



Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma Apt. No:23/2
Üsküdar/İSTANBUL
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46
bilgi@ygd.com.tr
www.ygd.com.tr

ANKARA İLİ YENİMAHALLE İLÇESİ
İSTASYON MAHALLESİ 63865 ADA 2 PARSEL
MERKEZ ANKARA PROJESİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



25-207
Aralık, 2025



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ															
Değerlemeyi Talep Eden Kurum	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.														
Raporu Hazırlayan Kurum	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.														
Rapor Numarası	24-207														
Sözleşme Tarihi	30.10.2025														
Rapor Tarihi	31.12.2025														
Sözleşme Tarihi	31.12.2025														
Değerleme Konusu ve Kapsamı	Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halinde değeri, tamamlanması durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan bağımsız birimlerin tamamlanması halinde piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.														
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ															
İl	Ankara														
İlçe	Yenimahalle														
Mahalle	İstasyon														
Ada/Parsel Numarası	63865/2														
Anagayrimenkul Niteliği	Arsa														
Anagayrimenkul Yüzölçümü (m ²)	124.475,80														
İmar Durumu	Merkezi İş Alanı (MİA)' lejanlı, Emsal: 4,50 Hmaks: Serbest yapılaşma koşullarına sahiptir.														
Mülkiyet Bilgisi	<table border="1"> <tbody> <tr> <td>Zly Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi</td> <td>332422/12447580</td> </tr> <tr> <td>Çft1 Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi</td> <td>118706/12447580</td> </tr> <tr> <td>Çft Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi</td> <td>85880/12447580</td> </tr> <tr> <td>Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat Anonim Şirketi</td> <td>37703/12447580</td> </tr> <tr> <td>Ankara Gençlik ve Spor İl Müdürlüğü</td> <td>563968/12447580</td> </tr> <tr> <td>İller Bankası Anonim Şirketi</td> <td>1203138/12447580</td> </tr> <tr> <td>Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi</td> <td>10105763/12447580</td> </tr> </tbody> </table>	Zly Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi	332422/12447580	Çft1 Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi	118706/12447580	Çft Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi	85880/12447580	Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat Anonim Şirketi	37703/12447580	Ankara Gençlik ve Spor İl Müdürlüğü	563968/12447580	İller Bankası Anonim Şirketi	1203138/12447580	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi	10105763/12447580
Zly Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi	332422/12447580														
Çft1 Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi	118706/12447580														
Çft Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi	85880/12447580														
Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat Anonim Şirketi	37703/12447580														
Ankara Gençlik ve Spor İl Müdürlüğü	563968/12447580														
İller Bankası Anonim Şirketi	1203138/12447580														
Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi	10105763/12447580														
Mevcut Kullanım Durumu	Bknz. "5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri"														
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER															
Değer Takdiri	KDV Hariç														
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	44.430.433.099,48														
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	13.329.129.929,84														
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	57.160.683.439,57														
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	17.148.205.031,87														

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ	6
1.1 Rapor Tarihi.....	6
1.2 Rapor Numarası	6
1.3 Rapor Türü	6
1.4 Değerleme Tarihi	6
1.5 Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı	6
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası	7
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	7
1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler.....	7
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	8
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri	8
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri	8
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
2.4 Uygunluk Beyanı	9
3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ	10
3.1 Raporla Kullanılan Kısaltmalar	10
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar	10
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	15
3.3.1 Pazar Yaklaşımı	16
3.3.2 Gelir Yaklaşımı.....	17
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı	18
4. GENEL, ÖZEL VERİLER	20
4.1 Global Ekonomik Görünüm	20
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm.....	21
4.3 Demografik Veriler.....	25
4.4 Gayrimenkul ve Konut Sektörünün Değerlendirilmesi.....	27
4.5 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi	30
4.6 İstanbul'da Ofis Sektör Analizi	36
4.7 Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi.....	38
5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER	39
5.1 Bölge Analizi	39
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri.....	42
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri	44
5.4 Kadastral Durum Bilgileri	44
5.5 İmar Durum Bilgileri	45
5.6 Yasal İzin ve Belgeler	46
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri	49
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri.....	50
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması.....	51
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler	51
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler.....	51

5.12 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler	52
5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	52
5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım.....	52
5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	52
5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	52
5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler	52
6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI	53
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....	53
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri	53
6.3 Satılık Arsa Emsal Araştırması.....	53
6.4 Satılık Konut Emsal Araştırması.....	56
6.5 Satılık Ofis Emsal Araştırması	59
6.6 Satılık Dükkan Emsal Araştırması	61
6.7 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri	63
6.8 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri	65
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	67
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması.....	67
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri..	67
7.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	68
7.4 Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi	68
7.5 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	68
7.6 Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	68
7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	69
8. SONUÇ	70
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	70
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	70
RAPOR EKLERİ:	71

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

31.12.2025

1.2 Rapor Numarası

25-207

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız birimlerin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.4 Değerleme Tarihi

31.12.2025

1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzman Yardımcısı Esra DERE ve Değerleme Uzmanı Gözde GEYİK VARLI tarafından hazırlanmış, Değerleme Uzmanı Hasan Serhat BERKLİ tarafından kontrol edilmiş, Sorumlu Değerleme Uzmanı Yasin PEKTAŞ tarafından kontrol edilmiş ve onaylanmıştır.

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Bu rapor Şirketimiz Sorumlu Değerleme Uzmanı Yasin PEKTAŞ tarafından kontrol edilmiştir. Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkanı da olan Yasin PEKTAŞ, 1972 yılı Afyonkarahisar, Bolvadin İlçesi doğumludur. Harita ve Kadastro Mühendisidir. Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü taşra teşkilatında Kadastro Teknisyeni, Kontrol Mühendisi, Hendek Kadastro Müdürü ve İstanbul Tapu ve Kadastro Bölge Müdürlüğü Bölge Müdür Yardımcısı olarak görev yapan Yasin PEKTAŞ 1997 yılında Hazine Gayrimenkullerinin en verimli değerlendirilmesine ilişkin yürütülen MEGIP (Milli Emlak ve Gecekondu Islah Projesi) Projesinde, Başbakan Müşaviri sıfatı ile görev yapmıştır. Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği'nden 16.01.2007 tarihinde Değerleme Uzmanlığı Lisans belgesini almıştır.

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş ile Şirketimiz arasında 30.10.2025 tarihinde imzalanan sözleşmedir.

1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu Rapor, 31.08.2019 tarih ve 30874 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri III, 62.3 numaralı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin" 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili şirketimiz tarafından hazırlanmış son üç rapora ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

Rapor Bilgileri	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-3	Rapor-4
Rapor Tarihi	13.06.2018	24.12.2018	19.09.2024	31.12.2024
Rapor Numarası	18.06-01-176	18.11-01-344	24-102	24-156
Raporu Hazırlayanlar	Samed Yalçın	Mesut Tayanç	Esra Dere	Esra Dere
	Elif Özel Görücü	Elif Özel Görücü	Hakkı Erdem Ünal	Hakkı Erdem Ünal
	-	-	Hasan Serhat Berkli	Hasan Serhat Berkli
Raporu Kontrol Edenler	Yılmaz Aluç	Yılmaz Aluç	Yasin Pektaş	Yasin Pektaş
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	1.044.762.473,00	1.163.652.125,00	27.732.102.335,00	33.221.026.915,80
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	759.302.380,00	759.302.380,00	8.319.630.701,00	10.269.253.500,00
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	3.161.830.280,00	3.239.152.731,00	37.428.684.797,00	44.352.789.240,54
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.258.365,00	1.258.365,00	11.228.605.439,00	13.305.836.772,16
Arsa Değeri	-	-	9.335.685.000,00	10.269.253.500,00

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğiine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi www.ygd.com.tr olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

Şirket Unvanı: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Şirket Adresi: Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2B Ataşehir/İstanbul

Şirket Amacı: Yurtiçi gayrimenkul sektörüne yön veren öncü kuruluşlardan birisi olarak, sektördeki gelişmeleri ve yenilikleri yakından takip etmek, toplumsal değerleri ve müşteri memnuniyetini önemseyerek, huzurlu ve güvenli yaşanabilecek mekanların olduğu, çağdaş şehircilik anlayışına sahip, planlı, nitelikli ve çevreye duyarlı yerleşim merkezleri üretmek, personelin ve hissedarların, maddi ve manevi memnuniyetini önemsemek, yönetim anlayışını ve kalite standartlarını sürekli geliştirerek, Yurtiçi gayrimenkul sektöründeki konumunu devam ettirmek ve daha ileriye taşımak, planlı, nitelikli ve çevreye duyarlı şehircilik anlayışını, Uluslararası kriterlerde daha yukarıya taşıyarak, Dünyadaki sayılı gayrimenkul yatırım ortaklıkları arasına girmek.

Sermayesi: 3.800.000.000,00 ₺

Halka Açıklık: %50,6

Telefon: + 90 (216) 579 15 15

e-posta: info@emlakkonut.com.tr

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız birimlerin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

Taşınmaza yönelik tapu kayıt belgeleri Müşteri tarafından temin edilmiştir.

2.4 Uygunluk Beyanı

- Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibarıyla yapılan inceleme ve araştırmalar, ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler ve sonuçlar tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiş, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup tarafsız ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.
- İlgili resmi kurumlarda gerekli araştırmalar yapılmış, mülk bizzat incelenmiştir.
- Değerleme raporu Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır.
- Raporu hazırlayan değerlendirme uzmanlarının, değerlendirme konusu mülkle herhangi bir ilgisi ve önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme ücreti raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme çalışmaları ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- Değerleme uzmanları, mülkün yeri ve raporun içeriği konusunda deneyimlidir.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, bir nüshası şirketimizde kalmak üzere üç nüsha olarak sınırlı sayıda üretilmiştir. Hiçbir zaman Şirketimiz'in yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, 31.08.2019 tarih ve 30874 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri III, 62.3 numaralı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliği" ve 01.02.2017 tarih 29966 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" Hükümlerince, Tebliğin ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın dayandığı Standartlara özetle yer verilmiştir.

Değer Esasları

Değer esasları (bazen değer standartları olarak nitelendirilir) raporlanan değer dayandığı temel dayanakları tanımlamaktadır. Değer esaslarının değerlendirme görevinin şartlarına ve amacına uygun olması, değerlemeyi gerçekleştirenin yöntem, girdi ve varsayım seçimi ile nihai değer görüşüne etki edebildiği veya yön verebildiği için büyük önem arz etmektedir.

- UDS'de, aşağıdaki UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarının dar kapsamlı bir listesine de yer verilmektedir:

UDS tanımlı değer esasları:

1. Pazar Değeri
- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.
 - Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:
 - "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar

değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

- “El değiştirmesinde kullanılacak” ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.
- “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır.
- “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.
- “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.
- “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.
- “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi

fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirilmeden önce gerçekleşmelidir.

- “Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.
- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.
- Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtmaları gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin ve

uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

- Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.
- Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

Varsayılan Kullanım

- Varsayılan kullanım, bir varlığın veya yükümlülüğün kullanılma koşullarını tarif eder. Farklı değer esasları belirli bir varsayımın kullanılmasını gerektirebilir veya birden fazla değer varsayımının dikkate alınmasına müsaade edebilir. Değerin bazı temel dayanaklarına aşağıda yer verilmektedir:
 - En verimli ve en iyi kullanım,
 - Cari kullanım/mevcut kullanım,
 - Düzenli tasfiye,
 - Zorunlu satış.

Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En İyi Kullanım

- En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değerini elde edileceği kullanımdır.
- En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.
- Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.
- Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olduğundan farklı olabilir.
- En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

- Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,
- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
- Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

2. Pazar Kirası

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

3. Makul Değer

Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır.

4. Yatırım Değeri/Bedeli

Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir.

5. Sinerji Değeri

Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder. Oluşan sinerji sadece belirli bir alıcı için geçerli ise, sinerji değeri, varlığın sadece belirli bir alıcıya yönelik değer ifade eden niteliklerini yansıtacağından, pazar değerinden farklı olacaktır. İlgili hakların toplamının da üzerindeki ilave değer genellikle "birleşme değeri" olarak nitelendirilir.

6. Tasfiye Değeri

Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değerinin varlıkların satılabilir duruma getirilmesine ve elden çıkarma işlemine ilişkin maliyetler dikkate alınarak belirlenmesi gerekli görülmektedir.

Diğer değer esasları (dar kapsamlı):

1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

UFRS 13'de gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.

2. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü - OECD)

OECD tarafından Gerçeğe Uygun Pazar Değeri açık pazardaki bir işlemde istekli bir alıcının istekli bir satıcıya ödeyeceği fiyat olarak tanımlanmaktadır.

3. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (ABD Devlet Gelirleri Dairesi)

ABD vergi uygulamaları amacına ilişkin olarak, gerçeğe uygun pazar değeri, malvarlığının, alış veya satış baskısı altında olmayan ve işlemle ilgili gerçekler hakkında makul seviyede bilgi sahibi, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştireceği fiyattır.

4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

Birçok ulusal, bölgesel ve yerel kurum ve kuruluş Gerçeğe Uygun Değeri yasalar bağlamında bir değer esası olarak kullanmaktadır. İlgili tanımlar birbirlerinden önemli ve/veya anlamlı ölçüde farklılaşabilmekte ve yasal bir işlemde veya mahkemeler tarafından geçmiş davalara ilişkin olarak verilen kararlardan kaynaklanabilmektedir.

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

- Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:
 - Pazar Yaklaşımı,
 - Gelir Yaklaşımı,
 - Maliyet Yaklaşımı.
- Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.
- Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:
 - Değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
 - Olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
 - Her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
 - Yöntem (ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

- Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması, durumlarında pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri). Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

3.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması, değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeye giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

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 varyasyonlarıdır. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

Değerleme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahmini nakit akışlarına uygulanması İNA yönteminin temel adımları olarak sıralanabilir.

3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. *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 ve/veya kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması durumlarında maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma *önemli ve/veya anlamlı ağırlık* verilmesi *gerekli görülmektedir*.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir *varlığın* maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer *varlığın* aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) toplama yöntemi: *varlığın* değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir. Maliyet unsurları *varlığın* türüne bağlı farklılıklar gösterebilir ve değerlendirme tarihi itibarıyla *varlığın* ikamesi/yeniden oluşturulması için gerekli olacak direkt (malzemeler ve işçilik) ve endirekt maliyetleri (nakliye maliyetleri, kurulum maliyetleri, tasarım, izin, mimari, yasal vb. profesyonel hizmet maliyetleri, komisyonlar vb. diğer ücretleri, genel üretim giderleri, vergiler, alınan borçlara ilişkin faizler vb. finansman maliyetleri, *varlığı* oluşturana ait kâr marjı/girişimci kârı) içermesi *gerekli görülmektedir*.

“Amortisman” kavramı, maliyet yaklaşımı kapsamında, değerlendirme konusu *varlığın* maruz kaldığı herhangi bir yıpranma etkisini yansıtmak amacıyla, aynı faydaya sahip bir *varlığı* oluşturmak için katlanılacak tahmini maliyette yapılan düzeltmeleri ifade etmektedir.

Taşınmaz Mülkiyet Hakları

Mülk hakları normalde devletler tarafından veya bireysel anlamda hukuk *mevzuatında* tanımlanır ve yerel veya ulusal yasalarla düzenlenir.

Taşınmaz mülkiyet hakları, arsa ve binaların mülkiyet, yönetim, kullanma veya işgal hakkıdır. Üç temel hak türü bulunmaktadır:

- Arazinin tanımlanmış herhangi bir alanı üzerindeki birinci derece haklar. Burada hak sahibi, ikinci derece haklar ve yasal kısıtlamalar saklı kalmak kaydıyla, arsa ve üzerindeki binaların tüm mülkiyet ve yönetim haklarının mutlak sahibidir.
- Arsa veya binaların tanımlanmış alanları için, belirli bir süre boyunca, örneğin bir kira sözleşmesi kapsamında, münhasır sahiplik ve yönetim gibi sahiplik hakları veren ikinci derece haklar. (intifa hakkı, üst hakkı, vb.)
- Bir arsayı veya binaları münhasır sahiplik veya yönetim hakkı sağlanmaksızın kullanma hakkı, örneğin arsadan geçiş veya sadece belirli bir faaliyet için kullanma hakkı.(geçit hakkı vb.)

Geliştirme Amaçlı Mülk

Geliştirme amaçlı mülk, en verimli ve en iyi kullanıma erişilebilmesi için yapılan yeniden geliştirmeler veya değerlendirme tarihinde planlanan veya devam eden iyileştirmelerle ilgili haklar olarak tanımlanmakta olup aşağıdakileri içermektedir:

- Binaların inşaatı,
- Altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- Daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- Mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- Nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve
- Nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Kasım 2025'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2024, 2025 ve 2026 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM									
Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri									
Uluslararası Kuruluşlar	Yıl	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	Çin	Japonya
IMF	2024	3,3	0,9	2,8	3,4	4,3	6,5	5,0	0,1
	2025	3,2	1,2	2,0	2,4	0,6	6,6	4,8	1,1
	2026	3,1	1,1	2,1	1,9	1,0	6,2	4,2	0,6
OECD	2024	3,3	0,8	2,8	3,4	4,3	6,5	5,0	-0,2
	2025	3,2	1,3	2,0	2,4	0,7	6,7	5,0	1,3
	2026	2,9	1,2	1,7	1,7	0,5	6,2	4,4	0,9
Dünya Bankası	2024	2,8	0,9	2,8	3,4	4,3	6,5	5,0	0,2
	2025	2,3	0,7	1,4	2,4	1,4	6,3	4,5	0,7
	2026	2,4	0,8	1,6	2,2	1,2	6,5	4,0	0,8

Kaynak: IMF 2025 Ekim ayı Görünüm Raporu, OECD 2025 Aralık ayı Görünüm Raporu, Dünya Bankası 2025 Haziran ayı Görünüm Raporu

2024, 2025 ve 2026 yılları Dünya Ticaretine ilişkin tahminler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM				
Dünya Ticaretine İlişkin Tahminler				
DTÖ Küresel Mal Ticareti Büyüme Tahminleri (%)				
Bölgeler	2024	2025	2026	
Dünya Mal Ticaret Hacmi	2,8	2,4	0,5	
İhracat Artışı				
Kuzey Amerika	2,3	-3,1	-1,0	
Güney Amerika	6,2	2,4	-1,9	
Avrupa	-1,7	0,7	2,0	
Asya	8,0	5,3	0,0	
İthalat Artışı				
Kuzey Amerika	4,7	-4,9	-5,8	
Güney Amerika	6,0	8,8	-0,6	
Avrupa	-2,3	2,4	0,8	
Asya	5,1	5,7	2,7	
IMF Küresel Mal ve Hizmet Ticareti Büyüme Tahminleri (%)				
Reel Değişim (%)	2024	2025	2026	
Küresel Ticaret Hacmi	3,3	3,2	3,1	
İhracat				
Gelişmiş Ülkeler	1,8	2,1	1,7	
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	6,5	5,9	3,3	
İthalat				
Gelişmiş Ülkeler	2,1	3,1	1,3	
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	5,6	4,3	4,0	

Kaynak: DTÖ (Ekim 2025)

Kaynak: IMF (Ekim 2025)

4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

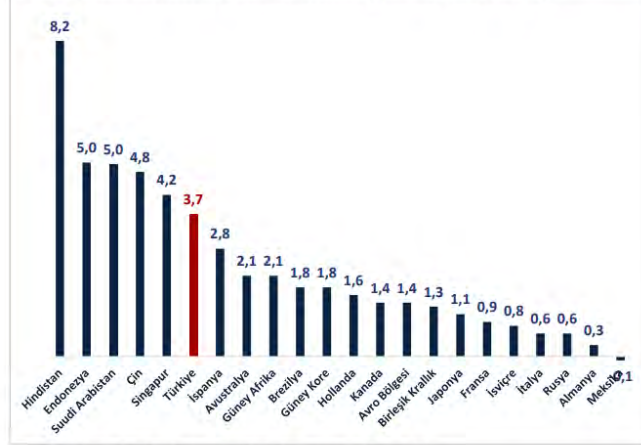
T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Kasım 2025'de yayımladığı ekonomik görünümüne göre Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde %3,7 oranında büyüme sergilemiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

G20 Ülkelerinin GSYH Değişimleri

- Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde %3,7 oranında büyümüştür.

Verisi Açıklanan G20 Ülkelerinin GSYH Değişimleri (% , 2025 Ç3)



Kaynak: S&P Global, EIU, Eurostat, ABD BEA, Avustralya İstatistik Bürosu

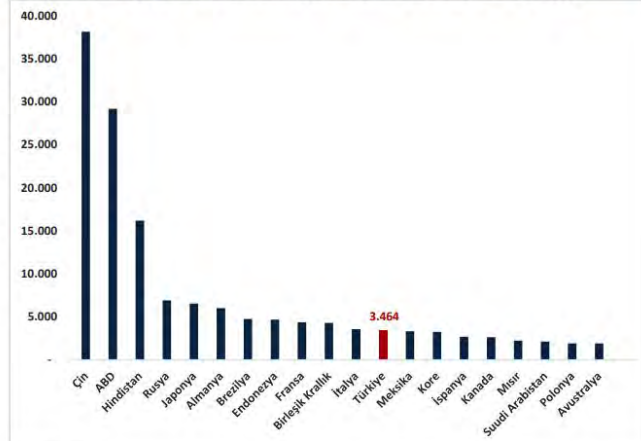
2024 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, Dünya'nın 12. Avrupa'nın 5. büyük ekonomisidir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Dünya'nın En Büyük 20 Ekonomisi

- Türkiye, Satın Alma Gücü Paritesi'ne (SGP) göre GSYH sıralamasında, 2024 yılı itibarıyla dünyanın 12'nci, Avrupa'nın 5'inci büyük ekonomisidir.

Dünya'nın En Büyük 20 Ekonomisi (Satın Alma Gücü Paritesi, GSYH)

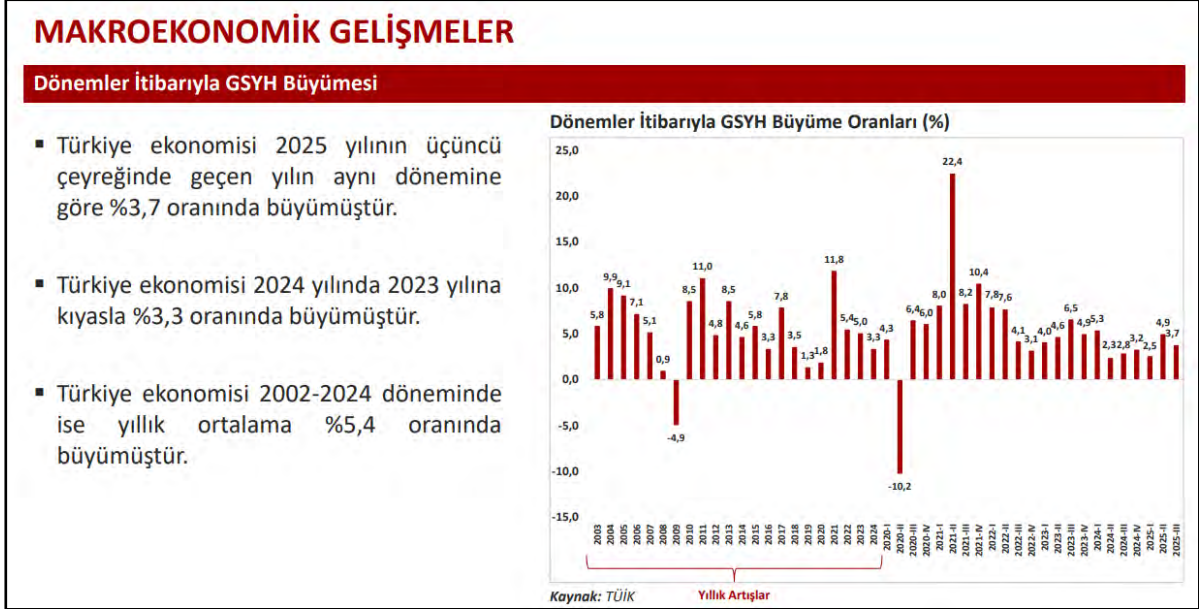


Kaynak: IMF

Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %3,7 oranında büyümüştür.

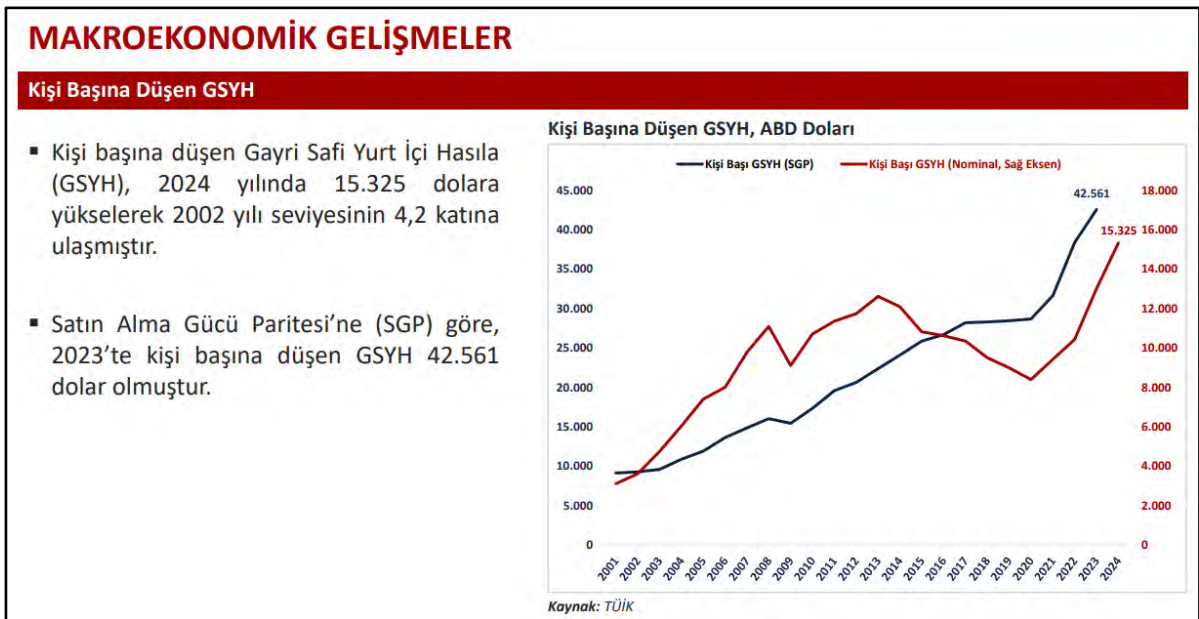
Türkiye ekonomisi 2024 yılında 2023 yılına kıyasla %3,3 oranında büyümüştür.

2002-2024 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.



Kişi başı Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2024 yılında 15.325 dolara yükselerek 2002 yılı seviyesinin 4,2 katına ulaşmıştır.

Satın Alma Gücü Paritesine (SGP) göre, 2023'te kişi başı GSYH, 42.561 dolar olmuştur.



Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 2025 yılı Ekim ayında %8,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

İstihdam edilenlerin sayısı 2025 yılı Ekim ayında 185 bin artışla 32 milyon 772 bin, istihdam oranı ise 0,2 puanlık artışla %49,2 olmuştur.

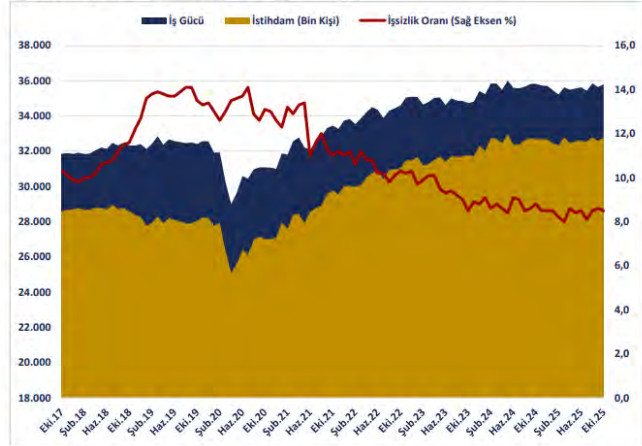
2025 yılı Ekim ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Avro Bölgesi'nde %6,4, Almanya'da %3,8, Fransa'da %7,67 ve İtalya'da %6,0 düzeyinde gerçekleşmiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

İşgücü Piyasası

- Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 2025 yılı Ekim ayında %8,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- İstihdam edilenlerin sayısı 2025 yılı Ekim ayında 185 bin artışla 32 milyon 772 bin, istihdam oranı 0,2 puan artışla %49,2 olmuştur.
- 2025 yılı Ekim ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Avro Bölgesi'nde %6,4, Almanya'da %3,8, Fransa'da %7,7 ve İtalya'da %6,0 düzeyinde gerçekleşmiştir.

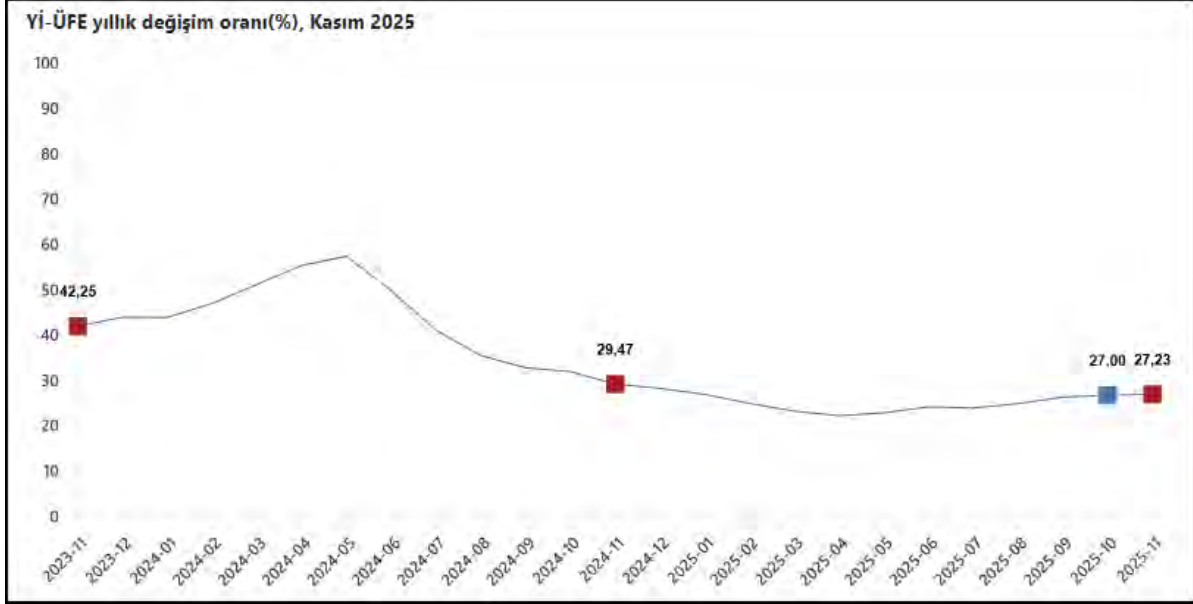
İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler (Bin Kişi)



Kaynak: TÜİK

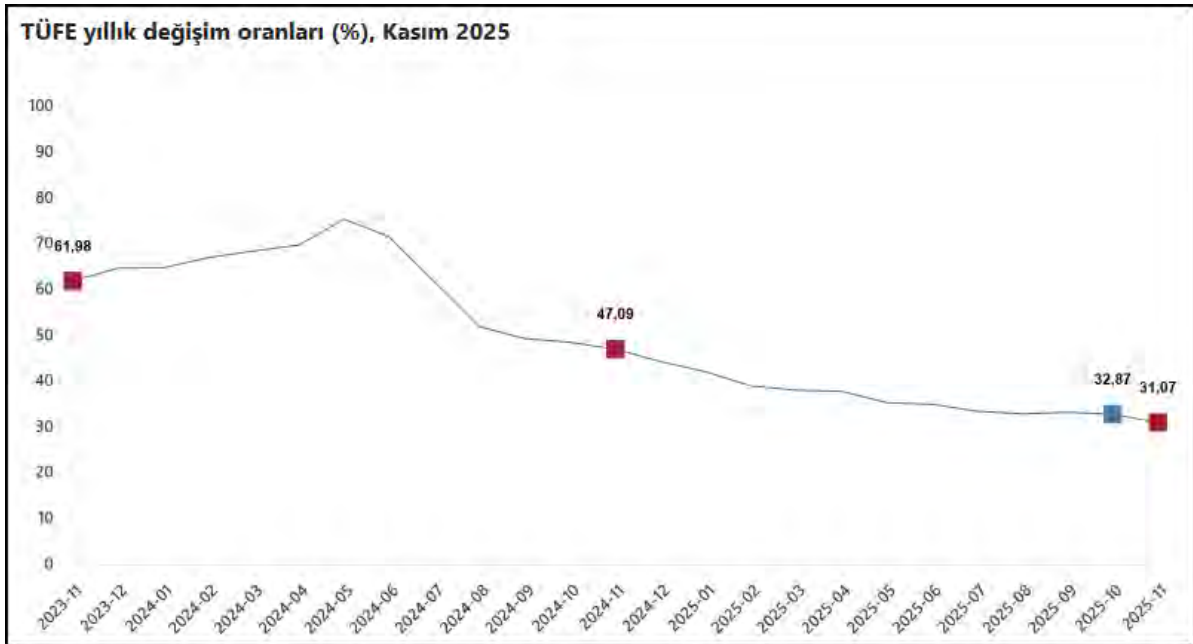
Not: Mevsim Etkisinden Arındırılmış Veriler

Yİ-ÜFE (2003=100) 2025 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %0,84 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %26,72 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %27,23 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %25,37 artış göstermiştir.



Kaynak: TÜİK

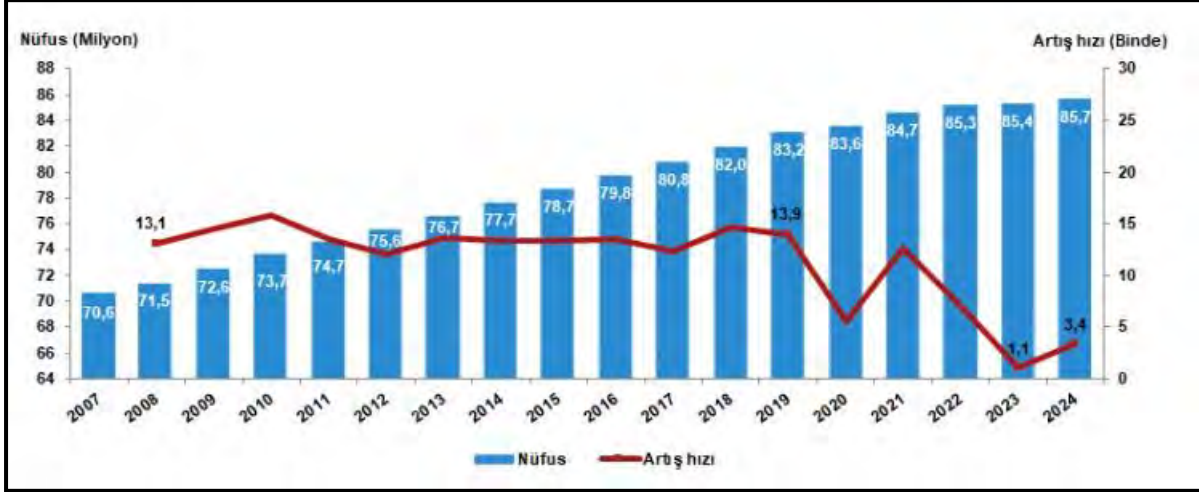
TÜFE'deki (2003=100) değişim 2025 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %0,87 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %29,74 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %31,07 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %35,91 artış olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

4.3 Demografik Veriler

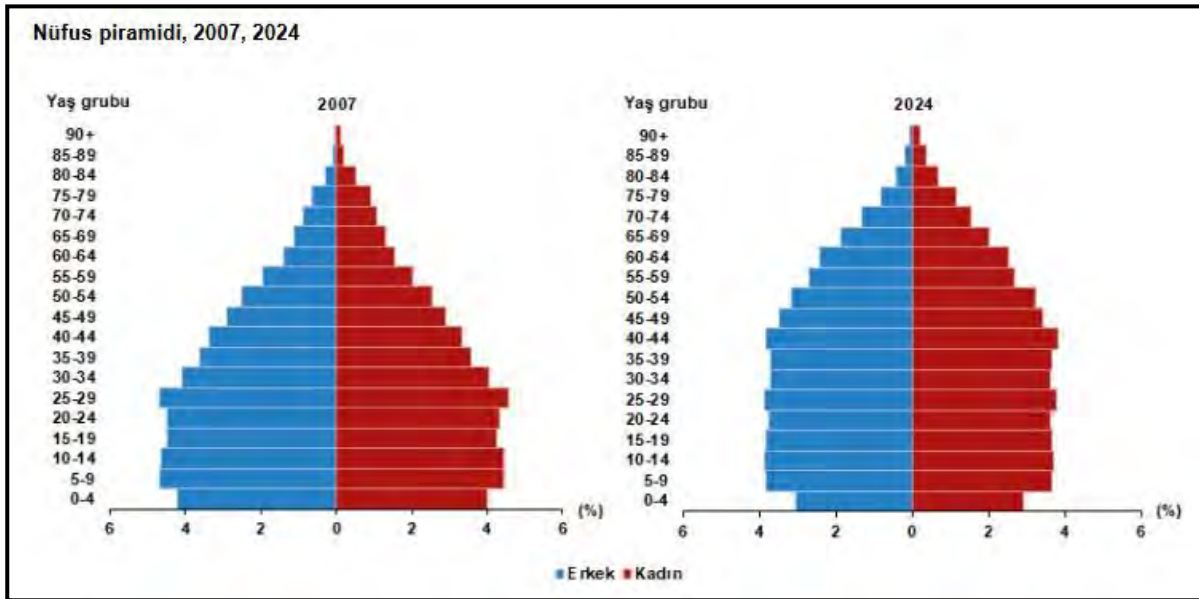
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2024 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 85.664.944 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,02'ini erkekler (42.853.110), %49,98'ini ise kadınlar (42.811.834) oluşturmaktadır. Yıllık nüfus artış hızı 2023 yılında binde 1,1 iken, 2024 yılında binde 3,4 olarak açıklanmıştır.



Kaynak: TÜİK

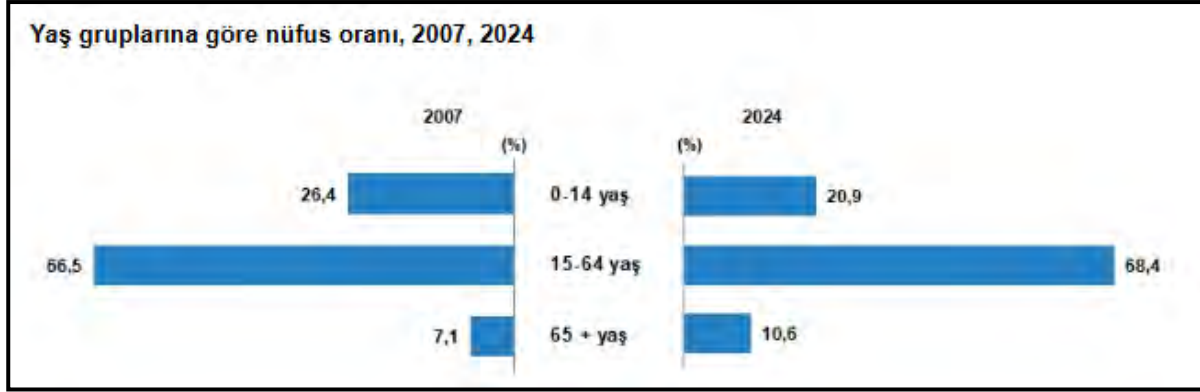
Türkiye'de 2023 yılında %93 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2024 yılında %93,4 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7'den %6,6'ya düştü.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye'nin 2007 ve 2024 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.



Kaynak: TÜİK

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2024 yılında %68,4 oldu. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %20,9'a gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %10,6'ya yükseldi.



Kaynak: TÜİK

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 45 bin 678 kişi artarak 15 milyon 701 bin 602 kişi oldu. Türkiye nüfusunun %18,3'ünün ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 864 bin 49 kişi ile Ankara, 4 milyon 493 bin 242 kişi ile İzmir, 3 milyon 238 bin 618 kişi ile Bursa ve 2 milyon 722 bin 103 kişi ile Antalya izledi.

En fazla nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2024

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
				Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul	15 701 602	7 820 462	7 881 140	18,33	18,25	18,41
Ankara	5 864 049	2 888 062	2 975 987	6,85	6,74	6,95
İzmir	4 493 242	2 223 833	2 269 409	5,25	5,19	5,30
Bursa	3 238 618	1 616 941	1 621 677	3,78	3,77	3,79
Antalya	2 722 103	1 370 170	1 351 933	3,18	3,20	3,16

Kaynak: TÜİK

Bayburt, 83 bin 676 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Bayburt'u, 86 bin 612 kişi ile Tunceli, 91 bin 354 kişi ile Ardahan, 142 bin 617 kişi ile Gümüşhane ve 156 bin 739 kişi ile Kilis takip etti.

En az nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2024

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
				Toplam	Erkek	Kadın
Bayburt	83 676	42 358	41 318	0,10	0,10	0,10
Tunceli	86 612	45 245	41 367	0,10	0,11	0,10
Ardahan	91 354	47 597	43 757	0,11	0,11	0,10
Gümüşhane	142 617	71 475	71 142	0,17	0,17	0,17
Kilis	156 739	79 156	77 583	0,18	0,18	0,18

Kaynak: TÜİK

Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 111 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 934 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'u 623 kişi ile Kocaeli ve 390 kişi ile en küçük yüz ölçümüne sahip il olan Yalova izledi.

Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Tunceli'yi, 19 kişi ile Ardahan ve 21 kişi ile Erzincan ve Gümüşhane izledi. Diğer yandan yüz ölçümü büyüklüğünde ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu ise 59 olarak gerçekleşmiştir.

4.4 Gayrimenkul ve Konut Sektörünün Değerlendirilmesi

Yarattığı katma değer ve istihdam olanaklarıyla ülke ekonomileri için çoğu zaman kaldıraç görevi üstlenen inşaat sektörü ayrı bir öneme sahiptir. Zira günümüzde inşaat, yalnızca çevrenin inşa edilmesini değil, bakım, onarım ve işletilmesine katkıda bulunan faaliyetlerin tümünü içerecek şekilde değerlendirilmektedir.

Ülkemizde demografik etmenler (genç nüfus, evlenme/boşanma, taşınma, yurtiçi ve yurtdışından göçler) ile kentleşme olgusunda yaşanan değişmelerle sürdürülebilir doğal bir konut talebi mevcuttur. Bu talep zaman zaman içinde yaşanan konjonktüre göre artıp azalabilmektedir. Ancak değişen sosyolojik şartlar özellikle Z kuşağında mal sahipliğinden çok kullanım eğilimini dünya genelinde artırmış gözükmektedir. Diğer bir husus da konut sahipliği oranının özellikle orta gelir grubunda erişilebilirlik sorununa bağlı olarak devam ettiği'dir. Buna karşılık başta kamu olmak üzere orta gelir düzeyindeki kişilerin ev sahibi olabilmesi için çalışmalar devam ettirilmektedir.

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi de konut satış rakamlarıdır. 2025 yılı ilk sekiz aylık döneminde toplam satışlar 978.070 adet olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının aynı dönemine göre %21,3 dolayında bir artış görülmüştür. Aynı dönemdeki satışların 141.227 adeti ipotekli olarak gerçekleşirken, bir önceki yılın aynı dönemine göre %84,6'lık bir artış söz konusudur. İlgili dönemde birinci elden satışlar 295.524 adet, ikinci elden satışlar ise 682.546 adet olarak kayıtlara geçmiştir.

Yılın ilk sekiz ayında gayrimenkul piyasası bozulan risk beklentilerine rağmen canlı sayılabilecek rakamlara sahip olmuştur. Canlılığın nedeni olarak; faizlerdeki düşme beklentisi, buna bağlı olarak gayrimenkul fiyatlarında olan/olabilecek artış eğilimi, göreceli konut kredilerine ulaşılabilirliğin artması, faiz, altın, KKM gibi yatırım araçlarından gelir elde edenlerin bu geliri gayrimenkulde değerlendirmek istemeleri, 6 Şubat depremi sonrası artan iç göç hareketliliği gibi unsurlar sayılabilir.

Yabancı uyruklu kişilerin Türkiye'den 2025 yılının ilk sekiz ayında aldığı konut adedi 13.077 olmuştur. Yabancılara yapılan konut satışları Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,2 oranında gerilemiştir. 2012 yılında yapılan yabancı uyruklu kişilere taşınmaz satışıyla ilgili düzenleme sonrasında başta konut olmak üzere diğer taşınmaz çeşitlerine de ciddi bir yabancı ilgisi yaşanmaya başlamıştı. Yabancı tabiiyetli gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'de gayrimenkul almasıyla ilgili bu düzenlemeden sonra artan ilgi oturma izni ile vatandaşlık verilmesi ve 2022 yılına kadar gözlemlenen güçlü trend son birkaç yıldır oldukça zayıflamış görünmektedir. Bu duruma neden olarak, iç ve dış konjonktürde görülen değişimler, TL'nin göreceli olarak değerli olması ve konut fiyatlarının yüksekliği sayılabilir. Konuyla ilgili diğer ilginç bir durum ise geçmişte konut alıp vatandaşlık, oturma izni gibi hakları edinmiş kişilerin sahip oldukları gayrimenkulleri satmalarıdır.

Son birkaç yıldır dikkatli takip edilmesi gereken diğer bir nokta ise Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz alımlarında yaşanan artışlardır. TCMB tarafından açıklanan ödemeler dengesi verilerine göre, Türkiye'deki yerleşiklerin yurtdışından yaptığı gayrimenkul alımlarında ödediği tutar 2024'te bir önceki yıla göre %20,5 artarak 2 milyar 513 milyon dolara ulaşmıştır.3 Trend 2025 yılında da devam edecek bir momentuma sahiptir. Türk vatandaşlarının yurtdışında taşınmaz almalarında; altın vize ve vize kolaylığı, eğitim, göreceli olarak taşınmaz fiyatlarının ucuz olması, yatırımın geri dönüş süresinin hızı gibi unsurlar belirleyici olmaktadır. Eğilimin bu yönlü devam etmesi durumunda yabancıların Türkiye'den taşınmaz alışlarından daha fazla Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz edinmeleri nedeniyle nette döviz azaltıcı bir süreç yaşanabilecektir.

Son iki buçuk yıldır uygulanan enflasyonla mücadele programı belli oranda başarı kazanıp dezenflasyon yaşandıysa da hali hazırda devam eden yapışkan ve katı eğilim tüm varlık fiyatlarında olduğu gibi gayrimenkul fiyatlarını da etkilemiştir. TCMB tarafından açıklanan konut fiyat endeksine (KFE) baktığımızda nominal artışın sürmesine karşın reel fiyatların hâlâ enflasyonun altında olduğu gözlenmektedir. Her ne kadar reel fiyatlar enflasyonun altında olsa da eğilime baktığımızda reel anlamda değerlendirme sürecinde artan bir ivme dikkat çekmektedir.

2025 yılı ağustos ayında bir önceki aya göre %2,5 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %31,4 oranında artmış, reel olarak ise %1,2 oranında azalmıştır.4 Üç büyük şehirdeki fiyat değişimlerini incelediğimizde 2025 yılı ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %30,2, 41,1 ve 31,9 oranlarında artış gözlemliyoruz.

Gerek uygulanan politikaların etkisi gerekse talepte geçtiğimiz yıl yaşanan yavaşlamayla birlikte inşaat maliyetlerinde 2024 yılı bahar aylarından bu yana keskin bir düşüş gözlenmiştir. TÜİK verilerine göre,5 inşaat maliyet endeksi 2025 yılı temmuz ayında bir önceki aya göre %1,41 artmış, bir önceki yılın aynı ayına göre %22,98 yükselmiştir. Bir önceki aya göre malzeme

endeksi %1,79 artarken, işçilik endeksi %0,22 yükselmiştir. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,98, işçilik endeksi %31 yükselmiştir.

Gayrimenkul sektörü ve ekonominin başka önemli bir göstergesi de yapım ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından ağustos ayında açıklanan (II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2025) yapı ruhsatı⁶ verilen bina sayılarına baktığımızda; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı ikinci çeyreğinde idare tarafından ruhsatlandırılan bina sayısının %47,4, daire sayısının %90,3 ve yüz ölçümünün %61,8 arttığını gözlemliyoruz. Aynı döneme ait yapı kullanım izinleri ise; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı ikinci çeyreğinde idare tarafından yapı kullanma izini verilen bina sayısı %18,1 daire sayısı %44,3 ve yüz ölçüm %30,2 artmıştır. Yapım ruhsatlarının artması geçtiğimiz yıllarda zayıf seyreden talebin tekrar canlanacağına ilişkin beklentiler, arzın geçmiş yıllarda sınırlı olması, deprem konutu inşaatlarının hızlanması ve kentsel dönüşüm nedeniyle artmış görünmektedir. Yapı kullanım izinlerinin de bu çerçevede belli bir süre sonra artması beklenebilir. Ülkemiz çok ciddi deprem riski olan bir konuma sahiptir. Bu nedenle gerek konut gerek diğer inşaat çeşitlerinin depreme uygun yapılması ve eksiklerin giderilmesi de hayati bir önem taşımaktadır. En son 6 Şubat 2023 tarihinde meydana gelen ve 11 ilimizi etkileyen deprem bunun tipik bir örneğidir. Başta İstanbul olmak üzere pek çok önemli şehir ve yerleşim yerimiz de aynı riskle karşı karşıyadır. Büyük depremlerin hem insani hem ekonomik yıkımı çok derin olmaktadır. Bu nedenle kentsel dönüşüm, altyapı dönüşümü, hukuk, sürdürülebilirlik, finansman sistemleri ve yöntemleri, sosyolojik ve coğrafi özellikler gibi pek çok disiplini içeren ortak çözümlerin hayata geçirilmesi önem taşımaktadır. Konuyla ilgili bakanlıklarımız, TOKİ ve pek çok sivil toplum örgütünün çabaları takdire şayandır. Ancak sürecin hızlandırılması gerektiği de ortadadır. Sektörler ve bileşenleriyle ilgili çözüm önerilerimiz daha önce hazırladığımız Mavi Kitap'ta yer almaktadır. Bu süreçte yapının inşaat yönüyle birlikte finansal sürecinin önemi giderek artmaktadır. Söz konusu nedenle yeni finansal araçlar-yeni finansal kurumlar ve pazarlara da ihtiyaç duyulmaktadır. Gayrimenkul sektörünün ekonomi ve finansal anlamada yapısal bir değişime ihtiyaç duyduğu da aşikârdır. Hem arz hem talep yönlü iktisadi/finansal çözümlerin ve buna bağlı çalışmaların önemi gün geçtikçe artmaktadır.

Türkiye ekonomisinin yeni bir denge arayışı içinde olduğu günümüzde başta inşaat ve gayrimenkul sektörü olmak üzere diğer tüm sektörlerde sürdürülebilir kârlılık ve risk yönetimi kavramlarına ağırlık verilmesi yerinde olacaktır. Dünya konjonktüründe görülen baş döndürücü gelişmeler ciddi bir sistemik risk yaratırken ülke içinde de yürütülen ekonomik programın etkileri inşaat ve gayrimenkul şirketlerinin sistemik olmayan riskleri de iyi yönetmesini zorunlu kılmıştır.

4.5 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi

2025 yılının ilk sekiz ayında konut satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %21,3 oranında artış kaydetmiş ve 978.070 adet olmuştur. Bu rakam, veri tarihinde en düşük konut kredisi faizlerinin görüldüğü 2020 yılının ilk sekiz ayındaki 1.024.534 adetlik satışın ardından kaydedilen en yüksek ikinci satış rakamı olarak dikkat çekmektedir.

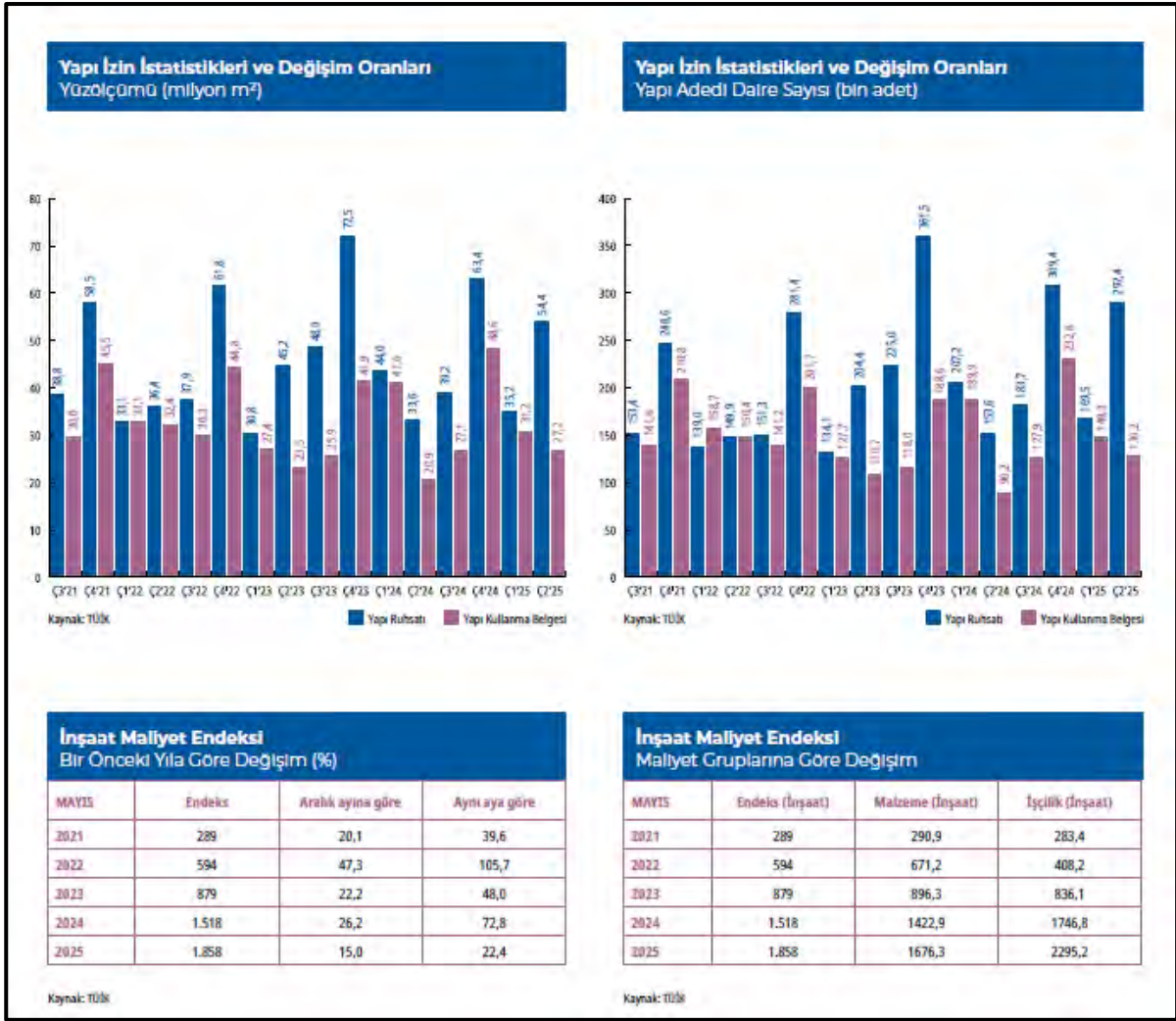
Konut fiyatları 2025 yılının Ağustos ayında yıllık bazda %31,4 artış gösterirken aylık bazda artış yıl ortalamasına benzer şekilde %2,5 olarak gerçekleşmiştir. Reel bazda ise yıllık değişim negatif seyretmeye devam etmekle birlikte Ağustos ayı itibarıyla -%1,2 olarak gerçekleşmiş ve bir önceki çeyreğe göre artış trendine devam etmiştir. Üç büyük ilden Ankara'da reel değişim, artışını sürdürerek %6,1 olurken İstanbul'da -%2,1, İzmir'de ise -%0,8 olarak hesaplanmıştır. Yeni konut fiyatlarında kısmi bir gerileme kaydedilmiştir. Yeni konut fiyatlarında 2025 yılı birinci çeyreği itibarıyla yıllık değişim %33,5 iken ikinci çeyrekte artış %32,3'e, Ağustos ayı itibarıyla ise %31,0'a gerilemiştir. Yeni konut fiyatlarında reel bazda değişim ise Haziran ayı itibarıyla -%1,5 olmuştur.

Konutların satış durumuna göre değerlendirme yapıldığında, 2025 yılının ilk sekiz ayında ilk satışlarda geçen yılın aynı dönemine göre %15,4, ikinci el satışlarda ise %24,0 oranında bir artış görülmüştür. Yılın ilk sekiz ayında, ilk satışlar 295.524 adet olarak kaydedilirken ikinci el satışlar 682.546 adede ulaşmıştır. Bu dönemde, ilk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyrek gerçekleşmesi olan %30,3'e kıyasla az bir gerilemeyle %30,2 olmuştur.

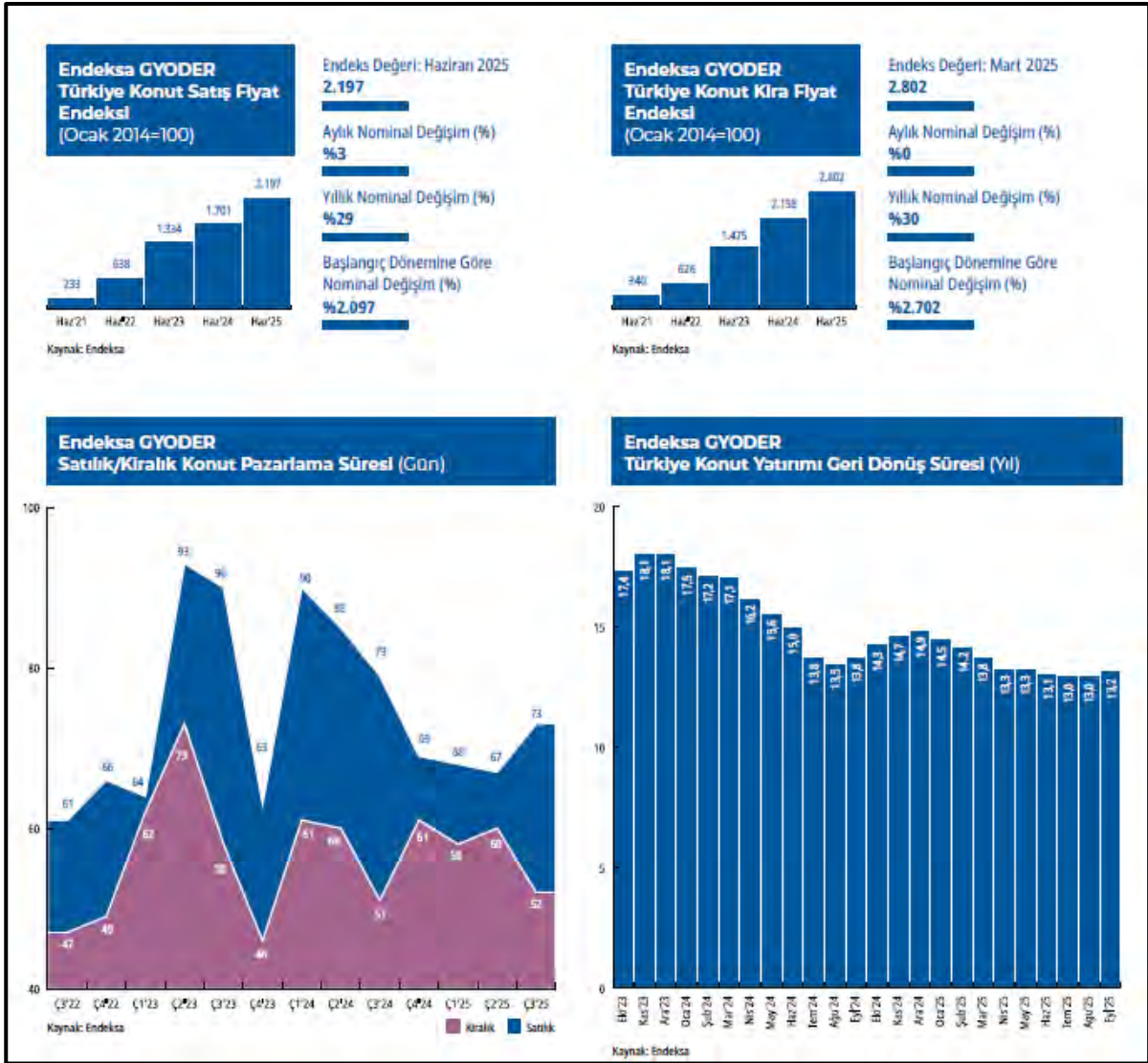
Satış şekline göre yapılan değerlendirmeye göre, 2025 yılının ilk sekiz ayında 141.227 adet ipotekli satış gerçekleşmiş olup geçen yılın aynı dönemine kıyasla %84,7 oranında artış kaydedilmiştir. İpotekli satışların toplam satışlar içerisindeki oranı ilk sekiz ay itibarıyla %14,4 olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi faizleri ise yılın ilk çeyreğinde %40,1 iken ikinci çeyrekte %41,8'e yükselmiş, üçüncü çeyrekte %40,6 olmuştur. Diğer satışlarda 2025 yılının ilk sekiz ayında geçen yılın aynı dönemine göre %14,7 oranında bir artışla 836.843 adet satış gerçekleştirilmiştir.

Yabancılara yapılan satışlarda yılın ilk sekiz ayı itibarıyla 13.077 adetle geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %13,2 oranında geride kaldığı gözlemlenmiştir. Bununla birlikte geçtiğimiz yıl yabancılara satışların toplam satışlar içerisindeki payı bu dönemde %1,9 iken 2025 yılının ilk sekiz ayında %1,3'e gerilemiştir. Ülke uyruklarına göre en yüksek alım ilk sekiz ayda 2.253 adetle Rusya Federasyonu vatandaşları tarafından gerçekleştirilmiştir. Aynı dönemde il bazında en yüksek satış 4.797 adetle İstanbul'da görülmüştür. İstanbul'un ardından az bir farkla 4.380 adetle Antalya ikinci sırayı, 1.036 adetle Mersin üçüncü sırayı almıştır.

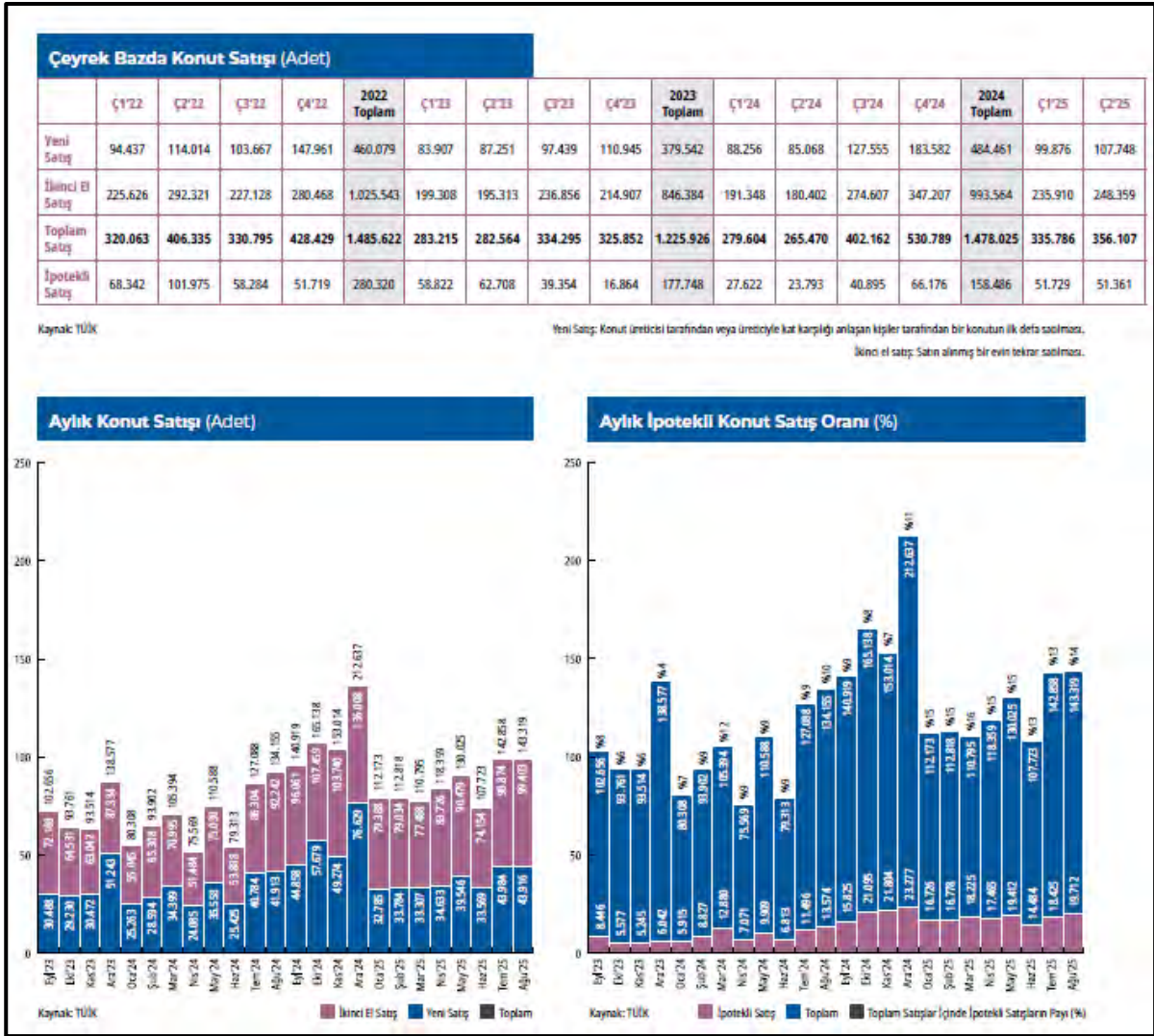
Konut Üretimi

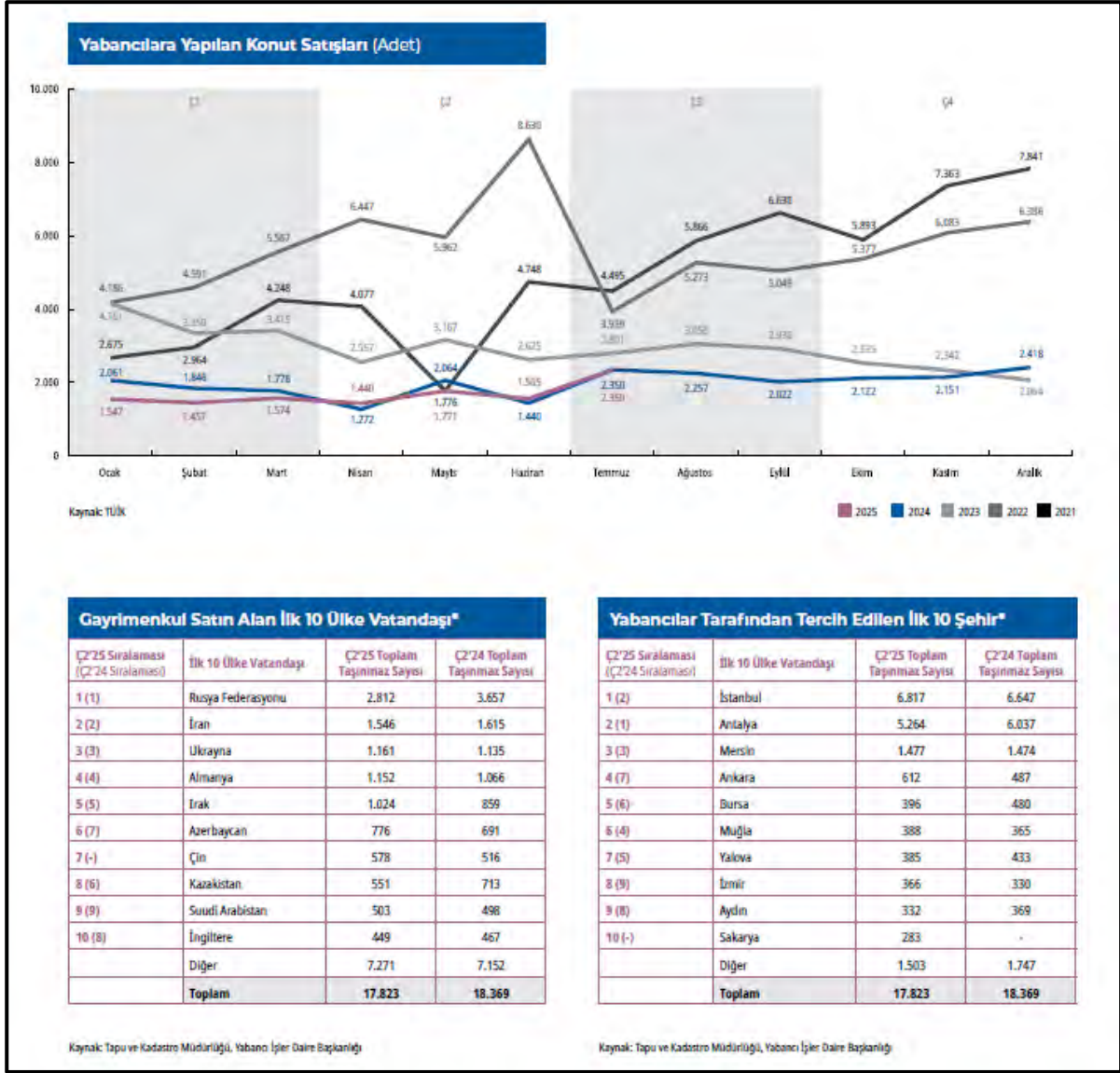


Konut Endeksleri



Konut Satışları





Gayrimenkul Satın Alan İlk 10 Ülke Vatandaşı*

Ç2'25 Sıralaması (Ç2'24 Sıralaması)	İlk 10 Ülke Vatandaşı	Ç2'25 Toplam Taşınmaz Sayısı	Ç2'24 Toplam Taşınmaz Sayısı
1 (1)	Rusya Federasyonu	2.812	3.657
2 (2)	İran	1.546	1.615
3 (3)	Ukrayna	1.161	1.135
4 (4)	Almanya	1.152	1.066
5 (5)	Irak	1.024	859
6 (7)	Azerbaycan	776	691
7 (-)	Çin	578	516
8 (6)	Kazakistan	551	713
9 (9)	Suudi Arabistan	503	498
10 (8)	İngiltere	449	467
	Diğer	7.271	7.152
	Toplam	17.823	18.369

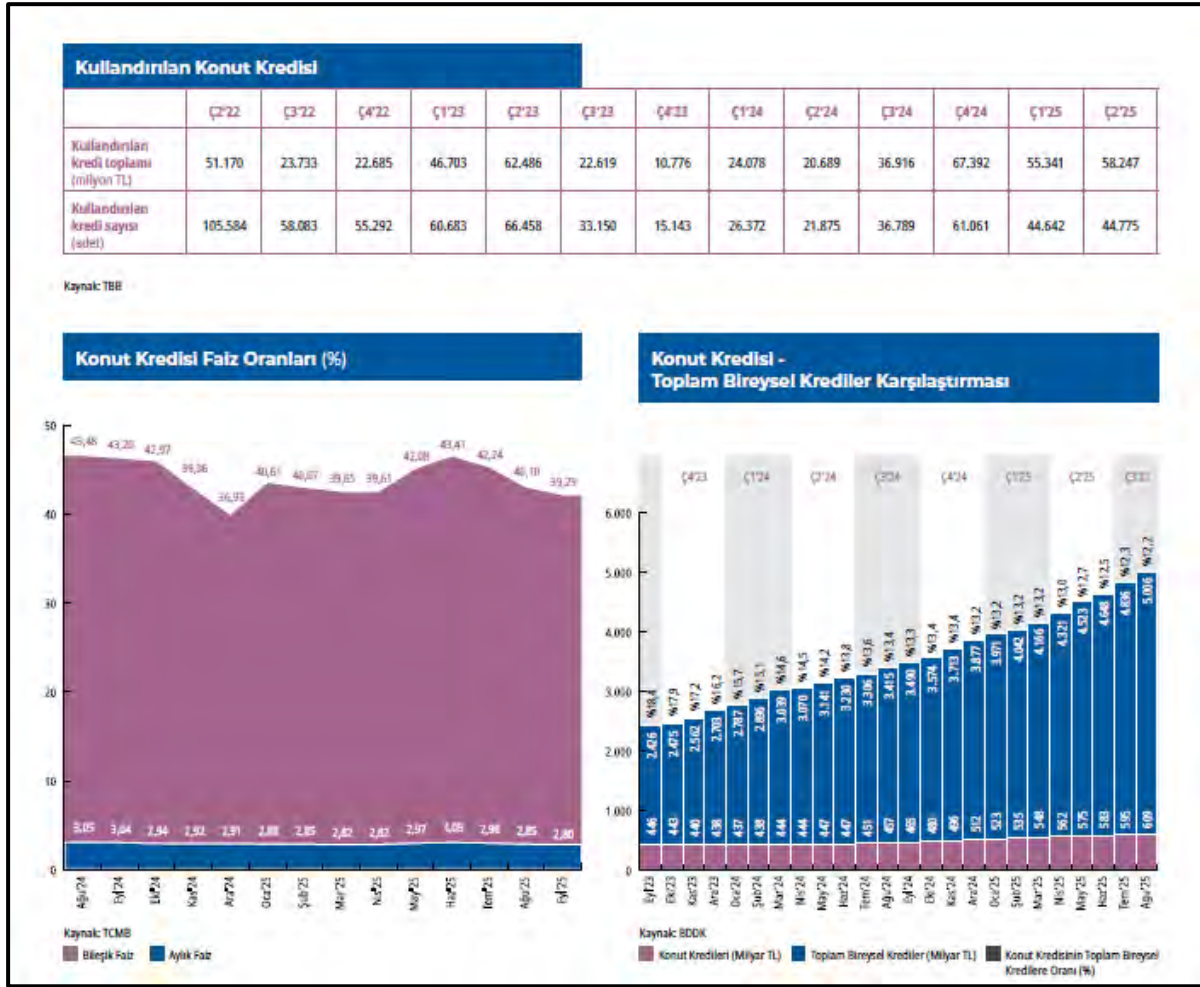
Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

Yabancılar Tarafından Tercih Edilen İlk 10 Şehir*

Ç2'25 Sıralaması (Ç2'24 Sıralaması)	İlk 10 Ülke Vatandaşı	Ç2'25 Toplam Taşınmaz Sayısı	Ç2'24 Toplam Taşınmaz Sayısı
1 (2)	İstanbul	6.817	6.647
2 (1)	Antalya	5.264	6.037
3 (3)	Mersin	1.477	1.474
4 (7)	Ankara	612	487
5 (6)	Bursa	396	480
6 (4)	Muğla	388	365
7 (5)	Yalova	385	433
8 (9)	İzmir	366	330
9 (8)	Aydın	332	369
10 (-)	Sakarya	283	-
	Diğer	1.503	1.747
	Toplam	17.823	18.369

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

Konut Kredileri



4.6 İstanbul'da Ofis Sektör Analizi

2025'in üçüncü çeyreğinde küresel ekonomi, jeopolitik gerilimler ve ticaret politikalarındaki belirsizliklerin etkisiyle temkinli bir seyir izlemeye devam etti. Dünya genelinde enflasyon yavaşlama eğilimini korusa da, özellikle enerji ve hizmet fiyatları yüksek seyrini sürdürdü. Türkiye'de ise enflasyon Ağustos'ta %32,95'ten Eylül'de %33,29'a yükselerek düşüş temposunun yavaşladığını gösterdi. Merkez Bankası, fiyat istikrarını desteklemek amacıyla politika faizini yüksek seviyede tutmayı sürdürdü. Bu dönemde tüketim tarafında kısmi bir durgunluk, yatırım kararlarında ise temkinli bir yaklaşım öne çıktı. Genel olarak üçüncü çeyrek, fiyat baskılarının sürdüğü ancak ekonominin kontrollü biçimde dengelenmeye çalıştığı bir dönem olarak öne çıkmaktadır. 2025 yılının üçüncü çeyreğinde birincil ofis kiralari ABD\$50/m² olarak kaydedilirken geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dolar bazında %11 oranında artış göstermiştir. Aynı zamanda ₺ bazında ise %35 artışla ₺2.034/m²'ye ulaşmış ve Eylül ayı enflasyonu olan %33'ü seviyesinin üstünde bir artış göstermiştir. Böylece, birincil kira seviyesi, bugüne kadarki en yüksek düzeye ulaşarak bir kez da rekor tazelemiştir.

2025 yılının üçüncü çeyreğinde, İstanbul Finans Merkezi'nin kademeli olarak pazara dahil olması sonucu yeni arz eklenmiş ve böylece İstanbul ofis pazarının toplam arzı 7,21 milyon m²'ye yükselmiştir. Üçüncü çeyrekte toplamda 21.167 m² yeni kiralama işlemi gerçekleşmiştir. Böylece yılın ilk üç çeyreğinde toplam 75.856 m² yeni kiralama işlemi kaydedilmiştir. Böylece bir önceki yılın ilk üç çeyreğinin toplamına kıyasla metrekare bazında %5 oranında düşüş kaydedilmiştir.

Yılın üçüncü çeyreğinde yeni kiralama anlaşmaları toplam kiralamaların metrekare bazında %48'ini, adet bazında ise %50'sini oluşturmaktadır. Bununla birlikte üçüncü çeyrekte, metrekare bazında anlaşmaların, %4'ü MİA'da gerçekleşmiştir. İşlemlerin çoğunluğu %53 ile MİA dışı Avrupa yakasında gerçekleşmiştir. Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Bahçivan Gıda (6.627 m², Skyland), Borusan ENBW (2.516 m², Quick Tower), Arena Bilgisayar (2.021 m², Premier Campus) ve Ziraat Bankası (1.250 m², Galataport) bulunmaktadır. 2025 yılının üçüncü çeyreğinde öne çıkan en büyük yatırım işlemleri arasında, İş GYO'nun Ankara İş Kulesi'ni Çelikler Grubu'na 1 milyar 215 milyon ₺ bedelle satışı ile Ahlatçı Holding'in Ümraniye'de yer alan 4B Plaza'yı satın alması yer almaktadır.

Ofis pazarında talep, büyük ölçüde hazır dekorasyonlu (fit-out) alanlar üzerinde yoğunlaşmaktadır. Enflasyonist ortamda hem inşaat ve mobilya maliyetlerinin hem de taşınma giderlerinin yüksek seyretmesi, kullanıcıları taşınmadan önce ciddi yatırım gerektirmeyen, hemen kullanılabilir ofis alanlarına yöneltmektedir. Bu eğilim, özellikle kiracı yenilemelerinde belirgin olup, birçok işlem mevcut dekorasyonu koruyarak "plug & play" konseptli alanlarda gerçekleşmektedir. Buna karşılık, şap-sıva (shell & core) ofis alanlarına yönelik talebin sınırlı

kaldığı gözlemlenmektedir. Bir diğer talebi yönlendiren unsur, sismik güvenlik konusudur. Deprem yönetmeliğine uygun, nitelikli ofis alanlarına olan talep belirgin biçimde artmıştır. Kiracıların önemli bir kısmı, özellikle eski yapı stokuna sahip binalardan çıkarak daha yüksek sismik güvenlik standardına sahip ofislerin tercih edilmektedir. Bu yoğun talep karşısında yeni arzın sınırlı kalması, kira fiyatlarını yukarıya taşımaktadır.

Bölgelere Göre İstanbul Ofis Pazarı									
	Ç1'25			Ç2'25			Ç3'25		
Avrupa Yakası	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)
Levent-Etiler	920	8,99	45	920,9	8,07	46	920,9	7,53	50
Maslak	927	11,88	32	927,0	14,54	32	927,0	14,68	32
Z.Küyü-Şişli Hattı	529	3,94	32	529,3	5,18	32	529,3	5,05	32
Taksim ve Çevresi	248	12,49	20	248,1	12,03	20	248,1	9,96	20
Kağıthane	308	18,38	20	308,7	19,79	21	308,7	20,00	24
Beşiktaş*	105	24,01	35	105,1	25,13	35	105,1	19,59	35
Bağcılar**	837	4,36	12	837,6	4,12	12	837,6	4,00	15
Cendere-Seyrantepe	363	15,03	23	363,3	15,03	24	363,3	13,20	30
	Ç1'25			Ç2'25			Ç3'25		
Anadolu Yakası	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)
Kavacık	93	6,40	21	93,4	6,40	18	93,4	6,40	18
Ümraniye	745	5,24	25	745,2	5,15	25	745,2	5,39	28
Altunizade	134	23,20	24	134,7	23,20	24	134,7	24,10	25
Kozyatağı	786	13,11	28	786,8	13,16	32	786,8	12,43	35
Doğu İstanbul***	634	15,81	15	634,8	13,60	15	634,8	13,00	17
Finans Merkezi****	537	0,00	35	537,8	0,00	35	578,6	7,05	35

Kaynak: Cushman&Wakefield TR International

*Nişantaşı- Akaretler- Barbaros- Maçka-Tepkiviye bölgelerini kapsamaktadır.
**Güneşli- Yenibosna- Bakırköy-İkitelli bölgelerini kapsamaktadır.
***Küçükköy- Maltepe- Kartal-Pendik bölgelerini kapsamaktadır.
****Devam eden inşaatlar göz önüne alınarak gelecek dönemler için bölgesel değerlemeye alınabilecektir.

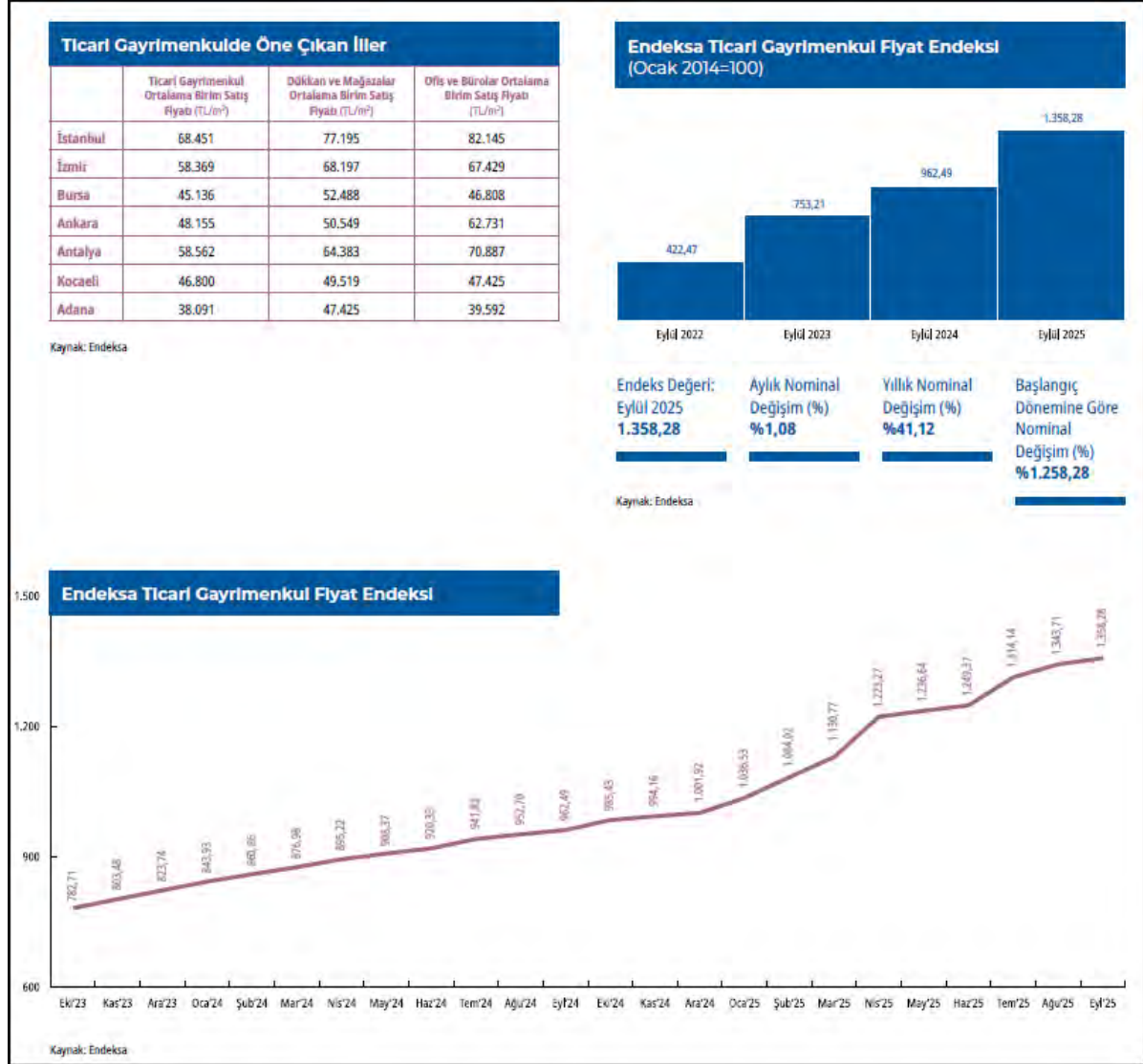
Kiralama İşlemleri			
	Ç1'25	Ç2'25	Ç3'25
Gerçekleşen Toplam Kiralama İşlemi (bin m ²)	67.089	38.410	21.167
[Prime] Birincil Kira (USD/m ² /ay)*	45	46	50
[Prime] Birincil Getiri Oranı (%)	7,25	7,25	7,25
Toplam Stok (milyon, m ²)	7,18	7,18	7,21
Boşluk Oranı (%)	9,83	9,98	10,08
Gelecek Arz (İnşaat halinde, bin m ²)	1,149	1,149	1,100
Yeşil Bina Sertifikalı Ofis Stoku (bin, m ²)	2.702	2.702	2.702

Kaynak: Cushman&Wakefield TR International

*Gerçekleşen kiralama işlemleri içinde uç değerler hariç tutularak en yüksek çeyrek dilimde yer alan kira değerlerinin ortalamasıdır.

4.7 Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi

Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2025 Eylül sonu itibariyle 1358,28 puan seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 395,80 puan artış gösterirken, aylık 14,57 puan artış göstermiştir. 2025 yılına 1036,53 puan seviyesinde başlayan endekste, 12 aylık dönemde 372,85 puanlık bir artış yaşanmıştır.



5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

Ankara, Türkiye'nin İç Anadolu Bölgesi'nde, İç Anadolu'nun kuzeybatı ucunda kıyıları olan bir ilidir. Ankara ilinin merkezi Çankaya'dır. Ankara'nın doğusunda Kırşehir ve Kırıkkale, batısında Eskişehir, kuzey yönünde Çankırı kuzeybatısında Bolu, güneyinde Konya ve Aksaray bulunur.



Ankara'nın 13 Ekim 1923'te başkent ilan edilmesinin ardından şehir hızla gelişmiş ve Türkiye'nin ikinci en kalabalık ili olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk yıllarında Ekonomisi tarım ve hayvancılığa dayanan ilin topraklarının yarısı hala tarım amaçlı kullanılmaktadır.

Ekonomik etkinlik büyük oranda ticaret ve sanayiye dayalıdır. Tarım ve hayvancılığın ağırlığı ise giderek azalmaktadır. Ankara ve civarındaki gerek kamu sektörü gerek özel sektör yatırımları, başka illerden büyük bir nüfus göçünü teşvik etmiştir. Cumhuriyetin kuruluşundan günümüze, nüfusu ülke nüfusunun iki katı hızla artmıştır. Nüfusun yaklaşık dörtte üçü hizmet sektörü olarak tanımlanabilecek memuriyet, ulaşım, haberleşme ve ticaret benzeri işlerde, dörtte biri sanayide, %2'si ise tarım alanında çalışır. Sanayi, özellikle tekstil, gıda ve inşaat sektörlerinde yoğunlaşmıştır. Günümüzde ise en çok savunma, metal ve motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır. Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ikinci ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitimli nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur. Ankara'dan otoyollar, demir yolu ve hava yoluyla Türkiye'nin diğer şehirlerine ulaşılır.

Bilinen tarihi en az 10 bin yıl öncesine, Eski Taş Çağı'na ulaşan Ankara, tarih öncesinden günümüze dek pek çok medeniyeti barındırmıştır. Hititler, Frigyalılar, Lidyalılar, Persler, Galatlar, Romalılar, Bizanslılar, Selçuklu Hanedanı, Osmanlılar ve nihayet Türkiye Cumhuriyeti, il topraklarını kontrolleri altında tutmuştur. Tektosagların ve Türkiye Cumhuriyeti'nin başkenti olan Ankara şehri ve Frigyalıların başkenti Gordion, il sınırları içinde yer alır. Yıldırım Bayezid'in Timurlenk'e yenik düştüğü Ankara Muharebesi Çubuk yakınlarında ve Türk Kurtuluş Savaşı'nın dönüm noktası olan Sakarya Muharebesi Polatlı yakınlarında yapılmıştır.

Ankara şehrinin ortalama rakımı 938 metredir. Bitki örtüsü İç Anadolu Bölgesi'nin tipik bitkisel örtüsü olan bozkırdır. Ankara şehrinde yarı kurak karasal iklim hüküm sürer. Kışları soğuk ve kar yağışlı, yazları sıcak ve kurak, sonbaharları ılık ve kurak ve ilkbaharları serin ve yağışlıdır.

Ankara, başkent olduktan sonra hızla kalabalıklaşmıştır. Özel ve kamu sektörü yatırımları başkent ve yöresine yoğunlaşmış, bunun sonucu ortaya çıkan çalışma olanakları büyük bir nüfus akımına yol açmıştır. Ekonomi, sağlık ve eğitim altyapısının gelişmişliği, suç oranının düşük olması, kişi başına kamu yatırımının ve kişi başına mevduatın yüksek olması gibi nedenlerin göçü teşvik ediyor olması muhtemeldir. Cumhuriyet tarihi boyunca ilin nüfusu ülke nüfusunun iki katı hızda artmıştır. Ankara'nın nüfusu hiçbir zaman tam olarak hesaplanamaz. Memur ve öğrenciler ağırlıkta olduğu için net nüfus bulunamaz. TÜİK verilerine göre nüfusu 5 milyondan fazla iken gayri resmi nüfusu 8 milyondur. 1927 sayımında nüfusu 404 bin olan il Türkiye nüfusunun %3,2'sine sahipken bugün 8 milyon nüfus ile bu oran %6,3'tür. 2007-2008 yılları arasında ise nüfus artış hızı (%1,83), ülke nüfus artış hızının (%1,32) bir buçuk katı olmuştur. Bu büyümenin başını çeken Ankara kenti aldığı göçe rağmen, 2008'de Ankara'da işsizlik oranı (%11,8) Türkiye genel işsizlik oranına (%11,0) yakındır. İstihdam edilenlerin %72'si hizmetler, %26'sı sanayi, %2'si tarımda çalışır (bu oranlar Türkiye için sırasıyla %49, %27 ve %24'tür). 2023 yılı itibarıyla 5.803.482 kişidir.

Yenimahalle, ilçe merkezi haricinde engebeli bir arazide kurulmuştur. Denizden yüksekliği 830 metredir. İlçenin yüzölçümü 274 km²'dir. Komşu illerden gelen Çubuk Çayı, Hatip Çayı ve İncesu Deresi, ilçenin Akköprü mevkiinde birleştikten sonra Çiftlik, Güvercinlik ve Etimesgut'tan geçerek Sincan'a bağlı olan Osmaniye köyü'nün yakınındaki Akıncı Ovası'ndan gelen Ova Çayı ile birleşerek Ankara Çayı adını alır ve Sakarya Nehri'nin büyük bir kolu olarak Polatlı sınırlarına kadar girer. Yenimahalle ilçesi, kuzeyde Kahramankazan, doğuda Keçiören ve Altındağ, güneyde Etimesgut ve Çankaya, batıda ise Sincan ilçesi ile komşudur.



Güney ve kuzey olarak birbirinden kopuk iki parçalı halde bulunan Yenimahalle sınırlarını tek parça haline getiren yeni düzenlemeyle, ilçenin kuzey bölümü korunarak; kuzey bölümünden tamamen kopuk olan Güney bölümündeki; Dodurga ve Alacaatlı mahallelerinin çevre yolunun dışında kalan ile Aşağıyurtçu, Yukarıyurtçu, Balıkuyumcu, Fevziye ve Şehitali mahalleleri tüm sınırlarıyla birlikte Etimesgut'a bağlanmış, Dodurga ve Alacaatlı mahallelerinin çevre yolunun doğusunda kalan ana bölümleri ile Çayyolu, Prof. Dr. Ahmet Taner Kışlalı, Ümit, Koru, Konutkent ve Yaşamkent mahalleleri tüm sınırları ile Çankaya'ya bağlanmıştır. Bu değişiklikten sonra Yenimahalle ilçesinin yüzölçümü ve nüfusu ciddi olarak düşmüştür.

Yenimahalle, Ankara ilinin merkezi ilçelerinden biri olup, 1957 yılında kurulmuştur. İlçede 54 mahalle bulunmaktadır. Kırsal mahallelerin (köylerin) yarısı arazi ve yerleşim durumu itibarıyla ova üzerindedir. Diğer yarısı engebeli arazi üzerine kurulmuştur.

İlçenin şehir kesiminde oturanların çoğunluğu memur ve işçilerdir. Son yıllarda hızlı bir gelişme gösteren ilçede ticaret ile ilgilenen kişilerin sayısı artmıştır.

Son yıllarda Ankara ilinin yeni yerleşim alanı olarak ön sıralara geçen bu ilçede, özellikle D-100 Devlet Karayolu çevresinde yerleşim alanları ve sanayi ağırlık kazanmaktadır. Batıkent yerleşim alanı, Aselsan ile tüzel ve özel kişilere ait fabrikaları ve özellikle Macun Mahallesi sınırları içerisinde kurulan Ortadoğu Sanayi ve Ticaret Merkezi (OSTİM) ile ATB İş Merkezi, İvedik Organize Sanayi Bölgesi, Öz Ankara Toptancılar Sitesi, Yıldız Sanayi Sitesi, Erciyes İşyerleri, Başkent Oto Sanayi ve GİMAT bulunmaktadır. Birçok alışveriş merkezi (AVM) bu ilçede yer almaktadır. ANKAmall, ACity Premium Outlet, Armada, Atlantis, Batı Park, Gimart, Meydan Batıkent ve Podium alışveriş merkezleri bu ilçede bulunmaktadır. Ankara'nın en büyük mezarlığı olan Karşıyaka Mezarlığı da bu ilçede bulunmaktadır.

5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

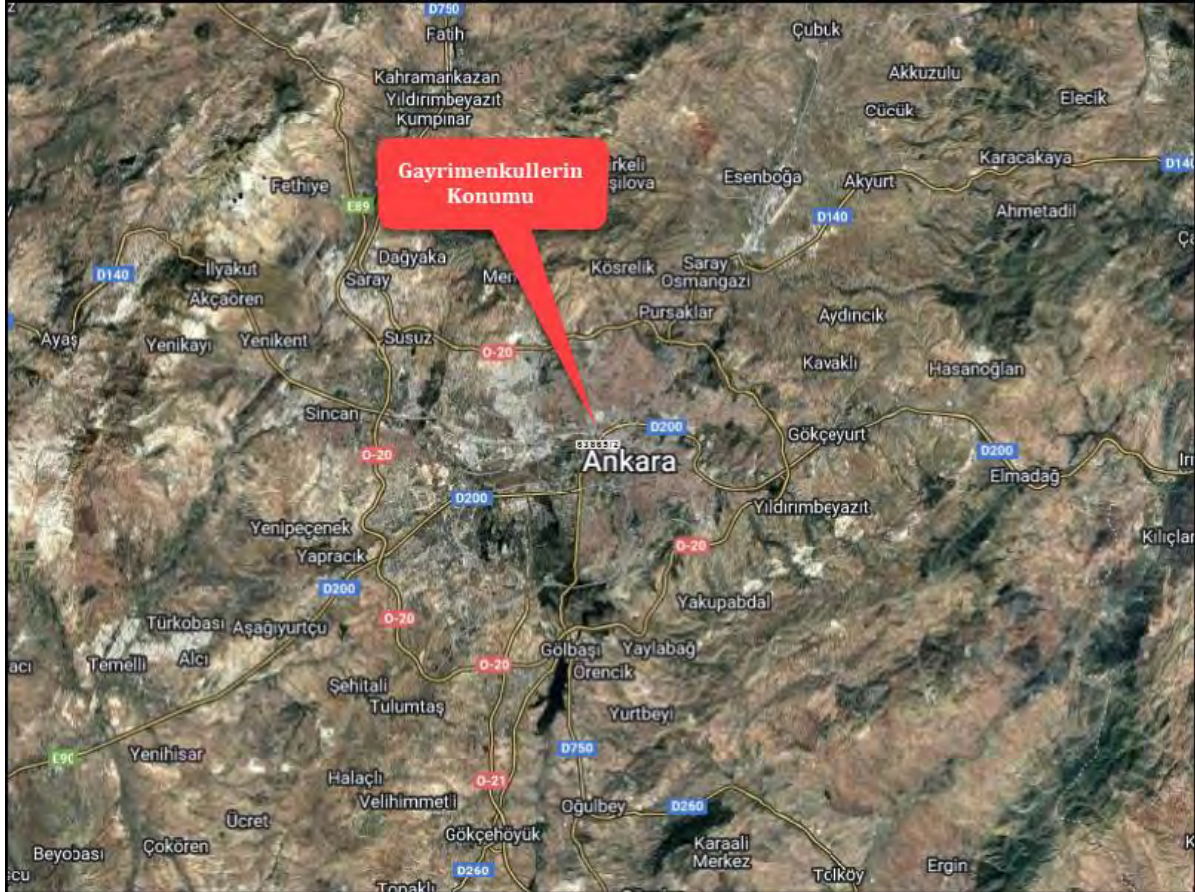
Değerleme konusu gayrimenkul Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel numaralı, 124.475,80 m² yüzölçüme sahip, arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilen Merkez Ankara projesidir.

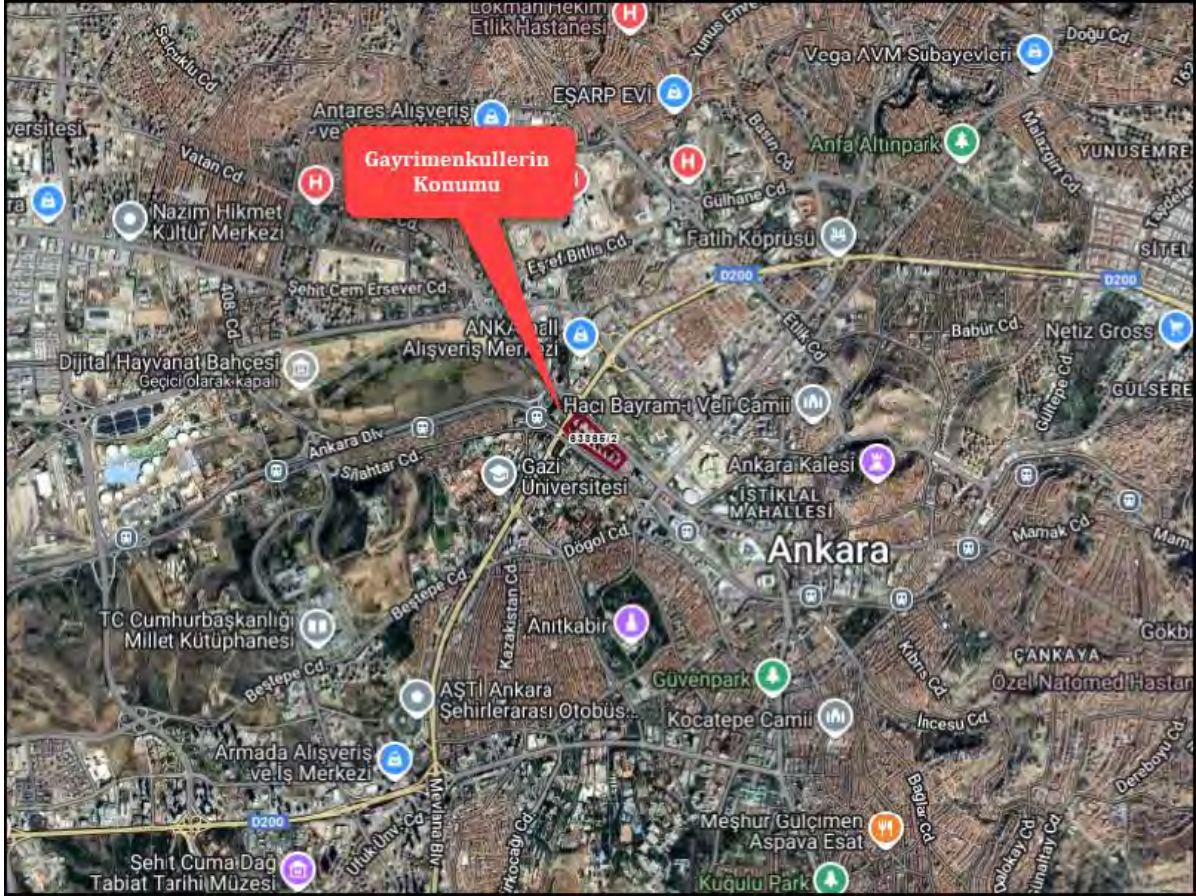
Taşınmaz idari adres olarak Zübeyde Hanım Mahallesi, Hipodrom Caddesi üzerinde konulu olan proje yaklaşık olarak 39.94334598 derece enlem ve 32.83116102 derece boylam koordinatlarında konumlanmaktadır.

Bölgede ulaşım toplu taşıma araçları vasıtasıyla sürekli olarak sağlanmakta olup; bölge araç trafiğinin yoğunlukta olduğu bir bölgedir. Taşınmazın çevresinde Büyükşehir Belediyesi, Ankara Üniversitesi, Anıtkabir, Cumhurbaşkanlığı Külliyesi, Gençlik Parkı, Başkent Millet Bahçesi, 19 Mayıs Stadyumu, Ankara Etiler Orduevi, AnkaMALL Avm, TCDD Tren Garı, Ankara Arena Kapalı Spor Salonu yer almaktadır.

Proje, Ankara- Eskişehir Karayolu'na yaklaşık 20,0 km, Ankara Çevre Yolu'na yaklaşık 37 km, Ankara- Konya Karayolu'na yaklaşık 24 km mesafede yer almaktadır.

Bölge geçmişten bu yana konut ve yatırım amaçlı, orta ve üst gelir grubu tarafından tercih edilmektedir. Gayrimenkulün bulunduğu bölgede altyapı ve ulaşım sorunsuz olup; bölgenin her türlü altyapı hizmeti belediye tarafından karşılanmaktadır.





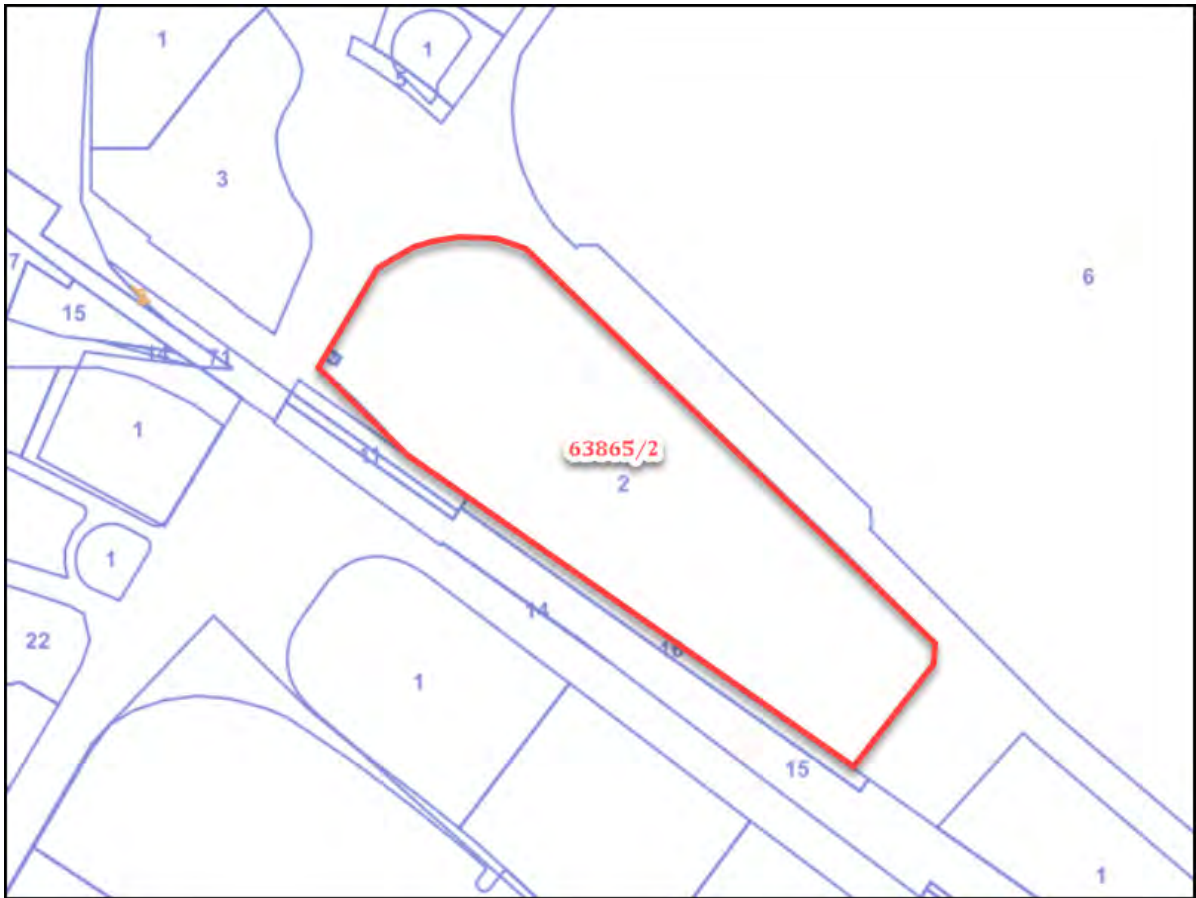
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Rapora konu gayrimenkule ilişkin tapu ve takyidat bilgileri Müşteri bilgisi dahilinde temin edilememiştir.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

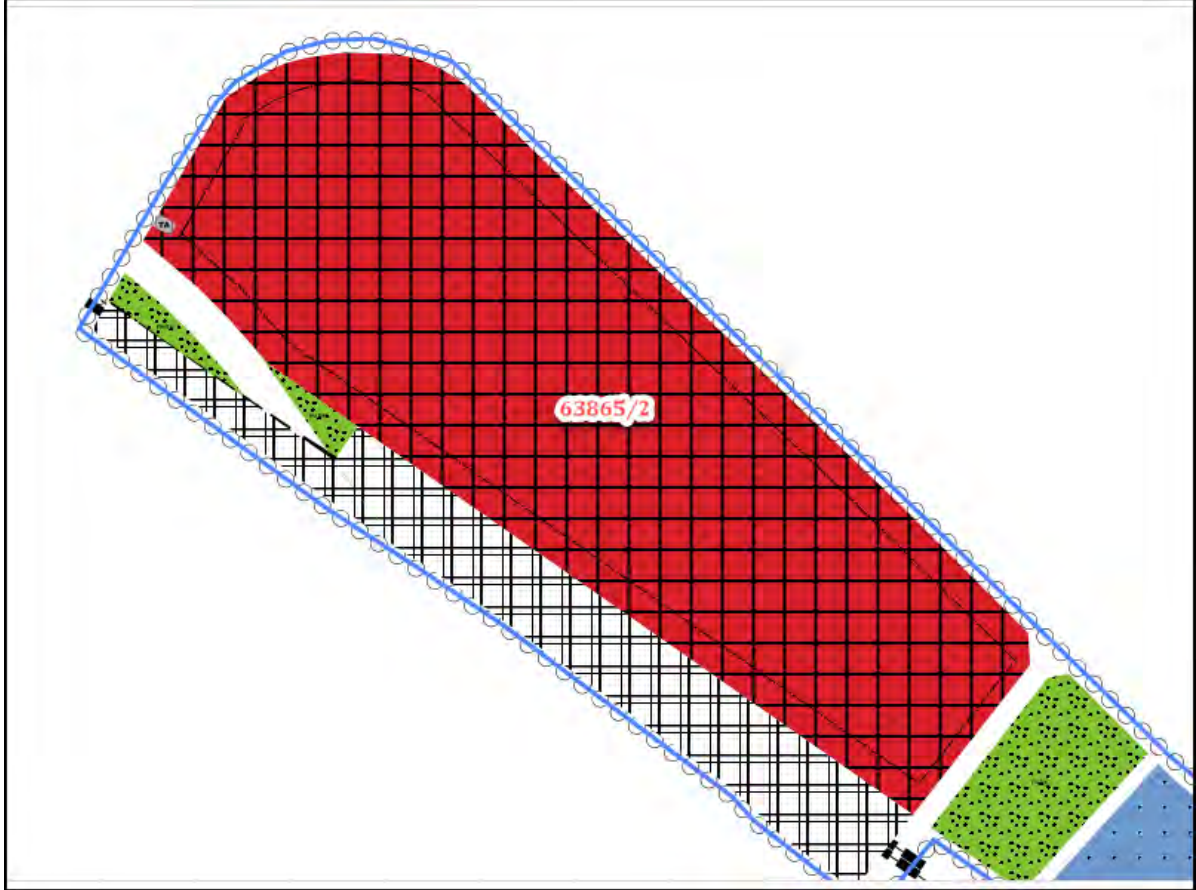
Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu ana taşınmazın kadastral durum bilgileri aşağıdaki gibidir.

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçüm, m ²
Ankara	Yenimahalle	İstasyon	63865	2	Arsa	124.475,80



5.5 İmar Durum Bilgileri

Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi 63865 ada 2 numaralı parsel, Ankara Büyükşehir Belediye Meclisinin 16.11.2013 tarih ve 1985 sayılı kararıyla onaylanan 1/1000 ölçekli Eski Aşot Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı kapsamında; Emsal: 4,50, HMaks: Serbest yapılaşma koşulları ile “Merkezi İş Alanı (MİA)” olarak planlanmıştır.



5.6 Yasal İzin ve Belgeler

Yenimahalle Belediyesi dijital arşivinde yapılan araştırmalar neticesinde 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara projesine ait yapı ruhsatı ve mimari proje bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiş olup belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

➤ Yapı Ruhsatı Bilgileri

- Parsel üzerinde toplam 22 blok (A-B1-B2-C-D-E-F-G-H-I-J-K-L1-L2-L3-M1-M2-M3-N-O-P-R) için düzenlenmiş 06.02.2017 tarihli yeni yapı ruhsatı bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde toplam 19 blok (A-B-C-D-E-F-G-H-L1-L2-L3-M1-M2-M3-N-O-P-R-S) için düzenlenmiş 16.06.2017 tarihli tadilat ruhsatı bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde toplam 19 blok (A-B-C-D-E-F-G-H-L1-L2-L3-M1-M2-M3-N-O-P-R-S) için düzenlenmiş 28.09.2017 tarihli tadilat ruhsatı bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde İKSA için düzenlenmiş 28.09.2017 tarihli tadilat ruhsatı bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde toplam 20 blok (A-B-C-D-E-F-G-H-L1-L2-L3-M1-M2-M3-N-N1-O-P-R-S) için düzenlenmiş 04.04.2022 tarihli tadilat ruhsatı bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde A2, A3 ve A4 bloklar için düzenlenmiş 21.03.2024 tarihli yeni yapı ruhsatları bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde A1, B, C, D, E, F, G, H, L1, L2, L3, M1, M2, M3, N, N1, O, P, R ve S bloklar için düzenlenmiş olan 21.03.2024 tarihli tadilat ruhsatları bulunmaktadır.

63865 ada 2 parsel için düzenlenmiş son yapı ruhsat bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

Blok No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Nitelik	Adet	İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı	
A1	21.03.2024	16-1	Tadilat	Mesken	61	6.343,27	Yol Kotu Altı	5	5/A
				Ortak Alan		7.616,74	Yol Kotu Üstü	12	
				Toplam	61	13.960,01		17	
A2	21.03.2024	16-2	Yeni Yapı	Mesken	164	37.395,05	Yol Kotu Altı	5	5/A
				Ortak Alan		48.453,87	Yol Kotu Üstü	51	
				Toplam	164	85.848,92		56	
A3	21.03.2024	16-3	Yeni Yapı	Mesken	202	32.557,98	Yol Kotu Altı	5	5/A
				Kapıcı Dairesi	2	200,00	Yol Kotu Üstü	50	
				Ortak Alan		41.389,88			
				Toplam	202	74.147,86		55	
A4	21.03.2024	16-4	Yeni Yapı	Mesken	56	5.497,24	Yol Kotu Altı	5	5/A
				Kapıcı Dairesi	6	600,00	Yol Kotu Üstü	9	
				Ortak Alan		6.344,62			
				Toplam	56	12.441,86		14	
B	21.03.2024	16-5	Tadilat	Ofis ve İşyeri	322	53.212,19	Yol Kotu Altı	5	5/A
				Ortak Alan		62.829,43	Yol Kotu Üstü	34	
				Toplam	322	116.041,62		39	
C	21.03.2024	16-6	Tadilat	Ofis ve İşyeri	591	52.183,68	Yol Kotu Altı	5	5/A

Blok No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Nitelik	Adet	İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı	
				Ortak Alan		61.707,87	Yol Kotu Üstü	34	
				Toplam	591	113.891,55		39	
D	21.03.2024	16-7	Tadilat	Mesken	191	24.092,33	Yol Kotu Altı	5	
				Kapıcı Dairesi	5	350,00	Yol Kotu Üstü	34	
				Ortak Alan		26.037,64			
				Toplam	191	50.479,97		39	
E	21.03.2024	16-8	Tadilat	Mesken	160	32.010,85	Yol Kotu Altı	5	
				Kapıcı Dairesi	5	350,00	Yol Kotu Üstü	43	
				Ortak Alan		32.709,34			
				Toplam	160	65.070,19		48	
F	21.03.2024	16-9	Tadilat	Mesken	148	29.644,96	Yol Kotu Altı	5	
				Kapıcı Dairesi	5	350,00	Yol Kotu Üstü	40	
				Ortak Alan		30.526,40			
				Toplam	148	60.521,36		45	
G	21.03.2024	16-10	Tadilat	Mesken	170	26.048,65	Yol Kotu Altı	5	
				Kapıcı Dairesi	5	350,00	Yol Kotu Üstü	36	
				Ortak Alan		27.814,11			
				Toplam	170	54.212,76		41	
H	21.03.2024	16-11	Tadilat	Mesken	155	23.734,09	Yol Kotu Altı	5	
				Kapıcı Dairesi	6	400,00	Yol Kotu Üstü	33	
				Ortak Alan		25.098,35			
				Toplam	155	49.232,44		38	
L1	21.03.2024	16-12	Tadilat	Mesken	136	9.817,42	Yol Kotu Altı	4	
				Ofis ve İşyeri	2	464,42	Yol Kotu Üstü	18	
				Ortak Alan		12.792,46			
				Toplam	138	23.074,30		22	
L2	21.03.2024	16-13	Tadilat	Mesken	58	4.010,38	Yol Kotu Altı	4	
				Ofis ve İşyeri	3	629,40	Yol Kotu Üstü	9	
				Ortak Alan		5.786,89			
				Toplam	61	10.426,67		13	
L3	21.03.2024	16-14	Tadilat	Mesken	205	16.147,37	Yol Kotu Altı	4	
				Ofis ve İşyeri	5	681,56	Yol Kotu Üstü	32	
				Ortak Alan		20.391,07			
				Toplam	210	37.220,00		36	
M1	21.03.2024	16-15	Tadilat	Mesken	179	13.750,52	Yol Kotu Altı	4	
				Ofis ve İşyeri	4	566,33	Yol Kotu Üstü	27	
				Ortak Alan		17.078,29			
				Toplam	183	31.395,14		31	
M2	21.03.2024	16-16	Tadilat	Mesken	58	3.990,70	Yol Kotu Altı	4	
				Ofis ve İşyeri	3	507,17	Yol Kotu Üstü	9	
				Ortak Alan		5.669,44			
				Toplam	61	10.167,31		13	
M3	21.03.2024	16-17	Tadilat	Mesken	118	8.947,91	Yol Kotu Altı	4	
				Ofis ve İşyeri	3	525,14	Yol Kotu Üstü	18	
				Ortak Alan		11.557,98			
				Toplam	121	21.031,03		22	
N	21.03.2024	16-18	Tadilat	Toptan ve Perakende Ticaret	165	37.889,25	Yol Kotu Altı	4	
				Ortak Alan		49.440,54	Yol Kotu Üstü	1	
				Toplam	165	87.329,79		5	
N1	21.03.2024	16-19	Tadilat	Ofis ve İşyeri	3	5.342,57	Yol Kotu Altı	5	5/A

Blok No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Nitelik	Adet	İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı
				Ortak Alan		3.821,64	Yol Kotu Üstü	1
				Toplam	3	9.164,21		6
O	21.03.2024	16-20	Tadilat	Ofis ve İşyeri	30	25.961,43	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan		27.786,00	Yol Kotu Üstü	18
				Toplam	30	53.747,43		23
P	21.03.2024	16-21	Tadilat	Ofis ve İşyeri	52	44.729,81	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan		45.256,83	Yol Kotu Üstü	28
				Toplam	52	89.986,64		33
R	21.03.2024	16-22	Tadilat	Ofis ve İşyeri	62	51.865,54	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan		57.397,69	Yol Kotu Üstü	33
				Toplam	62	109.263,23		38
S	21.03.2024	16-23	Tadilat	İbadet veya Dini Faaliyetler	1	2.525,14	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan		1.806,28	Yol Kotu Üstü	2
				Toplam	1	4.331,42		7

➤ Yapı Kullanma İzin Belgeleri Bilgileri

63865 ada 2 parsel için düzenlenmiş son yapı kullanma izin belgesi bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

Blok No	İskan Tarih	İskan No	Veriliş Nedeni	Nitelik	Adet	İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı
D	18.11.2024	14-1	İsim Değişikliği	Mesken	191	24.092,33	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan	5	350,00	Yol Kotu Üstü	34
				Ortak Alan		26.037,64		
				Toplam	191	50.479,97		39
E	18.11.2024	14-2	İsim Değişikliği	Mesken	160	32.010,85	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan	5	350,00	Yol Kotu Üstü	43
				Ortak Alan		32.709,34		
				Toplam	160	65.070,19		48
F	18.11.2024	14-3	İsim Değişikliği	Mesken	148	29.644,96	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan	5	350,00	Yol Kotu Üstü	40
				Ortak Alan		30.526,40		
				Toplam	148	60.521,36		45
G	18.11.2024	14-4	İsim Değişikliği	Mesken	170	26.048,65	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan	5	350,00	Yol Kotu Üstü	36
				Ortak Alan		27.814,11		
				Toplam	170	54.212,76		41
H	18.11.2024	14-5	İsim Değişikliği	Mesken	155	23.734,09	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan	6	400,00	Yol Kotu Üstü	33
				Ortak Alan		25.098,35		
				Toplam	155	49.232,44		38
L1	18.11.2024	14-6	İsim Değişikliği	Mesken	136	9.817,42	Yol Kotu Altı	4
				Ofis ve İşyeri	2	464,42	Yol Kotu Üstü	18
				Ortak Alan		12.792,46		
				Toplam	138	23.074,30		22
L2	18.11.2024	14-7	İsim Değişikliği	Mesken	58	4.010,38	Yol Kotu Altı	4
				Ofis ve İşyeri	3	629,40	Yol Kotu Üstü	9
				Ortak Alan		5.786,89		
				Toplam	61	10.426,67		13

Blok No	İskan Tarih	İskan No	Veriliş Nedeni	Nitelik	Adet	İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı	
L3	18.11.2024	14-8	İsim Değişikliği	Mesken	205	16.147,37	Yol Kotu Altı	4	5/A
				Ofis ve İşyeri	5	681,56	Yol Kotu Üstü	32	
				Ortak Alan		20.391,07			
				Toplam	210	37.220,00		36	
M1	18.11.2024	14-9	İsim Değişikliği	Mesken	179	13.750,52	Yol Kotu Altı	4	5/C
				Ofis ve İşyeri	4	566,33	Yol Kotu Üstü	27	
				Ortak Alan		17.078,29			
				Toplam	183	31.395,14		31	
M2	18.11.2024	14-10	İsim Değişikliği	Mesken	58	3.990,70	Yol Kotu Altı	4	5/A
				Ofis ve İşyeri	3	507,17	Yol Kotu Üstü	9	
				Ortak Alan		5.669,44			
				Toplam	61	10.167,31		13	
M3	18.11.2024	14-11	İsim Değişikliği	Mesken	118	8.947,91	Yol Kotu Altı	4	5/A
				Ofis ve İşyeri	3	525,14	Yol Kotu Üstü	18	
				Ortak Alan		11.557,98			
				Toplam	121	21.031,03		22	
N1	18.11.2024	14-12	İsim Değişikliği	Ofis ve İşyeri	3	5.342,57	Yol Kotu Altı	5	5/A
				Ortak Alan		3.821,64	Yol Kotu Üstü	1	
				Toplam	3	9.164,21		6	
P	18.11.2024	14-13	İsim Değişikliği	Ofis ve İşyeri	52	44.729,81	Yol Kotu Altı	5	5/A
				Ortak Alan		45.256,83	Yol Kotu Üstü	28	
				Toplam	52	89.986,64		33	
R	18.11.2024	14-14	İsim Değişikliği	Ofis ve İşyeri	62	51.865,54	Yol Kotu Altı	5	5/A
				Ortak Alan		57.397,69	Yol Kotu Üstü	33	
				Toplam	62	109.263,23		38	

► Mimari Proje Bilgisi

Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu bloklara ait 08.03.2024 tarihli mimari projeleri incelenmiştir.

► Enerji Kimlik Belgesi

Rapora parsel üzerinde yer alan projenin inşaatı devam etmekte olup enerji kimlik belgesi bulunmamaktadır.

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu ana gayrimenkullere ilişkin yapı denetimleri Emniyet Mah. Erturan Sok. Başak Apt. No:24 İç Kapı No: 5 Yenimahalle/Ankara adresinde kayıtlı olan Enpro Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri



- Değerleme konusu gayrimenkul Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel numaralı, 124.475,80 m² yüzölçüme sahip, arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilen Merkez Ankara projesidir. Projenin konumlu olduğu parsel topografik olarak düz, geometrik olarak yamuk bir geometriye sahiptir.
- Merkez Ankara Projesi toplam 23 adet bloktan oluşan, bünyesinde mesken, ofis, dükkan, cami alanlarını barındıran karma bir projedir.
- Değerleme tarihi itibarıyla kat irtifakı kurulmamış projenin tamamında 3.306 adet bağımsız birim yer almaktadır.
- Projede meskenler 1+1, 2+1, 3+1, 4+1, 5+1, 5+1 Dupleks, 6+1 Dupleks, 7+1 Dupleks ve 8+1 Dupleks olarak projelendirilmiştir.
- Emlak Konut GYO A.Ş.'nden alınan bilgilere göre son hakkeş raporu doğrultusunda projenin tamamlanma oranı % 74,37'dir.
- 08.03.2024 tarihli mimari proje bilgilerine göre proje bünyesinde yer alan bağımsız birim bilgileri aşağıdaki gibidir.
- Not: S Blok cami alanı olarak projelendirilmiştir.

Blok No	Daire	Ofis	Dükkan	Toplam
A1	61			61
A2	164			164
A3	202			202
A4	56			56
B		316	6	322
C		586	5	591
D	191			191
E	160			160
F	148			148
G	170			170
H	155			155
L1	136		2	138
L2	58		3	61
L3	205		5	210
M1	179		4	183
M2	58		3	61
M3	118		3	121
N			165	165
N1			3	3
O		30		30
P		52		52
R		62		62
Toplam	2.061	1.046	199	3.306

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Proje, yasal izin ve belgelerine uygun olarak inşa edilmektedir.

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Ulaşım imkanlarının kolay olması.
- Parsel üzerinde nitelikli bir proje geliştirilmiş olması.
- AVM, tren garı, hipodrom, gençlik parkı, millet bahçesi, stadyum vb. önemli merkezlerine yakın konumlu olması.

Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıyacak etkileri.

5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım - Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler

Söz konusu taşınmazın son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım - satım işlemleri ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklerin tespiti için Yenimahalle Tapu Müdürlüğüne başvuru yapılmış ancak tarafımıza kütük incelemesi için izin verilmemiştir.

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

Kadıköy 9. Noterliğince düzenlenen 30.04.2015 tarih ve 27105 ve 27106 nolu sözleşmeye göre: Değerleme konusu parsel, “Ankara Yenimahalle İstasyon Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat A.Ş. 09.07.2015 tarihinde Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 4.194.550.000,00 TL, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 1.258.365.000,00 TL ve % 30,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmış ve sözleşme imzalanmıştır.

5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım

Değerleme konusu gayrimenkullerin tamamı “konut” ve “işyeri” nitelikli olup en etkin ve verimli kullanımlarının nitelikleri doğrultusunda olacağı düşünülmektedir.

5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projede kat irtifakı ve kat mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle yalnızca Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız birimlerin tamamlanması halindeki piyasa değeri hesaplanmıştır.

5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin yasal süreç detayları Rapor’un 5.3, 5.4, 5.5, 5.6, 5.7, 5.11 ve 5.12. bölümlerinde verilmiştir.

5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor’un 5.8’inci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

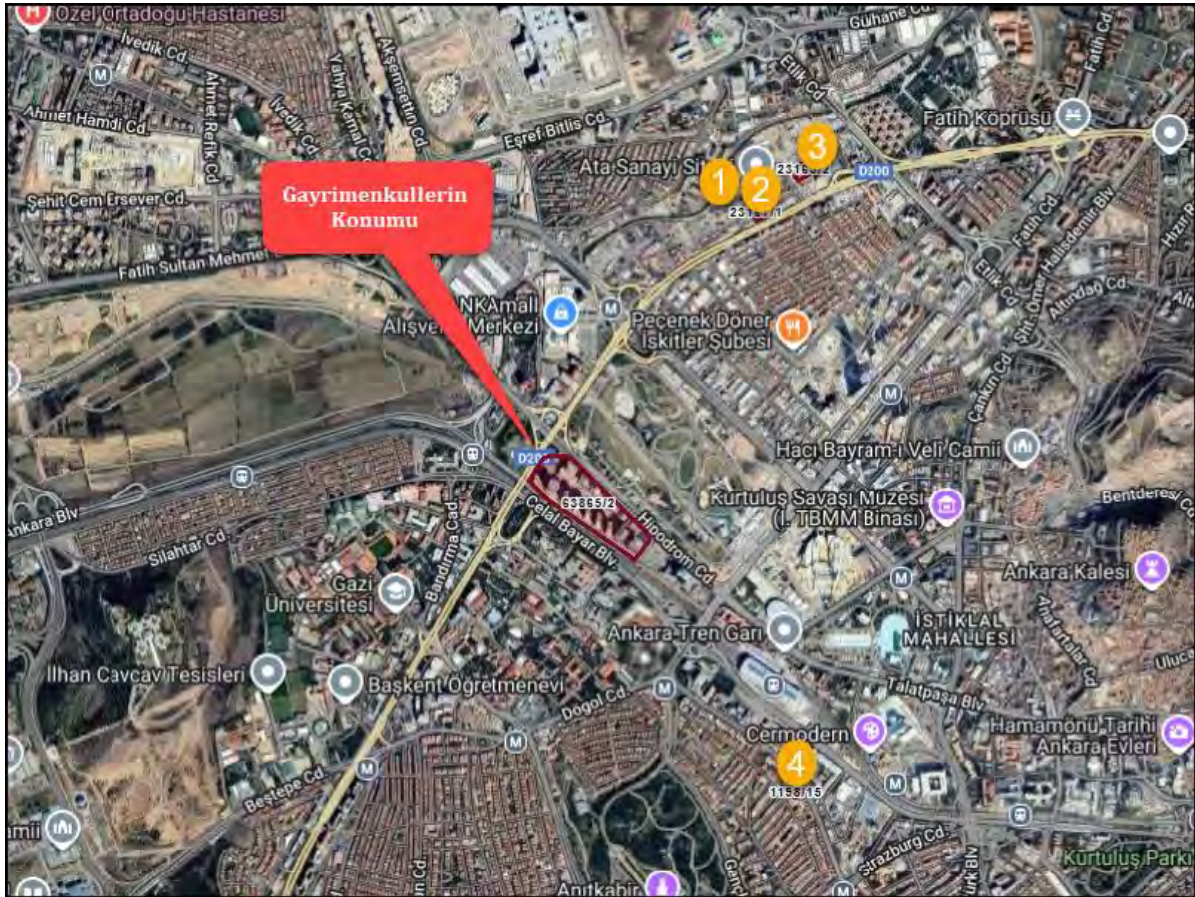
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında söz konusu taşınmazın arsa vasıflı olması, proje inşaatının devam ediyor nedeni ile projenin mevcut durum ve tamamlanması durumundaki değer tespitinde "Maliyet Yaklaşımı" kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımında, arsanın değer tespitinde, gayrimenkule önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması nedeniyle "Pazar Yaklaşımı" kullanılmıştır. Ayrıca taşınmazın gelir getirici mülkler olması, projenin hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olması nedeni ile de "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından iletilen onaylı çarşaf listedeki bağımsız birimlerin piyasa değeri tespitinde ise Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri hesaplanacaktır.

6.3 Satılık Arsa Emsal Araştırması



No	İlgili	Konum	Mülkiyet Durumu	İmar Durumu	Parsel Alanı, m ²	Hisse Alanı, m ²	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değer, ₺/ m ²
1	Ferhat T. 0 (535) 635 99 10	Altındağ/ Danışment 23167/1	Hisseli	Ticaret Alanı Emsal: 2,00 - 20 Kat	3.977,43	86,00	6.000.000,00	69.767,44
2	Rota Evin Gayrimenkul Ercan Ayduğan 0 (505) 260 76 47		Hisseli	Ticaret Alanı Emsal: 2,00 - 20 Kat	3.977,43	270,00	16.800.000,00	62.222,22
3	Re/Max Elma Yiğit K. 0 (533) 724 16 07	Altındağ/ Danışment 23163/2	Hisseli	Konut+Ticaret Alanı Emsal: 1,60 - 16 Kat	7.434,95	90,00	6.300.000,00	70.000,00
4	Türkoğlu Gayrimenkul Erol Türkoğlu 0 (532) 461 11 79	Çankaya/ Maltepe 1198/15	Müstakil	Ticaret Alanı 8 Kat	814,00	814,00	165.000.000,00	202.702,70

Emsal Analizi

Değerleme konusu taşınmazın mevcut imar durumuna göre bölgede emsal araştırması yapılmış ve raporda yer verilmiştir. Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için büyüklük, parselin konumu, cephesi vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek pazarlandığı görülmüştür. Değerleme çalışmasında ise bulunan her bir emsal için; pazarlık payı, konum, büyüklük, imar fonksiyonu, yapılaşma koşulları, mülkiyet yapısı ve cephe sayısı kriterleri gözetilerek her bir kriter için avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak arsa birim değeri hesaplanmıştır.

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Düzeltme Tablosu				
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m²	69.767,44	62.222,22	70.000,00	202.702,70
Pazarlık Payı	15%	10%	25%	25%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m²	59.302,33	56.000,00	52.500,00	152.027,03
Konum	Kötü	Kötü	Kötü	Kısmen Kötü
Düzeltilme	30,00%	30,00%	30,00%	2,50%
Büyüklik	Küçük	Küçük	Küçük	Çok Küçük
Düzeltilme	-15,00%	-15,00%	-15,00%	-60,00%
İmar Fonksiyonu	Benzer	Benzer	Kötü-1	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	20,00%	0,00%
Yapılaşma Koşulları	2,00	2,00	1,60	3,20
Düzeltilme	20,00%	20,00%	25,00%	2,50%
Mülkiyet Yapısı	Hisseli	Hisseli	Hisseli	Müstakil
Düzeltilme	5,00%	5,00%	5,00%	0,00%
Cephe Sayısı	3,00	3,00	3,00	1,00
Düzeltilme	5,00%	5,00%	5,00%	10,00%
Toplam Düzeltme	45,00%	45,00%	70,00%	-45,00%
Düzeltilme	26.686,05	25.200,00	36.750,00	-68.412,16
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	85.988,37	81.200,00	89.250,00	83.614,86
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	85.013,31			

Emsal düzeltme sonrası arsa için m² birim değeri **~85.000,00 ₺/m²** olarak hesaplanmıştır.

6.4 Satılık Konut Emsal Araştırması



İletişim	Proje Adı/ Konumu	Tip	Kat	Yaş	Brüt Alan, m ²	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m ²	Ort. Birim Değer, m ²
Evim Keçiören Koray Vurgeç 0 (538) 484 25 66	Merkez Ankara	1+1	20	0	100,00	8.780.000,00	87.800,00	85.074,81
Çetinkaya Abc Emlak İbrahim Çetinkaya 0 (506) 180 76 10		2+1	6	0	144,00	12.700.000,00	88.194,44	
Promas Gayrimenkul Buğra Türköz 0 (535) 933 39 32		3+1	3	0	168,00	13.400.000,00	79.761,90	
Bayraktar Gayrimenkul Hüseyin Bayraktar 0 (532) 630 56 83		3+1	4	0	167,00	14.000.000,00	83.832,34	
Remax Evvego Gayrimenkul Bilal Doma 0 (532) 382 37 57		3+1	11	0	167,00	13.950.000,00	83.532,93	
Next Level Emlak Serdar Arslan 0 (534) 893 61 50		3+1	2	0	167,00	13.750.000,00	82.335,33	
Promas Gayrimenkul Buğra Türköz 0 (535) 933 39 32		3+1	30+	0	165,00	15.000.000,00	90.909,09	
Next Level Emlak Serap Kavcı 0 (539) 220 29 50		4+1	3	0	229,00	19.500.000,00	85.152,84	

İletişim	Proje Adı/ Konumu	Tip	Kat	Yaş	Brüt Alan, m ²	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/ m ²	Ort. Birim Değer, m ²
Next Level Emlak Serap Kavcı 0 (539) 220 29 50		4+1	28	0	221,00	20.000.000,00	90.497,74	
Angora Crc Esmâ Öztürk 0 (538) 571 60 09		5+1	14	0	230,00	17.500.000,00	76.086,96	
Next Level Emlak Menekşe Sever 0 (531) 680 99 77		5+1	7	0	228,00	20.000.000,00	87.719,30	
Luxia Investment & Real Estate Eneshan Nalbat 0 (545) 816 92 91		1+1	7	0	66,00	5.150.000,00	78.030,30	
Reteam Gayrimenkul Ergin Arık 0 (532) 234 69 68		2+1	3	0	98,00	7.000.000,00	71.428,57	
Reteam Gayrimenkul Ergin Arık 0 (532) 234 69 68	Metafor Ankara	2+1	3	0	110,00	8.000.000,00	72.727,27	77.643,08
Coldwell Banker Joven Gayrimenkul Ebru Uçak 0 (534) 366 64 58		2+1	4	0	97,00	7.500.000,00	77.319,59	
Luxia Investment & Real Estate Sıtkı Koçak 0 (532) 744 35 12		3+1	17	0	186,00	16.500.000,00	88.709,68	
Satış Ofisi		2+1	1	0	120,00	9.450.000,00	78.750,00	
Coldwell Banker Center Rıza Özdemir 0 (543) 873 97 65		3+1	12	0	152,00	11.700.000,00	76.973,68	
Evora Gayrimenkul Yasin Karacur 0 (532) 166 81 86	Adres Ankara	4+1	13	0	185,00	13.500.000,00	72.972,97	76.977,89
Tuğra Grup Mahmut Kıymaz 0 (545) 277 15 15		4+1	4	0	170,00	13.000.000,00	76.470,59	
Yağmur İnşaat Emlak Kenan Yağmur 0 (507) 357 40 40		4+1	10	0	180,00	14.350.000,00	79.722,22	

Emsal Analizi

Değerleme konusu taşınmazın mevcut imar durumuna göre bölgede emsal araştırması yapılmış ve raporda yer verilmiştir. Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için büyüklük, konum, cephe vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek pazarlandığı görülmüştür. Değerleme çalışmasında ise bulunan her bir emsal için; pazarlık payı, konum, proje özellikleri, bina yaşı ve manzara kriterleri gözetilerek her bir kriter için avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak konut birim değeri hesaplanmıştır.

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Düzeltme Tablosu			
	Merkez Ankara	Metafor Ankara	Adres Ankara
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	85.074,81	77.643,08	76.977,89
Pazarlık Payı	10%	5%	10%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m ²	76.567,33	73.760,93	69.280,10
Konum	Benzer	Benzer	Kötü
Düzeltilme	0,00%	0,00%	7,50%
Proje Özellikleri	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%
Bina Yaşı	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%
Manzara	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%
Toplam Düzeltme	0,00%	0,00%	7,50%
Düzeltilme	0,00	0,00	5.196,01
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ²	76.567,33	73.760,93	74.476,11
Ortalama Birim Değer, ₺/m ²	74.934,79		

Emsal düzeltme sonrası konutlar için m² birim değeri ~**75.000,00 ₺/m²** olarak hesaplanmıştır.

6.5 Satılık Ofis Emsal Araştırması



İletişim	Proje Adı/ Konumu	Alan	Kat	Yaş	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m ²	Ort. Birim Değer, ₺/m ²
Coldwell Banker Vip Aysemin Tutar 0 (545) 402 12 92	Merkez Ankara	69,00	5	0	8.250.000,00	119.565,22	119.565,22
Meva Nur Gayrimenkul Bahadır A. 0 (532) 478 08 71	Mavera İskitler	661,00	12	0	72.000.000,00	108.925,87	102.576,14
Meva Nur Gayrimenkul Bahadır A. 0 (532) 478 08 71	Mavera İskitler	53,00	3	0	5.100.000,00	96.226,42	
Gökçe Group Gayrimenkul Kazım Gökçe 0 (553) 119 91 77	Metafor Ankara	85,00	20+	0	7.950.000,00	93.529,41	96.401,34
Gold Invest Hbb Gayrimenkul Necati Yıldırım 0 (545) 455 06 29	Metafor Ankara	63,00	19	0	6.500.000,00	103.174,60	
Coldwell Banker Elit Bodrum Fatih Çevik 0 (532) 135 86 22	Metafor Ankara	60,00	8	0	5.550.000,00	92.500,00	172.727,27
Es Invest Esin I. 0 (530) 893 91 00	YDA Center	110,00	13	5-10	19.000.000,00	172.727,27	

Emsal Analizi

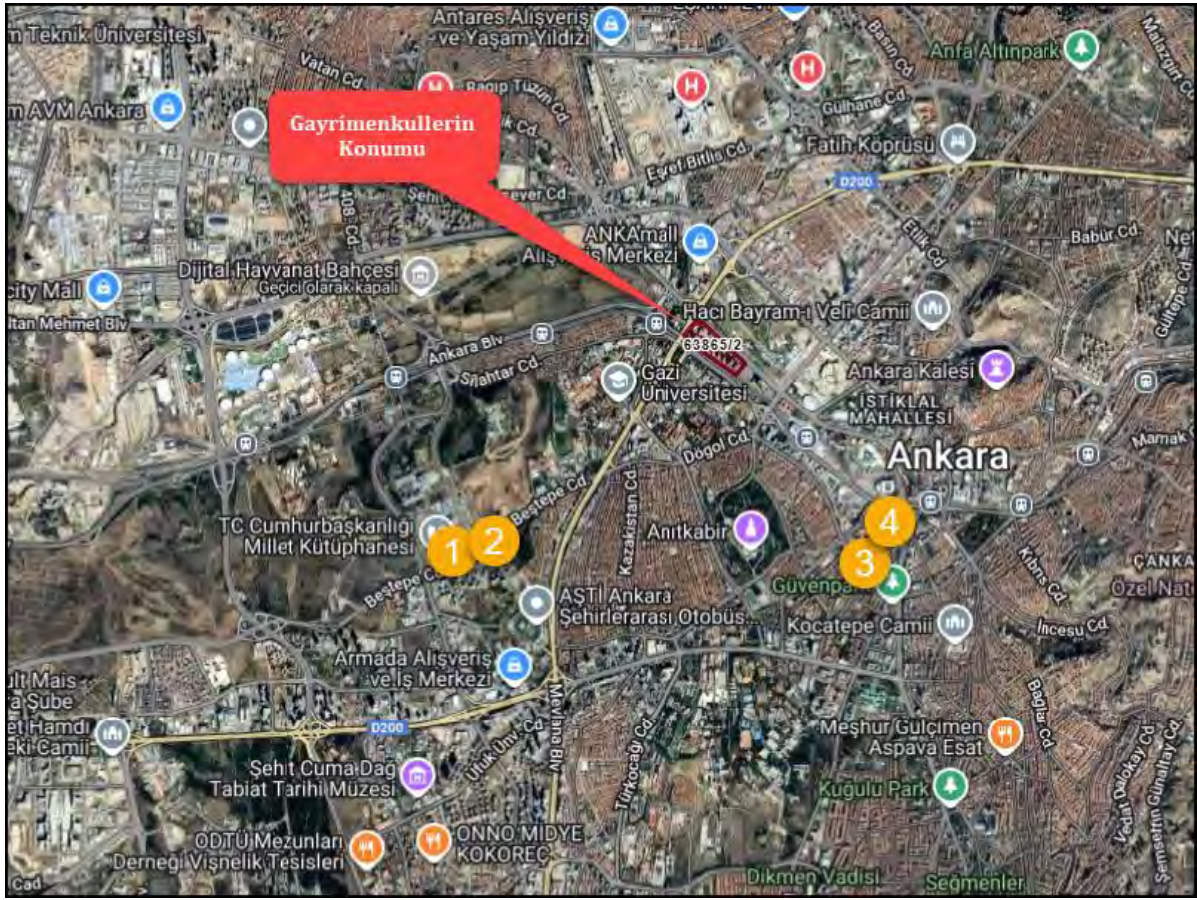
Değerleme konusu taşınmazın mevcut imar durumuna göre bölgede emsal araştırması yapılmış ve raporda yer verilmiştir. Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için büyüklük, parselin konumu, cephesi vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek pazarlandığı görülmüştür. Değerleme çalışmasında ise bulunan her bir emsal için; pazarlık payı, konum, proje özellikleri, bina yaşı ve tabela değeri kriterleri gözetilerek her bir kriter için avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak ofis birim değeri hesaplanmıştır.

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Düzeltme Tablosu				
	Merkez Ankara	Mavera İskitler	Metafor Ankara	YDA Center
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m²	119.565,22	102.576,14	96.401,34	172.727,27
Pazarlık Payı	20%	20%	10%	20%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m²	95.652,17	82.060,91	86.761,20	138.181,82
Konum	Benzer	Kötü	Benzer	İyi
Düzeltilme	0,00%	5,00%	0,00%	-15,00%
Proje Özellikleri	Benzer	Kötü	Benzer	İyi
Düzeltilme	0,00%	5,00%	0,00%	-7,50%
Bina Yaşı	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Tabela Değeri	Benzer	Kötü	Benzer	İyi
Düzeltilme	0,00%	5,00%	0,00%	-10,00%
Toplam Düzeltme	0,00%	15,00%	0,00%	-32,50%
Düzeltilme	0,00	12.309,14	0,00	-44.909,09
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	95.652,17	94.370,05	86.761,20	93.272,73
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	92.514,04			

Emsal düzeltme sonrası ofis için m² birim değeri **~92.500,00 ₺/m²** olarak hesaplanmıştır.

6.6 Satılık Dükkan Emsal Araştırması



No	İletişim	Proje Adı/ Konumu	Toplam Alan, m ²	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m ²
1	Center Point Gayrimenkul Murat Güreşçi 0 (532) 411 81 75	Moment Beştepe	800,00	80.000.000,00	100.000,00
2	Century 21 Royal Neslihan İ. 0 (532) 355 03 84	Moment Beştepe	305,00	52.000.000,00	170.491,80
3	Trend Mülk Yatırım Sönmez Baykara 0 (541) 506 06 40	Çankaya Kızılay	480,00	85.000.000,00	177.083,33
4	Mülk Kaynak Yatırım Bulut Kalem 0 (532) 552 12 34	Çankaya Kızılay	220,00	33.000.000,00	150.000,00

Emsal Analizi

Değerleme konusu taşınmazın mevcut imar durumuna göre bölgede emsal araştırması yapılmış ve raporda yer verilmiştir. Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için büyüklük, yaş, cephesi vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek pazarlandığı görülmüştür. Değerleme çalışmasında ise bulunan her bir emsal için; pazarlık payı, konum, büyüklük, reklam kabiliyeti, yaş ve proje özellikleri kriterleri gözetilerek her bir kriter için avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak dükkan birim değeri hesaplanmıştır.

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi				
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	100.000,00	170.491,80	177.083,33	150.000,00
Pazarlık Payı	10,00%	25,00%	25,00%	15,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m²	90.000,00	127.868,85	132.812,50	127.500,00
Konum	Benzer	Benzer	Kötü	Kötü
Büyükliğe İlişkin Düzeltme	0,00%	0,00%	2,50%	2,50%
Büyüklik	Büyük	Benzer	Benzer	Benzer
Büyükliğe İlişkin Düzeltme	15,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bina Yaşı	5-10	5-10	5-10	5-10
Yaş İlişkin Düzeltme	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Bölgedeki Araç ve Yaya Sirkülasyonu	Benzer	İyi	İyi	İyi
Düzeltme	0,00%	-15,00%	-15,00%	-15,00%
Reklam Kabiliyeti	Benzer	İyi	İyi	İyi
Düzeltme	0,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%
Toplam Düzeltme	25,00%	-10,00%	-7,50%	-7,50%
Düzeltme	22.500,00	-12.786,89	-9.960,94	-9.562,50
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	112.500,00	115.081,97	122.851,56	117.937,50
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	117.092,76			

Emsal düzeltme sonrası dükkan için m² birim değeri ~**117.000,00 ₺/m²** olarak hesaplanmıştır.

6.7 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda değerlendirme konusu gayrimenkullerin Arsa Değeri ve Yapı Değeri ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün toplam değeri tespit edilmiştir.

- Pazar Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu parselin özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satıma konu olmuş/satılık vaziyette olan arsa emsal araştırmaları doğrultusunda parsel değeri belirlenmektedir.
- Maliyet Yaklaşımı ile yapının özellikleri dikkate alınarak bugünkü yapı değerine ulaşılmaktadır.

Yukarıdaki iki farklı yöntemle elde edilen arsa ve yapı değerlerinin toplanması ile değerlemesi yapılan gayrimenkulün toplam değerine ulaşılmaktadır.

➤ Arsa Değeri:

Yapılan araştırmalar ve emsallere ilişkin değerlendirmeler sonucunda, rapora konu parselin konumu, büyüklüğü, imar koşulları, arazi yapısı, yola cephe durumu, emsallerine göre olumlu ve olumsuz özellikleri, emsallerin pazarlık payları birlikte değerlendirilerek m² birim değeri takdir edilmiştir.

Arsa Değeri= Arsa Alanı (m²) x Arsa m² Birim Değeri (₺/m²) olarak hesap edilmiştir.

Ada/Parsel	Yüzölçüm(m ²)	Birim Değer, ₺/m ²	Değer, ₺
63865/2	124.475,80	85.000,00	10.580.443.000,00

➤ Yapı Değeri

Parsel üzerinde yer alan yapılar için 31.01.2025 tarih ve 32799 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan, Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığınca açıklanan; Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2025 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğe göre 4/A yapı sınıfı birim maliyeti 21.500,00 ₺/m², 5/A yapı sınıfı birim maliyeti 34.400,00 ₺/m²'dir. Projede altyapı çalışmaları ve projelendirme, danışmanlık hizmetleri, çevre ve peyzaj düzenlemeleri gibi ek maliyetler için toplam inşaat maliyetinin %5'i oranında ek maliyet eklenmiştir. Projede inşai faaliyetler devam etmekte olup inşaat seviyesi %74,37 oranında tamamlandığı bilgisi alınmıştır. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur

Yapı Değeri= Toplam İnşaat Alanı (m²) x Yapı Değeri (₺/m²) + Diğer Maliyetler olarak hesaplanmıştır.

Blok	İnşaat Alanı, m ²	Yapı Sınıfı Grubu	Birim Maliyet, ₺/m ²	Yapı Değeri, ₺
A1	13.960,01	5/A	34.400,00	480.224.344,00
A2	85.848,92	5/A	34.400,00	2.953.202.848,00
A3	74.147,86	5/A	34.400,00	2.550.686.384,00
A4	12.441,86	5/A	34.400,00	427.999.984,00
B	116.041,62	5/A	34.400,00	3.991.831.728,00
C	113.891,55	5/A	34.400,00	3.917.869.320,00
D	50.479,97	5/A	34.400,00	1.736.510.968,00
E	65.070,19	5/A	34.400,00	2.238.414.536,00
F	60.521,36	5/A	34.400,00	2.081.934.784,00
G	54.212,76	5/A	34.400,00	1.864.918.944,00
H	49.232,44	5/A	34.400,00	1.693.595.936,00
L1	23.074,30	5/A	34.400,00	793.755.920,00
L2	10.426,67	5/A	34.400,00	358.677.448,00
L3	37.220,00	5/A	34.400,00	1.280.368.000,00
M1	31.395,14	5/A	34.400,00	1.079.992.816,00
M2	10.167,31	5/A	34.400,00	349.755.464,00
M3	21.031,03	5/A	34.400,00	723.467.432,00
N	87.329,79	5/A	34.400,00	3.004.144.776,00
N1	9.164,21	5/A	34.400,00	315.248.824,00
O	53.747,43	5/A	34.400,00	1.848.911.592,00
P	89.986,64	5/A	34.400,00	3.095.540.416,00
R	109.263,23	5/A	34.400,00	3.758.655.112,00
S	4.331,42	4/A	21.500,00	93.125.530,00
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			5%	2.031.941.655,30
Toplam				42.670.774.761,30

- **Projenin Mevcut Durum Değeri:** Arsa Değeri + (Yapı Değeri x İnşaat Tamamlanma Oranı) + Proje Şerefiyesi (Arsa+Yapı Değerinin %5'i kadar) olarak hesaplanmıştır.

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri, ₺	10.580.443.000,00
Yapının Tamamlanma Oranı	74,37%
Yapının Mevcut Durum Değeri, ₺	31.734.255.189,98
Proje Şerefiyesi	2.115.734.909,50
Toplam Değer, ₺	44.430.433.099,48
Emlak Konut A.Ş. Payı	30,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	13.329.129.929,84

- **Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri:** Arsa Değeri + Yapı Değeri + Proje Şerefiyesi (Arsa+Yapı Değerinin %5'i kadar) olarak hesaplanmıştır.

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri	
Arsa Değeri, ₺	10.580.443.000,00
Yapı Değeri, ₺	42.670.774.761,30
Proje Şerefiyesi	2.662.560.888,07
Toplam Değer, ₺	55.913.778.649,37
Emlak Konut A.Ş. Payı	30,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	16.774.133.594,81

6.8 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan alanların fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payının değeri hesap edilmiştir.

Rapora konu projede satılabilir alanlar tarafımıza iletilen çarşaf listeden temin edilmiştir. Buna göre satılabilir alan ve toplam inşaat alanı bilgileri aşağıdaki gibidir.

Alan Bilgileri, m ²	
Parsel Yüzölçümü, m ²	124.475,80
Satılabilir Konut Alanı	331.364,01
Satılabilir Ofis Alanı	284.549,75
Satılabilir Dükkan Alanı	67.491,22
Toplam Satılabilir Alan	683.404,98
Toplam İnşaat Alanı	1.182.985,71

İnşaat Projeksiyonu

Yıllar	31.12.2025	31.12.2026
İnşaat Tamamlanma Oranı, %	75%	25%
Tamamlanan İnşaat Alanı, m ²	887.239,28	295.746,43
Yıllara Göre Birim Maliyet, ₺/m ²	41.500,00	49.800,00
Yıllara Göre Maliyet, ₺	36.820.430.223,75	14.728.172.089,50

Satış Projeksiyonu

Yıllar	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
Konut Satış Hızı, %	75,00%	15,00%	10,00%
Satılan Konut Alanı, m ²	248.523,01	49.704,60	33.136,40
Ofis Satış Hızı, %	85,00%	10,00%	5,00%
Satılan Ofis Alanı, m ²	241.867,29	28.454,98	14.227,49
Dükkan Satış Hızı, %	5,00%	45,00%	50,00%
Satılan Dükkan Alanı, m ²	3.374,56	30.371,05	33.745,61

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 75.000,00 ₺/m², ofisler için ortalama satış birim değeri 92.500,00 ₺/m², dükkanlar için ortalama satış birim değeri 117.000,00 ₺/m² olarak belirlenmiştir.

Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Gelir yaklaşımı yönteminde değer hesaplamasında kullanılmıştır. İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı x yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde % 50 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C. Merkez Bankası'nın uzun dönemli (01.12.2027 vadeli) devlet tahvili baz alınmıştır.

İNDİRGEME ORANI	30,00%
Kupon Faiz Oranı	10,65%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı(*)	21,30%
Piyasa Risk Primi	8,70%

İNA Analizi rapor ekinde sunulmuş olup, gelirlerin bugünkü değeri ve projenin bugünkü değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili olarak 30.04.2015 tarih ve 27105 ve 27106 nolu sözleşmeye göre: Değerleme konusu parsel, "Ankara Yenimahalle İstasyon Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat A.Ş. 09.07.2015 tarihinde Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 4.194.550.000,00 TL, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 1.258.365.000,00 TL ve % 30,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmış ve sözleşme imzalanmıştır.

Gelirlerin Bugünkü Değeri, ₺	57.160.683.439,57
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı, %	30%
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat, ₺	17.148.205.031,87

Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı **17.148.205.031,87 ₺** hesaplanmıştır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması

Bu değerlendirme çalışmasında söz konusu taşınmazın arsa vasıflı olması, proje inşaatının devam ediyor nedeni ile projenin mevcut durum ve tamamlanması durumundaki değer tespitinde “Maliyet Yaklaşımı” kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımında, arsanın değer tespitinde, gayrimenkule önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması nedeniyle “Pazar Yaklaşımı” kullanılmıştır. Ayrıca taşınmazın gelir getirici mülkler olması, projenin hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olması nedeni ile de “Gelir Yaklaşımı” kullanılmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından iletilen onaylı çarşaf listedeki bağımsız birimlerin piyasa değeri tespitinde ise Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Maliyet Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkullerin değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak Gelir Yaklaşımına yer verilmiştir. Bu yaklaşım çerçevesinde; arsanın mevcut koşulları doğrultusunda yıllara yaygın şekilde proje gelirleri ve giderleri öngörüler ve varsayımlara göre bugüne indirgenerek projenin net bugünkü değeri hesaplanmıştır. Bu yaklaşım çerçevesinde; yıllara yaygın şekilde proje gelirleri ve giderleri öngörüler ve varsayımlara göre bugüne indirgenerek gelirlerin bugünkü değeri hesaplanmıştır.

Maliyet ve Gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar sonucunda ulaşılan değerlerin birbiri ile uyumlu olduğu görülmüştür. Sonuç olarak söz konusu taşınmazın mevcut durum değerinde Maliyet Yaklaşımı, tamamlanması durumundaki değeri için ise projenin hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olması sebebi ile Gelir Yaklaşımı kabul edilmiştir.

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Özet Değer	Maliyet Yaklaşımı	Gelir Yaklaşımı
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	44.430.433.099,48	-
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	13.329.129.929,84	-
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	55.913.778.649,37	57.160.683.439,57
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	16.774.133.594,81	17.148.205.031,87

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

7.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Gayrimenkul üzerindeki takyidatlar raporun 5.3. sayılı bölümünde belirtilmiş olup, taşınmazların tasarrufunu kısıtlayan veya engelleyen herhangi bir kayıt bulunmamaktadır.

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

Rapora konu 63865 ada 2 parsel üzerinde Merkez Ankara projesi inşa çalışmaları devam etmektedir.

7.5 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 raporunun konusu herhangi bir üst hakkı veya devre mülk hakkı değildir.

7.6 Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu 63865 ada 2 parsel üzerinde yapımı devam eden proje için yasal gereklere yerine getirildiği, mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu tespit edilmiştir.

7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği

Resmî Gazete Tarihi: 28.05.2013 Resmî Gazete Sayısı: 28660

Yedinci Bölüm: Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar Madde 22:

Birinci Fıkra a Bendi: (Değişik: RG-9/10/2020-31269) Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler. Şu kadar ki münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıklar sadece altyapı yatırım ve hizmet konusu olan gayrimenkuller ile ilgili olan işlemleri gerçekleştirebilir.

Birinci Fıkra b Bendi: (Değişik:RG-2/1/2019-30643) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkroda yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

Rapor'un 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri, 5.5 İmar Durum Bilgileri, 5.6 Yasal İzin ve Belgeler, 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri, 5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım - Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler, 7.6 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş başlıklarında açıklanan incelemeler ile birlikte "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde" belirtilen hususlar birlikte değerlendirilmiştir. Bu hususlar doğrultusunda değerlendirilmesi yapılan gayrimenkulün sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasının uygun olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız birimlerin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır. Bu Rapor, 31.08.2019 tarih ve 30874 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri III, 62.3 numaralı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin" 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Sonuç itibariyle rapora konu taşınmazların sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "**proje**" olarak bulunmasının uygun olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması halinde Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri aşağıdaki tabloda, detaylı değer listesi ise rapor eklerinde sunulmuştur.

Özet Değer	KDV Hariç Değer, ₺
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	44.430.433.099,48
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	13.329.129.929,84
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	57.160.683.439,57
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	17.148.205.031,87

Esra DERE
İşletme
Gayrimenkul
Değerleme
Uzman Yrd.
Lisans No: 929896

Gözde GEYİK VARLI
Harita Mühendisi
Gayrimenkul Değerleme
Uzmanı
Lisans No: 407527

Hasan Serhat BERKLİ
İşletme
Gayrimenkul Değerleme
Uzmanı
Lisans No: 403376

Yasin PEKTAŞ
Jeodezi ve Fotogrametri
Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı
Lisans No: 400446