konut Emsalleri**

7. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede Ergenekon Mahallesiinde site içinde 3+1 kullanımlı ve 150 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 6 katlı binanın 5. katında konumlu dairenin 5.850.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (39.000,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlakçı: 553 075 50 36)
8. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede Selvilitepe Mahallesiinde site içinde 3+1 kullanımlı ve 130 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 14 katlı binanın 12. katında konumlu dairenin 4.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (34.615,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlakçı: 537 340 05 96)
9. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede Selvilitepe Mahallesiinde site içinde 3+1 kullanımlı ve 120 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 6 katlı binanın 6.



katında konumlu dairenin 3.750.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (31.250,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlakçı: 533 168 15 37)

10. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede Ergenekon Mahallesi içinde site içinde 3+1 kullanımlı ve 150 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 4 katlı binanın 3. katında konumlu dairenin 5.750.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (38.333,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlakçı: 505 629 12 30)

11. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede Selvilitepe Mahallesi içinde site içinde 3+1 kullanımlı ve 125 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 5 katlı binanın 5. katında konumlu dairenin 4.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (36.800,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlakçı: 552 370 08 18)

## 7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

### 7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

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

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

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

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

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

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

gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

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

## 8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 8.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

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

Yukarıdaki tanımdan hareketle bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

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

#### ARSA DEĞERLERİNE GÖRE ARSALARIN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4	5	6
Yüzölçümü(m <sup>2</sup> )	217	215	295	630	18.544	316
İstenen Fiyat (TL)	3.000.000	2.850.000	3.300.000	8.900.000	272.000.000	4.800.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	2.850.000	2.707.500	3.135.000	8.455.000	258.400.000	4.560.000
Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	13.135	12.595	10.625	13.420	13.935	14.430
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	30%	40%	50%	20%	30%	10%
Yüzölçümü Düzeltmesi (%)	-10%	-10%	-10%	-10%	0%	-10%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	25%	0%	25%	40%	5%	30%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	45%	30%	65%	50%	35%	30%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	19.045	16.375	17.530	20.130	18.810	18.760
Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	18.440					

Emsaller genellikle küçük arsa alanlarına sahip olduklarından ve site tarzı yapılaşma imkanları bulunmadığından konum şerefiyeleri %10 ila %50 aralığında düzeltilmiştir.



Yapılaşma hakları ise imar durumlarından hareketle değerlendirilmiştir. Buna göre emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak düzeltilmiş birim değeri olarak **18.440,-TL/m<sup>2</sup>** birim değer hesaplanmıştır.

### **SATILIK KONUT EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ**

Emsal No	7	8	9	10	11
Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	150	130	120	150	125
İstenen Fiyat (TL)	5.850.000	4.500.000	3.750.000	5.750.000	4.500.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	5.557.500	4.275.000	3.562.500	5.462.500	4.275.000
Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	37.050	32.885	29.690	36.415	34.200
Konum Düzeltmesi (%)	20%	20%	20%	20%	20%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	25%	25%	25%	25%	25%
İnşai Kalitesi (%)	0%	0%	20%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	45%	45%	65%	45%	45%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	53.725	47.685	48.990	52.800	49.590
Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	<b>50.560</b>				

#### **8.1.1 ULAŞILAN SONUÇ**

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak arsa değeri takdir edilmiş olup ulaşılan m<sup>2</sup> birim değeri parsel alanı ile çarpılarak pazar değeri hesaplanmıştır.

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> Birim Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Pazar Değeri (TL)
1323/41	29.226,27	18.440	<b>540.000.000</b>

## **8.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ**

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

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

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



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

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

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

**b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

### 8.2.1 Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

#### Varsayımlar

- Parsel üzerinde konut ve ticari birimlerden oluşan yapı / yapılar inşa edilecektir.
- Rapor içeriğinde parselin toplam alanı 29.226,27 m<sup>2</sup>'dir.
- Rapor içeriğinde parsel bünyesinde inşa edilebilecek yapı alanı ruhsatlardan hareketle 119.554 m<sup>2</sup> olarak esas alınmıştır.
- Proje bünyesindeki konut, ticari ve ortak alan olmak üzere toplam inşaat alanı ve satılabilir alanlar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

FONKSİYON	ALAN (m <sup>2</sup> )
KONUT	73.308
İŞYERİ	2.987
ORTAK ALAN, OTOPARK VE TEKNİK ALANLAR	43.259
<b>TOPLAM</b>	<b>119.554</b>

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Otopark ve sığınak alanları imar yönetmeliğine göre belirlenmiştir.
- İnşaatın yaklaşık 3 yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- İnşâ edilecek olan yapıların sınıfı IV-C olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2024 yılı Şubat ayında açıklanan m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-C olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 18.700,-TL'dir. Ancak yapılması planlanan projenin lüks standartlarda olacağı kabulüyle ve bu gibi binaların mevcut piyasada

daha yüksek bedellere mal olduğu bilinmekte olup bu değer yaklaşık %30 mertebesinde daha artırılarak m<sup>2</sup> birim maliyetinin konut alanlarında 24.310,-TL, ticari alanlarda 19.500,-TL, bina ortak alanlarında ise 15.000,-TL mertebesinde olacağı varsayılmıştır.

- Diğer yandan yapılan maliyet hesaplarına proje bünyesindeki diğer maliyet kalemleri olan altyapı maliyeti (bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-çeme suyu ve telekom altyapısı vb.), çevre düzenlemesi ve peyzaj maliyeti (bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri) dahil edilmiş proje genel giderleri (binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri ile şantiye giderleri vb.) ise ayrıca hesaplanmıştır. Yanı sıra taahhüt yolu ile inşa edilecek proje için %15 Müteahhitlik ücreti de maliyetlere yansıtılmıştır.
- Buna göre tüm maliyetler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

FONKSİYON	ALAN (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
KONUT ALANLARI	73.308,00	24.310	1.782.117.480
TİCARET ALANLARI	2.987,00	19.500	58.246.500
ORTAK ALAN VE TEKNİK ALANLAR	43.259,00	15.000	648.885.000
<b>TOPLAM</b>	<b>119.554,00</b>	-	<b>2.489.248.980</b>
<b>Diğer Maliyet Kalemleri</b>			
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	3,00%	-	74.677.469
Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri	4,00%	-	99.569.959
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,00%	-	49.784.980
Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri	2,00%	-	49.784.980
Müteahhit Ücreti	15,00%	-	373.387.347
<b>ORTALAMA / TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ</b>		<b>26.234,63</b>	<b>3.136.455.000</b>

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

### 8.2.2 Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje bünyesinde oluşacak birimlerin tamamının satılacağı varsayılmış ve projenin bugünkü finansal değeri bu doğrultuda hesaplanmıştır. Buna göre proje bünyesinde oluşacak konut alanlarının günümüzdeki değerleri pazar yaklaşımı ile 50.560,-TL/m<sup>2</sup> ve piyasa araştırmalarından hareketle s.23'de



analiz edilmiştir. Ticari alanların günümüzdeki değerleri pazar yaklaşımı ise depo alanları da göz önüne alınarak konut m<sup>2</sup> birim bedelleri ile aynı kabul edilmiştir. Buna göre proje hasılatının bugünkü finansal değeri aşağıda hesaplanmıştır

FONKSİYON	ALAN (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	HASILAT (TL)
KONUT+TİCARET	76.295	50.560	3.857.475.200

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

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

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

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

#### **Varsayımlar :**

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

Satışların 2 yılda aşağıdaki tabloda belirtilen gerçekleşme oranları ve m<sup>2</sup> satış fiyatları ile realize olacağı varsayılmıştır. Satış değerleri, bölgedeki diğer projelerdeki ortalama m<sup>2</sup> birim bedelleri dikkate alınarak belirlenmiştir.

	Rapor Tarihi İtibariyle	1.YIL	2.YIL
Satış Gerçekleşme Oranı	%0	%30	%70
Konut m <sup>2</sup> Satış Fiyatı	50.560 TL	70.784 TL	99.098 TL

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

Proje bünyesindeki toplam inşaat alanı 119.554 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyeti ise sayfa 25'de toplam 3.136.455.000,-TL olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyetinin her yıl yaklaşık %25 mertebesinde artacağı öngörülmüştür.

İnşaatın 2025 yılı başında başlayacağı, 2 yıl süreceği ve ilk yıl %60 ve ikinci yıl %40 oranında gerçekleşeceği varsayılmıştır.

#### **Finansman Maliyeti:**

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



### **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

### **İskonto Oranı Hesaplaması:**

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

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

### **Risksiz Getiri Oranı**

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2021-2023 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %18 civarında olduğu hesaplanmıştır. Ancak günümüz şartları dikkate alınarak bu oran güncel 5 ve 10 yıllık Türk Lirası Tahvil faizlerinin ortalaması olan %25 esas alınmıştır.

### **Risk Primi**

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

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

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

### **Özet olarak:**

Yukarıdaki varsayımlar altında (indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere) parsel üzerinde gerçekleştirilmesi muhtemel projenin bugünkü finansal değeri yaklaşık (1.470.692.609) **1.470.000.000,-TL** olarak bulunmuştur.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU			
	1. YIL 30.09.2024	2. YIL 30.06.2025	3. YIL 30.06.2026
Konut ve Ticari Birimlerin m <sup>2</sup> Başına Ortalama Satış Fiyatı (TL)	50.560	70.784	99.098
Satışa Esas Toplam Alanı (m <sup>2</sup> )		76.295,00	
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	3.857.475.200	5.400.465.280	7.560.651.392
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	3.857.475.200	5.400.465.280	7.560.651.392
Satış Oranı	0%	30%	70%
Tahmini Yıllık Satış Geliri (TL)	-	1.620.139.584	5.292.455.974
Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )		119.554,00	
Ortalama m <sup>2</sup> Birim İnşaat Maliyeti (TL)	26.235	32.793	40.992
Toplam İnşaat Maliyeti (TL)	3.136.455.000	3.920.568.750	4.900.710.938
Risksiz Getiri Oranı	25,00%		
Risk Primi	8,00%		
Nominal İskonto Oranı	33,00%		
Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0%		
Satış Gelirleri	0	1.620.139.584	5.292.455.974
Satış Oranı	0%	30%	70%
Kümülatif Satış Oranı	0%	30%	100%
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	3.857.475.200	5.400.465.280	7.560.651.392
Gerçekleşmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (TL)	0	1.620.139.584	5.292.455.974
İnşaat Maliyeti	0,000	1.568.227.500	2.940.426.563
İnşaat Gerçekleşme Oranı	0%	40%	60%
Kümülatif İnşaat Gerçekleşme Oranı	0%	40%	100%
Azami İnşaat Maliyeti (TL)	3.136.455.000	3.920.568.750	4.900.710.938
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (TL)	0	1.568.227.500	2.940.426.563
Serbest Nakit Akımı	0	51.912.084	2.352.029.412
Toplam İndirgenmiş Gelir (TL)	4.523.864.230		
Toplam İndirgenmiş Maliyet (TL)	3.053.171.622		
Projenin Finansal Değeri (TL)	1.470.692.609		

Parselin değeri ise projenin Girişimci / Yüklenici karı % 20 olarak esas alınarak aşağıdaki hesaplama tablosunda da görülebileceği üzere (565.919.763,-TL) **565.920.000,-TL** olarak bulunmuştur.

Proje Büyüklükleri ve Arsa Değeri Hesabı	
A - Arsa Alanı (m <sup>2</sup> )	29.226,27
C - Satışa Esas Toplam Alanı (m <sup>2</sup> )	76.295,00
D - İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	119.554,00
E - Ortalama m <sup>2</sup> Birim İnşaat Maliyeti (TL)	26.234,63
F - İnşaat Maliyeti (TL)	3.136.455.000,00
G - İndirgenmiş Toplam Hasılat	4.523.864.230 ₺
H - İndirgenmiş İnşaat Maliyeti	3.053.171.622 ₺
J - Proje / Yüklenici Kar Oranı	20%
K - Proje / Yüklenici Karı (G x J)	904.772.846 ₺
L - Arsa Maliyeti (G - H - K)	565.919.763 ₺
M - Arsa m <sup>2</sup> Birim Değeri (L / A)	19.363 ₺



### 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.

Özetle bu yöntemde taşınmazın arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar olmak üzere 2 bileşen dikkate alınarak değer tespiti yapılmaktadır. Rapora konu taşınmaz üzerinde yapı bulunmadığından bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

### 8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
Pazar Yaklaşımı (Arsa Değeri)	540.000.000
Gelir Yaklaşımı (Arsa Değeri)	565.920.000
<b>Uyumlaştırılmış Değer (Arsa Değeri)</b>	<b>540.000.000</b>
<b>Gelir Yaklaşımı (Projenin Net Bugünkü Değeri)</b>	<b>1.470.000.000</b>

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında bir miktar fark vardır.

Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır." ifadesine istinaden en düşük değer tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ile yapılmıştır.

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



Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değeri toplamı **540.000.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

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

Değerlemeye konu parsel üzerinde ruhsatlardan hareketle hesaplanan proje büyüklükleri rapor içeriğinde belirtilmiş olup bu projeden elde edilebilecek hak ve faydanın bugünkü değeri (projenin finansal değeri) 1.470.000.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

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

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

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

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

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

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

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

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkuller 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 taşınmazın yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, yüzölçümü büyüklüğüne, imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

<b>1323 ADA 41 NOLU PARSEL İÇİN TAKDİR EDİLEN</b>	
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	<b>510.000.000,-TL</b>
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	<b>561.000.000,-TL</b>

<b>PROJE İÇİN TAKDİR EDİLEN BUGÜNKÜ NET PAZAR DEĞERİ</b>	
<b>KDV HARİÇ</b>	<b>1.470.000.000,-TL</b>
<b>KDV DAHİL</b>	<b>1.764.000.000,-TL</b>

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

İş bu rapor e-imzalı doküman olarak hazırlanmıştır.

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

Bilgilerinize sunulur. 01 Ekim 2024

(Ekspertiz tarihi: 30 Eylül 2024)

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

*e-imzalıdır.*

**Fahri ŞAHİN**  
Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 411563)

*e-imzalıdır.*

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

*e-imzalıdır.*

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

