

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

MHR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İstanbul İli Pendik İlçesi Kurtköy Mahallesi
4000 Ada 8 Parsel**

**AYCAN
EGE**

Bu belge
***** kimlik
numaralı AYCAN
EGE tarafından
elektronik olarak
imzalanmıştır.

e-imza
Tarih: 30/12/2024 09:19

**ALI
PARLAK**

Bu belge *****
kimlik numaralı ALI
PARLAK
tarafından
elektronik olarak
imzalanmıştır.

e-imza
Tarih: 30/12/2024 09:04

**Samim
Cereb**

Bu belge *****
kimlik numaralı
Samim Cereb
tarafından
elektronik olarak
imzalanmıştır.

e-imza
Tarih: 30/12/2024 09:16

MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne,

Kuruluşunuz ile Şirketimiz arasında düzenlenen 25/11/2024 tarihli "Gayrimenkul Değerleme Hizmet Sözleşmesi" gereği, Kuruluşunuz ile QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım A.Ş. arasında düzenlenen, 13/06/2024 tarihli "Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat İşlerine İlişkin Proje Geliştirme Sözleşmesi" ve bu sözleşmenin 10/10/2024 tarihli "Ek Protokol"üne istinaden, İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 4000 ada 8 parsel numaralı, 10.795,00m² yüz ölçümlü, "Arsa" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde gerçekleştirilecek gayrimenkul projesinin, Kuruluşunuz payının güncel pazar değerinin belirlenmesi amacıyla gayrimenkul değerlendirme çalışmaları yapılarak, tarafımızca bu gayrimenkul değerlendirme raporu düzenlenmiştir.

Gayrimenkulün projesinin değerlemesi, Uluslararası Değerleme Standartlarına (UDS) bağlı kalınarak yapılmıştır. Gayrimenkul projesinin değeri takdir edilirken "Maliyet Yaklaşımı" ve "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır. Gayrimenkul değerlendirme raporu, 31/08/2019 tarih ve 30874 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan, Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında, şirket portföyüne alınması işlemlerinde kullanılması amacıyla hazırlanmıştır.

Rapora konu gayrimenkul projesinin, 30/12/2024 tarihi itibarıyla Kuruluşunuzun payına düşen, projenin nathamam durumdaki pazar değeri ve projenin tamamlanması durumundaki pazar değeri aşağıda belirtildiği şekilde takdir edilmiştir.

KDV Hariç Nathamam Durumdaki Pazar Değeri	310.785.543,25TL
KDV Dahil Nathamam Durumdaki Pazar Değeri	372.942.651,90TL

KDV Hariç Tamamlanması Durumunda Pazar Değeri	1.609.232.086,80TL
KDV Dahil Tamamlanması Durumunda Pazar Değeri	1.931.078.504,16TL

Gayrimenkul değerlendirme çalışmasında Şirketimizi tercih ettiğiniz için teşekkür ederiz. Farklı gayrimenkul değerlendirme çalışmalarında sizlere hizmet vermekten mutluluk duyacağımızı bilmenizi isteriz.

Saygılarımızla.

Akademi Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

İÇİNDEKİLER

A-GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU BEYANLARI, KABULLERİ VE ÖNGÖRÜLERİ	6
B-DEĞER TANIMLARI	7
C-DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	8
1. RAPOR BİLGİLERİ	10
1.1. Gayrimenkul Değerleme Raporunun Konusu, Tarihi ve Numarası	10
1.2. Gayrimenkul Değerleme Raporunu Hazırlayanların Bilgileri	10
1.3. Gayrimenkul Değerleme Tarihi	10
1.4. Gayrimenkul Değerleme Hizmet Sözleşmesi Tarihi ve Numarası	10
1.5. Gayrimenkul Değerleme Raporunun Tebliğin Birinci Maddesinin İkinci Fıkrası Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	10
1.6. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler	11
2. GAYRİMENKUL DEĞERLEME ŞİRKETİNİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	11
2.1. Gayrimenkul Değerleme Şirketinin Unvanı ve Adresi	11
2.2. Müşterinin Unvanı ve Adresi	11
2.3. Müşteri Talebinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar	11
2.4. İşin Kapsamı	11
3. DEMOGRAFİK, EKONOMİK VE GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ	11
3.1. Demografik Veriler	11
3.2. Ekonomik Veriler	12
3.3. Gayrimenkul Sektörü Verileri	13
4. GAYRİMENKULÜN TANIMI VE YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER	15
4.1. Gayrimenkulün Tanımı	15
4.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıt ve Takyidat Bilgileri	15
4.2.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	15
4.2.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri	15
4.2.3. Gayrimenkulün Takyidat Bilgilerinin İncelenmesi	16
4.2.4. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri	16
4.3. Gayrimenkule Ait Yasal İzinler ve İmar Durum Bilgileri	16
4.3.1. Gayrimenkule İlişkin Plan, Proje, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlara Ait Bilgiler	16
4.3.2. Gayrimenkule İlişkin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Ve Benzeri Durumlara Dair Bilgiler	17
4.3.3. Yapı Denetim Kuruluşu Ve Denetimleri Hakkında Bilgiler	17
4.3.4. Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi	18
4.3.5. Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına Ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgiler	18
4.3.6. Gayrimenkule Ait İmar Durum Bilgileri	18

4.3.7. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere İlişkin Bilgiler	19
4.4. Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri, Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri vb.) İlişkin Bilgiler	19
4.5. Projeye İlişkin Detaylı Bilgi Ve Planların Ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna Ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	19
5. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE BÖLGE ANALİZİ	19
6. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	21
6.1. Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik Ve İnşaat Özellikleri	21
6.2. Mevcut Yapıyla Veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler	22
6.3. Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunun 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	22
6.4. Gayrimenkulün Kullanım Amacı	22
7. GAYRİMENKUL DEĞERLEME İŞLEMİNİ VE GAYRİMENKUL DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER	23
7.1. Gayrimenkul Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Ve Sınırlayan Faktörler	23
7.2. Gayrimenkul Değerini Etkileyen Faktörler	23
7.2.1. Güçlü Yönler	23
7.2.2. Zayıf Yönler	23
7.2.3. Fırsatlar	23
7.2.4. Tehditler	23
8. GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ	23
8.1. Pazar Yaklaşımı	23
8.1.1. Pazar Değeri Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri	23
8.1.2. Pazar Değeri Emsal Karşılaştırma Açıklama Ve Tablosu	25
8.1.3. Pazar Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç	25
8.2. Maliyet Yaklaşımı	25
8.2.1. Arsa Değerinin Tespitinde Kullanılan Emsal Bilgileri	26
8.2.2. Arsa Emsal Karşılaştırma Açıklama Ve Tablosu	26
8.2.3. Yapı Maliyetleri Ve Diğer Maliyetlerin Tespitinde Kullanılan Bilgiler	26
8.2.4. Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç	27
8.3. Gelir Yaklaşımı	28
8.3.1. Projeye İlişkin Bilgiler	28
8.3.2. Pazar Değeri Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri	29
8.3.3. Pazar Değeri Emsal Karşılaştırma Açıklama Ve Tablosu	30
8.3.4. İndirge/İskonto/Kapitalizasyon Oranının Belirlenmesi	31
8.3.4. Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç	31
8.4. Hasılat Paylaşımı Veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları	34

8.5. Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi Ve Proje Değerleri	34
8.6. Boş Arazi Ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi Ve Kullanılan Veri Ve Varsayımlar İle Ulaşılan Sonuçlar	34
8.7. En Verimli Ve En İyi Kullanım Değeri Analizi	34
8.8. Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	35
9. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ	35
9.1. Farklı Değerleme Yöntemleri İle Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Metotların Ve Nedenlerinin Açıklaması	35
9.2. Asgari Husus Ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri	36
9.3. Gayrimenkulün Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	36
9.4. Değerleme Konusu Arsa Veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi	36
9.5. Değerleme Konusu Üst Hakkı Veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı Ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	36
9.6. Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş	36
10. SONUÇ	36
10.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	36
10.2. Nihai Değer Takdiri	37
11. EKLER	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.

A-GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU BEYANLARI, KABULLERİ VE ÖNGÖRÜLERİ

BEYANLARIMIZ

- Gayrimenkul değerleme raporunda sunulan bulgular, temin edilen bilgiler çerçevesinde gerçek ve doğrudur.
- Gayrimenkul değerleme raporunda yer alan analizler, fikirler ve sonuçlar, yalnızca belirtilen varsayımlar ve kısıtlayıcı koşullarla sınırlıdır.
- Gayrimenkul değerleme raporu, tarafsız ve önyargısız analizlerden, fikirlerden ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Gayrimenkul değerleme raporunu hazırlayan uzmanlarımızın ve Şirketimizin, gayrimenkul değerleme raporunun konusu olan gayrimenkulle veya gayrimenkullerle, mevcut veya potansiyel menfaati, ilişkisi ve önyargısı bulunmamaktadır.
- Gayrimenkul değerleme raporunu hazırlayan uzmanlarımızın ve Şirketimizin, gayrimenkul değerleme raporunu talep eden kişi/şirket/kurum ile ilişkisi ve önyargısı bulunmamaktadır.
- Gayrimenkul değerleme raporuna konu gayrimenkul veya gayrimenkuller, gayrimenkul değerleme uzmanı tarafından kişisel olarak denetlenmiş, ilgili resmi kurumlarda incelemeler yapılmıştır.
- Gayrimenkul değerleme raporunu hazırlayan uzmanlarımız, gayrimenkul değerleme raporunun düzenlenmesi için gerekli mesleki eğitim, bilgi ve deneyime haiz bulunmaktadır.
- Gayrimenkul değerleme hizmetinin bedeli, gayrimenkul değerleme raporunun her hangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Gayrimenkul değerleme çalışması, ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Gayrimenkul değerleme raporunu hazırlayan uzmanlarımızın, gayrimenkulün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimleri mevcuttur.
- Bu gayrimenkul değerleme raporu, 31/08/2019 tarih ve 30874 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası ile aynı tebliğin ekinde bulunan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" kapsamında hazırlanmıştır.
- Bu gayrimenkul değerleme raporu, 01/02/2017 tarih ve 29966 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmış Sermaye Piyasası Kurulunun (Kurul) III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" ile Kurul Karar Organının 22/06/2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen "Uluslararası Değerleme Standartları 2017"na uygun olarak hazırlanmıştır.

KABULLERİMİZ VE ÖNGÖRÜLERİMİZ

- Gayrimenkul değerleme raporu, Şirketimiz ve gayrimenkul değerleme uzmanlarının ehliyet ve bilgileri doğrultusunda raporun hazırlandığı tarih itibarıyla temin edilebilen bilgi, belge ve piyasa koşullarına göre azami dikkatle hazırlanmıştır.
- Gayrimenkul değerleme raporunda belirtilen geleceğe yönelik tahminlere ve projeksiyon parametrelerine, gayrimenkul değerleme raporunda tahmin ve kanaat edilen sonuçlara yardımcı olması amacı ile yer verilmiştir. Bu gayrimenkul değerleme raporuna konu olan projeksiyonlar, değerlendirme sürecindeki mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasası dikkate alınarak, gelecekte ekonomik koşulların ve gayrimenkul piyasasının istikrarlı olacağı kabul edilerek yapılmıştır.
- Gayrimenkul değerlemesinde, gayrimenkul değerlendirme uzmanının, uzmanlık sahibi olmadığı konularda, zemin etüdü, deprem riski, sel riski, erozyon riski, bölgede tehlikeli madde mevcudiyeti, yer altı kaynakları vb., herhangi bir riskin mevcut olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkul değerlendirme raporu, değerlemeye konu gayrimenkulle veya gayrimenkullerle

İlgili resmi kurum ve/veya benzer kuruluşlardan temin edilebilen dokümanlar ve arşiv kayıtlarındaki dijital/fiziksel bilgi, belge ve verileriyle hazırlanmıştır. İmar dosyalarında bazı durumlarda olduğu düşünülen/iddia edilen veriler bulunamayabilir. Bu nedenle resmi kurum ve kuruluşlardan temin edilemeyen belgelere istinaden oluşabilecek değişimler sonucunda rapor etkilenebilir. Raporun söz konusu bu durumdan etkilenmesinden ötürü Şirketimiz sorumlu tutulamaz.

- Gayrimenkul değerlendirme işleminin başlangıcı ve teslimi süresince ilgili Müşteri ve resmi kurumlar tarafından gizlenmiş/saklanmış, herhangi bir bilgi/veri olmadığı varsayılmıştır. Gayrimenkulün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Gayrimenkul sahiplerinin sorumluluk sahibi, akılcı, en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Resmi kurumlardan temin edilen bilgi ve belgelerin doğru ve güvenilir olduğu kabul edilmiş, bilgi ve belgelerin gerçekliği teyit edilmemiştir.
- Gayrimenkul değerlendirme raporu içerisinde, aksi belirtilmediği sürece yer altı zenginlikleri dikkate alınmamıştır.
- Gayrimenkul değerlendirme raporunda kullanılan harita, şekil ve çizimler, sadece görsel amaçlıdır. Gayrimenkul değerlendirme raporundaki konuların kavranmasına, görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır. Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Bu gayrimenkul değerlendirme raporunun kopya edilmesi, alıntı yapılması, referans gösterilerek yayımlanması, ancak ve ancak Akademi Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin yazılı iznine tabidir.
- Bu gayrimenkul değerlendirme raporunda belirtilen kanaatlerin geçerli olma tarihi, rapor tarihi olarak belirlenmiştir. Gayrimenkul değerlendirme çalışmasını yapan gayrimenkul değerlendirme uzmanlarının çalışmasını teslim ettiği tarihten sonra, ülke içinde yaşanabilecek tahmin edilmesi öngörülemez; ekonomik gelişmeler, ekonomik krizler, siyasal faktörler, doğal afetler vb. tüm sorun ve değişimler, gayrimenkul değerlendirme raporumuzun etkilenmesinde sorumluluk taşımaz ve bu durumdan ötürü kaynaklanan değişikliklerden dolayı gayrimenkul değerlendirme uzmanlarımız ve Şirketimiz sorumlu tutulamaz.
- Katma Değer Vergisi Genel Uygulama Tebliği dikkate alınarak konu gayrimenkullerin nitelikleri sebebi ile KDV oranı %20 olarak alınmıştır.

B-DEĞER TANIMLARI

Gayrimenkulün değerlemesi sonucunda, gayrimenkul için "Pazar Değeri" takdir edilmiştir. Değerleme yaklaşımlarında "Yatırım Değeri" değerinden de faydalanılmıştır.

Pazar Değeri

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

Yatırım Değeri

Uluslararası Değerleme Standartlarına göre yatırım değeri, "Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir." şeklinde tanımlanmıştır.

C-DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Uluslararası Değerleme Standartlarında, “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı” olmak üzere üç temel değerlendirme yaklaşımı tanımlanmıştır.

Pazar Yaklaşımı

Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar yaklaşımı, “varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.” şeklinde tanımlanmıştır. Pazar yaklaşımında, değerlendirme konusu gayrimenkule benzer olan, yakın dönemde satış veya kiralama görmüş veya mevcut piyasada satışa ve kiralamaya sunulmuş gayrimenkul bilgileri, farklılıkları dikkate alınarak gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Pazar yaklaşımının uygulanması için aşağıda belirtilen durum veya durumların mevcut olması gerekmektedir.

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

Maliyet Yaklaşımı

Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar 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.” şeklinde tanımlanmıştır. 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.

Maliyet yaklaşımının uygulanması için aşağıda belirtilen durum veya durumların mevcut olması gerekmektedir.

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

Uluslararası Değerleme Standartlarında maliyet yaklaşımı altında, a) İkame Maliyeti Yöntemi, b) Yeniden Üretim Maliyeti Yöntemi, c) Toplama Yöntemi olmak üzere üç yöntem tanımlanmıştır. Ayrıca maliyet ile ilgili olarak aşağıda belirtilen unsurların dikkate alınması gerektiği belirtilmiştir.

(a) Direkt Maliyetler:

1. Malzemeler

2. İşçilik

(b) Endirekt Maliyetler:

1. Nakliye maliyetleri
2. Kurulum maliyetleri
3. Profesyonel hizmet maliyetleri (tasarım, izin, mimari, yasal vb.)
4. Diğer ücretler (komisyonlar vb.)
5. Genel üretim giderleri
6. Vergiler
7. Finansman maliyetleri (alınan borçlara ilişkin faizler vb.)
8. Varlığı oluşturan ait kâr marjı/girişimci kârı (yatırımcı getirisi vb.)

Gelir Yaklaşımı

Uluslararası Değerleme Standartlarına göre gelir yaklaşımı, “gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.” şeklinde tanımlanmıştır. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Gelir yaklaşımının uygulanması için aşağıda belirtilen durum veya durumların mevcut olması gerekmektedir.

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, geliş yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (INA) yönteminin varyasyonlarıdır.

1. RAPOR BİLGİLERİ

1.1. Gayrimenkul Değerleme Raporunun Konusu, Tarihi ve Numarası

Gayrimenkul değerleme raporu, MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında düzenlenen gayrimenkul değerleme hizmet sözleşmesine istinaden, MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım A.Ş. arasında düzenlenen, 13/06/2024 tarihli "Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat İşlerine İlişkin Proje Geliştirme Sözleşmesi" ve bu sözleşmenin 10/10/2024 tarihli "Ek Protokol"üne istinaden, İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 4000 ada 8 parsel numaralı, 10.795,00m² yüz ölçümlü, "Arsa" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde gerçekleştirilecek gayrimenkul projesinin, MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. payının 30/12/2024 tarihli güncel pazar değerinin belirlenmesi amacıyla 30/12/2024 tarih ve 2024-PD-459 rapor numarası ile düzenlenmiştir.

1.2. Gayrimenkul Değerleme Raporunu Hazırlayanların Bilgileri

Gayrimenkul değerleme raporunun hazırlanmasında, Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Aycan Ege (SPK lisans No:411094) görev almış, hazırlanan gayrimenkul değerleme raporu Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Ali PARLAK (SPK Lisans No:406211) tarafından kontrol edilmiş, Sorumlu Değerleme Uzmanı Samim CEREB (SPK Lisans No:400668) tarafından onaylanmıştır.

1.3. Gayrimenkul Değerleme Tarihi

Gayrimenkul değerleme raporunun hazırlanması amacıyla, gayrimenkul değerleme uzmanlarımız tarafından 25/11/2024 tarihinde değerleme çalışmalarına başlanmıştır. 28/12/2024 tarihine kadar gayrimenkul değerleme uzmanlarımız gayrimenkulün mahallinde, gayrimenkulün bağlı olduğu resmi kurumlarda incelemelerini ve ofis çalışmalarını yerine getirmişlerdir. Yapılan inceleme ve çalışmalar sonucunda 30/12/2024 tarihinde gayrimenkul değerleme raporu tamamlanmıştır.

1.4. Gayrimenkul Değerleme Hizmet Sözleşmesi Tarihi ve Numarası

Gayrimenkul değerleme raporu, MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında düzenlenen, 25/11/2024 tarihli Gayrimenkul Değerleme Hizmet Sözleşmesine istinaden düzenlenmiştir. Gayrimenkul değerleme hizmet sözleşmesinde, tarafların hak ve yükümlülükleri belirtilmiş, gayrimenkul değerleme raporu sözleşme hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5. Gayrimenkul Değerleme Raporunun Tebliğin Birinci Maddesinin İkinci Fıkrası Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Gayrimenkul değerleme raporu, 31/08/2019 tarih ve 30874 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası ile aynı tebliğin ekinde bulunan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" kapsamında hazırlanmıştır.

Gayrimenkul değerleme raporunun hazırlanmasında, 01/02/2017 tarih ve 29966 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmış Sermaye Piyasası Kurulunun (Kurul) III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" ile Kurul Karar Organının 22/06/2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen "Uluslararası Değerleme Standartları 2017" esas alınmıştır.

1.6. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için Şirketimiz tarafından, QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin talebi üzerine 18/07/2023 tarih ve 2023-PD-84 rapor numarası ile arsa değerlendirme raporu düzenlenmiş, konu gayrimenkulün arsa değeri KDV hariç 367.030.000.- TL olarak takdir edilmiştir.

2. GAYRİMENKUL DEĞERLEME ŞİRKETİNİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Gayrimenkul Değerleme Şirketinin Unvanı ve Adresi

Akademi Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. unvanı ile Genel Müdürlüğü İçerenköy Mahallesi, Değirmen Yolu Caddesi, Birman İş Merkezi No:23/17 34752 Ataşehir / İstanbul adresinde faaliyetlerini sürdürmektedir.

2.2. Müşterinin Unvanı ve Adresi

MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. unvanı ile İçerenköy Mahallesi, Umud Sokak, Quick Tower No:10-12 34752 Ataşehir / İstanbul adresinde faaliyetlerini sürdürmektedir.

2.3. Müşteri Talebinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Müşteri tarafından, Kuruluşu ile QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım A.Ş. arasında düzenlenen, 13/06/2024 tarihli "Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat İşlerine İlişkin Proje Geliştirme Sözleşmesi" ve bu sözleşmenin 10/10/2024 tarihli "Ek Protokol"üne istinaden, İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 4000 ada 8 parsel numaralı, 10.795,00m² yüz ölçümlü, "Arsa" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde gerçekleştirilecek gayrimenkul projesinin, Müşteri payının 30/12/2024 tarihli güncel pazar değerinin belirlenmesi talep edilmiştir. Müşteri tarafından, gayrimenkul projesinde yer alacak ünitelerin, tarafımıza temin edilen satılabilir alan bilgilerinin dikkate alınarak değerlendirme çalışmasının yapılması talep edilmiştir.

2.4. İşin Kapsamı

Gayrimenkul değerlendirme raporu, İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 4000 ada, 8 parsel numaralı, 10.795,00m² yüz ölçümlü, "Arsa" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde geliştirilecek gayrimenkul projesinin, Müşteri payının 30/12/2024 tarihli pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacı ile düzenlenmiştir.

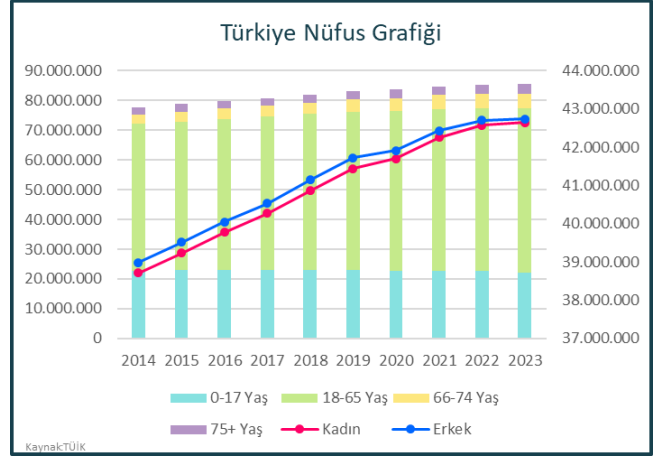
3. DEMOGRAFİK, EKONOMİK VE GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ

3.1. Demografik Veriler

Türkiye

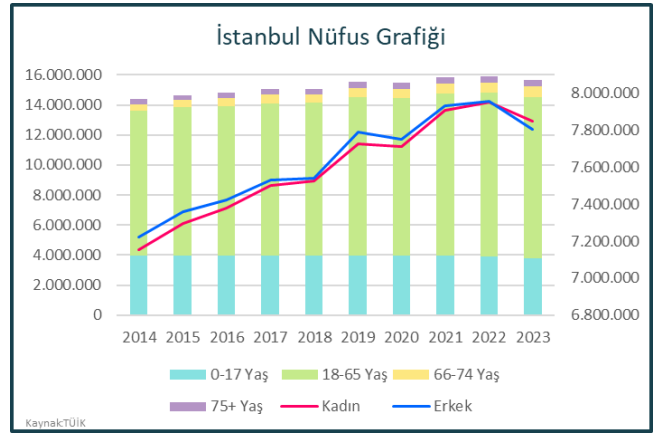
Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayımlanan, Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre; 31/12/2023 tarihi itibarıyla, Türkiye'de ikamet eden nüfus 85 milyon 372 bin 377 kişiye ulaşmıştır. 2023 yılında bir önceki yıla göre nüfus 92 bin 824 kişi yani onbinde 11 oranında artış göstermiştir. Nüfusun kadın, erkek oranı neredeyse eşittir. Kadın nüfusu, toplam nüfusun yaklaşık

%49,94'ünü oluşturmakta olup mevcut değişim eğrisinin devam etmesi durumunda kadın nüfusu öne geçecektir. Türkiye nüfusunun %64,52'lik kısmını, iş gücüne katılabilecek yaş grubu olan 18 – 65 yaş aralığındaki kişiler oluşturmaktadır. 0-17 yaş grubunun oranı %26,01'dir. Türkiye nüfusunun yaş ortalaması yaklaşık 34,6 olup, Türkiye genç nüfusa sahip olma avantajını sürdürmektedir. Ancak her geçen yıl yaş ortalaması artış göstermektedir.



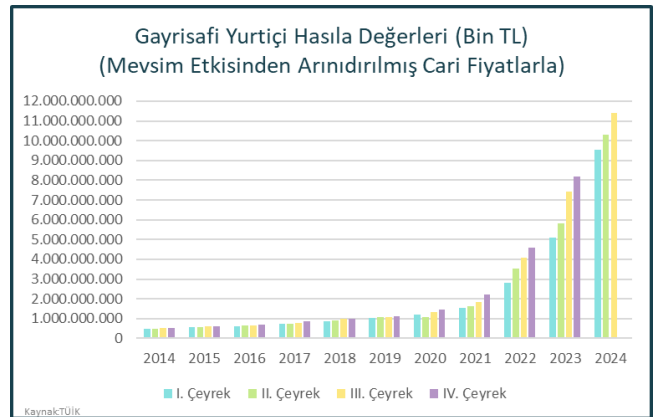
İstanbul

31/12/2023 tarihi itibarıyla İstanbul ilinin toplam nüfusu 15 milyon 655 bin 924 kişiye ulaşmıştır. İstanbul, açık ara Türkiye'nin en kalabalık ilidir. İlin nüfusu bir önceki yıla göre binde 16 oranında düşüş göstererek, son 10 yıllık dönemde ikinci kez nüfus azalışı göstermiştir. İstanbul ilinde de kadın, erkek nüfus oranları tamamen eşit denilebilecek seviyededir. 2022 yılında kadın ve erkek nüfusunun eşitlendiği görülmekte, 2023 yılında kadın nüfusu öne geçmiştir. İlin nüfusunun %68,47'lik kısmını iş gücüne katılabilecek yaş grubu olan 18 – 65 yaş aralığındaki kişiler oluşturmaktadır. 0-17 yaş grubunun oranı %24,24'tür. Yaş grubu oranlarına göre, İstanbul ilinde ikamet etmeyi, iş gücüne katılabilecek yaş grubunda olan kişilerin tercih ettiği söylenebilir. İlin yaş ortalaması ise yaklaşık 34,2'dir.

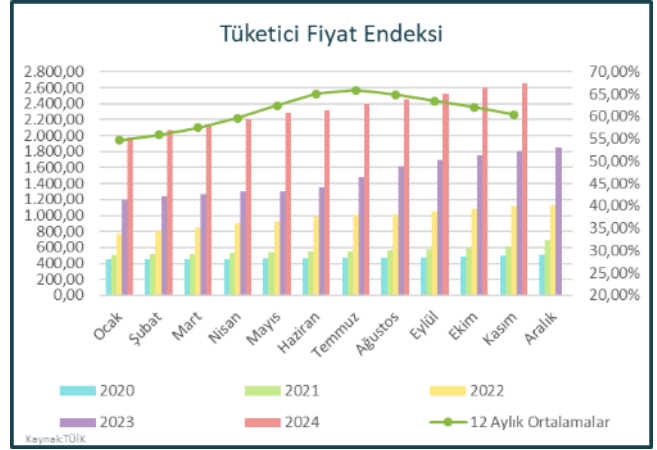


3.2. Ekonomik Veriler

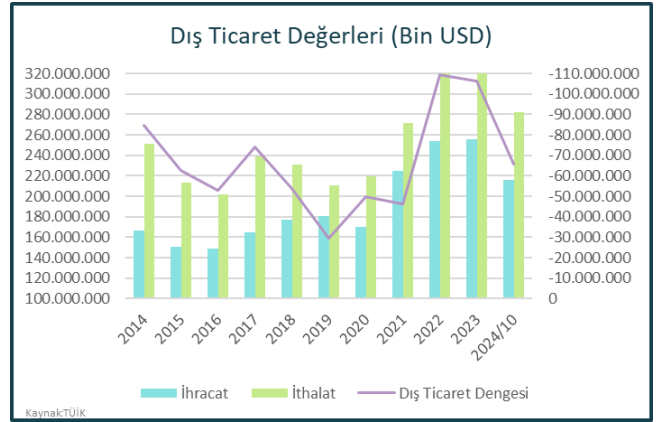
Türkiye'nin 2014 ile 2023 arası dönemdeki, cari fiyatlarla Gayrisafi Yurtiçi Hasıla Değerleri, yıllık ortalama yaklaşık %15 oranında artış gösterirken, 2021 yılı itibari ortalamanın üç katı artış gösterirken 2022 yılında %107 oranında tarihi artış göstermiştir. 2023 yılında, bir önceki yıla göre daha düşük artış oranı gösterse bile %77 gibi ortalamanın 5 katı artış göstermiştir. 2021 yılında toplam gayrisafi yurtiçi hasıla değeri yaklaşık 7 trilyon 256 milyar Türk Lirası olmuş, bir önceki yıla göre yaklaşık %44 oranında artış göstermiştir. 2022 yılında toplam 15 trilyon 11 milyar Türk Lirası olarak gerçekleşmiş ve bir önceki yıla göre yaklaşık %107 oranında artış göstermiştir. 2023 yılında ise toplam gayrisafi yurtiçi hasıla değeri 26 trilyon 545 milyar Türk Lirasıdır. Bir önceki yıla göre yaklaşık %77'lik artış göstermiştir. 2024 yılının üç çeyreğinde gayrisafi yurtiçi hasıla değeri toplam 31 trilyon 256 milyar Türk Lirası olarak gerçekleşmiş, bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 70'lik artış göstermiştir. Son yıllarda yaşanan yüksek orandaki değer artışları, üretime dayalı olmayıp, büyük ölçüde ülke içinde yaşanan yüksek enflasyon ortamı ve Türk Lirasındaki yüksek değer kayıpları ile açıklanabilir.



Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayımlanan Tüketici Fiyat Endeksine göre; 2024 yılı Kasım ayında endeks bir önceki aya göre %2,24 oranında, Aralık ayına göre %42,91 oranında, bir önceki yılın aynı ayına göre %47,09 oranında artış göstermiştir. 2024 yılı Kasım ayında, oniki aylık ortalamalara göre artış oranı %60,45 olarak gerçekleşmiştir. Yeni maliye politikaları ve alınacak ilave önlemler ile endeksin artış hızında (enflasyonda) düşüş yaşanması beklenmektedir.

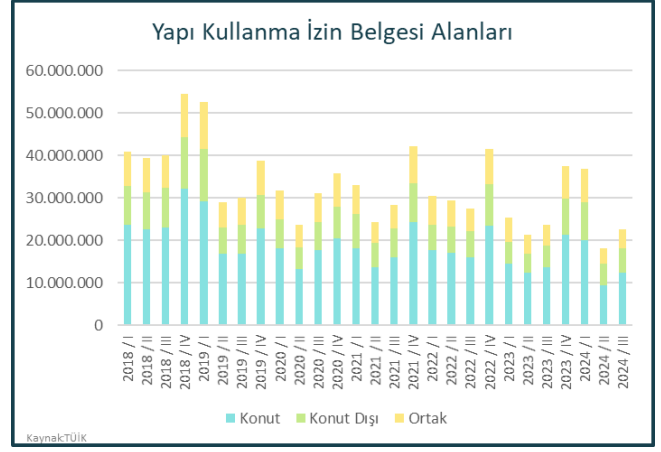
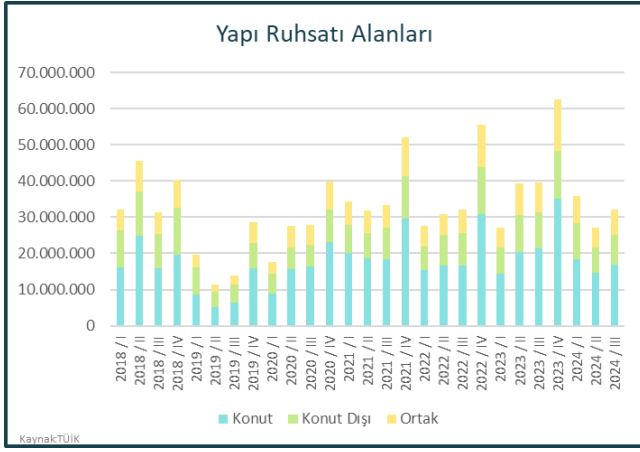


Türkiye'nin dış ticaret hacmi yıllara göre değişkenlik göstermektedir. Son on yıl içerisinde en düşük değeri 2016 yılında yaklaşık 351 milyar 436 milyon Amerikan Doları olarak gerçekleşmiştir. 2021 yılında bir önceki yıla göre dış ticaret hacminde %27,62 oranında yüksek artış olmuştur. 2022 yılında ise toplam 617 milyar 880 milyon Amerikan Doları büyüklüğünde dış ticaret hacmi ile %24,41 oranında artış oluşmuştur. 2023 yılında ise 2022 yılına çok yakın olsa bile onbinde 5'lik kayıpla 617 milyar 594 milyon Amerikan Doları olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının 10 aylık döneminde, dış ticaret hacmi 498 milyar 244 milyon Amerikan Doları büyüklüğüne ulaşmıştır. Mevcut büyüklüğe göre 2022 ve 2023 yıllarının gerisinde hacimle 2024 yılının tamamlanacağı tahmin edilebilir. İhracatın, dış ticaret içerisindeki oranı 2021 yılında %45,35 oranında gerçekleşmişken, 2022 ve 2023 yıllarında %41 seviyesine gerilemiştir. 2024 yılının 10 aylık döneminde bu oran %43 seviyesine yükselmiştir. Dış ticaret dengesi, 2019 yılında -29 milyar 512 milyon Amerikan Doları ile en düşük seviyesine inmişken, 2022 yılı itibarıyla yaklaşık 3,7 katına çıkarak -109 milyar 540 milyon Amerikan Doları olarak gerçekleşmiştir. 2023 yılında -106 milyar 339 milyon Amerikan Doları olarak gerçekleşmiş, 2022 yılına oranla azda olsa düşüş yaşanmıştır. 2024 yılının 10 aylık döneminde ise -65 milyar 853 milyon Amerikan Doları seviyesindedir.



3.3. Gayrimenkul Sektörü Verileri

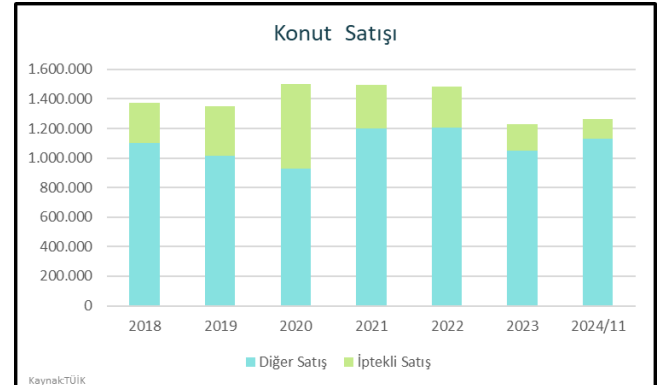
Türkiye genelinde 2023 yılında toplam 168 milyon 391 bin 177 metrekare alan için yapı ruhsatı düzenlenmiştir. Bir önceki yıla göre %15,18 oranında yapı ruhsatı alanında artış yaşanmıştır. 2024 yılının ilk üç çeyreğinde toplam 95 milyon 12 bin 812 metrekare alan için yapı ruhsatı düzenlenmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %10,17 oranında düşüş olmuştur. Yapı kullanma izin belgelerinin alanı ise 2023 yılında, bir önceki yıla göre %16,50 oranında düşüş göstermiştir. 2024 yılının ilk üç çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine göre %10,08 oranında artış olmuştur. Yapı kullanma izin belgesi düzenlenen alanların ortalama %57'lik kısmını konut kullanım alanları, %22'lik kısmını konut dışı kullanım alanları, %21'lik kısmını ortak alanlar oluşturmaktadır.



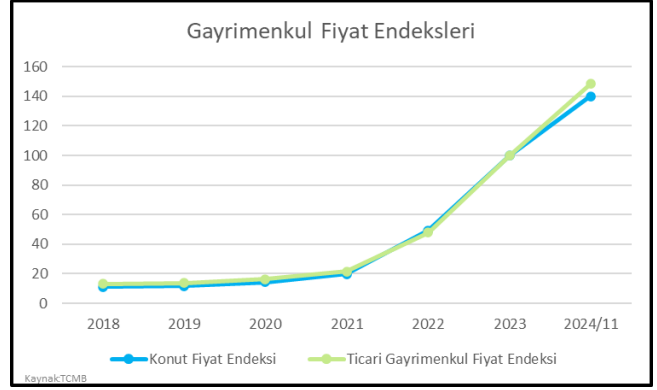
2018 yılı Ocak ayından 2024 yılı Ekim ayına kadar olan döneme ait mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış, bina inşaat ciro endeksleri incelendiğinde, 2021 yılı Mayıs ayı itibarıyla yükseliş trendine girmiştir. Endeks 2024 Ekim ayı itibarı ile en yüksek seviyesi olan 889,97 puana kadar yükselmiştir. 2024 yılı Eylül ve Ekim ayları arasında sadece %0,5 oranında artış göstermiştir. 2024 yılında Nisan ve Temmuz aylarında iki defa düşüş göstermiştir. Nisan ayında bir önceki aya göre yüzde 11,41, Temmuz ayında bir önceki aya göre yüzde 9,68 oranında düşüş göstermiştir.



Türkiye genelinde 2022 yılında toplam 1 milyon 485 bin 622 adet konut satışı yapılmıştır. Bir önceki yıla göre değişiklik olmadığı görülmektedir. 2023 yılında ise toplam 1 milyon 225 bin 926 adet konut satışı gerçekleşmiştir. Bir önceki yıla göre, konut satışında yaklaşık %17,50 oranında düşüş göstermesine karşın ciro endeksi artış göstermiştir. 2021 yılı ortalarından itibaren gayrimenkul değerlerindeki, özellikle konutlardaki değer artışları sebebi ile satış sayıları düşüş eğilimindeyken, ciro endeksi yükselmiştir. 2024 yılının 11 aylık döneminde toplam 1 milyon 265 bin 388 adet konut satışı gerçekleşmiştir. Bu veriye göre 2024 yılında 11 aylık dönemde konut satışları, 2023 yılını geçmiştir. Konutların satış şekilleri incelendiğinde, 2020 yılında konut satışlarının yaklaşık %38'lik kısmı ipotekli konut satışı olarak gerçekleşmiş olmasına karşın, yıllar itibarı ile bu oran düşerek 2024 yılı 11 aylık dönemi için yaklaşık %10,7 seviyesine kadar gerilemiştir.



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından yayımlanan gayrimenkul fiyat endeksi verilerine göre 2020 yılı itibari ile gerek konut fiyat endeksinde gerek ticari gayrimenkul fiyat endeksinde ani yükselişin başladığı, 2022 yılında konut fiyat endeksinde %150'lik, ticari gayrimenkul fiyat endeksinde %123'lük olmak üzere rekor seviyede artışların yaşandığı görülmektedir. 2023 yılında da artışlar devam etmiş konut fiyat endeksinde %102'lik, ticari gayrimenkul fiyat endeksinde %109'luk artışlar gerçekleşmiştir. 2024 yılı yaklaşık 11 aylık döneminde, 2022 ve 2023 yıllarına göre artış oranların daha geride kaldığı, konut fiyat endeksinde %40'lık, ticari gayrimenkul fiyat endeksinde %48'lik artış yaşanmıştır.



4. GAYRİMENKULÜN TANIMI VE YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

4.1. Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkul değerlendirme raporuna konu gayrimenkul; İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 4000 ada, 8 parsel numaralı, 10.795,00m² yüz ölçümlü, "Arsa" nitelikli ana gayrimenkuldür.

4.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıt ve Takyidat Bilgileri

4.2.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

GAYRİMENKUL KİMLİK NO	23411688		
İL	İstanbul		
İLÇE	Pendik		
MAHALLE/KÖY	Kurtköy		
MEVKİİ	-		
ADA	4000		
PARSEL	8		
ANA GAYRİMENKUL YÜZ ÖLÇÜM (m²)	10.795,00		
ANA GAYRİMENKUL NİTELİK	Arsa		
CİLT/SAYFA NO	20/1940		
BLOK	-		
KAT	-		
GİRİŞ	-		
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	-		
ARSA PAY/PAYDA	-		
BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİK	-		
MALİK	QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi	HİSSE	TAPU TARİHİ
		1/1	29/05/2023
			YEVMIYE NO
			29397

4.2.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü WEBTAPU portalı üzerinden, 27/12/2024 tarih ve 11:48 saat itibari ile değerlendirme konusu gayrimenkule ait takyidat bilgilerini içeren tapu kayıt belgesi temin edilmiş ve ekler bölümünde yer verilmiştir. Temin edilen tapu kayıt belgesine göre rapora konu

gayrimenkul üzerinde aşağıdaki kayıtların mevcut olduğu belirlenmiştir.

Beyanlar Bölümünde
- Herhangi bir kayıt bulunmamaktadır.
Şerhler Bölümünde
- Herhangi bir kayıt bulunmamaktadır.
Hak Ve Mükellefiyetler Bölümünde
- Herhangi bir kayıt bulunmamaktadır.
Rehinler Bölümünde
- Herhangi bir kayıt bulunmamaktadır.
Eklenti
- Herhangi bir kayıt bulunmamaktadır.

4.2.3. Gayrimenkulün Takyidat Bilgilerinin İncelenmesi

Değerleme konusu gayrimenkulün tapu kayıtlarında yapılan incelemede, herhangi bir beyan, şerh, hak ve mükellefiyet, rehin kaydının bulunmaması sebebiyle, gayrimenkulün devredilmesine veya tasarruf edilmesine engel teşkil edecek kısıt bulunmamaktadır.

4.2.4. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Değerleme konusu gayrimenkul, 29/05/2023 tarih ve 29397 yevmiye numarası ile QC İnşaat Proje Mümessilik Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi mülkiyetine tescil edilmiştir.

4.3. Gayrimenkule Ait Yasal İzinler ve İmar Durum Bilgileri

4.3.1. Gayrimenkule İlişkin Plan, Proje, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlara Ait Bilgiler

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü WEBTAPU portalında yapılan incelemede, ana gayrimenkule ait herhangi bir mimari proje bulunmamakta olup ana gayrimenkul vasfındadır.

Değerleme konusu ana gayrimenkul ile ilgili, Pendik Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü dijital arşivinde yapılan incelemeler sonucunda aşağıda Tablo 1'de yer alan proje ve ruhsat belgelerine ulaşılmıştır. İlgili belgelere ekler bölümünde yer verilmiştir.

TABLO 1

BELGE ADI	VERİLİŞ/DÜZENLENME NEDENİ	TARİHİ	NUMARASI	ÜNİTE ADETİ	YOL ALTI KAT SAYISI	YOL ÜSTÜ KAT SAYISI	YAPI SINIF VE GRUBU	İNŞAAT ALANI (m ²)
Mimari Proje	A Blok	-	2016/9036	73	1	10	4-C	9.576,65
Mimari Proje	B Blok	-	2016/9036	20	1	5	3-B	2.779,42
Mimari Proje	C Blok	-	2016/9036	12	1	5	3-B	1.762,88
Mimari Proje	D Blok	-	2016/9036	25	1	6	3-B	4.516,26
Mimari Proje	E Blok	-	2016/9036	80	2	10	4-C	15.216,32
Mimari Proje	F Blok	-	2016/9036	20	1	6	3-B	4.115,54
Mimari Tadilat Projesi	A Blok	-	2024/282180	98	2	9	4-C	10.261,87
Mimari Tadilat Projesi	B Blok	-	2024/282180	58	2	7	4-A	9.058,51
Mimari Tadilat Projesi	C Blok	-	2024/282180	97	3	9	4-C	13.240,87
Mimari Tadilat Projesi	D Blok (D1, D2 Girişler)	-	2024/282180	48	2	5	4-A	6.440,30
Mimari Tadilat Projesi	E Blok (E1, E2 Girişler)	-	2024/282180	46	2	5	4-A	6.075,31
Yapı Ruhsatı	Yeni Yapı - A Blok	10/03/2017	300	73	1	10	4-C	9.576,65
Yapı Ruhsatı	Yeni Yapı - B Blok	10/03/2017	301	20	1	5	3-B	2.779,42
Yapı Ruhsatı	Yeni Yapı - C Blok	10/03/2017	302	12	1	5	3-B	1.762,88
Yapı Ruhsatı	Yeni Yapı - D Blok	10/03/2017	303	25	1	6	3-B	4.516,26
Yapı Ruhsatı	Yeni Yapı - E Blok	10/03/2017	304	80	2	10	4-C	15.216,32
Yapı Ruhsatı	Yeni Yapı - F Blok	10/03/2017	305	20	1	6	3-B	4.115,54
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - A Blok	07/03/2019	165	73	1	10	4-C	9.576,65
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - B Blok	07/03/2019	166	20	1	5	3-B	2.779,42
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - C Blok	07/03/2019	167	12	1	5	3-B	1.762,88
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - D Blok	07/03/2019	168	25	1	6	3-B	4.516,26
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - E Blok	07/03/2019	169	80	2	10	4-C	15.216,32
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - F Blok	07/03/2019	170	20	1	6	3-B	4.115,54
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - A Blok	15/02/2022	96	73	1	10	4-C	9.576,65
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - B Blok	15/02/2022	97	20	1	5	3-B	2.779,42
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - C Blok	15/02/2022	98	12	1	5	3-B	1.762,88
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - D Blok	15/02/2022	99	25	1	6	3-B	4.516,26
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - E Blok	15/02/2022	100	80	2	10	4-C	15.216,32
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - F Blok	15/02/2022	101	20	1	6	3-B	4.115,54
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - A Blok	20/09/2024	545	73	1	10	4-C	9.576,65
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - B Blok	20/09/2024	546	20	1	5	3-B	2.779,42
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - C Blok	20/09/2024	547	12	1	5	3-B	1.762,88
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - D Blok	20/09/2024	548	25	1	6	3-B	4.516,26
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - E Blok	20/09/2024	549	80	2	10	4-C	15.216,32
Yapı Ruhsatı	İsim Değişikliği - F Blok	20/09/2024	550	20	1	6	3-B	4.115,54
Yapı Ruhsatı	Tadilat - A Blok	20/11/2024	746	98	2	9	4-C	10.261,87
Yapı Ruhsatı	Tadilat - B Blok	20/11/2024	747	58	2	7	4-A	9.058,51
Yapı Ruhsatı	Tadilat - C Blok	20/11/2024	748	97	3	9	4-C	13.240,87
Yapı Ruhsatı	Tadilat - D1 Blok	20/11/2024	749	24	2	5	4-A	3.024,25
Yapı Ruhsatı	Yeni Yapı - D2 Blok	20/11/2024	750	24	2	5	4-A	3.416,05
Yapı Ruhsatı	Tadilat - E1 Blok	20/11/2024	751	24	2	5	4-A	3.001,38
Yapı Ruhsatı	Tadilat - E2 Blok	20/11/2024	752	22	2	5	4-A	3.073,93

4.3.2. Gayrimenkule İlişkin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Ve Benzeri Durumlara Dair Bilgiler

Pendik Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü dijital arşivinde yapılan incelemeler sonucunda, parsel üzerinde hafriyat çalışmalarına başlanmış, belediyede ruhsat ve projeleri bulunan yapılar ile ilgili olarak 23.07.2019 tarih 0000113 numaralı Yapı Tatil Tutanağı bulunmakta olup tutanak; şantiye şefi istifası nedeni ile düzenlenmiştir. Tutanak tarihinden sonra 15.02.2022, 20.09.2024 tarihlerinde İsim Değişikliği Ruhsatları ve 20.11.2024 tarihinde Tadilat Ruhsatları düzenlenmiştir. Bu sebeple konu tutanağın geçerliliği ortadan kalkmıştır.

4.3.3. Yapı Denetim Kuruluşu Ve Denetimleri Hakkında Bilgiler

Değerleme konusu ana gayrimenkulün 20.11.2024 tarihli ruhsatlarında da belirtildiği üzere, ruhsatlandırılan, hafriyat çalışmalarına başlanmış olan yapıların yapı denetim işleri; Hürriyet Mahallesi Melda Sokak AÇK İnşaat No:4 D:2 Kartal / İstanbul adresinde faaliyet gösteren 810 belge numaralı Hamat Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmakta olduğu görülmüş olup

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Yapı Denetim Sisteminde yapılan araştırmada ise yapı denetim firmasının adresinin değiştiği tespit edilmiştir. Buna göre firmanın güncel adres bilgisinin; Hürriyet Mahallesi Yakacak D-100 Kuzey Yanyol Caddesi Kartal İş Merkezi Sitesi A Blok No:55 D:6 Kartal / İstanbul olduğu belirlenmiştir. Yapı denetim firması ile yapılan görüşmede, gayrimenkulün yapı denetim işlemlerinin kendilerinde olduğu ve sözleşmelerinin devam ettiği bilgileri edinilmiştir. Proje ve ruhsatları bulunan yapıların hafriyat çalışmalarına başlanmış olup yapı denetim süreci devam etmektedir.

4.3.4. Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Konu gayrimenkul üzerinde henüz inşa edilmiş herhangi bir yapı bulunmaması nedeni ile Enerji Kimlik Belgesi bulunmamaktadır.

4.3.5. Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına Ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgiler

Değerleme konusu ana gayrimenkul üzerinde geliştirilecek projeye ait mimari projeleri ile yapı ruhsatları mevcuttur. Bu belgelere ilişkin detaylara raporun 4.3.1. Maddesinde yer verilmiştir. Pendik Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü dijital arşivinde yapılan incelemeler sonucunda, olumsuzluk teşkil edebilecek herhangi bir belgeye ulaşılamamıştır. Yönetmelik uyarınca inşaatla başlamak için alınması gereken izinler ve yasal gerekliliği olan belgeler tam ve doğru olarak mevcut olup yapı ruhsatı tarihinden itibaren iki yıl içerisinde inşaat faaliyetlerine başlanması gerekmektedir. Bu süre zarfında inşaat faaliyetlerine başlanılmaması durumunda yapı ruhsatları geçersiz hale gelecek ve yenilenmeleri gerekecektir.

4.3.6. Gayrimenkule Ait İmar Durum Bilgileri

Pendik Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemeler ve 14/11/2023 tarih ve 75867 sayılı İmar Durum Belgesi ile değerlendirme konusu parsel için güncel imar bilgileri tespit edilmiştir. İmar durum belgesine ve konu parsel ile yer aldığı bölgeye ait imar planı görsellerine, raporun ekler bölümünde yer verilmiştir. Rapora konu parselin güncel imar bilgilerine aşağıda Tablo2'de yer verilmiştir.

TABLO 2	
İmar Planı Ölçeği	1/1000
İmar Planı Onay Tarihi	14/09/2018
İmar Planı Adı	Yenişehir Mahallesi Havza Kısmı Uygulama İmar Planı
İmar Lejantı	Konut (K Rumuzlu)
Yapılaşma Şartları	TAKS: 0,40, KAKS:1,50, Hmaks:30,50m
Terk, Tevhit, Satın Alma Şartları	Parselin terk, tevhit veya satın alma şartı bulunmamaktadır
Plan Notları	- Konut yapıları yoldan en az 5 metre, eğitim alanlarından en az 10 metre uzaklıkta olacaktır. - Parsel büyüklüğü 10.000 m²'den küçük olamaz. Ancak, hisseli parsellerde hissedarlığı kaldırmak veya hisse sayısını azaltmak amacı ile minimum ifraz şartı yönetmelikte bulunan minimum parsel cephesi ve derinliği dikkate alınarak 1.000 m²'ye indirilebilir; hissedarlığın kaldırılmasından veya azaltılmasından sonra birden fazla parsel elde etmek amacı ile yeniden ifraz edilemez. - Açık yüzme havuzu komşu parsel sınırlarından minimum 15 metre çekme mesafesini sağlamak kaydıyla yapılabilir.
Açıklama	-

4.3.7. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu parselin yer aldığı imar planı notlarında "Konut alanlarında, emsale dahil inşaat alanının %1'ini geçmemek kaydıyla günlük ve haftalık ihtiyaçlara cevap verebilecek, Ticaret ve Hizmet fonksiyonları yola mahreci olan yapıların zemin katlarında yer alabilir." maddesinin 15/04/2023 tarihinde kaldırılarak, plan notlarında değişiklik yapıldığı tespit edilmiştir.

4.4. Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri, Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri vb.) İlişkin Bilgiler

Müşteriden temin edilen bilgilere göre; MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile QC İnşaat Proje Mümessilik Gayrimenkul Yatırım A.Ş. arasında 13/06/2024 tarihinde konu parsel üzerinde konut alanlarının bulunduğu bir gayrimenkul projesi geliştirilmesi ve söz konusu projeye ait bağımsız bölümlerin paylaşımının, %65'i proje geliştirici vasfıyla MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin, %35'i QC İnşaat Proje Mümessilik Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin olacağı oransal dağılıma uygun şekilde bir "Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat İşlerine İlişkin Proje Geliştirme Sözleşmesi" ve bu sözleşmeye istinaden 10/10/2024 tarihli "Ek Protokol" düzenlenmiştir. İlgili sözleşme ve ek protokolde, sözleşme tarihinden önce Arsa Sahibi tarafından karşılanmış olan katma değer vergisi dahil toplam 23.955.688,71 TL tutarındaki Proje Ruhsat, Vergi, Resim ve Harç Giderleri, Mimari Danışmanlık, Zemin Etüdü Danışmanlığı, Proje Yönetim Danışmanlığı, Proje Geliştirme Danışmanlığı, Hukuki Danışmanlık ve Denetim Hizmetlerine ilişkin masrafların ve Ek Protokol imzasından sonra yukarıda anılan hizmet kalemlerine ilişkin Arsa Sahibi tarafından yapılacak ilave harcamaların ve Proje kapsamında Arsa Sahibi sıfatıyla alınması gereken izinlerle ilgili resmi kurumlara yapılacak harç ödemelerinin, Proje Geliştiricisi tarafından karşılanması hususlarında mutabık kalınmıştır.

İlgili sözleşmede ve ek protokolde belirtilen, Arsa Sahibine ödenecek maliyetler proje kapsamında olağan maliyetlerdir. Sözleşme ile belirlenen paylaşım oranlarına ilişkin ilave bir madde olmaması sebebi ile sözleşmede belirtilen MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin pay oranı esas alınmıştır.

4.5. Projeye İlişkin Detaylı Bilgi Ve Planların Ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna Ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Gayrimenkul değerleme raporu, ilgili parsel üzerinde gerçekleştirilecek, projeleri ve ruhsatları mevcut olan konut alanlarının bulunduğu gayrimenkul proje değerlemesini içermektedir. Rapor içerisinde belirtilen değerler, ilgili belediyeden temin edilen mimari projeler ve yapı ruhsatlarına istinaden belirlenmiş olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda tespit edilen değerler farklılık gösterecektir.

5. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE BÖLGE ANALİZİ

Rapora konu gayrimenkul, İstanbul İli, Pendik İlçesi, Yenişehir Mahallesi, Dedepaşa Caddesi, No:16 adresinde yer alan tapuda İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 4000 ada, 8 parsel numaralı gayrimenkuldür. Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup UAVT kayıtlarında ise No:16A, No:16B, No:16C, No:16D, No:16E ve No:16F numaraları ile kayıtlıdır.

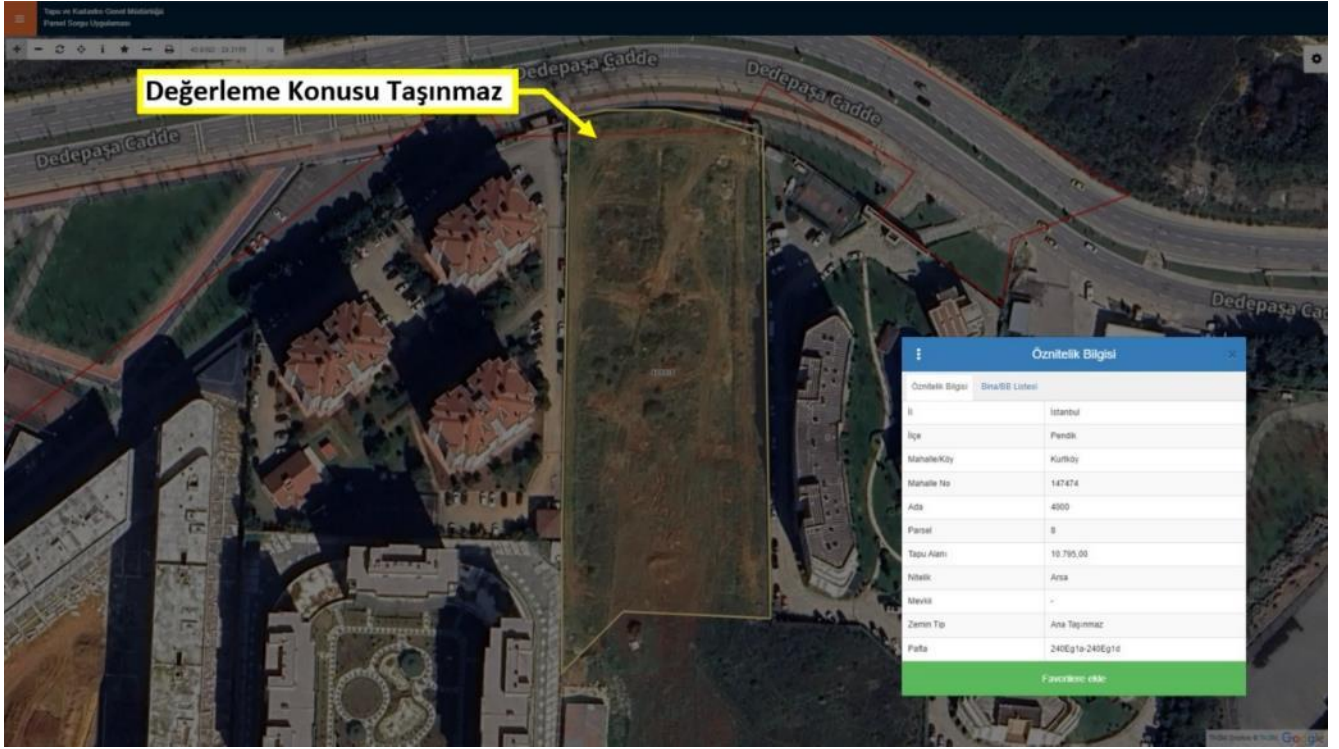
Değerleme konusu gayrimenkul, Dedepaşa Caddesine cepheli konumda yer almaktadır. Gayrimenkule ulaşmak için Kurtköy Şehir Parkının kuzeyinde yer alan Dedepaşa Caddesi üzerinden doğu yönünde yaklaşık 210m ilerledikten sonra sağda kalan değerleme konusu

gayrimenkule ulaşılır. Gayrimenkul, genellikle site tarzı konut yapılaşmalarının yoğun olduğu bir bölgede yer almaktadır. Gayrimenkule yakın konumda, Kurtköy Şehir Parkı, VİAPORT Alış Veriş Merkezi ve Novartis İlaç Fabrikası gibi röper noktaları bulunmaktadır. Bölgenin belediye hizmetlerinden istifadesi tam olup ulaşım, toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile sağlanabilmektedir.

Konut fonksiyonunun yoğun olduğu bölgede konumlu olan ana gayrimenkul, Dedepaşa Caddesi ve Reyhan Caddesi üzerinden yüksek görünürlüğe sahiptir.

Bölgede konut fonksiyonlu gelişim devam etmekte, özellikle site tarzı yapılaşma yatırımları devam etmektedir. Gelişim TEM Otoyolu aksını takip etmekte ve Pendik ilçe merkezine doğru ilerlemektedir. TEM Otoyolu bağlantı yoluna yakın konumda olması nedeni ile Anadolu ve Avrupa yakasından erişimi kolaydır.





6. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

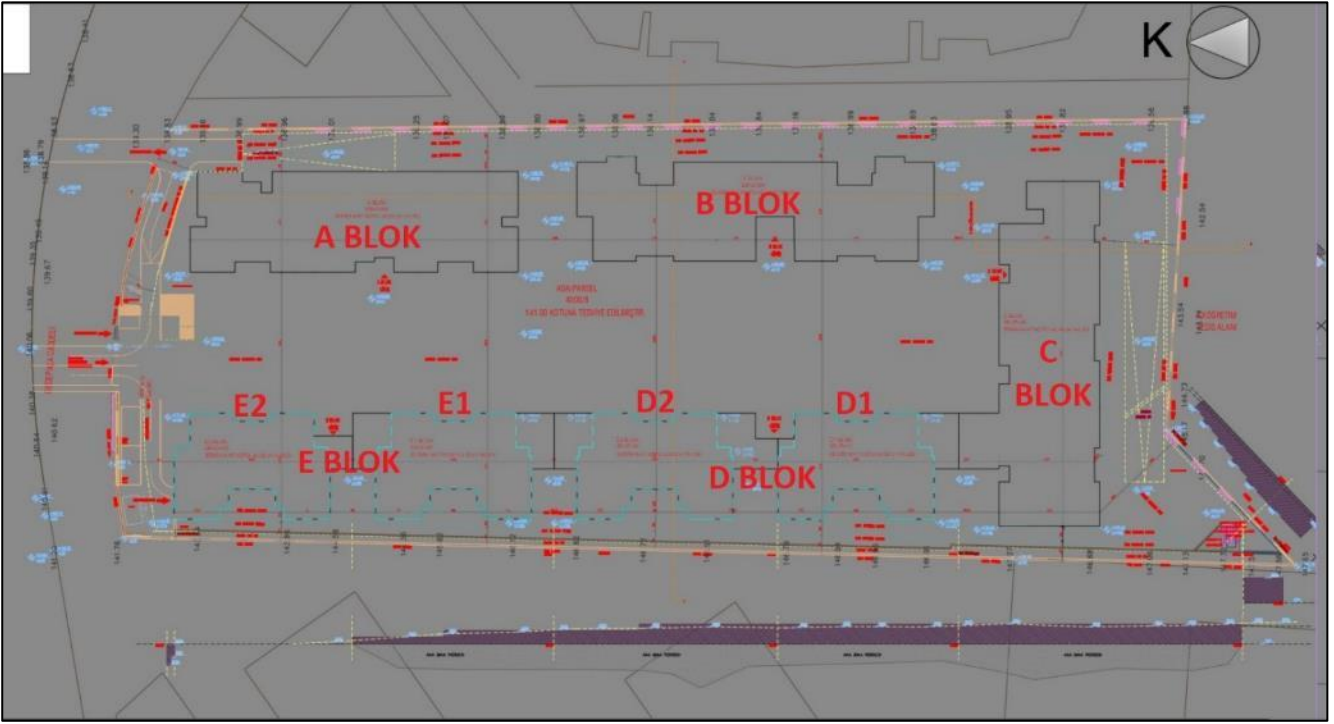
6.1. Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik Ve İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu ana gayrimenkul; İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 4000 ada, 8 parselde kayıtlı, 10.795,00 m² yüz ölçümüne sahip "Arsa" vasıflı taşınmazdır. Parsel, hafif eğimli bir arazi topografyasına sahip olup geometrik olarak düzgün bir şekle sahip olmayıp, dikdörtgene benzer formdadır. Parsel sınırları yerinde belirgin durumdadır.

Pendik Belediyesi dijital arşivinde yapılan incelemede, parsel üzerinde 4-C yapı sınıf ve grubunda ruhsatlandırılmış, mimari projesine göre; 2 bodrum kat + zemin kat + 8 normal katlı, 98 ünite ve toplam 10.261,87m² alanlı A Blok, 4-A yapı sınıf ve grubunda ruhsatlandırılmış, mimari projesine göre; 2 bodrum kat + zemin kat + 6 normal katlı, 58 ünite ve toplam 9.058,51m² alanlı B Blok, 4-C yapı sınıf ve grubunda ruhsatlandırılmış, mimari projesine göre; 3 bodrum kat + zemin kat + 8 normal katlı, 97 ünite ve toplam 13.240,87m² alanlı C Blok, 4-A yapı sınıf ve grubunda ruhsatlandırılmış, mimari projesine göre; 2 bodrum kat + zemin kat + 4 normal katlı, 24 ünite D1 giriş ve 24 ünite D2 giriş olmak üzere toplamda 48 ünite ve toplam 6.440,30m² alanlı D Blok ile 4-A yapı sınıf ve grubunda ruhsatlandırılmış, mimari projesine göre; 2 bodrum kat + zemin kat + 4 normal katlı, 24 ünite E1 giriş ve 22 ünite E2 giriş olmak üzere toplam 46 ünite ve toplam 6.075,31m² alanlı E Blok numaralı gayrimenkul projesi gerçekleştirilecektir. Proje toplam 45.076,86m² inşaat alanı ve 347 adet konut ünitesinden oluşmaktadır.

MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre projede yer alan konut ünitelerinin, ruhsat brüt alanı toplamı 21.049,16m², blok ortak alan payı toplamı 5.073,89m², sosyal tesis ortak alan payı toplamı 773,07m², diğer ortak alanlardan gelen payları toplamı 1.464,23m² olmak üzere projenin toplam satılabilir alanı 28.360,35m² olacaktır. Projenin genel ortak alan toplamı 16.716,51m² olmak üzere projenin toplam inşaat alanı 45.076,86m² olacaktır. Projede yer alacak toplam 347 adet konut üniteleri ve proje geneli lüks malzeme ve iççilik kullanılarak oluşturulacaktır.

GAYRİMENKUL PROJESİNİN ALAN DAĞILIMI									
BLOK	ÜNİTE	RUHSAT BRÜT	BLOK ORTAK	SOSYAL TESİS ORTAK	DİĞER ORTAK ALANLARDAN	SATILABİLİR ALAN	GENEL ORTAK	TOPLAM İNŞAAT ALANI	
(A)	(B)	ALANI (m ²)	ALAN PAYI (m ²)	ALAN PAYI (m ²)	GELEN PAYLAR (m ²)	(m ²)	ALAN (m ²)	(I=G+H)	(I=G+H)
A	98	5.243,89	1.542,69	192,69	383,08	7.362,35	2.899,52		10.261,87
B	58	3.752,47	264,84	137,75	248,76	4.403,82	4.654,69		9.058,51
C	97	6.006,80	1.637,42	220,57	379,67	8.244,46	4.996,41		13.240,87
D1	24	1.535,41	411,49	56,39	116,22	2.119,51	904,74		3.024,25
D2	24	1.530,59	414,93	56,22	120,96	2.122,70	1.293,35		3.416,05
E1	24	1.530,80	398,75	56,23	120,96	2.106,74	894,64		3.001,38
E2	22	1.449,20	403,77	53,22	94,58	2.000,77	1.073,16		3.073,93
TOPLAM	347	21.049,16	5.073,89	773,07	1.464,23	28.360,35	16.716,51		45.076,86



Değerleme sürecinde yerinde yapılan incelemelerde, parsel üzerinde herhangi bir yapının mevcut olmadığı, hafriyat çalışmalarının başladığı belirlenmiştir. Parsel çevresi, güney komşuluğunda yer alan 4000 ada 4 parsel ile birlikte sac paneller ile çevrili durumdadır.

6.2. Mevcut Yapıyla Veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler

Parsel üzerinde yapılması planlanan, projelendirilip ruhsatları alınan yapıların, yerinde henüz inşaat faaliyetlerine başlanmamıştır. Parsel üzerinde herhangi bir yapı mevcut değildir.

6.3. Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunun 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Parsel üzerinde yapılması planlanan, projelendirilip ruhsatları alınan yapıların, yerinde henüz inşaat faaliyetlerine başlanmamıştır. Yapılara ilişkin tadilat yapı ruhsatlarının 20/11/2024 tarihlerinde düzenlendiği tespit edilmiş olup 24 aylık sürede inşaat faaliyetlerine başlanmaması durumunda yapı ruhsatları geçersiz hale gelecek ve yenilenmeleri gerekecektir.

6.4. Gayrimenkulün Kullanım Amacı

Değerleme konusu gayrimenkul, mevcut durumda hafriyat çalışmalarına başlanmış boş arsa

durumundadır.

7. GAYRİMENKUL DEĞERLEME İŞLEMİNİ VE GAYRİMENKUL DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

7.1. Gayrimenkul Değerleme İşlemine Olumsuz Yönde Etkileyen Ve Sınırlayan Faktörler

Konu gayrimenkulün değerlemesini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

7.2. Gayrimenkul Değerini Etkileyen Faktörler

7.2.1. Güçlü Yönler

- TEM Otoyolu bağlantısına, VIAPORT Alış Veriş Merkezine ve Sabiha Gökçen Havaalanına yakın konumda yer alması.
- Müstakil mülkiyete sahip parsel olması.
- Tercih edilen bölgede bulunması.
- Konut imarlı olarak imar planları içerisinde yer alması.
- Site tarzı yapılaşmaya uygun büyüklük ve şekle sahip olması.
- Parselin Dedepaşa Caddesine cepheli olması.

7.2.2. Zayıf Yönler

-

7.2.3. Fırsatlar

- Sabiha Gökçen Havaalanı ve VIAPORT Alış Veriş Merkezine yakın konumda olması nedeni ile bölgedeki gayrimenkul piyasasında değer artışlarının daha fazla olması.
- Bölgeye olan talebin artış göstermesi.

7.2.4. Tehditler

- Bölgede yer alan benzer parsellerde, imar planı notlarında yer alan ticaret ve hizmet fonksiyonlu yapıların yapılamayacak olması.
- Bölgede farklı niteliklere sahip konut projelerinin olması.

8. GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ

8.1. Pazar Yaklaşımı

Rapora konu gayrimenkulün arsa değerinin belirlenmesinde, konu gayrimenkulün veya konu gayrimenkule önemli ölçüde benzerlik taşıyan gayrimenkullerin aktif olarak işlem görmeleri ile sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması sebebiyle Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

8.1.1. Pazar Değeri Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri

Satılık Arsa Emsal Bilgileri

Emsal 1	Sahibinden Satılık	Tel:	(850) 622 2972
Niteliği:	Arsa	Alanı (m²):	24.158
		Pazarlıklı Bedeli (TL):	945.000.000

Açıklama:	Değerleme konusu taşınmaz ile aynı mahalle sınırlarında ve aynı imar şartlarına sahip, 3996 ada, 11 parsel numaralı, 24.158 m ² yüz ölçümlü arsa vasıflı taşınmazın, 1.050.000.000.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiş olup pazarlıkla satış fiyatının 945.000.000.-TL olabileceği düşünülmektedir. Emsal taşınmazın alan olarak büyük olması nedeni ile şerefiyesi düşüktür.
------------------	---

Emsal 2	Sahibinden Satılık	Tel:	(536) 703 6156
Niteliği:	Arsa	Alanı (m²):	171
Pazarlıklı Bedeli (TL):	6.255.000		
Açıklama:	Değerleme konusu taşınmaz ile aynı mahalle sınırlarında fakat konum olarak daha düşük şerefiyeye sahip noktada, 9964 ada 5 parselde yer alan, TAKS:0,40, E:1,40, Hmax:30,50m, "Konut" imarlı, 343,96 m ² yüz ölçümlü arsanın 171m ² hissesinin, 6.950.000.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiş olup pazarlıkla satış fiyatının 6.255.000.-TL olabileceği düşünülmektedir. Emsal taşınmazın, hisseli mülkiyet yapısına sahip olması, daha kötü konumda yer alması ve E:1.40 yapılaşma hakkının bulunması nedeni ile şerefiyesi daha düşük, alan olarak ise şerefiyesi daha büyüktür.		

Emsal 3	Kurtköy Emlak	Tel:	(533) 249 4833
Niteliği:	Arsa	Alanı (m²):	1
Pazarlıklı Bedeli (TL):	41.500		
Açıklama:	Emlak yetkilisi ile yapılan görüşmede, değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, konut imarlı arsaların birim metrekare değerlerinin yaklaşık 1.200.-USD karşılığı 41.000.-TL – 42.000.-TL seviyesinde olduğu bilgisi edinilmiştir.		

Emsal 4	Kupa Yapı Gayrimenkul	Tel:	(506) 405 0630
Niteliği:	Arsa	Alanı (m²):	10.000
Pazarlıklı Bedeli (TL):	403.750.000		
Açıklama:	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda ve aynı yapılaşma şartlarına sahip 10.000m ² yüz ölçümlü beyan edilen arsanın 475.000.000.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiş olup pazarlıkla satış fiyatının 403.750.000.-TL olabileceği düşünülmektedir. Emsal taşınmazın konum şerefiyesi daha düşüktür.		

Satılık Arsa Emsal Haritası:

8.1.2. Pazar Değeri Emsal Karşılaştırma Açıklama Ve Tablosu

Değerlemeye konu gayrimenkulün yer aldığı bölgede yapılan incelemeler sonucunda, konu gayrimenkule denk olabilecek satılmış/satılık emsal bilgileri temin edilmiş, bölgeye hizmet veren gayrimenkul danışmanlarından bölge piyasası ve konu gayrimenkul hakkında görüşler edinilmiştir.

Değerleme konusu gayrimenkul ile tespit edilen emsallerin birebir aynı özelliklere sahip olmamaları sebebiyle emsallerin değer farklılığı oluşturacak özelliklerinde düzeltmeler yapılmış, olası pazarlık payları düşülmüştür. Yapılan düzeltmeler sonucunda konu gayrimenkule arsa birim metrekare değer takdirinde bulunulmuştur.

Arsa nitelikli gayrimenkul için düzenlenmiş "Pazar Değeri Emsal Karşılaştırma Tablosu (Arsa)" aşağıda yer almaktadır.

PAZAR DEĞERİ EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
Emsal No	1	2	3	4
Niteliği	Arsa	Arsa	Arsa	Arsa
Alanı (m ²)	24.158,00	171,00	1,00	10.000,00
Talep Edilen Değer (TL)	1.050.000.000	6.950.000	41.500	475.000.000
Pazarlık Oranı (%)	10,0%	10,0%	0,0%	15,0%
Konum Düzeltmesi (%)	0,0%	-15,0%	0,0%	-5,0%
İmar Düzeltmesi (%)	0,0%	-5,0%	0,0%	0,0%
Mülkiyet Düzeltmesi (%)	0,0%	-10,0%	0,0%	0,0%
Alan Düzeltmesi (%)	-5,0%	10,0%	0,0%	0,0%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	41.073	43.727	41.500	42.394
Birim Değer Takdiri (TL/m ²)	42.174			

8.1.3. Pazar Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Değerleme konusu gayrimenkul ile elde edilen emsal bilgilerinin karşılaştırılması sonucunda, konu gayrimenkulün arsa birim metrekare değerinin 42.000.-TL olacağı kanaatine varılmıştır. Pazar yaklaşımına göre değerlendirme konusu gayrimenkulün arsa değeri aşağıda hesaplanmıştır.

PAZAR YAKLAŞIMINA GÖRE GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (ARSA DEĞERİ)				
ADA	PARSEL	YÜZ ÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	PAZAR DEĞERİ (TL)
4000	8	10.795,00	42.000	453.390.000

8.2. Maliyet Yaklaşımı

Rapora konu gayrimenkul projesinde, halihazırda inşaat faaliyetlerine başlanmamış olmasına karşın yasal izinlerinin alınması için gerekli mimarlık, mühendislik, danışmanlık vb. hizmetlerin alınmış olması, yasal izinlere ilişkin gerekli harçların ödenmiş olması, inşaat faaliyetlerine başlanması için gerekli yasal izinlerinin alınmış olması sebebi ile Maliyet Yaklaşımı kullanılmıştır.

Konu gayrimenkul projesinin, yasal izinlerinin alınması için gerekli hizmetlerin ve resmi harçların toplam maliyetinin, yapılara ait inşaat maliyetinin %2,00'si oranında olduğu dikkate alınmıştır. Maliyet Yaklaşımı kullanılarak, gayrimenkul projesinin natamam durumdaki değeri ve tamamlanması durumundaki değeri belirlenmiştir.

8.2.1. Arsa Değerinin Tespitinde Kullanılan Emsal Bilgileri

Rapora konu gayrimenkulün arsa değerinin belirlenmesinde kullanılan emsallere raporun 8.1.1. Maddesinde yer verilmiştir.

8.2.2. Arsa Emsal Karşılaştırma Açıklama Ve Tablosu

Rapora konu gayrimenkulün arsa değerinin belirlenmesinde kullanılan emsal karşılaştırma tablosuna raporun 8.1.2. Maddesinde yer verilmiştir. Buna göre konu gayrimenkulün arsa birim metrekare değeri 42.000.-TL olarak belirlenmiştir.

8.2.3. Yapı Maliyetleri Ve Diğer Maliyetlerin Tespitinde Kullanılan Bilgiler

Parsel üzerinde geliştirilecek projenin yapı ruhsatlarında A ve C blokların yapı sınıf ve grubu 4-C, diğer blokların ise yapı sınıf ve grupları 4-A olarak belirtilmiştir. Çevre Şehircilik Bakanlığı Mimarlık Mühendislik Hizmet Bedelinin Hesabında Kullanılacak 2024 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliği ile güncel piyasada gerçekleşen inşaat birim metrekare maliyetleri karşılaştırılmıştır. Yapılan incelemeler ve görüşmeler sonucunda, tebliğde belirtilen birim metrekare maliyet değerlerinin, gerçekleşen piyasa maliyetlerinin gerisinde olduğu tespit edilmiştir. Bu nedenle tebliğde belirtilen birim metrekare maliyet değerleri %70 oranında artırılarak hesaplamalara dahil edilmiştir. Sonuç olarak, A ve C blokların satılabilir alanlarının birim metrekare maliyet değeri 31.790.-TL, diğer blokların satılabilir alanlarının birim metrekare maliyet değeri 26.010.-TL, bloklarda yer alan ortak alanların birim metrekare maliyet değeri 24.480.-TL olarak dikkate alınmıştır. Peyzaj ve açık otopark alanları için birim metrekare maliyeti 2.465.-TL olarak alınmıştır. Buna göre konu gayrimenkul projesinin, inşaat alanı için ortalama birim metrekare maliyet değeri 27.825.-TL olarak hesaplanmıştır.

TR iki yıllık tahvil faiz oranı güncelde yaklaşık %43,73, TR beş yıllık tahvil faiz oranı ise güncelde yaklaşık %34,54 seviyesindedir. Geliştirilecek projenin girişimci kârının, risksiz getiri oranı olarak kabul edilebilecek TR beş yıllık tahvil faiz oranının altında olmaması ve risk primi de içermesi beklentisi ile girişimci kâr oranı %40 olarak kabul edilmiştir.

Halihazırda gayrimenkul projesinin inşaat faaliyetlerine başlanmamıştır. Ancak gayrimenkul projesinin onaylı projelerinin ve yasal izinlerinin mevcut olması sebebi ile katlanılan maliyetler dikkate alınarak mimarlık, mühendislik, harç, proje yönetim ve vb. maliyetler kapsamında yapı maliyetlerinin %2,00'sinin tamamlandığı dikkate alınmıştır. Henüz inşaat faaliyetlerine başlanmamış olması sebebi ile girişimci kârının oluşmadığı hesaplamada dikkate alınmıştır. Buna göre konu gayrimenkul projesinin natamam durumdaki değeri aşağıdaki tabloda detaylı olarak hesaplanmış, natamam durumdaki değeri 478.131.605.-TL olarak belirlenmiştir.

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE PROJENİN NATAMAM DURUMDAKİ DEĞERİ				
4000 Ada 8 Parsel	Alan (m ²)	Birim Metrekare Maliyet Değeri (TL/m ²)	Tamamlanma Oranı (%)	Değeri (TL)
Arsa Değeri	10.795,00	42.000		453.390.000
A Blok Satılabilir Alan Maliyeti	7.362,35	31.790	2,00%	4.680.982
A Blok Ortak Alan Maliyeti	2.899,52	24.480	2,00%	1.419.605
B Blok Satılabilir Alan Maliyeti	4.403,82	26.010	2,00%	2.290.867
B Blok Ortak Alan Maliyeti	4.654,69	24.480	2,00%	2.278.936
C Blok Satılabilir Alan Maliyeti	8.244,46	31.790	2,00%	5.241.828
C Blok Ortak Alan Maliyeti	4.996,41	24.480	2,00%	2.446.242
D1 Blok Satılabilir Alan Maliyeti	2.119,51	26.010	2,00%	1.102.569
D1 Blok Ortak Alan Maliyeti	904,74	24.480	2,00%	442.961
D2 Blok Satılabilir Alan Maliyeti	2.122,70	26.010	2,00%	1.104.229
D2 Blok Ortak Alan Maliyeti	1.293,35	24.480	2,00%	633.224
E1 Blok Satılabilir Alan Maliyeti	2.106,74	26.010	2,00%	1.095.926
E1 Blok Ortak Alan Maliyeti	894,64	24.480	2,00%	438.016
E2 Blok Satılabilir Alan Maliyeti	2.000,77	26.010	2,00%	1.040.801
E2 Blok Ortak Alan Maliyeti	1.073,16	24.480	2,00%	525.419
Çevre Düzenlemesi Maliyeti	6.974,83	2.465	0,00%	0
Girişimci Kârı		0,00%		0
Toplam				478.131.605

Konu gayrimenkul projesinin, %40 oranında girişimci kârı öngörülerek, tüm inşaat ve yasal süreçlerinin tamamlanması durumundaki değeri aşağıdaki tabloda detaylı olarak hesaplanmış, tamamlanması durumundaki değeri 2.390.731.911.-TL olarak belirlenmiştir.

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ				
4000 Ada 8 Parsel	Alan (m ²)	Birim Metrekare Maliyet Değeri (TL/m ²)	Tamamlanma Oranı (%)	Değeri (TL)
Arsa Değeri	10.795,00	42.000		453.390.000
A Blok Satılabilir Alan Maliyeti	7.362,35	31.790	100,00%	234.049.107
A Blok Ortak Alan Maliyeti	2.899,52	24.480	100,00%	70.980.250
B Blok Satılabilir Alan Maliyeti	4.403,82	26.010	100,00%	114.543.358
B Blok Ortak Alan Maliyeti	4.654,69	24.480	100,00%	113.946.811
C Blok Satılabilir Alan Maliyeti	8.244,46	31.790	100,00%	262.091.383
C Blok Ortak Alan Maliyeti	4.996,41	24.480	100,00%	122.312.117
D1 Blok Satılabilir Alan Maliyeti	2.119,51	26.010	100,00%	55.128.455
D1 Blok Ortak Alan Maliyeti	904,74	24.480	100,00%	22.148.035
D2 Blok Satılabilir Alan Maliyeti	2.122,70	26.010	100,00%	55.211.427
D2 Blok Ortak Alan Maliyeti	1.293,35	24.480	100,00%	31.661.208
E1 Blok Satılabilir Alan Maliyeti	2.106,74	26.010	100,00%	54.796.307
E1 Blok Ortak Alan Maliyeti	894,64	24.480	100,00%	21.900.787
E2 Blok Satılabilir Alan Maliyeti	2.000,77	26.010	100,00%	52.040.028
E2 Blok Ortak Alan Maliyeti	1.073,16	24.480	100,00%	26.270.957
Çevre Düzenlemesi Maliyeti	6.975,83	2.465	100,00%	17.195.421
Girişimci Kârı		40,00%		683.066.260
Toplam				2.390.731.911

8.2.4. Maliyet Yaklaşımı ile Ulaşılan Sonuç

Rapora konu gayrimenkul projesinin, Maliyet Yaklaşımı ile natamam durumundaki değeri ve tamamlanması durumundaki değeri aşağıda gösterilmiştir.

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE GAYRİMENKUL PROJESİNİN DEĞERİ	
Projenin Natamam Durumdaki Değeri	478.131.605,00TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri	2.390.731.911,00TL

8.3. Gelir Yaklaşımı

Rapora konu gayrimenkulün arsa değerinin ve konu gayrimenkul projesinin değerinin belirlenmesinde, yasal izinleri mevcut projenin olması, projenin gerçekleştirilebilir nitelikte olması ve proje ile ilgili paylaşım sözleşmesinin mevcut olması nedeni ile Gelir Yaklaşımı kullanılmıştır. Gelir yaklaşımında, İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi uygulanmıştır.

8.3.1. Projeye İlişkin Bilgiler

Konu gayrimenkul üzerinde yasal izinleri mevcut olan konut alanlarının olduğu gayrimenkul projesi geliştirilmiştir. Konu gayrimenkul projesine ait yapı ruhsatlarında belirtilen veriler ve MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den temin satılabilir alan bilgilerinden faydalanılmıştır. Buna göre parsel üzerinde 3.820,17m² taban oturumuna, 16.192,50m² emsal alanına ve 28.360,35m² satılabilir alana sahip konut projesi geliştirilmiştir. Projede genel ortak alanların toplamı 16.716,51m² ve toplam inşaat alanı 45.076,86m²'dir. Projeye ilişkin alan hesapları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

PROJE ALAN HESAPLARI	
Ada No	4000
Parsel No	8
Parsel Alanı (m ²)	10.795,00
Net Arsa Alanı (m ²)	10.795,00
TAKS (%)	0,35
KAKS (%)	1,50
Taban Alanı (m ²)	3.820,17
Emsal Alanı (m ²)	16.192,50
Emsale Dahil Olmayan Satılabilir Alan Oranı (%)	75,15%
Satılabilir Alan (m ²)	28.360,35
Ortak Alan Oranı (%)	103,24%
Ortak Alan (m ²)	16.716,51
Brüt İnşaat Alanı (m ²)	45.076,86
Projedeki Konut Oranı (%)	100,00%
Projedeki Ofis Oranı (%)	0,00%
Projedeki Dükkan Oranı (%)	0,00%
Projedeki Konut Alanı (m ²)	28.360,35
Projedeki Ofis Alanı (m ²)	0
Projedeki Dükkan Alanı (m ²)	0
Peyzaj+Açık Otopark Alanı (m ²)	6.974,83

8.3.2. Pazar Değeri Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri

Satılık Konut Emsalleri

Emsal 1	Bu Hayat İstanbul Satış Ofisi			Tel:	(530) 854 8051
Niteliği:	Konut	Alanı (m²):	163	Pazarlıklı Bedeli (TL):	13.500.000
Açıklama:	Taşınmazın iki parsel yanında yer alan yeni Bu Hayat İstanbul Sitesinde, 8 katlı binanın 4.katında konumlu, 3+1 hacimli ve 163m² satılabilir alana sahip olduğu beyan edilen taşınmazın 15.000.000.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiş olup pazarlıkla satış fiyatının 13.500.000.-TL olabileceği düşünülmektedir. Emsal taşınmazın büyük alanlı olmasından dolayı şerefiyesi daha düşüktür.				

Emsal 2	Deka Yapı Satış Ofisi			Tel:	() 444 5435
Niteliği:	Konut	Alanı (m²):	95	Pazarlıklı Bedeli (TL):	8.490.000
Açıklama:	Taşınmaz ile aynı bölgede, Erengül Konakları Sitesinde, yeni 10 katlı binanın 4.katında konumlu, 2+1 hacimli ve 95m² satılabilir alana sahip olduğu beyan edilen taşınmazın 9.433.620.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiş olup pazarlıkla satış fiyatının 8.490.000.-TL olabileceği düşünülmektedir.				

Emsal 3	Deka Yapı Satış Ofisi			Tel:	() 444 5435
Niteliği:	Konut	Alanı (m²):	118	Pazarlıklı Bedeli (TL):	10.328.000
Açıklama:	Taşınmaz ile aynı bölgede, Erengül Konakları Sitesinde, yeni 10 katlı binanın 5.katında konumlu, 2+1 hacimli ve 118m² satılabilir alana sahip olduğu beyan edilen taşınmazın 11.476.080.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiş olup pazarlıkla satış fiyatının 10.328.000.-TL olabileceği düşünülmektedir.				

Emsal 4	TD Group Proje Danışmanlık			Tel:	(553) 873 4265
Niteliği:	Konut	Alanı (m²):	99	Pazarlıklı Bedeli (TL):	7.600.000
Açıklama:	Taşınmaz ile aynı bölgede, Premium Evleri Sitesinde, yeni 7 katlı binanın 1.katında konumlu, 2+1 hacimli ve 99m² satılabilir alana sahip olduğu beyan edilen taşınmazın 8.000.000.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiş olup pazarlıkla satış fiyatının 7.600.000.-TL olabileceği düşünülmektedir.				

Emsal 5	Uzman Gayrimenkul			Tel:	(543) 231 0934
Niteliği:	Konut	Alanı (m²):	92	Pazarlıklı Bedeli (TL):	7.470.000
Açıklama:	Taşınmaz ile aynı bölgede, 1 yaşındaki Portekiz Sitesinde, 8 katlı binanın 1.katında konumlu, 2+1 hacimli ve 92m² satılabilir alana sahip olduğu beyan edilen taşınmazın 8.300.000.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiş olup pazarlıkla satış fiyatının 7.470.000.-TL olabileceği düşünülmektedir.				

Emsal 6	Kurtköy Paragon Satış Ofisi			Tel:	(532) 596 5014
Niteliği:	Konut	Alanı (m²):	113	Pazarlıklı Bedeli (TL):	7.410.000
Açıklama:	Taşınmaz ile aynı bölgede, yeni Kurtköy Paragon Sitesinde, 7 katlı binanın 2.katında konumlu, 2+1 hacimli ve 113m² satılabilir alana sahip olduğu beyan edilen taşınmazın 7.800.000.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiş olup pazarlıkla satış fiyatının 7.410.000.-TL olabileceği düşünülmektedir.				

Emsal 7	Siltaş Premium Satış Ofisi			Tel:	(533) 375 9935
Niteliği:	Konut	Alanı (m²):	100	Pazarlıklı Bedeli (TL):	9.120.000
Açıklama:	Taşınmaz ile aynı bölgede, 2025 Haziran ayında teslim edilecek olan Siltaş Premium Sitesinde, 9 katlı binanın 4.katında konumlu, 2+1 hacimli ve 100m² satılabilir alana				

	sahip olduğu beyan edilen taşınmazın 11.400.000.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiş olup taşınmaz için beyan edilen satış fiyatının vadeli fiyat olduğu peşin alımda %20 indirim yapıldığı ve buna bağlı olarak peşin satış fiyatının 9.120.000.-TL olacağı bilgisi alınmıştır.
--	--

Emsal 8	Paşhan İnşaat	Tel:	(552) 836 4032
Niteliği:	Konut	Alanı (m²):	118
Açıklama:	Taşınmaz ile aynı bölgede, yeni Demir Garden Sitesinde, 8 katlı binanın 2.katında konumlu, 2+1 hacimli ve 118m² satılabilir alana sahip olduğu beyan edilen taşınmazın 10.300.000.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiş olup pazarlıkla satış fiyatının 9.270.000.-TL olabileceği düşünülmektedir.		
		Pazarlıklı Bedeli (TL):	9.270.000

Satılık Konut Emsal Haritası:



8.3.3. Pazar Değeri Emsal Karşılaştırma Açıklama Ve Tablosu

Değerlemeye konu gayrimenkul projesinin yer aldığı bölgede yapılan incelemeler sonucunda, projedeki konutlara denk olabilecek satılmış/satılık emsal bilgileri temin edilmiş, bölgeye hizmet veren gayrimenkul danışmanlarından bölge piyasası ve konut nitelikli gayrimenkuller hakkında görüşler edinilmiştir.

Konu projede yer alacak üniteler ile tespit edilen emsallerin birebir aynı özelliklere sahip olmamaları sebebiyle emsallerin değer farklılığı oluşturacak özelliklerinde düzeltmeler yapılmış, olası pazarlık payları düşülmüştür. Yapılan düzeltmeler sonucunda konu projede yer alacak konutlar için ortalama birim metrekare değer takdirinde bulunulmuştur.

Konut nitelikli gayrimenkuller için düzenlenmiş "Pazar Değeri Emsal Karşılaştırma Tablosu (Konut)" aşağıda yer almaktadır.

PAZAR DEĞERİ EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KONUT)								
Emsal No	1	2	3	4	5	6	7	8
Niteliliği	Konut	Konut	Konut	Konut	Konut	Konut	Konut	Konut
Satılabilir Alanı (m ²)	163,00	95,00	118,00	99,00	92,00	113,00	100,00	118,00
Talep Edilen Değer (TL)	15.000.000	9.433.620	11.476.080	8.000.000	8.300.000	7.800.000	11.400.000	10.300.000
Pazarlık Oranı (%)	10,0%	10,0%	10,0%	5,0%	10,0%	5,0%	20,0%	10,0%
Konum Düzellmesi (%)	0,0%	5,0%	5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bina Prestij Düzellmesi (%)	-5,0%	-5,0%	-5,0%	5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kat Düzellmesi (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Alan Düzellmesi (%)	-5,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	91.311	89.148	87.311	72.929	81.196	65.575	91.200	78.559
Birim Değer Takdiri (TL/m ²)	82.154							

8.3.4. İndirge/İskonto/Kapitalizasyon Oranının Belirlenmesi

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından yayımlanan, Konut Fiyat Endeksi verilerine göre; son 4 yılın Ekim ayına ilişkin gerçekleşen, Türkiye geneli konut fiyat endeksi, Türkiye geneli yeni konut fiyat endeksi, İstanbul konut fiyat endeksi verilerine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

ENDEKSLER		2021	2022	2023	2024
Konut Fiyat Endeksi (Genel)	Endeks	21,65	62,09	119,18	151,08
	Değişim Oranı		186,79%	91,95%	26,77%
Yeni Konut Fiyat Endeksi (Genel)	Endeks	21,94	59,92	120,16	152,01
	Değişim Oranı		173,11%	100,53%	26,51%
Konut Fiyat Endeksi (İstanbul)	Endeks	21,1	66,23	116,29	140,91
	Değişim Oranı		213,89%	75,59%	21,17%

Endeks verileri irdelendiğinde de 2022 yılında konut fiyatlarında çok yüksek oranda artış yaşandığı, takip eden yıllar itibari ile artış oranında ciddi düşüşler yaşandığı görülmektedir. Kur korumalı mevduat hesaplarının azalması, gelecek dönemde mevduat faiz oranlarının ve konut kredi faiz oranlarının düşüşe geçmesi ile yatırımcıların konut yatırımına yöneleceği beklentisi bulunmaktadır. Bu yatırım beklentileri ve enflasyon beklentileri dikkate alınarak, konut birim metrekare değerlerinin ortalama olarak projenin birinci yıl sonunda %35, ikinci yıl sonunda %30, üçüncü yıl sonunda %20 oranında artış göstereceği varsayılmıştır.

Konu projenin indirgeme oranı tespit edilirken, 2024 yılı Aralık ayı başı itibari ile TR iki yıllık ve beş yıllık tahvil faiz oranları dikkate alınmıştır. TR iki yıllık tahvil faiz oranı güncelde yaklaşık %43,73 seviyesindedir. 12 aylık ortalaması yaklaşık %39,70, 24 aylık ortalaması yaklaşık %29,83, 36 aylık ortalaması yaklaşık %26,00 seviyesinde gerçekleşmiştir. TR beş yıllık tahvil faiz oranı ise güncelde yaklaşık %34,54 seviyesindedir. 12 aylık ortalaması yaklaşık %30,34, 24 aylık ortalaması yaklaşık %24,30, 36 aylık ortalaması yaklaşık %21,93 seviyesinde gerçekleşmiştir. Geliştirilen projenin inşaat ve satış süreci iki yıldan fazla olacağı için TR beş yıllık tahvil faiz oranlarının daha uygun olacağı kanaatine varılmış, bu nedenle geliştirilen projenin risksiz getiri oranı %22, risk primi %5 esas alınarak Net Bugünkü Değer İndirgeme Oranı %27 olarak hesaplarda dikkate alınmıştır.

Konu gayrimenkul projesi için yapılan Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat İşlerine İlişkin Proje Geliştirme Sözleşmesine göre arsa malikinin pay oranı %35, yüklenicinin pay oranı %65 olarak belirlenmiştir. Sözleşme ile belirlenen bu paylaşım oranları esas alınmıştır.

8.3.4. Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Parsel üzerinde geliştirilecek gayrimenkul projesinde toplam 28.360,35 m² konut fonksiyonlu satılabilir alan yer alacaktır. Gayrimenkul projesinin satılabilir alan bilgisi MHR Gayrimenkul

Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından temin edilmiştir. Konu gayrimenkul projesinde temin edilen satılabilir alanların, kısmen ortak alanları da içerdiği belirlenmiştir. Bu nedenle belirlenen emsallerinde, beyan edilen satılabilir alan bilgileri esas alınmış, ortak alan payları düşülmemiştir. Buna göre konut fonksiyonuna sahip satılabilir alanların, değerlendirme tarihi itibari ile pazar yaklaşımı kullanılarak ortalama birim metrekare satış değeri 82.155.-TL olarak belirlenmiştir.

Geliştirilen projenin inşaat süreci ve ünitelerin satış süreci ile ilgili;

- Proje inşaatının 3 (üç) yılda tamamlanacağı,
- Ünitelerin satış süresinin, inşaat süresi dahil toplam 3 (üç) yıl süreceği,
- Ünitelerin birim metrekare değerlerinin ortalama olarak projenin birinci yıl sonunda %35, ikinci yıl sonunda %30, üçüncü yıl sonunda %20 oranında artış göstereceği,
- Ünitelerin satışlarının, birinci yılda %30, ikinci yılda %40, üçüncü yılda %30 oranında tamamlanacağı,
- Tüm satış gelirlerinin yıl sonlarında gerçekleşeceği,

varsayılmıştır.

Yukarıda bahsedilen projeye ilişkin bilgiler ve varsayımlar doğrultusunda, değerlemeye konu gayrimenkul projesinin tamamlanması durumundaki net bugünkü değerinin belirlenmesi için düzenlenen "Gayrimenkul Projesi Değeri İndirgenmiş Nakit Akımları Tablosu" aşağıda yer almaktadır.

Gelir Yaklaşımında, İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi kullanılarak değerlemeye konu projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değeri 2.475.741.672.-TL olarak belirlenmiştir.

GAYRİMENKUL PROJESİ DEĞERİ İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU				
PROJE SATIŞ BİLGİLERİ				
Konut Alanı (m ²)	28.360,35	Konut Birim Satış Değeri (TL/m ²)	82.155	
Ofis Alanı (m ²)	0,00	Ofis Birim Satış Değeri (TL/m ²)	0	
Dükkan Alanı (m ²)	0,00	Dükkan Birim Satış Değeri (TL/m ²)	0	
YILLAR	1	2	3	TOPLAM
	Ara.25	Ara.26	Ara.27	
PROJE GELİRLERİ				
Konut Satış Gelirleri				
Konut Birim Satış Değeri (TL/m ²)	110.909	144.182	173.018	
Konut Satış Değeri Artış Oranı (%)	35,0%	30,0%	20,0%	
Konut Satış Hızı (%)	30,0%	40,0%	30,0%	100,0%
Satılan Konut Alanı (m ²)	8.508	11.344	8.508	28.360
Toplam Konut Satış Geliri (TL)	943.625.417	1.635.620.793	1.472.055.311	4.051.301.521
Ofis Satış Gelirleri				
Ofis Birim Satış Değeri (TL/m ²)	0	0	0	
Ofis Satış Değeri Artış Oranı (%)	0,0%	0,0%	0,0%	
Ofis Satış Hızı (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Satılan Ofis Alanı (m ²)	0	0	0	0
Toplam Ofis Satış Geliri (TL)	0	0	0	0
Dükkan Satış Gelirleri				
Dükkan Birim Satış Değeri (TL/m ²)	0	0	0	
Dükkan Satış Değeri Artış Oranı (%)	0,0%	0,0%	0,0%	
Dükkan Satış Hızı (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Satılan Dükkan Alanı (m ²)	0	0	0	0
Toplam Dükkan Satış Geliri (TL)	0	0	0	0
TOPLAM PROJE SATIŞ GELİRİ (TL)	943.625.417	1.635.620.793	1.472.055.311	4.051.301.521
GELİRLERİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	27,0%	743.012.139	1.014.086.920	718.642.613
				2.475.741.672
PROJENİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)				2.475.741.672

Halihazırda konu gayrimenkul projesinin, yasal izinleri alınmış, inşaat faaliyetleri başlamamış durumdadır. Buna göre konu gayrimenkul projesinin, natamam durumdaki değerinin belirlenmesi için gelir yaklaşımı ile belirlenen tamamlanması durumundaki net bugünkü değerinden, eksik maliyetler ve girişimci kârı düşülmüştür. Maliyet yaklaşımında belirtilen yapı, çevre düzeni ve girişimci kârı gibi kalemlerin tamamlanması için gerekli tutarın 1.912.600.306.- TL olduğu hesaplanmış olup buna göre gelir yaklaşımına göre gayrimenkul projesinin natamam durumdaki değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

GAYRİMENKUL PROJESİ NATAMAM DURUMDAKİ DEĞERİ	
Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Değeri (TL)	2.475.741.672
Eksik Maliyetler Toplamı (Yapı, Çevre Düzeni, Girişimci Kârı,...) (TL)	1.912.600.306
PROJENİN NATAMAM DURUMDAKİ DEĞERİ (TL)	563.141.366

Konu gayrimenkul projesinin tamamlanması durumundaki net bugünkü değerinden hareketle,

İlgili sözleşmede belirtilen paylaşım oranları dikkate alınarak, arsa değeri takdir edilmiştir. Arsa değeri hesaplanırken arsa maliki olarak QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin pay değerinden, projenin ortalama kâr oranı ölçüsünde, kâr değeri düşülerek arsa değerine ulaşılmıştır. Buna göre gelir yaklaşımında, paylaşım esasına göre arsa değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

KAT KARŞILIĞI PAYLAŞIMINA GÖRE ARSA DEĞERİ		
QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım A.Ş. Payı Değeri (TL)		866.509.585
Projeden Kaynaklı Ortalama Kâr Değeri (TL)	40,00%	247.574.167
Arsa Değeri (TL)		618.935.418
Arsa Birim Değeri (TL/m ²)		57.335

8.4. Hasılat Paylaşımı Veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım A.Ş. arasında 13/06/2024 tarihinde, konu parsel üzerinde konut alanlarının bulunduğu bir gayrimenkul projesi geliştirilmesi ve söz konusu projeye ait bağımsız bölümlerin paylaşımının, %65'i proje geliştirici vasfıyla MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin, %35'i QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin olacağı oransal dağılıma uygun şekilde bir Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat İşlerine İlişkin Proje Geliştirme Sözleşmesi düzenlenmiştir.

8.5. Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi Ve Proje Değerleri

Değerleme konusunu gayrimenkul projesinin, üzerinde gerçekleştirileceği arsanın değerinin belirlenmesi için Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı kullanılmıştır. Pazar yaklaşımı ile arsa değeri 453.390.000.-TL, gelir yaklaşımı ile arsa değeri 618.935.418.-TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme konusu gayrimenkul projesinin değerinin belirlenmesinde Maliyet Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımı ile gayrimenkul projesinin natamam durumdaki değeri 478.131.605.-TL, tamamlanması durumundaki değeri 2.390.731.911.-TL olarak belirlenmiştir. Gelir yaklaşımı ile gayrimenkul projesinin natamam durumdaki değeri 563.141.366.-TL, tamamlanması durumundaki değeri 2.475.741.672.-TL olarak belirlenmiştir.

8.6. Boş Arazi Ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi Ve Kullanılan Veri Ve Varsayımlar İle Ulaşılan Sonuçlar

Değerleme konusunu oluşturan gayrimenkul projesinin, üzerinde gerçekleştirileceği arsanın değerinin belirlenmesi için Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı kullanılmıştır. Pazar yaklaşımında kullanılan verilere ve emsal karşılaştırma tablolarına raporun 8.1. Pazar Yaklaşımı maddesi ve alt maddelerinde yer verilmiştir. Gelir yaklaşımında kullanılan verilere ve varsayımlara raporun 8.3. Gelir Yaklaşımı maddesi ve alt maddelerinde yer verilmiştir.

Değerleme konusu gayrimenkul projesinin değerinin belirlenmesinde Maliyet Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımında kullanılan verilere, birim maliyet değerlerine raporun 8.2. Maliyet Yaklaşımı maddesi ve alt maddelerinde yer verilmiştir. Gelir yaklaşımında kullanılan verilere ve varsayımlara raporun 8.3. Gelir Yaklaşımı maddesi ve alt maddelerinde yer verilmiştir.

8.7. En Verimli Ve En İyi Kullanım Değeri Analizi

Rapora konu gayrimenkul, arsa vasıflı ana gayrimenkul niteliğinde olup imar planları dahilinde

yapılaşma hakları bulunmakta ve gayrimenkule ait mimari proje ve ruhsatları mevcuttur. Mevcut proje ve ruhsatlarına uygun olarak inşaat projesinin tamamlanması ve kat mülkiyeti tescilinin yapılması, gayrimenkulün en etkin ve verimli kullanım seçeneği olacaktır.

8.8. Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapora konu parselin tamamı, QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi mülkiyetinde olup müşterek veya bölünmüş mülkiyet bulunmamaktadır.

Rapora konu gayrimenkul projesinde yer alacak bağımsız bölümlerin paylaşımının, %65'i proje geliştirici vasfıyla MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin, %35'i QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin olacağı oransal dağılıma uygun şekilde bir Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat İşlerine İlişkin Proje Geliştirme Sözleşmesi düzenlenerek belirlenmiştir.

9. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ

9.1. Farklı Değerleme Yöntemleri İle Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Metotların Ve Nedenlerinin Açıklaması

Değerleme konusu gayrimenkul projesinin değeri takdir edilirken, "Maliyet Yaklaşımı" ve "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır. Her iki yöntem ile gayrimenkul projesinin natamam durumdaki değeri ve tamamlanması durumundaki değeri belirlenmiştir.

Halihazırda inşaat faaliyetlerine başlanmamış, gayrimenkul projesinde yer alacak ünitelerin satış sürecine geçilmemiş olması sebebi ile esas maliyetlerin ve girişimci kârının oluşmadığı dikkate alınarak, Maliyet Yaklaşımı ile belirlenen natamam durumdaki değerinin, gayrimenkul projesinin natamam durumdaki değerini daha doğru yansıtacağı kanaatine varılarak nihai değer olarak belirlenmiştir.

Konu gayrimenkul projesinin, tamamlanma sürecinin uzun olması, yılları itibari ile maliyetlerin oluşacağı ve satışların gerçekleşecek olması dikkate alınarak, Gelir Yaklaşımı ile belirlenen tamamlanması durumundaki net bugünkü değerinin, gayrimenkul projesinin tamamlanması durumundaki değerini daha doğru yansıtacağı kanaatine varılarak nihai değer olarak belirlenmiştir.

Gayrimenkul Projesinin Natamam Durumdaki Değeri	
Maliyet Yaklaşımına Göre Değer	478.131.605,00TL
Gelir Yaklaşımına Göre Değer	563.141.366,00TL
Nihai Değer	478.131.605,00TL

Gayrimenkul Projesinin Tamamlanması Durumundaki Değeri	
Maliyet Yaklaşımına Göre Değer	2.390.731.911,00TL
Gelir Yaklaşımına Göre Değer	2.475.741.672,00TL
Nihai Değer	2.475.741.672,00TL

MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım A.Ş. arasında 13/06/2024 tarihinde, konu parsel üzerinde konut alanlarının bulunduğu bir gayrimenkul projesi geliştirilmesi ve söz konusu projeye ait bağımsız bölümlerin paylaşımının, %65'i proje geliştirici vasfıyla MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin, %35'i QC İnşaat Proje Mümessillik Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'nin olacağı oransal dağılıma uygun şekilde bir Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat İşlerine İlişkin Proje Geliştirme Sözleşmesi

düzenlenmiştir. Buna göre MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin %65'lik payının değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin %65 Payının Değeri	
Natamam Durumdaki Değeri	310.785.543,25TL
Tamamlanması Durumundaki Değeri	1.609.232.086,80TL

9.2. Asgari Husus Ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Gayrimenkul değerlendirme raporunda yer alması gereken asgari husus ve bilgilerin tamamına, gayrimenkul değerlendirme raporu içerisinde yer verilmiştir.

9.3. Gayrimenkulün Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Konu gayrimenkulün devredilebilmesini sınırlayabilecek herhangi bir husus mevcut değildir.

9.4. Değerleme Konusu Arsa Veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu gayrimenkul, 29/05/2023 tarihinde QC İnşaat Proje Mümessilik Gayrimenkul Yatırım Anonim Şirketi mülkiyetine geçmiştir. Gayrimenkulün alımından itibaren beş yıllık süre geçmemiştir. Gayrimenkule ait geçerliliği olan mimari proje ve yapı ruhsatları mevcut olup rapor tarihinde parsel üzerinde hafriyat çalışmalarının başlandığı görülmüştür.

9.5. Değerleme Konusu Üst Hakkı Veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı Ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu, üst hakkı veya devre mülk değerlemesi değildir.

9.6. Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu, konut alanlarını içeren gayrimenkul projesidir. Gayrimenkul projesine ilişkin gerekli izinler alınmış, inşaat faaliyetlerine başlanabilir durumdadır. Müşteri ile arsa nitelikli gayrimenkulün Maliki arasında taşınmaz satış vaadi ve kat karşılığı inşaat işlerine ilişkin proje geliştirme sözleşmesi düzenlenmiştir. Buna göre rapora konu gayrimenkul projesinin, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Gayrimenkul Projesi" olarak alınmasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

10. SONUÇ

10.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Gayrimenkul değerlendirme raporu, yasal izinleri mevcut olan gayrimenkul projesinin, MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. payına düşen değer belirlenmesi için hazırlanmıştır. Halihazırda gayrimenkul projesinin sadece hafriyat çalışmalarına başlanmış olması sebebi ile gayrimenkul projesinin natamam durumdaki değeri ve tamamlanması durumundaki değeri

belirlenmiştir.

10.2. Nihai Değer Takdiri

MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında düzenlenen gayrimenkul değerleme hizmet sözleşmesine istinaden, MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile QC İnşaat Proje Mümessilik Gayrimenkul Yatırım A.Ş. arasında düzenlenen, 13/06/2024 tarihli "Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat İşlerine İlişkin Proje Geliştirme Sözleşmesi" ve bu sözleşmenin 10/10/2024 tarihli "Ek Protokol"üne istinaden, İstanbul İli, Pendik İlçesi, Kurtköy Mahallesi, 4000 ada 8 parsel numaralı, 10.795,00m² yüz ölçümlü, "Arsa" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde gerçekleştirilecek gayrimenkul projesinin 30/12/2024 tarihi itibari ile natamam durumdaki değerinin ve tamamlanması durumundaki değerinin, MHR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. payına düşen pazar değerleri aşağıda belirtilmiştir.

KDV Hariç Natamam Durumdaki Pazar Pay Değeri	310.785.543,25TL
KDV Dahil Natamam Durumdaki Pazar Pay Değeri	372.942.651,90TL

KDV Hariç Tamamlanması Durumunda Pazar Pay Değeri	1.609.232.086,80TL
KDV Dahil Tamamlanması Durumunda Pazar Pay Değeri	1.931.078.504,16TL

Gayrimenkul Değerleme Uzmanı	Gayrimenkul Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Aycan EGE	Ali PARLAK	Samim CEREB
SPK Lisans No:411094	SPK Lisans No:406211	SPK Lisans No:400668