Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

ADRA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş

ARSA
ŞEHZADELER / MANİSA

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2025/1622

FAHRI SAHIN
e-imza
Bu belge ********** kimlik numarali FAHRI SAHIN tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 18/08/2025 13:30

MUHAMMED MUSTAFA YÜKSEL
e-imza
Bu belge ********** kimlik numarali MUHAMMED MUSTAFA YÜKSEL tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 18/08/2025 13: 19

HALIL SERTAC GÜNDOGDU
e-imza
Bu belge ********** kimlik numarali HALIL SERTAC GÜNDOGDU tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 18/08/2025 13: 20

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

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	GAYRIMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRIMENKULÜN 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 ARŞİVİ'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	10
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	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
5.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
5.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	13
5.3	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	15
6.3	BÖLGE ANALİZİ	16
6.3.1	MANİSA İLİ	16
6.3.2	ŞEHZADELER İLÇESİ	18

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

6.4	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	18
6.5	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	19
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	20
7.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	20
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	21
8.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	21
8.1.1	ULAŞILAN SONUÇ	22
8.2	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	22
8.2.1	PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ	23
8.2.2	PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ	25
8.2.3	İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ	25
8.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	27
8.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	28
8.4.1	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR	29
8.4.2	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	29
8.4.3	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	29
8.4.4	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	29
9. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRIMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	29
10. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	30

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak **Sözleşme Tarihi**	:	22 Temmuz 2025
Değerlenen Mülkiyet Hakları	:	Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	:	01 Ağustos 2025
Rapor Tarihi	:	07 Ağustos 2025
Raporun Türü: **Müşteri / Rapor No**	:	Gayrimenkul Değerleme Raporu 984-2025/1622
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	:	Yarhasanlar Mahallesi, 2327. Sokak, 931 Ada 13 Parsel, Şehzadeler / MANİSA
Tapu Bilgileri Özeti	:	Manisa İli, Şehzadeler İlçesi, Yarhasanlar Mahallesi, 931 Ada, 13 Parsel Nolu Arsa
İmar Durumu	:	Bkz. İmar Durumu
Raporun Konusu	:	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün 30.06.2025 tarihli pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. [1]

931 ADA 13 NOLU PARSEL **İÇİN TAKDİR EDİLEN**	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	1.512.500.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	1.663.750.000,-TL
PARSEL ÜZERİNDE GERÇEKLEŞTİRİLECEK PROJENİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	4.059.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	4.870.800.000,-TL

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

[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.

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 itibariyle 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 değerleme 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 değerleme 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, değerleme 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 arttırılmış 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 değerleme tarihi itibariyle, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değerin 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 değerleme 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 değerleme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerleme 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, değerleme 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 değerleme 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 değerleme 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 değerlemesi 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

TAŞINMAZ ID	:	125840025
SAHİBİ	:	Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
İLİ	:	Manisa
İLÇESİ	:	Şehzadeler
MAHALLESİ	:	Yarhasanlar Mahallesi
MEVKİİ	:	Fatış Tımarı
PAFTA NO	:	20M-I-A-D
ADA NO	:	931
PARSEL NO	:	13
ANA **GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ**	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	:	26.543,09 m²
ARSA PAYI	:	1/1
YEVMİYE NO	:	13376
CİLT NO	:	27
SAYFA NO	:	2601
TAPU TARİHİ	:	18.07.2023

4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Sistemi'nden 20.07.2025 tarihinde temin edilen Taşınmaza Ait Tapu Kaydı belgesine göre taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür. Taşınmaza ait tapu kaydı belgesi ekte sunulmuştur.

Beyanlar Hanesi:

- TEFERRUAT 24/12/2001 Y:7957 (24.12.2001 tarih, 7957 yevmiye)
- MUVAKKAT İNŞAAT RUHSATI 20/10/1958 YEV: 5387 (20.10.1958 tarih, 5387 yevmiye)

Teferruat Bilgileri:

- 18 ANA MADDEDE 22.922.474.94 TL KIYMETLİ TEFERRUAT 06/01/1977 YEV:72 (Tarih ve yevmiye belirtilmemiştir.)
- TEFERRUAT 09/05/2001 YEV: 2770 (Tarih ve yevmiye belirtilmemiştir.)

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

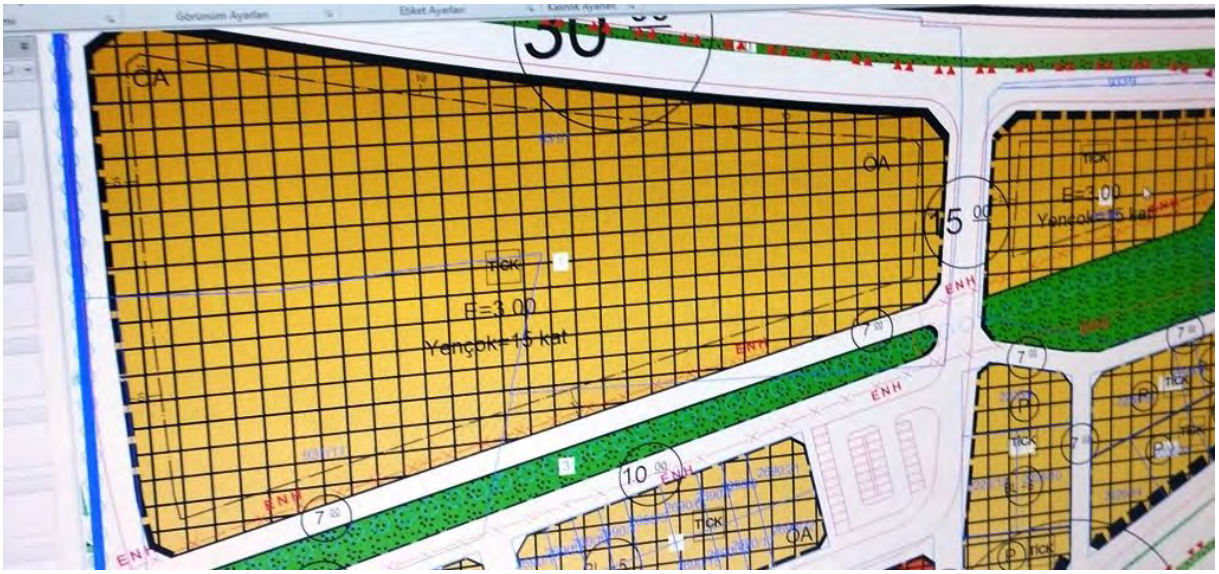
Rapor konusu taşınmaz üzerinde teferruat bilgileri bulunmakta olup taşınmazın alım ve satımına engel teşkil etmemektedir.

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 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 yer alabilmesi için tapu takyidatları açısından herhangi bir engel bulunmamaktadır.

4.3 BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

Şehzadeler Belediyesi İmar Müdürlüğünde yapılan temaslarda değerleme konusu parselin 20.06.2022 tasdik tarih ve 435 sayılı 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında Konut+Ticaret Alanı olarak belirlenen bölgede kaldığı ve `Ayrık` nizamda ve `Yençok: 15 Kat`; `Emsal: 3,00` şekilde yapılaşma koşullarına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.



4.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmazın imar durumuna ilişkin imar planı Manisa Büyükşehir Belediyesi tarafından 20.06.2022 tarih ve 435 sayı ile onaylanmıştır. Şehzadeler Belediyesi İmar Müdürlüğünde kurulan temaslarda değerleme konusu taşınmazın mevcut plandan önceki yapılaşma şartları hakkında bilgi alınmamıştır.

4.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER

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

931 ADA 13 PARSEL TADİLAT RUHSATLARI						
BLOK	**KULLANIM AMACI**	**TARİH ve YEVMİYE**	**MESKEN ALAN (m²)**	**OFİS ve İŞYERİ ALAN (m²)**	**ORTAK ALAN (m²)**	**TOPLAM ALAN (m²)**
A	Mesken + Ortak Alan + İş Yeri	02.04.2024 - 2024/55	20.228,20	3.668,17	12.103,82	36.000,19
B	Mesken + Ortak Alan + İş Yeri	02.04.2024 - 2024/56	31.157,45	5.463,24	24.467,30	61.087,99
C	Mesken + Ortak Alan	02.04.2024 - 2024/57	21.168,70	0,00	16.317,56	37.486,26
HAVUZ	Havuz	02.04.2024 - 2024/59	0,00	0,00	564,72	564,72
SOSYAL TES.	Ortak Alan	02.04.2024 - 2024/58	0,00	0,00	193,96	193,96
GÜVENLİK 1	Ortak Alan	02.04.2024 - 2024/60	0,00	0,00	6,00	6,00
GÜVENLİK 2	Ortak Alan	02.04.2024 - 2024/61	0,00	0,00	6,00	6,00
		TOPLAM	**72.554,35**	**9.131,41**	**53.659,36**	**135.345,12**

931 ADA 13 PARSEL YENİ YAPI RUHSATLARI		
BLOK	**KULLANIM AMACI**	**TARİH ve YEVMİYE**
A	Mesken + Ortak Alan + İş Yeri	20.07.2023- 2023/88A
B	Mesken + Ortak Alan + İş Yeri	20.07.2023- 2023/88B
C	Mesken + Ortak Alan	20.07.2023- 2023/88C
HAVUZ	Havuz	20.07.2023- 2023/88F
GÜVENLİK 1	Ortak Alan	20.07.2023- 2023/88D
GÜVENLİK 2	Ortak Alan	20.07.2023- 2023/88E

Şehzadeler Belediyesi arşivinde kurulan temaslarda değerleme konusu taşınmaza ait ruhsat belgelerinin dosyasında mevcut olduğu ancak mimari projelerin henüz arşiv dosyasında bulunmadığı şifahen 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 MNS 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 itibariyle 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 931 ada 13 nolu parselin mülkiyeti 18.07.2023 tarih 13376 yevmiye ile Tüzel Kişilerin Unvan Değişikliği işlemi ile Adra Gayrimenkul Yatırım Ortaklı Anonim Şirketi'ne geçmiştir. 931 ada 13 parsel 07.12.2022 tarihli tevhit 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, Şehzadeler İlçesi, Yarhasanlar Mahallesi, Mimar Sinan Bulvarı, 2334. Sokak, 2330. Sokak ve 2327. Sokak arasında kalan ve halihazırda arsa niteliğinde olan 931 ada 13 parseldir.

Bölgenin ana ulaşım yollarından Manisa Batı Çevre Yolu Bulvarı üzerinde Manisa yönünden Turgurlu yönüne gidilirken yolun sağ tarafında kalan Mimar Sinan Bulvarı'na girilir. Bulvar üzerinde yaklaşık 2,70 km ilerledikten sonra sağa dönülerek 2330. Sokak'a girilir. Yaklaşık 150 m ilerledikten sonra değerleme konusu taşınmaz yolun sol tarafında kalmaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde zemin katları ticaret, normal katları ise konut amaçlı kullanılan apartmanlar, eğitim ve sağlık kuruluşları bulunmaktadır. Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde bilinen yerler Manisa Tarzanı Ahmet Bedevi İlkokulu, Yunus Emre Camii, Hasan Türek Anadolu Lisesi, Manisa Gençlik Parkı olarak sıralanabilir.

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

.

5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Değerlemeye konu taşınmaz, 26.543,09 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 931 ada, 13 nolu parseldir.
- Parsel üzerinde A, B, C Bloklardan oluşması planlanan konut + ticaret fonksiyonlu proje tasarlanmıştır.
- Yerinde yapılan incelemede değerleme konusu parsel üzerinde tasarlanan projenin henüz inşasına başlanmadığı, parsel sınırlarının sac levha ile çevrildiği görülmüştür.
- Parsel, topoğrafik olarak düz bir bölgede konumludur.
- Parselin sınırlarını etrafındaki yollar ile belirginleşmiştir.
- Parsel geometrik olarak yamuğa benzer formdadır.
- Halihazırda kuzeyde Mimar Sinan Bulvarı, doğuda 2330. Sokak, batıda 2324. Sokak'a cephelidir. Güney yönde ise planda park olarak belirlenen bölgeye cephelidir. 2330 Sokak Şehzadeler Belediyesince 933 ada 8 ve 931 ada 13 parsellerde yapılması planlanan inşaat çalışmaları süresince kapatılmıştır.

5.3 PARSEL ÜZERİNDE GERÇEKLEŞTİRİLMESİ PLANLANAN PROJE HAKKINDA BİLGİLER

- Parsel üzerinde her biri 2 bodrum, zemin ve 12 normal kat olmak üzere toplam 15'er katlı A, B ve C blok olmak üzere 3 blok ile sosyal tesis, havuz ve 2 adet güvenlik kulübesi binaları planlanmıştır.
- Şehzadeler Belediyesi'nden alınan bilgiler doğrultusunda proje onayları yapılmış olup yeni yapı ve tadilat ruhsatı düzenlenmiştir. Ancak projeler henüz basılmamış olduğundan Turgutlu Belediyesi İmar Arşivinde mimari projeler incelenememiştir. Tadilat projelerin 02.04.2024 tarihli olduğu bilgisi alınmıştır.
- Yapı ruhsatlarında yer alan bilgilere göre A Blok'ta 180 adet mesken, 6 adet iş yeri; B Blok'ta 276 adet mesken ve 8 adet iş yeri, C Blok'ta 182 adet mesken olmak üzere toplam 652 adet bağımsız bölüm bulunması planlanmıştır.
- Ruhsatlara göre proje bünyesinde;
    - toplam satılabilir konut alanı 72.554,35 m²
    - toplam satılabilir işyeri alanı 9.131,41 m²
    - toplam ortak alan 53.659,36 m²

  olmak üzere toplam genel brüt satılabilir alan 81.685,76 m² ve toplam inşaat alanı ise 135.345,12 m²'dir.
- Projenin 1. sınıf lüks yapı malzemeleri ve kaliteli işçilikle tamamlanacağı bilgisi edinilmiştir.

5.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini 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 değerin 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 üretip üretmeyeceği dikkate alınır." denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle taşınmazın lokasyonu, fiziksel özelliği, mevcut imar durumu, ön onayı alınmış projeler ve bulunduğu bölgenin 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 süreç, diğer küresel ve yerel krizlerle birlikte tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da ciddi bir daralmaya yol açmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında önemli düşüşler yaşanmış, alım-satım işlemleri neredeyse durma noktasına gelmiştir.

2004-2007 yılları arasında ekonomik istikrarın sağlanmasıyla birlikte gayrimenkul sektörü yeniden canlanmış, yüksek talep ve sınırlı arz nedeniyle fiyatlar hızla yükselmiştir. Ancak bu dengesiz büyüme, 2006 sonrasında piyasada sıkışmaya neden olmuş; 2008 küresel finansal krizinin etkisiyle birlikte sektör yeniden daralma sürecine girmiştir.

2009-2011 döneminde toparlanma çabaları görülse de, finansman kaynaklarına erişimdeki zorluklar sektörde seçici bir yatırım ortamı yaratmıştır. 2012-2015 yılları

arasında düşük faiz oranları ve siyasi istikrar, özellikle yerli yatırımcıların gayrimenkule yönelmesini sağlamış; bu dönemde fiyatlar istikrarlı şekilde artmıştır.

2016 yılında yaşanan darbe girişimi ve jeopolitik gelişmeler, sektörde kısa süreli bir durgunluk yaratmış olsa da, konut satışları yüksek seviyelerde kalmıştır. Ancak 2018 yılında döviz kurlarındaki dalgalanma ve faiz oranlarındaki artış, sektörde yeniden daralmaya yol açmıştır. 2019 ve 2020'nin ilk çeyreği bu daralmanın etkisinde geçmiştir.

2020 yılının ikinci yarısında kamu bankalarının düşük faizli kredi kampanyalarıyla birlikte konut talebi artmış, fiyatlar yükselmiştir. Ancak bu artış, 2021 yılında döviz kurundaki yükselişin inşaat maliyetlerine yansımasıyla daha da hızlanmış ve fiyatlar piyasa normallerinin üzerine çıkmıştır.

2022 yılında küresel krizler, savaşlar ve pandemi etkileriyle birlikte ekonomik belirsizlik artmış, inşaat maliyetleri yükselmiş ve gayrimenkul fiyatları erişilebilirliğin ötesine geçmiştir. 2023 yılında ise 6 Şubat depremleriyle birlikte konut ihtiyacı artmış, bu durum kiralar ve satış fiyatlarında yükselişe neden olmuştur. Ancak krediye erişimdeki zorluklar nedeniyle satışlar sınırlı kalmıştır.

2024 yılı ve 2025'in ilk çeyreği, ekonomik durgunluğun devam ettiği, yalnızca orta ve üst-orta gelir gruplarının erişebildiği gayrimenkullerin talep gördüğü bir dönem olmuştur. Ancak 2025'in ikinci yarısına girerken, Merkez Bankası'nın faiz indirimleri ve ekonomik istikrar sinyalleriyle birlikte sektörde hareketlenme beklenmektedir.

2025'in ikinci yarısında konut kredilerinde düşüş beklentisi ve kredili satışlarda buna bağlı artış beklenirken devam eden likidite sıkıntısı nakit alıcılar için fırsatlar oluşmaktadır. Lojistik depolar, veri merkezleri ve öğrenci yurtları gibi yeni segmentler öne çıkarken, 2025 yılı ve sonraki dönem için kentsel dönüşüm projelerinin hız kazanmasıyla bu projelerin sektöre ivme kazandıracağı bir dönem beklenmektedir.

Sonuç olarak, 2025 yılının kalanında Türkiye gayrimenkul piyasası, ekonomik istikrar, faiz indirimi beklentisi, genç nüfusun konut talebi ve kentsel dönüşüm gibi faktörlerle yeniden canlanma potansiyeli taşımaktadır. Ancak inşaat maliyetlerindeki artış ve arz fazlası riski gibi zorluklar da göz ardı edilmemelidir. Bu dönemde, özellikle nakit gücü olan yerli ve yabancı yatırımcıların, erişilebilir fiyatlı ve proje özellikleriyle öne çıkan gayrimenkullere yönelmesi beklenmektedir.

6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

- ABD–Çin ticaret savaşı, Rusya–Ukrayna çatışması ve Orta Doğu'daki istikrarsızlıklar gibi jeopolitik gelişmeler, yatırımcı güvenini zedeleyerek piyasalarda belirsizlik yaratmaktadır.
- Artan küresel faiz oranları ve yatırımcıların riskten kaçınma eğilimi, Türkiye'ye yönelik doğrudan yabancı yatırım girişlerini sınırlamaktadır.

- Türkiye'nin bulunduğu coğrafi konum nedeniyle jeopolitik risklere açık olması, uzun vadeli yatırım kararlarını olumsuz etkileyebilmektedir.
- Döviz kuru dalgalanmaları, enerji ve hammadde fiyatlarındaki yükseliş, inşaat maliyetlerini ciddi şekilde artırmakta ve proje fizibilitelerini zorlaştırmaktadır.
- Enflasyonun yüksek seyretmesi ve kredi faizlerinin hâlen yatırımcılar açısından erişilebilir olmaması, sektördeki büyümeyi sınırlamaktadır.
- Artan doğal afet riski, sigorta maliyetlerini yükseltmekte ve bazı bölgelerde sigorta edilebilirliği zorlaştırmaktadır.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul projeleri, mimari kalite, dijital altyapı ve sürdürülebilirlik açısından uluslararası yatırımcıların beklentilerini karşılayacak düzeye ulaşmış olması,
- Özellikle Körfez ülkeleri, Rusya ve Avrupa'dan gelen yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi 2025 itibarıyla yeniden artış göstermesi,
- Türkiye'nin genç nüfus yapısı, konut ve ticari gayrimenkul talebini uzun vadede desteklemeye devam etmesi,
- Akıllı bina teknolojileri, yeşil sertifikalı projeler ve dijital tapu süreçleri gibi yenilikler, sektörde rekabet avantajı sağlaması,
- Konut fiyatlarındaki artış, yatırımcıları arsa, lojistik depo, veri merkezi ve öğrenci yurdu gibi alternatif gayrimenkul türlerine yönlendirmektedir.

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 içerisinden geçmektedir.

Manisa ilinin yüzölçümü 13.810 km2'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 m² 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 gelirde 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 içerisinden 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 ŞEHZADELER İLÇESİ

Şehzadeler , Türkiye'nin Manisa ilinin bir belediyesi ve ilçesidir. Alanı 515 km2'dir ve nüfusu 167.227'dir (2022). Manisa'nın yığılmasının doğu kısmını ve bitişik kırsalı kapsar.

Şehzadeler ilçesi, 2013 yılındaki yeniden yapılanmayla Manisa ilinin eski merkez ilçesinin bir parçasından ve yeni ilçe Yunusemre'den oluşturulmuştur. İsmi, Osmanlı İmparatorluğu döneminde Manisa'da sancak beyi olarak görev yapan şehzadeleri ifade eden "şehzadeler" anlamına gelmektedir.

26 Mayıs 1919 günü Yunanlılar tarafından işgal edilen Manisa; uzun bir süre işgal altında mücadele vermiş ve 8 Eylül 1922'de işgalden kurtarılmıştır. Aynı gün Yunanlıların çıkardığı büyük yangınla sadece binalar ve vatandaşlar değil Manisa'daki yüzyılların birikimi ilim ve kültür mirası da yok edilmiştir. 1922'de Aydın Vilayetinden ayrılarak bağımsız Sancak olan Saruhan, 1923 de aynı adla vilayet olmuş; 1927'de de ilin adı Manisa olarak değiştirilmiştir.06/12/2012 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan 6360 Sayılı 13 İlde Büyük Şehir ve 26 İlçe kurulması ile ilgili Yasayla Manisa İlinin Büyük Şehir statüsüne alınmasından dolayı İl merkezinin 2 İlçeye ayrılması sonucu Şehzadeler İlçesi kurulmuştur.

6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım imkânlarının kolaylığı ve çeşitliği,
- 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 taşınmaza yakın konumda Muradiye Mahallesinde 6000 m² yüzölçümlü Emsal:1,00 Konut+Ticaret imarlı arsa 250.000.000,-TL (41.667,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 507 921 34 77)
2. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Hafsa Sultan Mahallesinde 98 m² yüzölçümlü Emsal:2,00, Hmaks:10 kat konut imarlı arsa 5.000.000,-TL (51.020,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 536 033 83 10)
3. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Yeni Mahalle Mahallesinde 297 m² yüzölçümlü, Hmaks:12,50 m. konut imarlı arsa 15.000.000,-TL (50.505,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 535 341 05 73)
4. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Hafsa Sultan Mahallesinde 130 m² yüzölçümlü, Hmaks:15,50 m. konut imarlı arsa 6.740.000,-TL (51.846,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 530 328 21 69)
5. Değerleme konusu taşınmazlara yakın bölgede Barbaros Mahallesinde konumlu 2 adet parsel hissesi, 1 adet parsel olmak üzere toplam 6893 m² yüzölçümlü ayrık nizam kısmen Emsal:1,50, kısmen Emsal:1,20 konut+ticaret imarlı arsa 370.000.000,-TL (53.678,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0850 252 30 79)

Satılık Konut Emsalleri

6. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede Yenimahalle Mahallesinde 2+1 kullanımlı ve 68 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen 6 katlı binanın 3. katında konumlu dairenin 4.250.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (62.500,-TL/m²) (Emlakçı: 506 334 29 14)
7. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede Ayni Ali Mahallesinde otoparklı site içinde 2+1 kullanımlı ve 105 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen 5 katlı binanın 2. katında konumlu dairenin 7.550.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (71.904,-TL/m²) (Emlakçı: 545 457 47 64)
8. Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede Ayni Ali Mahallesinde site içinde 2+1 kullanımlı ve 100 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen 5 katlı binanın 1. katında konumlu dairenin 6.350.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (63.50,-TL/m²) (Emlakçı: 536 212 09 91)
9. Değerleme konusu taşınmaza benzer planlanmış Noran Elysium Projesinde Güzelyurt Mahallesinde 4+1 kullanımlı ve 158 m² kullanım alanlı olduğu beyan

edilen 10 katlı binanın 2. katında konumlu dairenin 12.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (79.113,-TL/m²) (Emlakçı: 540 900 00 35)

10. Değerleme konusu taşınmaza benzer planlanmış Noran Atrium Projesinde Uncubozköy Mahallesinde 3+1 kullanımlı ve 128 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen 4 katlı binanın 3. katında konumlu dairenin 10.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (78.125,-TL/m²) (Emlakçı: 542 615 82 14)

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 değerin 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 değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

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

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 değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

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

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

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 değerin 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.

ARSA DEĞERLERİNE GÖRE ARSALARIN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**
Yüzölçümü(m²)	6.000	98	297	130	6.893
İstenen Fiyat (TL)	250.000.000	5.000.000	15.000.000	6.740.000	370.000.000
Birim Değer (TL/m²)	41.667	51.020	50.505	51.846	53.678
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	10%	30%	20%	30%	5%
Yüzölçümü Düzeltmesi (%)	-15%	-30%	-30%	-30%	-10%
Hisse Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	15%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	50%	20%	30%	20%	10%
Pazarlık Düzeltmesi (%)	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	35%	10%	10%	10%	10%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m²)	56.415	56.245	55.760	57.240	59.260
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	**56.984**				

Emsaller genellikle küçük arsa alanlarına sahip olduklarından ve site tarzı yapılaşma imkanları bulunmadığından konum şerefiyeleri %5 ila %30 aralığında düzeltilmiştir. Yapılaşma hakları ise imar durumlarından hareketle değerlendirilmiştir. Değerleme konusu taşınmazın yüzölçümünün emsal taşınmazlara göre çok büyük olması sebebi ile %15 ila %30 aralığında yüzölçümü düzeltmesi uygulanmıştır. 5. Emsalin hisseli olması sebebi ile %15 hisse düzeltmesi uygulanmıştır. Buna göre emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak düzeltilmiş birim değeri olarak 56.984,-**TL/m²** birim değer hesaplanmıştır.

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

SATILIK **KONUT EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ**

Emsal No	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**
Kullanım Alanı (m²)	68	105	100	158	128
İstenen Fiyat (TL)	4.250.000	7.550.000	6.350.000	12.500.000	10.000.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	4.037.500	7.172.500	6.032.500	11.875.000	9.500.000
Birim Değer (TL/m²)	59.375	68.310	60.325	75.160	74.220
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	20%	10%	10%	5%	5%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	25%	25%	25%	25%	25%
İnşai Kalitesi (%)	10%	10%	10%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	55%	45%	45%	30%	30%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m²)	92.030	99.050	87.470	97.710	96.485
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	**94.550**				

Emsallerin tümü yeni inşa edilmiş ve edilmekte olan binalardan seçilmiştir. Emsal 6 müstakil bina içinde, emsal 7 ve 8 ise butik site içinde bulunduklarından konum/şerefiye düzeltmeleri %10 ila %20 aralığında değişmektedir. Emsal 9 ve 10 ise nitelikli site içinde bulunmaktadır. Bu sebeple şerefiye düzeltmesi %5 olarak belirlenmiştir. Emsallerin tümü beyan edilen alanlarının yüksek olması sebebi ile %25 alan düzeltmesi belirlenmiştir. İnşai kaliteleri ise bulundukları site ve binalar göz önüne alınarak %0 ila %10 aralığında belirlenmiştir. Buna göre emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak düzeltilmiş birim değeri olarak 94.550,-TL/m² birim değer hesaplanmıştır.

8.1.1 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerleme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak arsa değeri takdir edilmiş olup ulaşılan m² birim değeri parsel alanı ile çarpılarak pazar değeri hesaplanmıştır.

Ada/Parsel	**Yüzölçümü (m²)**	**m² Birim Değeri** (TL)	**Yuvarlatılmış Pazar Değeri (TL)**
931/13	26.543,09	56.984	1.512.500.000

8.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerleme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (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 inşâ edilecektir.
- Rapor içeriğinde parselin toplam alanı 26.543,09 m²'dir.
- Rapor içeriğinde parsel bünyesinde inşa edilebilecek yapı alanı ruhsatlardan hareketle 135.345,12 m² olarak esas alınmıştır.
- Proje bünyesindeki konut, ticari ve ortak alan olmak üzere toplam inşaat alanı ve satılabilir alanlar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

FONKSİYON	ALAN (m²)
KONUT ALANLARI	72.554,35
TİCARET ALANLARI	9.131,41
ORTAK ALAN VE TEKNİK ALANLAR	53.659,36
TOPLAM	**135.345,12**

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² 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 Ocak ayında açıklanan m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-C olan yapıların m² birim bedeli 32.600,-TL'dir. Ancak yapılması planlanan projenin lüks standartlarda olacağı, peyzaj alanlarının büyüklüğü, bina ortak alanlarının fazla olması(yaygın kitle otopark) kabulüyle ve bu gibi binaların mevcut piyasada daha yüksek bedellere mal olduğu bilinmekte olup bu değer yaklaşık %20 mertebesinde daha artırılarak m² birim maliyetinin konut alanlarında 39.120,-TL, ticari alanlarda 31.500,-TL, bina ortak alanlarında ise 21.000,-TL mertebesinde olacağı varsayılmıştır.
- Diğer yandan yapılan maliyet hesaplarına proje bünyesindeki diğer maliyet kalemleri olan altyapı maliyeti (bina oturumuna ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-içme 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 (m²)	m² BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
KONUT ALANLARI	72.554,35	39.120	2.838.326.172
TİCARET ALANLARI	9.131,41	31.500	287.639.415
ORTAK ALAN VE TEKNİK ALANLAR	53.659,36	22.000	1.126.846.560
TOPLAM	**135.345,12**	-	4.252.812.147
Diğer Maliyet Kalemleri			
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	3,00%	-	127.584.364
Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri	4,00%	-	170.112.486
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,00%	-	85.056.243
Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri	2,00%	-	85.056.243
Müteahhit Ücreti	15,00%	-	637.921.822
ORTALAMA / TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ		**39.591,71**	**5.358.545.000**

- 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 94.550,-TL/m² ve piyasa araştırmalarından hareketle s.22'de analiz edilmiştir. Ticari alanların günümüzdeki değerleri de bölgede yapılan araştırmalar ile dükkan alanlarının büyüklüğü de göz önüne alınarak konut m² birim bedelleri ile aynı kabul edilmiştir. Buna göre proje hasılatının bugünkü finansal değeri aşağıda hesaplanmıştır.

FONKSİYON	ALAN (m²)	m² BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	HASILAT (TL)
KONUT +TİCARET	81.685,76	94.550	7.723.388.608

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 m² 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 3 yılda aşağıdaki tabloda belirtilen gerçekleşme oranları ve m² satış fiyatları ile realize olacağı varsayılmıştır. Satış değerleri, bölgedeki diğer projelerdeki ortalama m² birim bedelleri dikkate alınarak belirlenmiştir.

	Rapor Tarihi İtibariyle	1.YIL	2.YIL	3. YIL
Satış Gerçekleşme Oranı	%0	%20	%30	%50
Taşınmazların m² Satış Fiyatı	94.550 TL	127.643 TL	178.700 TL	250.358 TL

İnşaat Alanı ve İnşaat Maliyeti:

Proje bünyesindeki toplam inşaat alanı 135.345,12 m² olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyeti ise sayfa 24'de toplam 5.358.545.000,-TL olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyetinin her yıl yaklaşık %20 mertebesinde artacağı öngörülmüştür.

İnşaatın 3 yıl süreceği ve ilk yıl %20, ikinci yıl %50 ve üçüncü yıl %30 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 gelirle 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 ayarlamanın 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 hasılanın 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 (4.058.601.338) 4.059.000.000,-TL olarak bulunmuştur.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU

	1. YIL	2. YIL	3. YIL	4. YIL
	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2027	30.06.2028
Konut ve Ticari Birimlerin m² Başına Ortalama Satış Fiyatı (TL)	94.550	127.643	178.700	250.358
Satışa Esas Toplam Alanı (m²)	81.685,76			
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	7.723.388.608	10.426.574.621	14.597.204.469	20.450.683.461
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	7.723.388.608	10.426.574.621	14.597.204.469	20.450.683.461
Satış Oranı	0%	20%	30%	50%
Tahmini Yıllık Satış Geliri (TL)	-	2.085.314.924	4.379.161.341	10.225.341.731
Toplam İnşaat Alanı (m²)	135.345,12			
Ortalama m² Birim İnşaat Maliyeti (TL)	39.592	47.510	57.012	68.414
Toplam İnşaat Maliyeti (TL)	5.358.545.000	6.430.254.000	7.716.304.800	9.259.565.760

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	2.085.314.924	4.379.161.341	10.225.341.731
Satış Oranı	0%	20%	30%	50%
Kümülatif Satış Oranı	0%	20%	50%	100%
Azami Yıllık Satış Geliri (TL)	7.723.388.608	10.426.574.621	14.597.204.469	20.450.683.461
Gerçeklesmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (TL)	0	2.085.314.924	4.379.161.341	10.225.341.731
İnşaat Maliyeti	0,000	1.286.050.800	3.858.152.400	2.777.869.728
İnşaat Gerçekleşme Oranı	0%	20%	50%	30%
Kümülatif İnşaat Gerçekleşme Oranı	0%	20%	70%	100%
Azami İnşaat Maliyeti (TL)	5.358.545.000	6.430.254.000	7.716.304.800	9.259.565.760
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (TL)	0	1.286.050.800	3.858.152.400	2.777.869.728
Serbest Nakit Akımı	0	799.264.124	521.008.941	7.447.472.003

Toplam İndirgenmiş Gelir (TL)	8.386.484.536
Toplam İndirgenmiş Maliyet (TL)	4.327.883.198
Projenin Finansal Değeri (TL)	4.058.601.338

Parselin değeri ise projenin Girişimci / Yüklenici karı %25 olarak esas **alınarak aşağıdaki hesaplama tablosunda da görülebileceği üzere** (1.961.980.204,-TL) 1.962.000.000-**TL olarak bulunmuştur.**

Proje Büyüklükleri ve Arsa Değeri Hesabı	
A - Arsa Alanı (m²)	26.543,09
C - Satışa Esas Toplam Alanı (m²)	81.685,76
D - İnşaat Alanı (m²)	135.345,12
E - Ortalama m² Birim İnşaat Maliyeti (TL)	39.591,71
F - İnşaat Maliyeti (TL)	5.358.545.000,00
G - İndirgenmiş Toplam Hasılat	8.386.484.536 ₺
H - İndirgenmiş İnşaat Maliyeti	4.327.883.198 ₺
J - Proje / Yüklenici Kar Oranı	25%
K - Proje / Yüklenici Karı (G x J)	2.096.621.134 ₺
L - Arsa Maliyeti (G - H - K)	**1.961.980.204 ₺**
M - Arsa m² Birim Değeri (L / A)	**73.917 ₺**

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

değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

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
Pazar Yaklaşımı (Arsa Değeri)	1.512.500.000
Gelir Yaklaşımı (Arsa Değeri)	1.962.000.000
Projenin Bugünkü Finansal Değeri	4.059.000.000
Uyumlaştırılmış Değer	1.512.500.000

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 değerin 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 değerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değeri toplamı 1.560.000.000,-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) 4.059.000.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ 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 GAYRIMENKUL İÇİN SON ÜÇ YILDA HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan değerleme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanan raporların listesi aşağıdaki gibidir.

Rapor Tarihi	Rapor No	Takdir Edilen **KDV Hariç Değer (TL)**	Uzman	Sorumlu **Değerleme Uzmanı**	Sorumlu **Değerleme Uzmanı**
05.10.2024	2024/1942	1.375.000.000	Fahri ŞAHİN	Muhammed Mustafa YÜKSEL	Halil Sertaç GÜNDOĞDU

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 30.06.2025 tarihi itibariyle takdir edilen değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

931 ADA 13 NOLU PARSEL **İÇİN TAKDİR EDİLEN**	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	1.512.500.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	1.663.750.000,-TL
PARSEL ÜZERİNDE GERÇEKLEŞTİRİLECEK PROJENİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	4.059.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	4.870.800.000,-TL

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

İş bu rapor e-imzalı dokuman olarak hazırlanmıştır.

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

Bilgilerinize sunulur. 07 Ağustos 2025

(Ekspertiz tarihi: 01 Ağustos 2025)

Saygılarımızla,
INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

e-imzalıdır.	***e-imzalıdır.***	***e-imzalıdır.***
Fahri ŞAHİN	**Halil Sertaç GÜNDOĞDU**	**M. Mustafa YÜKSEL**
Değerleme Uzmanı	**Sorumlu Değerleme Uzmanı**	**Sorumlu Değerleme Uzmanı**
(Lisans No: 411563)	(Lisans No: 401865)	(Lisans No:401651)