



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

İSTANBUL İLİ ŞİŞLİ İLÇESİ
TEŞVİKİYE MAHALLESİ 405 ADA 110, 111 VE 112
PARSEL ÜZERİNE KONUMLU
NİŞANTAŞI KORU PROJESİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



— GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. —
T.C. ÇEVRE, ŞEHİRCİLİK VE İKLİM DEĞİŞİKLİĞİ BAKANLIĞI TOKİ İŞTİRAKİDİR

25-234
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	25-234
Rapor Tarihi	31.12.2025
Değerleme Tarihi	31.12.2025
Sözleşme Tarihi	30.10.2025
Değerleme Konusu ve Kapsamı	İstanbul İli, Şişli İlçesi, Teşvikiye Mahallesi, 405 ada 110, 111 ve 112 numaralı parseller üzerinde yer alan Nişantaşı Kuru 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 ve proje bünyesinde yer alan 15 bağımsız bölümün tamamlanması halindeki güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren değerlendirme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
İl	İstanbul
İlçe	Şişli
Mahalle	Teşvikiye
Ada/Parsel Numarası	405 Ada 110 Parsel 405 Ada 111 Parsel 405 Ada 112 Parsel
Ana Gayrimenkul Niteliği	Arsa
Ana Gayrimenkul Yüzölçümü (m ²)	8.714,19 m ² (405/110) 3.923,29 m ² (405/111) 1.088,39 m ² (405/112)
İmar Durumu	Bknz."5.5 İmar Durum Bilgileri"
Mülkiyet Bilgisi	Emlak Konut GYO Anonim Şirketi (1/1)
Mevcut Kullanım Durumu	Bknz. "5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri"
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER	
Projenin Mevcut Durum Değeri	14.636.857.258,66
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. Payına Düşen Değeri	5.854.742.903,46
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri	15.020.977.715,42
Projenin Tamamlanması Durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. Payına Düşen Değeri	6.008.391.086,17

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ	5
1.1 Rapor Tarihi	5
1.2 Rapor Numarası	5
1.3 Rapor Türü	5
1.4 Değerleme Tarihi	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar	5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı	5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası	6
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler	6
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	7
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri	7
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri	7
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	8
2.4 Uygunluk Beyanı	8
3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ	9
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar	9
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar	9
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	14
3.3.1 Pazar Yaklaşımı	15
3.3.2 Gelir Yaklaşımı	16
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı	17
4. GENEL, ÖZEL VERİLER.....	19
4.1 Global Ekonomik Görünüm	19
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm.....	20
4.3 Demografik Veriler.....	24
4.4 Gayrimenkul ve Konut Sektörünün Değerlendirilmesi.....	26
4.5 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi	29
4.5 İstanbul'da Ofis Sektör Analizi	35
4.6 Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi.....	37
5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER	38
5.1 Bölge Analizi	38
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri.....	41
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri	43
5.4 Kadastro Durum Bilgileri	45
5.5 İmar Durum Bilgileri	45
5.6 Yasal İzin ve Belgeler	46
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri	48
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri	48
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması.....	49
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler	49
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler	49

5.12 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler	50
5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	50
5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım.....	50
5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	50
5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	50
5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler	50
6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI	51
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....	51
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri	51
6.3 Arsa Emsal Araştırması.....	51
6.4 Konut Emsal Araştırması.....	53
6.5 Ofis Emsal Araştırması	55
6.6 Dükkan Emsal Araştırması	57
6.7 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri	59
6.8 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri	61
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	63
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklanması	63
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri ..	64
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	64
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	64
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	64
7.6 Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	64
7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	65
8. SONUÇ	66
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	66
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	66
RAPOR EKLERİ:	67

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

31.12.2025

1.2 Rapor Numarası

25-234

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; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Teşvikiye Mahallesi, 405 ada 110, 111 ve 112 numaralı parseller üzerinde yer alan Nişantaşı Koru 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 ve proje bünyesinde yer alan 15 bağımsız bölümün 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 MEGİP (Milli Emlak ve Gecekondular 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 gayrimenkuller ile ilgili şirketimiz tarafından hazırlanmış rapor bilgileri aşağıdaki gibidir.

Rapor Bilgileri	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-3
Rapor Tarihi	24.12.2018	18.12.2024	17.07.2025
Rapor Numarası	18.11-01-346	24-154	25-116
Raporu Hazırlayanlar	Hakkı Erdem Ünal	Esra Dere	Esra Dere
	Elif Özel Görücü	Gözde Geyik Varlı	Gözde Geyik Varlı
	-	Hasan Serhat Berkli	Hasan Serhat Berkli
Raporu Kontrol Edenler	Yılmaz Aluç	Yasin Pektaş	Yasin Pektaş
Arsa Değeri	462.326.020,00	3.774.614.250,00	4.481.496.555,00
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	-	7.602.572.357,46	10.419.296.964,00
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	-	8.446.497.372,57	12.449.109.796,00

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 verdiğine 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 Sümül 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 çalışma, müşteri talebi kapsamında, İstanbul İli, Şişli İlçesi, Teşvikiye Mahallesi, 405 ada 110, 111 ve 112 numaralı parseller üzerinde yer alan Nişantaşı Koru 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 ve proje bünyesinde yer alan 15 bağımsız bölümün 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 müşteride kalmak üzere iki 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 değerleme 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 değerleme 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 belirlenmesi için 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 hesaplarken 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 varsayımının 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 değerin 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 olacağından 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 üretilmeyeceği 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 ve
 - 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 değerleme 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 değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme 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 değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. 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 beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının 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 değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. *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 değerin eşdeğer fayda sağlayan benzer bir *varlığın* maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değerin *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 oluşturan 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

Kaynak: DTÖ (Ekim 2025)

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: IMF (Ekim 2025)

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

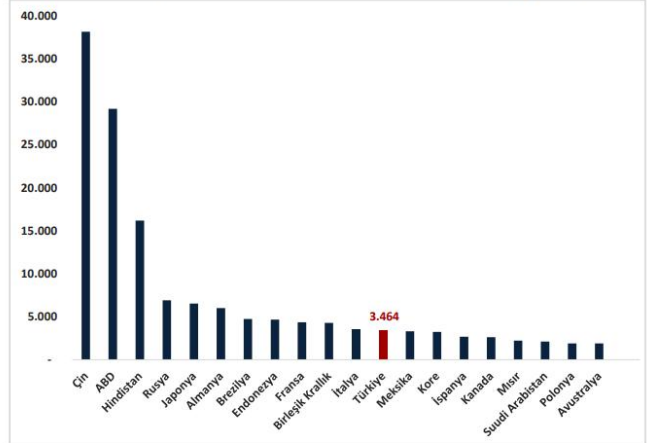
2024 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, Dünya'nın 12. Avrupa'nın 5. büyük ekonomisidir.

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.

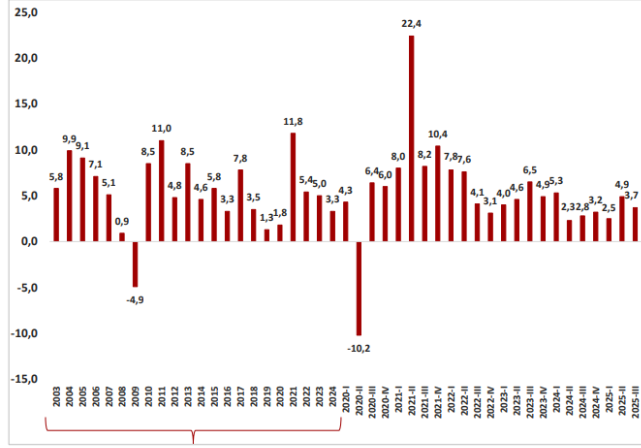
2002-2024 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyümesi

- 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.
- Türkiye ekonomisi 2002-2024 döneminde ise yıllık ortalama %5,4 oranında büyümüştür.

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyüme Oranları (%)



Kaynak: TÜİK

Yıllık Artışlar

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.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Kişi Başına Düşen GSYH

- Kişi başına düşen Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2024 yılında 15.325 dolara yükselerek 2002 yılı seviyesinin 4,2 katına ulaşmıştır.
- Satın Alma Gücü Paritesi'ne (SGP) göre, 2023'te kişi başına düşen GSYH 42.561 dolar olmuştur.

Kişi Başına Düşen GSYH, ABD Doları



Kaynak: TÜİK

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.

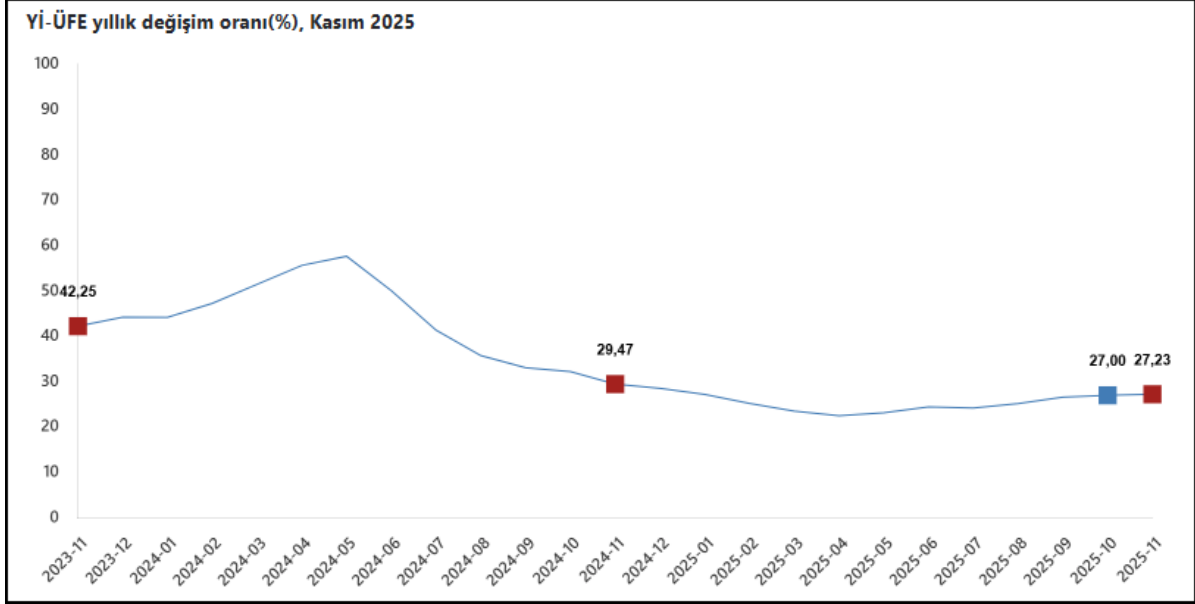
İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler (Bin Kişi)



Kaynak: TÜİK

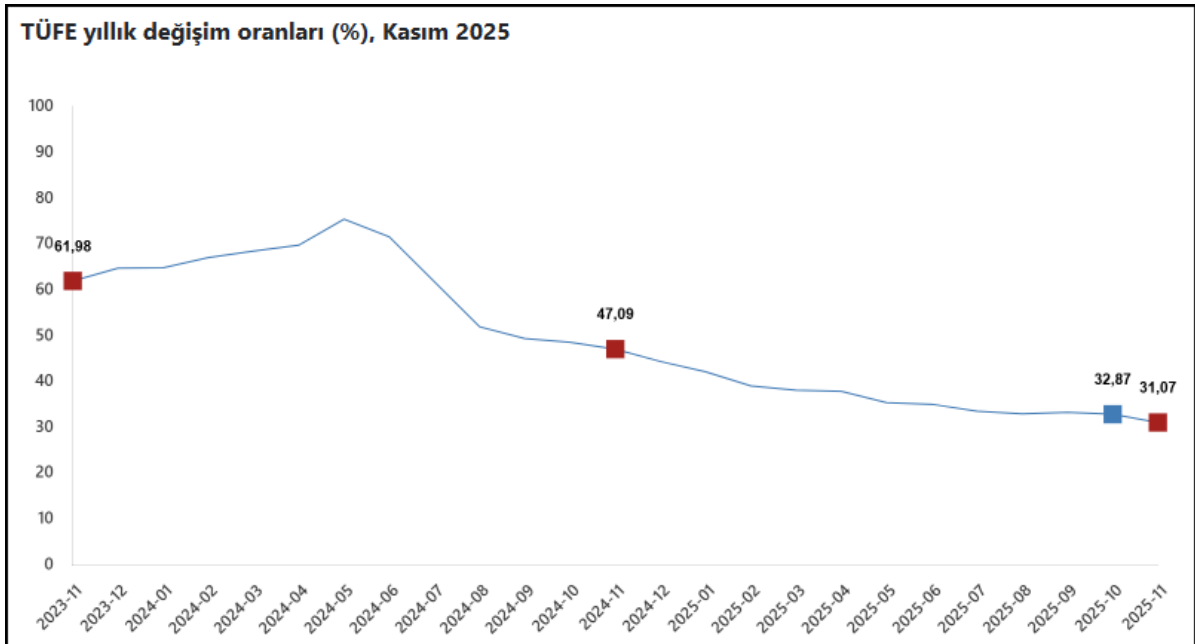
Not: Mevsim Etkisinden Arındırılmış Veriler

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

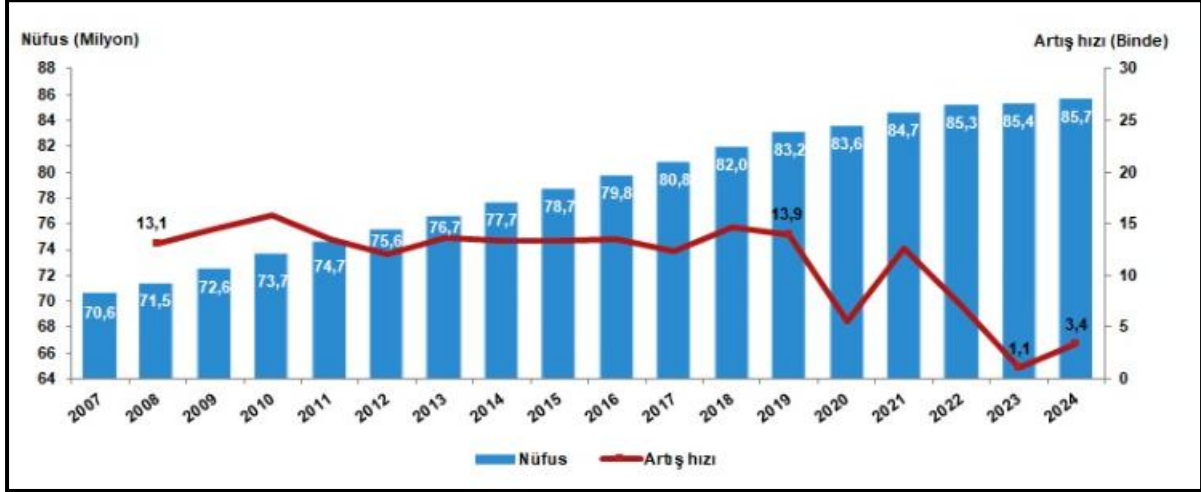
TÜFE'deki (2003=100) değişim 2025 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %0,87 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %29,74 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %31,07 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %35,91 artış olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

4.3 Demografik Veriler

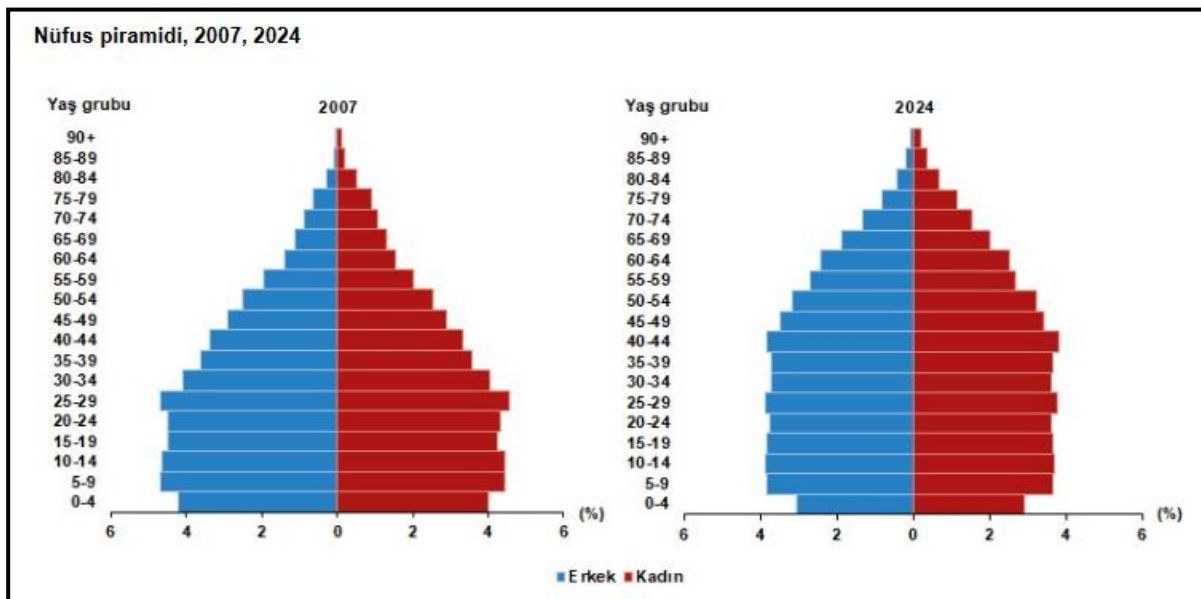
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2024 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 85.664.944 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,02'ini erkekler (42.853.110), %49,98'ini ise kadınlar (42.811.834) oluşturmaktadır. Yıllık nüfus artış hızı 2023 yılında binde 1,1 iken, 2024 yılında binde 3,4 olarak açıklanmıştır.



Kaynak: TÜİK

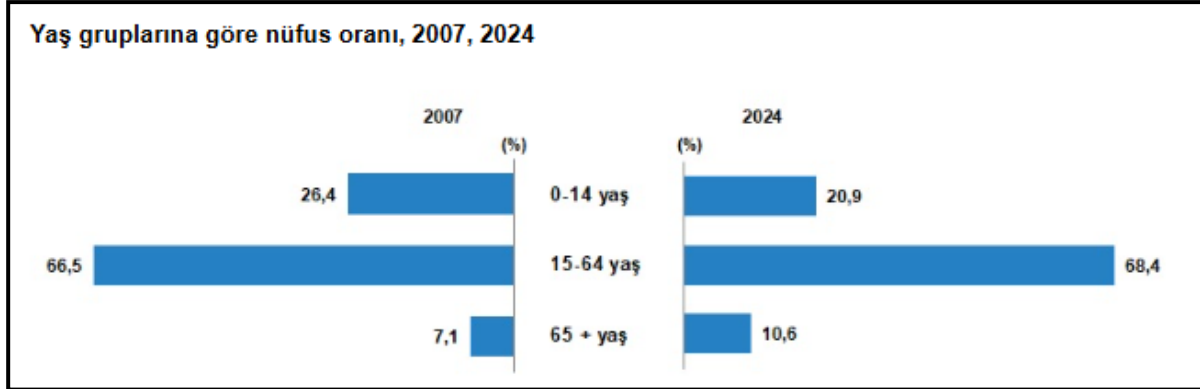
Türkiye'de 2023 yılında %93 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2024 yılında %93,4 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7'den %6,6'ya düştü.

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 ettiğidir. 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. Yabancılar 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 ölçümün %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.

Yabancılar 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 yabancılar 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

Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları Yüzölçümü (milyon m²)



Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları Yapı Adedi Daire Sayısı (bin adet)



İnşaat Maliyet Endeksi Bir Önceki Yıla Göre Değişim (%)

MAYIS	Endeks	Aralık ayına göre	Aynı aya göre
2021	289	20,1	39,6
2022	594	47,3	105,7
2023	879	22,2	48,0
2024	1.518	26,2	72,8
2025	1.858	15,0	22,4

Kaynak: TÜİK

İnşaat Maliyet Endeksi Maliyet Gruplarına Göre Değişim

MAYIS	Endeks (İnşaat)	Malzeme (İnşaat)	İşçilik (İnşaat)
2021	289	290,9	283,4
2022	594	671,2	408,2
2023	879	896,3	836,1
2024	1.518	1422,9	1746,8
2025	1.858	1676,3	2295,2

Kaynak: TÜİK

Konut Endeksleri

Endeksa GYODER Türkiye Konut Satış Fiyat Endeksi (Ocak 2014=100)



Kaynak: Endeksa

Endeks Değeri: Haziran 2025
2.197

Aylık Nominal Değişim (%)
%3

Yıllık Nominal Değişim (%)
%29

Başlangıç Dönemine Göre
Nominal Değişim (%)
%2.097

Endeksa GYODER Türkiye Konut Kira Fiyat Endeksi (Ocak 2014=100)



Kaynak: Endeksa

Endeks Değeri: Mart 2025
2.802

Aylık Nominal Değişim (%)
%0

Yıllık Nominal Değişim (%)
%30

Başlangıç Dönemine Göre
Nominal Değişim (%)
%2.702

Endeksa GYODER Satılık/Kiralık Konut Pazarlama Süresi (Gün)



Kaynak: Endeksa

Endeksa GYODER Türkiye Konut Yatırımı Geri Dönüş Süresi (Yıl)



Kaynak: Endeksa

Konut Satışları

Çeyrek Bazda Konut Satışı (Adet)

	Ç1'22	Ç2'22	Ç3'22	Ç4'22	2022 Toplam	Ç1'23	Ç2'23	Ç3'23	Ç4'23	2023 Toplam	Ç1'24	Ç2'24	Ç3'24	Ç4'24	2024 Toplam	Ç1'25	Ç2'25
Yeni Satış	94.437	114.014	103.667	147.961	460.079	83.907	87.251	97.439	110.945	379.542	88.256	85.068	127.555	183.582	484.461	99.876	107.748
İkinci El Satış	225.626	292.321	227.128	280.468	1.025.543	199.308	195.313	236.856	214.907	846.384	191.348	180.402	274.607	347.207	993.564	235.910	248.359
Toplam Satış	320.063	406.335	330.795	428.429	1.485.622	283.215	282.564	334.295	325.852	1.225.926	279.604	265.470	402.162	530.789	1.478.025	335.786	356.107
İpotekli Satış	68.342	101.975	58.284	51.719	280.320	58.822	62.708	39.354	16.864	177.748	27.622	23.793	40.895	66.176	158.486	51.729	51.361

Kaynak: TÜİK

Yeni Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticisiyle kat karşılığı anlaşılan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.

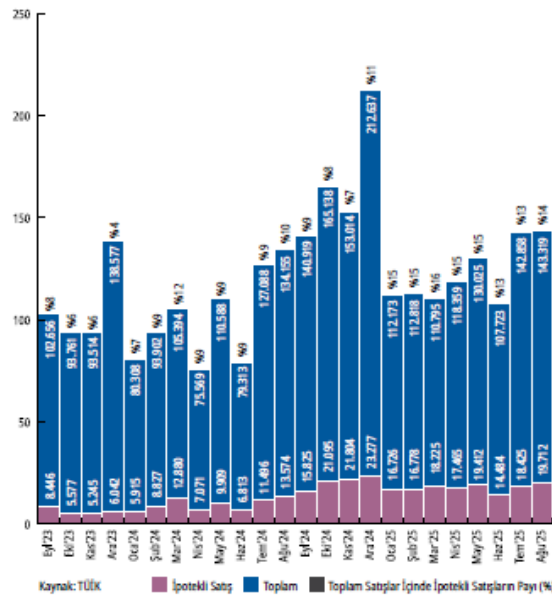
İkinci el satış: Satın alınan bir evin tekrar satılması.

Aylık Konut Satışı (Adet)



Kaynak: TÜİK

Aylık İpotekli Konut Satış Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Yabancılar Yapılan Konut Satışları (Adet)



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)	İrak	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

Kullandırılan Konut Kredisi

	Ç'22	Ç'22	Ç'22	Ç'1'23	Ç'2'23	Ç'3'23	Ç'4'23	Ç'1'24	Ç'2'24	Ç'3'24	Ç'4'24	Ç'1'25	Ç'2'25
Kullandırılan kredi toplamı (milyon TL)	51.170	23.733	22.685	46.703	62.486	22.619	10.776	24.078	20.689	36.916	67.392	55.341	58.247
Kullandırılan kredi sayısı (adet)	105.584	58.083	55.292	60.683	66.458	33.150	15.143	26.372	21.875	36.789	61.061	44.642	44.775

Kaynak: TBB

Konut Kredisi Falz Oranları (%)



Konut Kredisi - Toplam Bireysel Krediler Karşılaştırması



4.5 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; Bahçıvan 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.Kuyu-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- Akademi- Barbaros- Maçka-Tepkime bölgelerini kapsamaktadır.

**Güneşli- Yenibosna- Bakırköy-İkitelli bölgelerini kapsamaktadır.

***Küçüköy- Maltepe- Kartal-Pendik bölgelerini kapsamaktadır.

****Devam eden inşaatlar göz önüne alınarak gelecek dönemler için bölgesel değerlemeye alınabilmektedir.

Kiralama İşlemleri

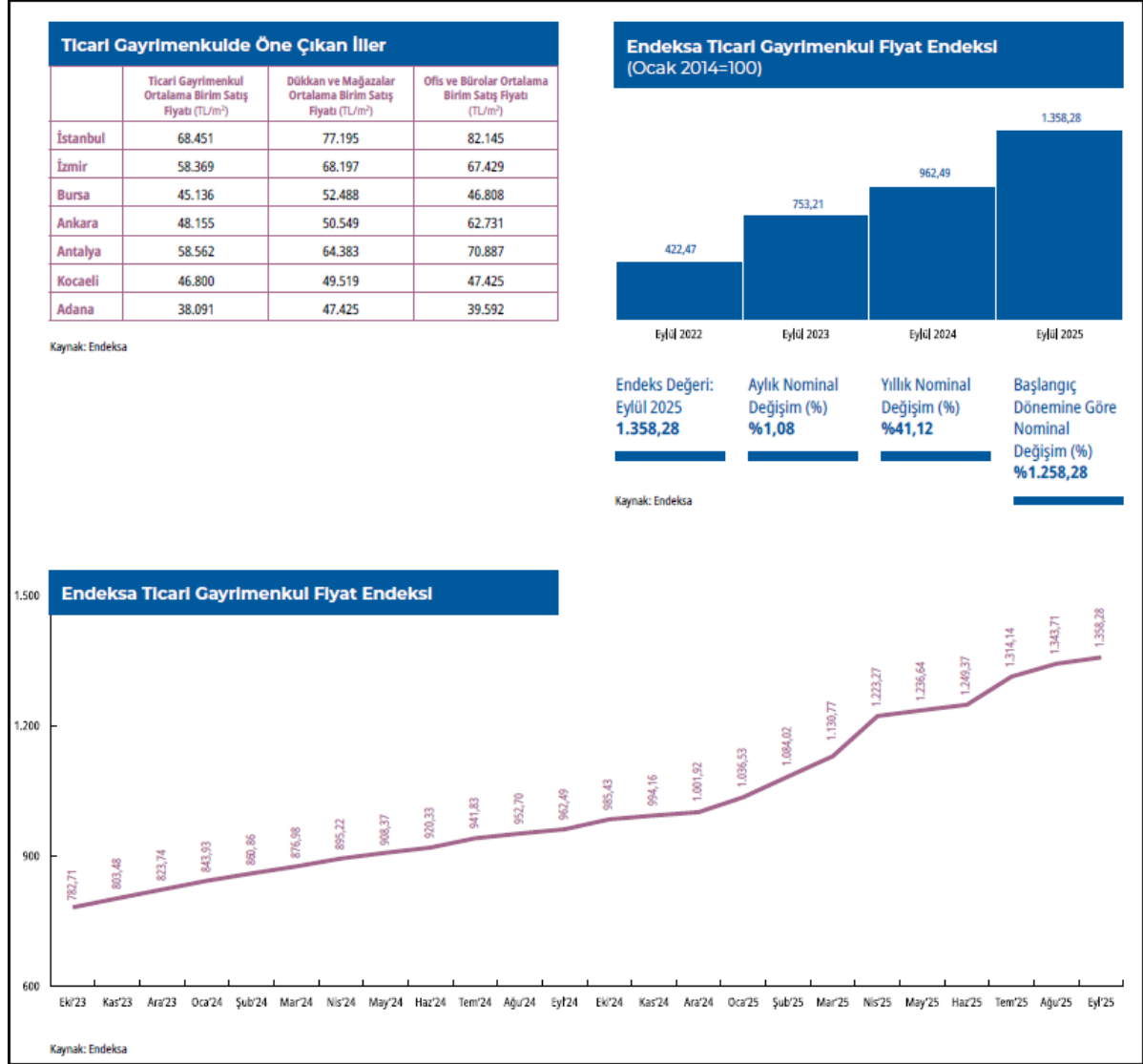
	Ç1'25	Ç2'25	Ç3'25
Gerçekleşen Toplam Kiralama İşlemi (bin m ²)	67.089	38.410	21.167
[Prime] Birincil Kira (USD/m ² /ay)*	45	46	50
[Prime] Birincil Getiri Oranı (%)	7,25	7,25	7,25
Toplam Stok (milyon, m ²)	7,18	7,18	7,21
Boşluk Oranı (%)	9,83	9,98	10,08
Gelecek Arz (İnşaat halinde, bin m ²)	1,149	1,149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

4.6 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

İstanbul, 41° K, 29° D koordinatlarında yer alan İstanbul ili kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi ile



sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

5747 Sayılı “Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”la yeni kurulan 8 ilçe ile birlikte İstanbul ili; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu olmak üzere 25’i Avrupa Yakası’nda, 14’ü ise Anadolu Yakası’nda toplam 39 ilçeden oluşmaktadır.

İstanbul, Türkiye'nin ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Türkiye'deki en büyük sanayi merkezi olarak sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir. Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür. Cumhuriyet'in kurulmasıyla hızla sanayileşen İstanbul'da ilk fabrikalar Halic kıyılarında kurulmuş; ancak şehirde yarattıkları kirlilik ve kargaşadan ötürü birer birer

tasfiye edilerek şehrin dışında oluşturulan organize sanayi bölgelerine taşınmışlardır. Atatürk Oto Sanayi Sitesi ve İkitelli Organize Sanayi Bölgesi İstanbul'un en büyük sanayi bölgeleridir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Binlerce yıldır, değişik insan topluluklarına yurt olan İstanbul topraklarının hemen her yöresinde, tarihin çeşitli dönemlerinden kalma tarihî eserlerle karşılaşmak mümkündür. Envanterlerde kayıtlı binlerce tarihî eser arasında, kent duvarları, saraylar, kasırlar, camiler, kiliseler, sinagoglar, çeşmeler ve konaklar bulunur. İstanbul makro formu ile lineer özellik gösteren bir kenttir. TEM Otoyolu ile E-5, kentsel yapının şekillenmesinde büyük önem taşımaktadır. İstanbul kent dışından geçen ve otoyol vazifesi üstlenmesi amacı ile inşa edilen E-5 karayolu günümüzde şehir içi yol kimliğine bürünmüştür. TEM Otoyolu ise nispeten eski E-5 vazifesini üstlenmiştir, yani ulaşım süresini azaltmakta olup, bu iki ulaşım aksının kesiştiği TEM-E5 bağlantı yolları ekonomik açıdan gelişim gösteren ve göstermeye devam etmesi beklenen alanlardır.

Şişli, İstanbul ilinin Avrupa Yakası'nda yer alan bir ilçesidir. 25 mahallesi bulunan Şişli, doğuda Beşiktaş, kuzeyde ve batıda Kâğıthane ve güneyde Beyoğlu ilçeleri ile komşudur. Denize sahili olmayan Şişli ilçesinde çok sayıda tarihî eser, iş yeri, modern ticaret merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır.



1954'e kadar Beyoğlu'na bağlı bucak iken, Beşiktaş'ın Teşvikiye mahallesiyle, Sarıyer'in Ayazağa ve Maslak köylerinin katılımıyla ilçe olan Şişli, 1987'de Kâğıthane'nin ayrı bir ilçe olup ayrılmasıyla coğrafi olarak ikiye bölündü. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken geride kalan diğer mahalleler yine ayrı bir öbek oluşturdular. Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlı olan bu iki öbekten kuzeyde olanı 2012 yılında Şişli'den ayrılarak Sarıyer'e bağlandı. Bu da Şişli'nin Eyüpsultan ve Sarıyer ilçeleriyle olan komşuluğunu bitirdi. Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı'nın 2022 yılı raporuna göre Türkiye'nin en gelişmiş 1. ilçesidir.

Şişli adının, zamanında şişçilikle uğraşan bir aileye ait olan Şişçilerin Konağı'nın adının zamanla Şişlilerin Konağı'na dönüştüğüne ve buradan geldiğine dair rivayet vardır. Diğer bir rivayet ise, Şişli adının, topoğrafik olarak Beyoğlu Platosu'nda yükseltisi fazla olan bir bölgede bulunmasından geldiğidir.

Çatalca Yarımadası'nın doğu kesiminde, İstanbul Boğazı'nın batısında Avrupa yakasında yer alan ilçe topraklarının deniz kıyısı yoktur. Şişli, Marmara Havzasının Trakya / Kocaeli penneplenleri

arasına dağılmış, boğaz ve akarsu vadilerle parçalanmış olup, platolar topluluğunun batısında, Boğaziçi - Haliç arasını dolduran Beyoğlu Platosu'nun kuzey uzantısında bulunmaktadır.

Galata'dan başlayan ve Beyoğlu, Şişli, Maslak, Derbent ve Büyükdere yönünde uzanan büyük sırt, Beyoğlu Platosunun su bölüm çizgisini oluşturmaktadır. Sırtın doğu kesimindeki sular Boğaziçi'ne, batı kesimi suları ise Kağıthane Deresi aracılığıyla Haliç'e akmaktadır. Bu büyük sırt aynı zamanda Şişli'nin ve daha önemlisi İstanbul'un bu bölümündeki yolların yönünü de belirlemektedir. Beyoğlu Platosu'nun sırtında yer alan, Tünel'den başlayarak Tepebaşı, Taksim, Şişli, Mecidiyeköy, Maslak Tepesi ve Okmeydanı'na uzanan güzergâh aşınım sonucu düzleşerek bugünkü durumu almıştır. Taksim'de başlayan Beyoğlu Platosu'nun sırtında kuzeye doğru uzanan Cumhuriyet Caddesi'nin doğu yamacı tatlı bir eğimle Boğaziçi'ne, Dolmabahçe'ye iner. Batı yamacı ise Dolapdere ile Kurtuluş Caddeleri oldukça dik bir yamaçla birbirine bağlanırlar. Kurtuluş Caddesi'nin batısı ise yine tatlı bir eğilimle Tabakhane Deresine dek uzanır. Vadinin batı kısmı, Feriköy'ün batı eteklerinden itibaren yeni bir vadiye çıkılarak Baruthane Deresine dek uzanır. Baruthane Deresi'nin aktığı vadi, kuzeye daha fazla dökülmeden Paşa Mahallesi'nin yayıldığı alanda son bulur.

İlçenin ana eksenini oluşturan Beyoğlu platosunda yükseltiler Taksim'de 70-80 mt.ye, Okmeydanı'nda 80-100 mt.ye, Mecidiyeköy'de 100-120 m. ve Levent-Maslakta 130-140 m.ye dek çıkar. Şişli'nin en yüksek noktaları Tepeüstü ve Hürriyeti Ebediye, Duatepe ve Esentepe'dir. Şişli İlçesi'nde çok az yeşil alan kalmıştır.

İlçe sınırları içinde 1 adet devlet hastanesi (Prof. Dr. Cemil Taşcıoğlu Şehir Hastanesi), 18 özel hastane, 201 eczane ve 3 huzurevi bulunmaktadır. Şişli'nin en eski sağlık kurumlarından biri olan Fransız Lape Hastanesi Türkiye'nin ilk modern psikiyatri hastanesidir.

Birçok sosyal, kültürel ve sanatsal etkinlik merkezine ev sahipliği yapan Şişli, İstanbul'un bu konuda en zengin ilçelerinden biri olarak sayılabilir. İlçedeki gösteri ve performans merkezlerinden bazıları Cemil Topuzlu Açıkhava Tiyatrosu, Harbiye Muhsin Ertuğrul Sahnesi, Cemal Reşit Rey Konser Salonu, Lütfi Kırdar Kongre ve Sergi Sarayı, KüçükÇiftlik Park, Nazım Hikmet Kültür ve Sanat Evi, Bomontiada, İstanbul Kongre Merkezi ve Cemil Candaş Kent Kültür Merkezi'dir. Bunlar dışında Kenter Tiyatrosu, Profilo Kültür Merkezi/İstanbul Temaşa Tiyatrosu, Mecidiyeköy Büyük Sahne (Torun Center), Trump Towers Gösteri Merkezi, Oda Tiyatrosu, Ali Poyrazoğlu Tiyatrosu, Şişli Tiyatrosu, Mecidiyeköy Stüdyo Sahne ve İstanbul Devlet Tiyatrosu Cevahir Sahnesi diğer tiyatro ve performans mekanlarıdır.

2023 ADNKS verilerine göre 264.736 kişidir. Nüfusun yaklaşık dörtte biri İstanbul doğumludur. Sivas, Ordu, Kastamonu ve Erzincan doğumlular da Şişli nüfusu içinde hatırı sayılır paya sahiptirler.

5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

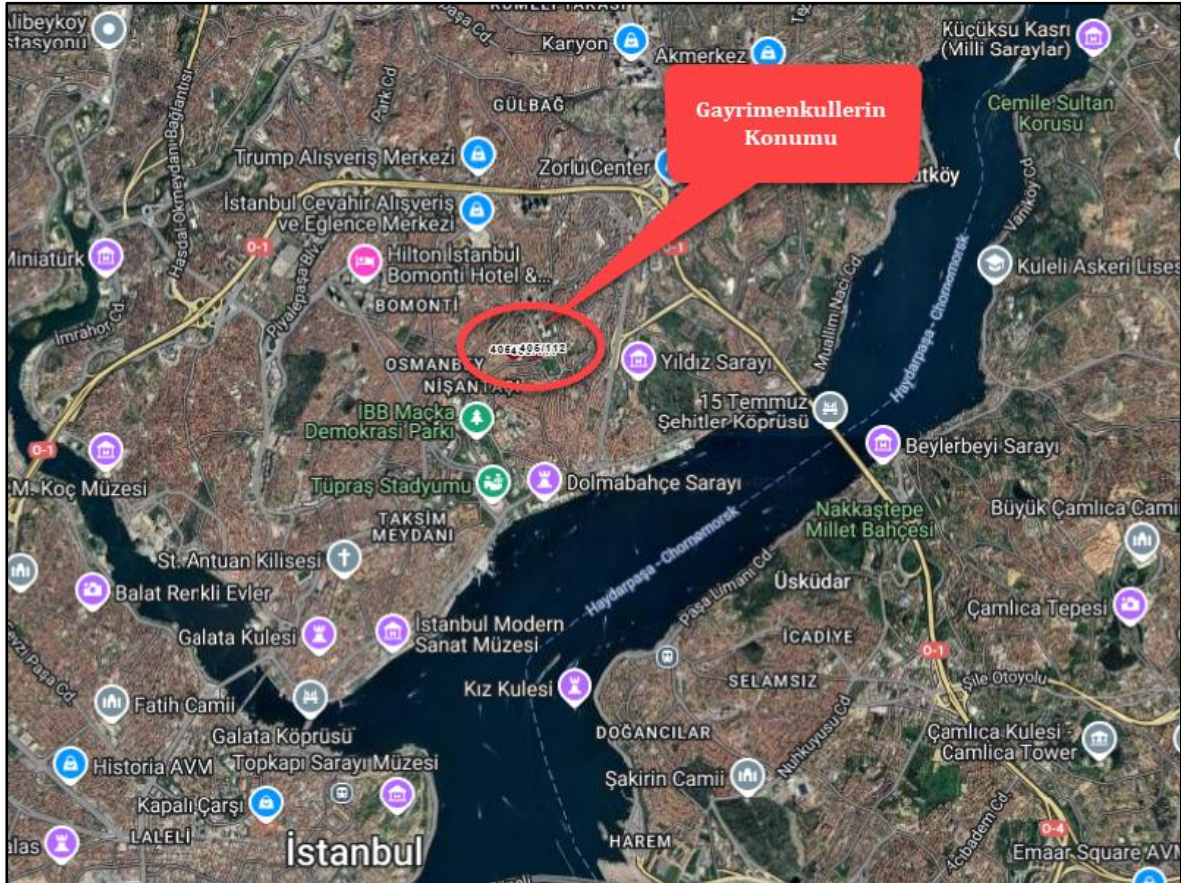
Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Şişli İlçesi, Teşvikiye Mahallesi 405 Ada 110, 111 ve 112 parsel numaralı, arsa vasıflı taşınmazlar üzerinde geliştirilen Nişantaşı Koru Projesi'dir.

Taşınmazlar yaklaşık olarak 41.05235 derece enlem ve 28.99928 derece boylam koordinatlarında konumlandırılmıştır.

Rapora konu gayrimenkullerin yer aldığı bölge üst gelir grubunca tercih gören 5-10 kat arasında binalar ve yeni yapılan yüksek katlı residence yapılarının bulunduğu ana ulaşım akslarında binaların ticari faaliyet merkezi arka sokaklarda konut olarak kullanımınlar yoğunluktadır.

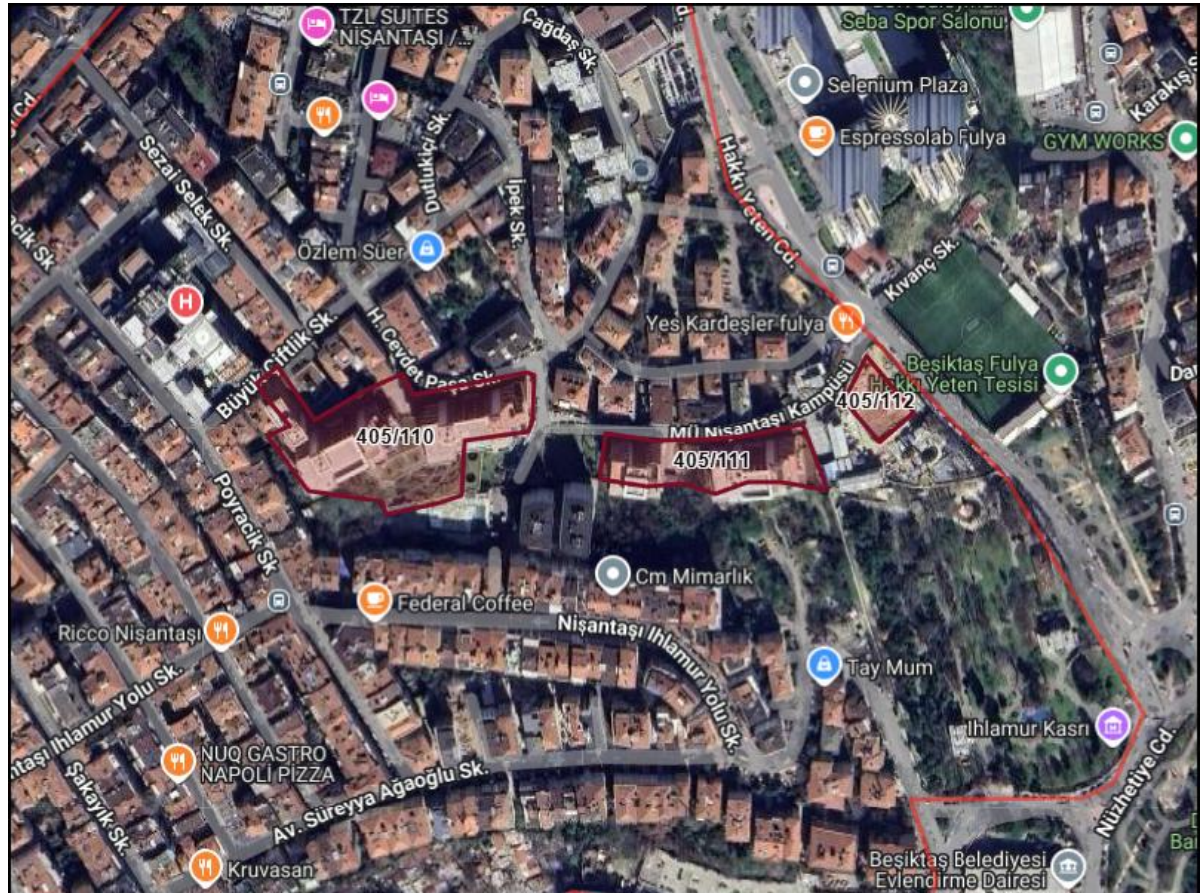
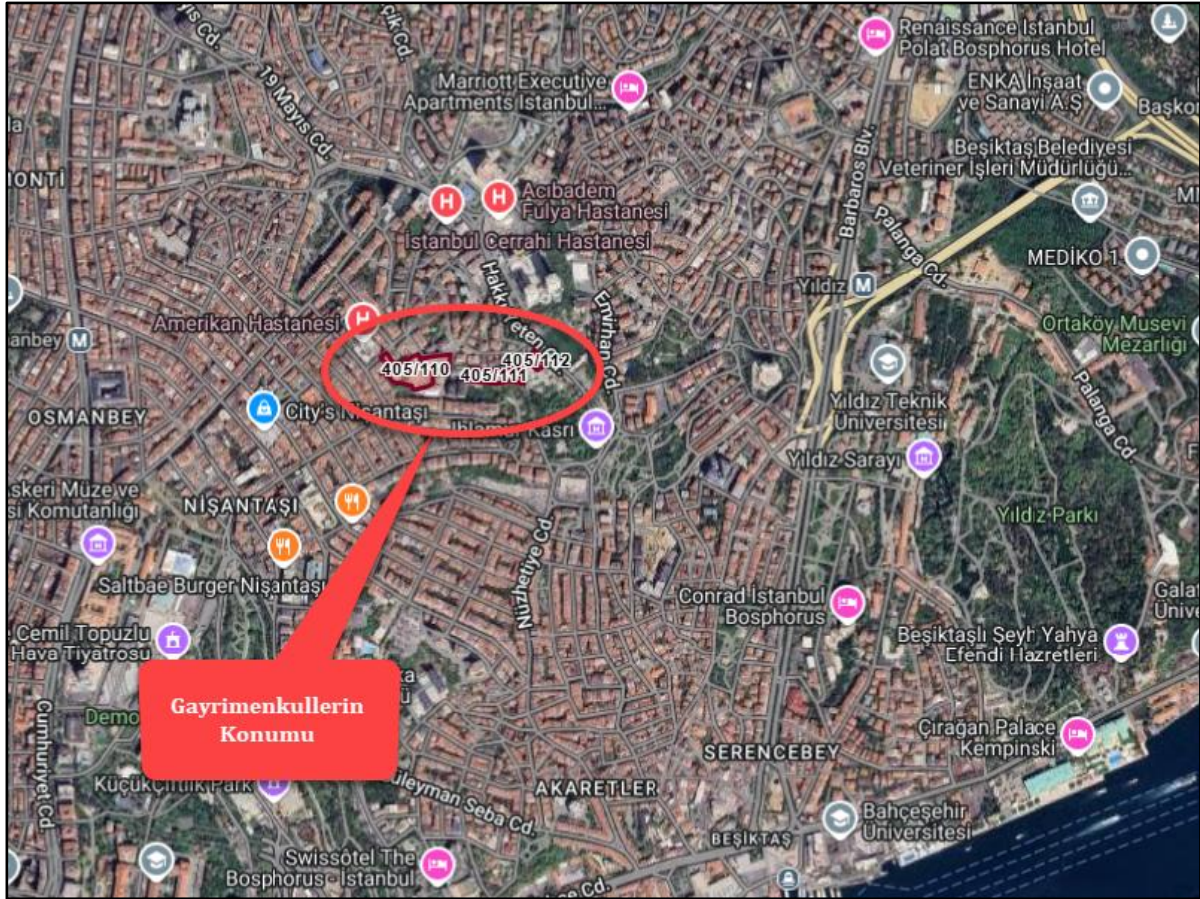
Taşınmazların yakın çevresinde; Nişantaşı Kampüsü, Acıbadem Fulya Hastanesi, İstanbul Cerrahi Hastanesi, Amerikan Hastanesi, Nişantaşı Anadolu Lisesi, İhlamur Kasrı bulunmaktadır.

Gayrimenkullerin bulunduğu bölgede altyapı ve ulaşım sorunsuz olup; bölgenin her türlü altyapı hizmeti belediye tarafından karşılanmaktadır.



Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, Zincirlikuyu Kavşağına takribi 3,6 km, 15 Temmuz Şehitler Köprüsüne takribi 5 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne takribi 9,5 km, Yavuz Sultan Selim Köprüsüne takribi 55 km, Atatürk Havaalanına takribi 26 km, İstanbul Havalimanına takribi 39 km uzaklıktadır.



5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Rapora konu gayrimenkullere ilişkin tapu ve takyidat bilgileri Müşteri tarafından alınmıştır. Tapu ve takyidat bilgileri aşağıdaki paylaşılmış olup, tapu kayıt belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

Tapu Bilgileri							
İl	İstanbul	Parsel Yüzölçümü, m ²		8.714,19			
İlçe	Şişli						
Mahalle	Teşvikiye	Anataşınmaz Nitelik		A Blok 13 Katlı Betonarme Mesken Ofis İşyeri B Blok 14 Katlı Betonarme Mesken C Blok 13 Katlı Betonarme Mesken ve Arsa			
Ada/Parsel	405/110						
Sıra No	Cilt/Sayfa	Blok	Kat	Bağımsız Bölüm No	Bağımsız Bölüm Nitelik	Tarih	Yevmiye
1	101/9845	B	1	4	Konut	24.01.2022	1982
2	101/9846	B	1	5	Konut	24.01.2022	1982
3	101/9847	B	2	6	Konut	24.01.2022	1982
4	101/9450	B	2	9	Konut	24.01.2022	1982
5	101/9897	C	5	27	Konut	24.01.2022	1982

Tapu Bilgileri							
İl	İstanbul	Parsel Yüzölçümü, m ²		3.923,29			
İlçe	Şişli						
Mahalle	Teşvikiye	Anataşınmaz Nitelik		D Blok 14 Katlı E Blok 13 Katlı Betonarme Mesken ve Arsa			
Ada/Parsel	405/111						
Sıra No	Cilt/Sayfa	Blok	Kat	Bağımsız Bölüm No	Bağımsız Bölüm Nitelik	Tarih	Yevmiye
1	101/9912	D	Zemin	5	Konut	24.01.2022	1982
2	101/9913	D	1	6	Konut	24.01.2022	1982
3	101/9920	D	3	13	Konut	24.01.2022	1982
4	102/9937	E	1.Bodrum	7	Konut	24.01.2022	1982
5	102/9939	E	Zemin	9	Konut	24.01.2022	1982
6	102/9943	E	1	13	Konut	24.01.2022	1982
7	102/9948	E	1	18	Konut	24.01.2022	1982
8	102/9952	E	2	22	Konut	24.01.2022	1982
9	102/9958	E	4	28	Konut	24.01.2022	1982
10	102/9962	E	4	32	Konut	24.01.2022	1982
11	102/9966	E	5	36	Konut	24.01.2022	1982

TAPU BİLGİLERİ	
Açıklama	405 Ada 112 Parsel
İl	İstanbul
İlçe	Şişli
Mahalle	Teşvikiye
Ada/Parsel	405/112
Anataşınmaz Nitelik	Arsa
Yüzölçüm, m ²	1.088,39
Cilt/Sayfa No	26/2493
Mülkiyet Bilgisi	Emlak Konut GYO A.Ş. (1/1)

405 Ada 110 Parsel ve 405 Ada 111 Parselin tapu kayıtlarında müşterek olarak;

- 28.11.2017 tarih 19862 yevmiye numarası ile “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyanı bulunmaktadır.
- 28.11.2017 tarih 19855 yevmiye numarası ile “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyanı bulunmaktadır.
- 27.11.2017 tarih 19841 yevmiye numarası ile “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyanı bulunmaktadır.
- 27.11.2017 tarih 19851 yevmiye numarası ile “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyanı bulunmaktadır.
- 01.12.2017 tarih 20171 yevmiye numarası ile “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyanı bulunmaktadır.
- 01.12.2017 tarih 20172 yevmiye numarası ile “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyanı bulunmaktadır.
- 24.01.2022 tarih 1982 yevmiye numarası ile “Yönetim Planı: 21/01/2022” beyanı bulunmaktadır.
- 24.01.2022 tarih 1982 yevmiye numarası ile “Şişli Malikin Talebiyle- Akitsiz Kat İrtifakı Tesisi ile Depo-Garaj” eklentisini bulunmaktadır.
- 24.01.2022 tarih 1982 yevmiye numarası ile Kat İrtifakı sebebi ile “Emlak Konut GYO A.Ş” adına tescil edilmiştir.
- 405 Ada 110 Parsel: 15.05.2025 tarih ve 12800 yevmiye nolu “kat mülkiyetine çevrilmiştir.” beyanı bulunmaktadır.
- 405 Ada 111 Parsel: 15.05.2025 tarih ve 12799 yevmiye nolu “kat mülkiyetine çevrilmiştir.” beyanı bulunmaktadır.

405 ada 112 parselin tapu kayıtlarında;

- 28.11.2017 tarih 19855 yevmiye numarası ile “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyanı bulunmaktadır.
- 01.12.2017 tarih 20171 yevmiye numarası ile “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyanı bulunmaktadır.
- 01.12.2017 tarih 20172 yevmiye numarası ile “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyanı bulunmaktadır.

- 27.03.2020 tarih 7051 yevmiye numaralı satış işlemi ile “Emlak Konut GYO A.Ş (1/1)” adına tescil edilmiştir.

Taşınmazların tapu kayıtlarında kısıtlayıcı herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

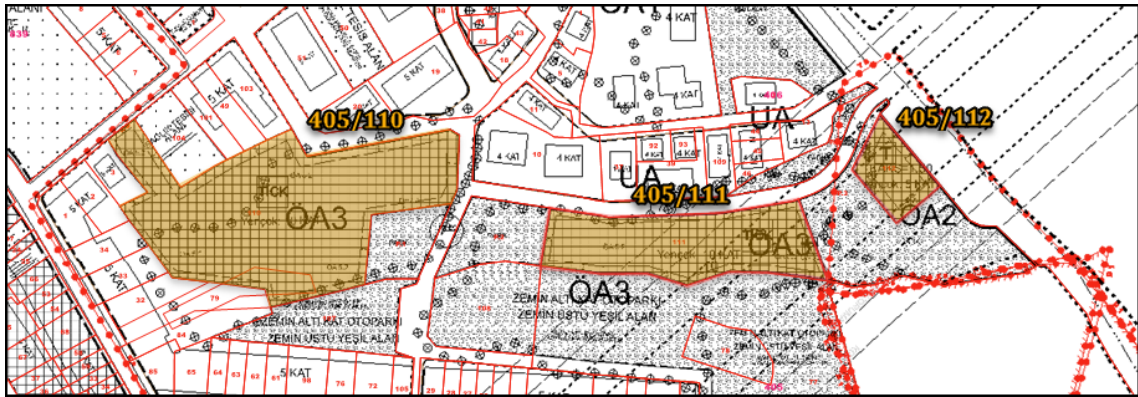
Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu ana taşınmazların kadastral durum bilgileri aşağıdaki gibidir.

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçüm, m ²
İstanbul	Şişli	Teşvikiye	405	110	Arsa	8.714,19
İstanbul	Şişli	Teşvikiye	405	111	Arsa	3.923,29
İstanbul	Şişli	Teşvikiye	405	112	Arsa	1.088,39
			Toplam			13.725,87

5.5 İmar Durum Bilgileri

Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nden alınan bilgiye göre rapora konu parsel parseller 24.06.2006 tasdik tarihli Şişli-Merkez ve Çevresi 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta olup plan fonksiyonları ve yapılaşma koşulları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada	Parsel	Plan Fonksiyonu	Yapılaşma Koşulları
405	110	Ticaret + Konut Alanı	KAKS: 1,15 - Hmax: 10 Kat
405	111	Ticaret + Konut Alanı	KAKS: 1,15 - Hmax: 10 Kat
405	112	Ticaret Alanı	KAKS: 1,50 - Hmax: 5 Kat



5.6 Yasal İzin ve Belgeler

Rapora konu parseller üzerinde yer alan Nişantaşı Koru projesine ait yapı ruhsatı ve mimari proje bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiş olup belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

► Yapı Ruhsatı Bilgileri

Ada /Parsel	Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
								Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
405/110	Yeni Yapı Ruhsatı	A	3.04.2020	20/1-9	Mesken	26	1.820,94	3	10	13	4C
					Ofis ve İşyeri	1	230,75				
					Ortak Alan		1.838,95				
					Toplam	27	3.890,64				
405/110	Tadilat	A	23.03.2021	20/1-9	Mesken	26	1.993,26	3	10	13	4C
					Ofis ve İşyeri	1	308,36				
					Ortak Alan		2.384,74				
					Toplam	27	4.686,36				
405/110	Yeni Yapı Ruhsatı	B	3.04.2020	20/1-9	Mesken	29	9.926,27	3	10	13	4C
					Ortak Alan		13.752,94				
					Toplam	29	23.679,21				
405/110	Tadilat	B	23.03.2021	20/1-9	Mesken	29	10.686,19	4	10	14	4C
					Ortak Alan		16.210,90				
					Toplam	29	26.897,09				
405/110	Yeni Yapı Ruhsatı	C	3.04.2020	20/1-9	Mesken	37	11.552,39	3	10	13	4C
					Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)		50,00				
					Ortak Alan		5.635,93				
					Toplam	37	17.238,32				
405/110	Tadilat	C	23.03.2021	20/1-9	Mesken	37	12.247,55	3	10	13	4C
					Ortak Alan		5.045,58				
					Toplam	37	17.293,13				
405/111	Yeni Yapı Ruhsatı	D	22.04.2022	20-1/16	Mesken	23	5.161,74	4	10	14	4C
					Ortak Alan		3.987,08				
					Toplam	23	9.148,82				
405/111	Tadilat	D	23.03.2021	20-1-16	Mesken	23	5.342,43	4	10	14	4C
					Ortak Alan		3.835,46				
					Toplam	23	9.177,89				
405/111	Yeni Yapı Ruhsatı	E	22.04.2022	20-1/16	Mesken	45	9.621,25	3	10	13	4C
					Ortak Alan		7.773,81				
					Toplam	45	17.395,06				
405/111	Tadilat	E	23.03.2021	20/1-6	Mesken	45	10.342,99	3	10	13	4C
					Ortak Alan		8.048,43				
					Toplam	45	18.391,42				
405/112	Yeni Yapı Ruhsatı	F	6.10.2023	23/1-33	Ofis ve İşyeri	35	2.089,76	3	5	8	4C
					Ortak Alan		3.253,86				
					Toplam	35	5.343,62				

➤ Yapı Kullanma İzin Belgeleri Bilgileri

Ada /Parsel	Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
								Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
405/110	Yapı Kullanma İzin Belgesi	A	10.03.2025	2025/1	Mesken	26	1.993,26	3	10	13	4C
					Ofis ve İşyeri	1	308,36				
					Ortak Alan		2.386,04				
					Toplam	27	4.687,66				
405/110	Yapı Kullanma İzin Belgesi	B	10.03.2025	2025/2	Mesken	29	10.722,66	4	10	14	4C
					Ortak Alan		16.122,27				
					Toplam	29	26.844,93				
405/110	Yapı Kullanma İzin Belgesi	C	10.03.2025	2025/3	Mesken	37	12.366,28	3	10	13	4C
					Ortak Alan		4.859,03				
					Toplam	37	17.225,31				
405/111	Yapı Kullanma İzin Belgesi	D	10.03.2025	2025/4	Mesken	23	5.341,39	4	10	14	4C
					Ortak Alan		3.837,00				
					Toplam	23	9.178,39				
405/111	Yapı Kullanma İzin Belgesi	E	10.03.2025	2025/5	Mesken	45	10.342,39	3	10	13	4C
					Ortak Alan		8.136,27				
					Toplam	45	18.478,66				

➤ Enerji Kimlik Belgesi

Ada/Parsel No	Blok	EKB No	Veriliş Tarihi	Geçerlilik Tarihi	Enerji Sınıfı	Sera Gazı Emisyonu
405/110	A	Y2234B4C98779	17.06.2022	17.06.2032	B	B
405/110	B	Y2234F1DDA784	17.06.2022	17.06.2032	B	B
405/110	C	Y22349FA13C6B	17.06.2022	17.06.2032	B	B
405/111	D	Y22344F3A1912	17.06.2022	17.06.2032	B	B
405/111	E	Y22347038FB12	17.06.2022	17.06.2032	B	B

➤ Mimari Proje Bilgisi

Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu bloklara ait mimari proje bilgileri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel	Blok	Mimari Proje Tarihi
405/110	A	16.03.2021 (Tadilat)
	B	
	C	
405/111	D	17.03.2021 (Tadilat)
	E	
405/112	F	12.07.2023

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu 405 ada 110 parselde yer alan projeye ilişkin yapı denetimleri Karlıbayır Mah. Selçuklu Cad. No: 2 A Arnavutköy / İstanbul adresinde kayıtlı olan Üç Çınar Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmaktadır.

Rapora konu 405 ada 111 parselde yer alan projeye ilişkin yapı denetimleri Ahmediye Mah. Dr. Fahri Atabey Cad. No:52 İç Kapı No:4 Üsküdar / İstanbul adresinde kayıtlı olan 2E Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmaktadır.

Rapora konu 405 ada 112 parselde yer alan projeye ilişkin yapı denetimleri 19 Mayıs Mah. Şemsettin Günaltay Cad. Meydan Apt. No: 156A Kadıköy / İstanbul adresinde kayıtlı olan Er Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmaktadır.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Rapora konu Nişantaşı Koru Projesi, toplamda 13.725,87 m² yüzölçümlü, topografik olarak hafif eğimli, geometrik olarak amorf bir forma sahip 3 adet parsel üzerinde yer almaktadır.

Emlak Konut GYO ve Eltes İnş. Tesisat San. ve Tic. A.Ş. & Istlife Yapı San. ve Tic. A.Ş. Grup ortaklığıyla inşaatına başlanan Nişantaşı Koru Projesi kapsamında 6 adet blokta 160 adet konut ve 36 adet ticari nitelikli olmak üzere toplamda 196 adet birim bulunmaktadır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'nden alınan bilgilere göre son hakediş raporu doğrultusunda projenin tamamlanma oranı %96,82'dir.

Parsellerde yer alan bloklara ait konut tipleri, dükkan ve ofis dağılımları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada Parsel	Blok / Tip	1+1	2+1	2+1 Dubleks	3+1	4+1	4+1 Dubleks	5+1	5+1 Dubleks	6+1 Dubleks	Dükkan	Ofis	Toplam
405/110	A	17	9	-	-	-	-	-	-	-	1	-	27
	B	-	-	-	10	14	-	2	1	2	-	-	29
	C	2	1	-	13	16	-	2	1	2	-	-	37
405/111	D	2	12	-	6	1	-	-	2	-	-	-	23
	E	7	19	6	7	2	1	1	1	1	-	-	45
405/112	F	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	32	35
Toplam		28	41	6	36	33	1	5	5	5	4	32	196

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Proje, yasal izin ve belgelerine uygun olarak inşa edilmektedir.

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Ulaşılabilirliğin iyi olması.
- Parsellerin sosyal donatı alanlarına yakınlığı.

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 taşınmazların son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım – satım işlemleri ve gayrimenkullerin hukuki durumunda meydana gelen değişikliklerin tespiti için Şişli Tapu Müdürlüğüne başvuru yapılmış ancak tarafımıza kütük incelemesi için izin verilmemiştir.

Müşteri tarafından paylaşılan tapu kayıt bilgilerine göre son üç yıllık tapu hareketleri aşağıdaki gibidir.

- 405 ada 110 ve 111 numaralı parsellerin mülkiyetinde son üç yıllık dönemde “24.01.2022 tarih 1982 yevmiye numarasıyla Kat İrtifakı sebebi ile “Emlak Konut GYO A.Ş” adına tescil edilmiştir.” beyanı bulunmaktadır.
- 405 Ada 110 Parsel: 15.05.2025 tarih ve 12800 yevmiye nolu “kat mülkiyetine çevrilmiştir.” beyanı bulunmaktadır.
- 405 Ada 111 Parsel: 15.05.2025 tarih ve 12799 yevmiye nolu “kat mülkiyetine çevrilmiştir.” beyanı bulunmaktadır.

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

Değerleme konusu taşınmazlar ile ilgili olarak 27.04.2018 tarih ve 27289 sayılı noter onaylı sözleşme bulunmaktadır.

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü 1.763.750.000 TL + KDV (BirmilyaryediyüzaltmışüçmilyonyediyüzellibinTürkLirası) üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak % 40 (Yüzdekırk) oranı karşılığı, Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak 705.500.000 TL + KDV'si, bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir (Bu sözleşmenin 14. maddesinin, A fıkrasının, "Pazarlama ve Satışa İlişkin Hususlar" başlıklı 6. bendinin 6.20. alt bendinde belirtilen husus saklı kalmak kaydıyla). Buna göre, Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO) %60 olup, Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG)'de 1.058.250.000 TL + KDV' dir.

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 gayrimenkuller için en etkin ve verimli kullanım analizi yapılmamıştır.

5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin değer tespitine yönelik olarak yapılan hesaplamalarda müşterek veya bölünmüş kısımlar dikkate alınmıştır.

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, 5.9, 5.11 ve 5.12. bölümlerinde verilmiştir.

5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkullere ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor 'un 5.8. ve 5.9. bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

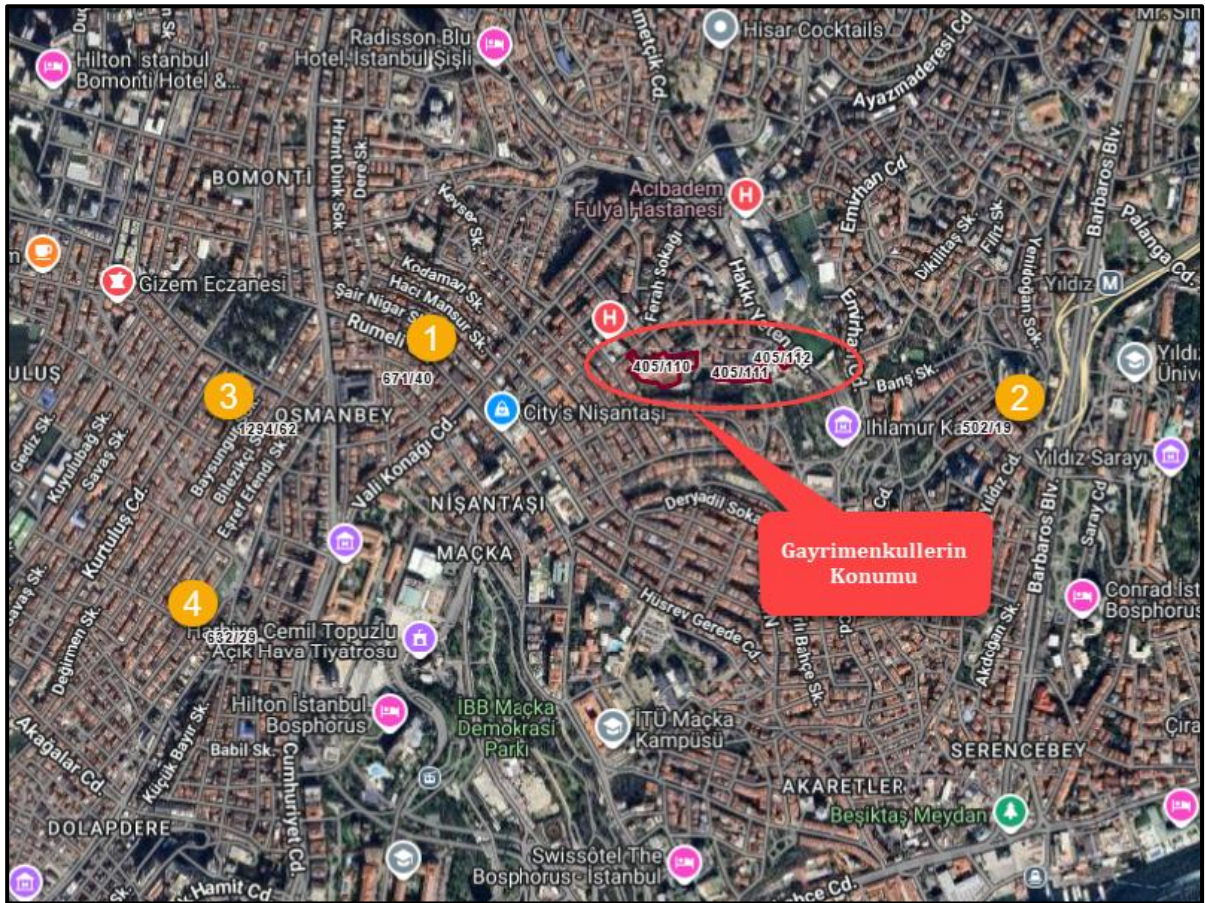
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

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 gayrimenkullerin Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri hesaplanacaktır.

6.3 Arsa Emsal Araştırması



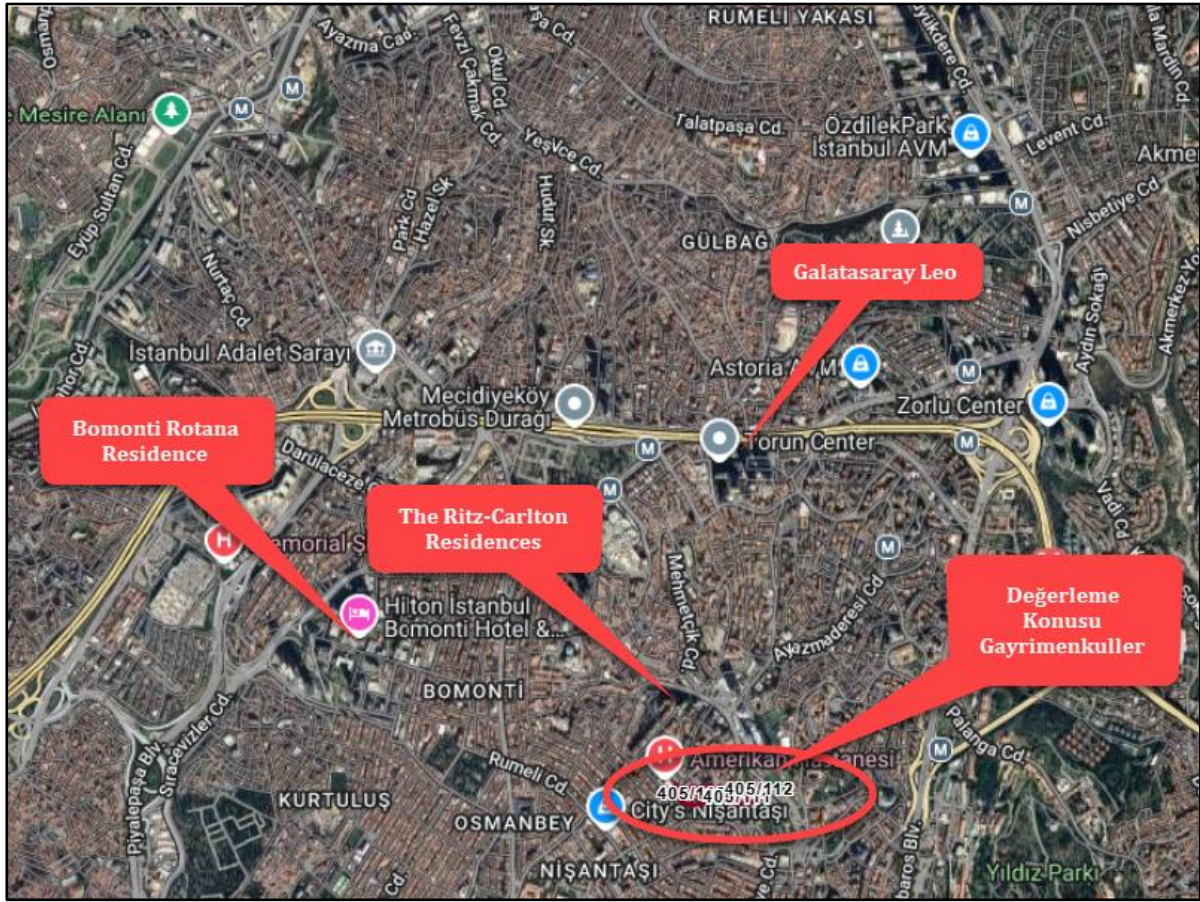
No	İlgili	Konum	Alan, m ²	Mülkiyet	İmar Durumu	Fiyat, ₺	Birim Değer, ₺/m ²
1	Özler Gayrimenkul Yapı İnşaat Taahhüt Cem Utku Özler 0 (532) 321 63 08	Halaskargazi 671/40	151,94	Müstakil	Konut+Ticaret Alanı	33.000.000,00	217.191,00
2	Remax Pusula Elif Yiğit 0 (533) 382 95 92	Abbasağa 502/19	181,50	Müstakil	Konut+Ticaret Alanı	76.000.000,00	418.732,78
3	Kaya Emlak İnşaat A.Ş. Yalçın Kaya 0 (532) 264 49 60	Bozkurt 1294/62	135,00	Müstakil	Konut Alanı	33.000.000,00	244.444,44
4	Tayfun Bey 0 (555) 668 70 13	Ergenekon	104,85	Müstakil	Konut+Ticaret Alanı	47.000.000,00	448.259,42

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi				
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	217.191,00	418.732,78	244.444,44	447.619,05
Pazarlıklı Satış Fiyatı	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, ₺/m ²	173.752,80	334.986,23	195.555,56	358.095,24
İmar Durumu	Benzer	Benzer	Kötü	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	20,00%	0,00%
Yapılaşma Şartı	5 Kat	4 Kat	5 Kat	8 Kat
Düzeltilme	15,00%	10,00%	15,00%	20,00%
Konum	Kötü	İyi	Kötü	İyi
Düzeltilme	30,00%	-15,00%	30,00%	-15,00%
Büyüklik	Çok Küçük-1	Çok Küçük-1	Çok Küçük-1	Çok Küçük-2
Düzeltilme	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-15,00%
Mülkiyet Yapısı	Müstakil	Müstakil	Müstakil	Müstakil
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Manzara	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü
Düzeltilme	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Toplam Düzeltme	60,00%	10,00%	80,00%	15,00%
Düzeltilme	104.251,68	33.498,62	156.444,44	53.714,29
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ²	278.004,48	368.484,85	352.000,00	411.809,52
Ortalama Birim Değer, ₺/m ²	352.574,71			

Emsal analizi sonucu arsa m² birim değeri ~**352.600,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.4 Konut Emsal Araştırması



İletişim	Konum	Tip	Kat	Brüt Alan, m ²	Fiyatı, ₺	Brüt Birim Değeri, ₺/m ²	Ort. Birim Değer, ₺/m ²
Route Vadistanbul Sinan Armağan G. 0 (532) 442 00 70	Nişantaşı Koru	3+1	5	243,00	90.000.000,00	370.370,37	388.375,04
Caasa Gayrimenkul Muharrem G. 0 (549) 806 40 13		4,5+1	Zemin	535,00	275.000.000,00	514.018,69	
Kw Platin Damlağül Tanrıöver 0 (533) 151 49 91		5+1	4	500,00	179.000.000,00	358.000,00	
Valikonağı İnş. Gyr. Sinem Özdemir 0 (533) 252 63 05		1+1	1	90,00	28.000.000,00	311.111,11	
Royal White Sani Erdoğan 0 (539) 389 66 43	The Ritz-Carlton Residences	3+1	8	240,00	90.000.000,00	375.000,00	397.616,73
Big Broker Mesut Değer 0 (532) 314 11 27		4+1	15	257,00	108.000.000,00	420.233,46	
Trend Turnkey Murat Sarıkaya 0 (532) 526 59 25	Galatasaray Leo Projesi	1+0	8	45,00	11.900.000,00	264.444,44	274.463,60
Lacivert Proje Emre İnce 0 (532) 706 60 77		1+1	11	58,00	16.500.000,00	284.482,76	

İletişim	Konum	Tip	Kat	Brüt Alan, m ²	Fiyatı, ₺	Brüt Birim Değeri, ₺/m ²	Ort. Birim Değer, ₺/m ²
Bt Vogue Solmaz N. 0 (541) 135 97 75	Bomonti Rotana Residence	1+1	12	78,00	12.000.000,00	153.846,15	198.673,08
Aycan Grup Gayr. Metin Aycan 0 (534) 277 80 60		2+1	7	100,00	24.350.000,00	243.500,00	

Emsal Analizi

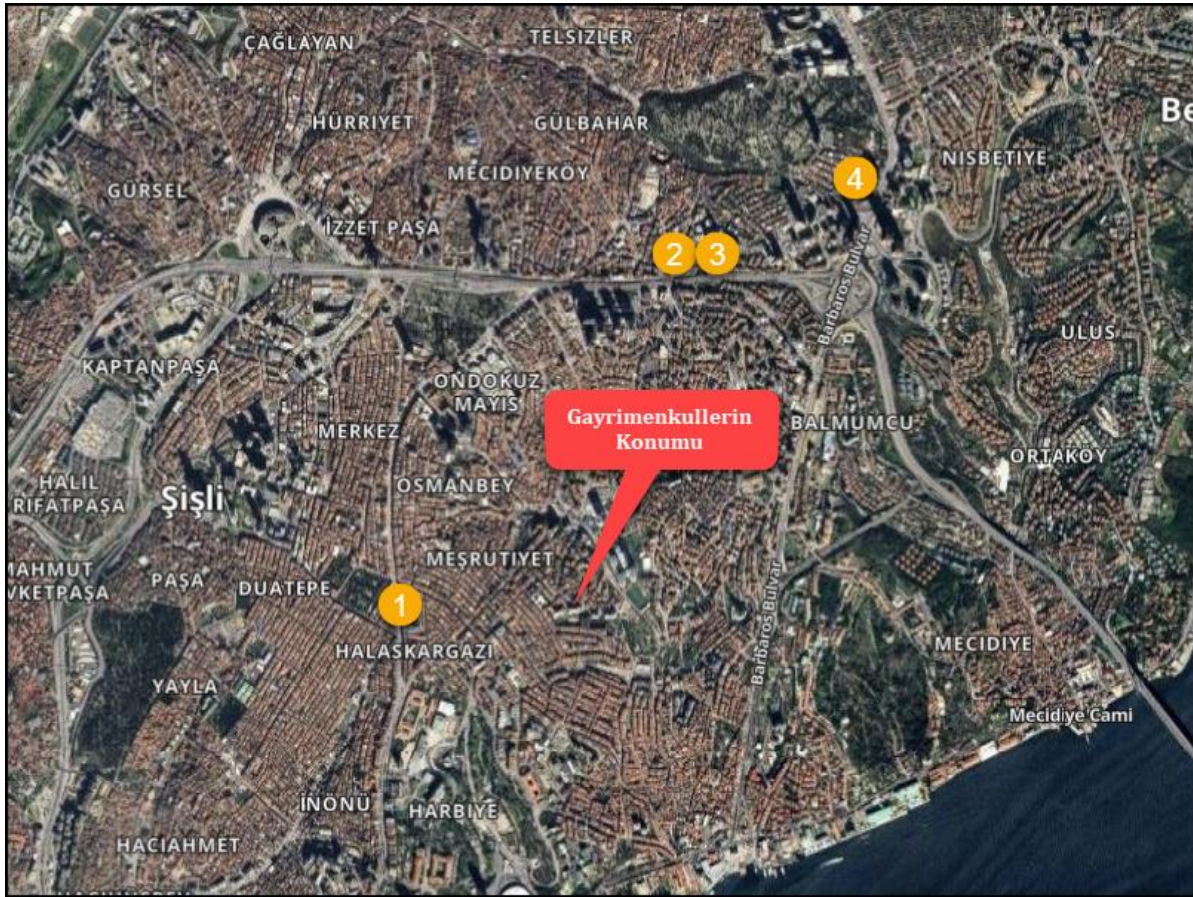
Değerleme çalışmasında ise bulunan her bir emsal için; pazarlık payı, konum, büyüklük, manzara, yaş, daire tipi, kat ve proje özellikleri kriterleri gözetilerek her bir kriter için avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak arsa birim değeri hesaplanmıştır.

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi				
	Nişantaşı Kuru	The Ritz Carlton Residences	Galatasaray Leo Projesi	Bomonti Rotana Residence
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	388.375,04	397.616,73	274.463,60	198.673,08
Pazarlık Payı	7,50%	7,50%	7,50%	5,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, ₺/m ²	359.246,92	367.795,48	253.878,83	188.739,42
Konum	Benzer	Benzer	İyi	Kötü
Düzeltilme	0,00%	0,00%	-10,00%	15,00%
Büyüklük	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Proje Özellikleri	Benzer	Benzer	Kötü	Kötü
Düzeltilme	0,00%	0,00%	20,00%	30,00%
Manzara	Benzer	Benzer	Kötü	Kötü
Düzeltilme	0,00%	0,00%	20,00%	30,00%
Yaş	0,00	5-10	0,00	0-5
Düzeltilme	0,00%	10,00%	0,00%	5,00%
Toplam Düzeltme	0,00%	10,00%	30,00%	80,00%
Düzeltilme	0,00	36.779,55	76.163,65	150.991,54
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ²	359.246,92	404.575,02	330.042,48	339.730,96
Ortalama Birim Değer, ₺/m ²	358.398,85			

Emsal analizi sonucu konutların m² birim değeri **~358.500,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.5 Ofis Emsal Araştırması



No	İletişim	Konumu	Tip	Alan	Kat	Yaş	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m²
1	Dmr Gayrimenkul Maslak Vadistanbul Ali Atılmış 0 (539) 553 33 08	Lotus Nişantaşı	3+1	135,00	3	5-10	55.000.000,00	407.407,41
2	Emart Gayrimenkul- İstanbul Arzu Turan 0 (533) 920 19 72	Astoria	1+1	129,00	15	10-15	40.000.000,00	310.077,52
3	Emart Gayrimenkul- İstanbul Arzu Turan 0 (533) 920 19 72	Astoria	2+1	193,00	20	10-15	41.500.000,00	215.025,91
4	Türkiye Halk Bankası A.Ş. 0 (216) 503 71 71	Nispetiye Cd.	1+1	39,00	0	0	7.150.000,00	183.333,33

Emsal Analizi

Değerleme çalışmasında ise bulunan her bir emsal için; pazarlık payı, konum, büyüklük, reklam kabiliyeti ve yaş 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	407.407,41	310.077,52	215.025,91	183.333,33
Pazarlık Payı	5%	5%	5%	5%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m²	387.037,04	294.573,64	204.274,61	174.166,67
Konum	İyi	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	-10,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Proje Özellikleri	Benzer	Benzer	Benzer	Kötü
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	30,00%
Bina Yaşı	5-10	10-15	10-15	0
Düzeltilme	10,00%	15,00%	15,00%	0,00%
Katı	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Büyüklik	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toplam Düzeltme	0,00%	15,00%	15,00%	30,00%
Düzeltilme	0,00	44.186,05	30.641,19	52.250,00
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	387.037,04	338.759,69	234.915,80	226.416,67
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	296.782,30			

Emsal analizi sonucu ofislerin m² birim değeri **~297.000,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.6 Dükkan Emsal Araştırması



No	İletişim	Konum	Bina Yaşı	Zemin Kat Alanı, m ²	Bodrum Kat Alanı, m ²	Toplam Alan, m ²	Paçal Alan, m ²	Satılık Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m ²
1	Proturk Property Selin K. B. 0 (532) 376 66 31	Kodaman Sk.	30+	90,00	0,00	90,00	90,00	16.200.000,00	180.000,00
2	Bahtiyar Emlakturan AİO (530) 826 37 37	İhlamurdere Caddesi üzerinde	30+	23,00	10,00	33,00	25,50	9.900.000,00	388.235,29
3	İntero Gayrimenkul Özdemirol (507) 261 45 99	Vali Konağı Caddesi Üzerinde	30+	35,00	0,00	35,00	35,00	15.750.000,00	450.000,00
4	Yavuz Emlak Yavuz Timur 0 (535) 609 37 39	Mısırlı Bahçe Sk.	30+	40,00	0,00	40,00	40,00	9.500.000,00	237.500,00

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi				
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	180.000,00	388.235,29	450.000,00	237.500,00
Pazarlık Payı	15,00%	15,00%	20,00%	12,50%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m ²	153.000,00	330.000,00	360.000,00	207.812,50
Konum	Kısmen Kötü	Benzer	Kısmen İyi	Benzer
Düzeltilme	10,00%	0,00%	-20,00%	0,00%
Büyüklik	Benzer	Çok Küçük	Küçük	Benzer
Düzeltilme	0,00%	-25,00%	-20,00%	0,00%
Reklam Kabiliyeti	Benzer	Kısmen Kötü	İyi	Benzer
Düzeltilme	0,00%	5,00%	-15,00%	0,00%
Yaş	30	30	30	30
Düzeltilme	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Toplam Düzeltme	40,00%	10,00%	-25,00%	30,00%
Düzeltilme	61.200,00	33.000,00	-90.000,00	62.343,75
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ²	214.200,00	363.000,00	270.000,00	270.156,25
Ortalama Birim Değer, ₺/m ²	279.339,06			

Emsal analizi sonucu dükkanların m² birim değeri **~280.000,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.7 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri

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

- Maliyet Yaklaşımında, arsanın değer tespitinde, bölgede yapılan emsal araştırmalarında yeterli sayı ve nitelikte arsa emsalinin olmadığı, satışta olan arsa emsallerinin konum ve imar durum bilgilerinde belirsizliğin olduğu tespit edilmiştir. Bu sebeple arsa değer tespitinde gelir yaklaşımı doğrultusunda proje analizi geliştirilerek arsa birim değeri hesaplanmıştır.
- 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:

Takdir edilen toplam değer aşağıdaki tabloda, detaylı değer tablosu ise rapor eklerinde paylaşılmıştır.

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

Parsel Sayısı	Toplam Alan, m ²	Toplam Değer, ₺
3	13.725,87	4.840.016.279,40

➤ Yapı Değeri

Parsel üzerinde yer alan yapı 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/C yapı sınıfı birim maliyeti 32.600,00 ₺/m²'dir. Ancak mevcut piyasa koşulları ve değerlemesi yapılan projenin özellikleri gözetilerek yapı birim maliyetleri 50.530,00 ₺/m² olarak kabul edilmiştir. Projede kullanılan inşaat malzemelerinin kalitesi, altyapı çalışmaları ve projenin mimari açıdan nitelikli bir proje olması nedeniyle Projelendirme, Danışmanlık Hizmetleri, Çevre ve Peyzaj Düzenlemeleri gibi ek maliyetlerin, toplam inşaat maliyetinin %50'si olarak kabul edilmiştir. Projede inşai faaliyetler devam etmekte olup inşaat seviyesi %96,82 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) x olarak hesaplanmıştır.

Ada/Parsel	İnşaat Alanı, m ²	Yapı Sınıfı Grubu	Birim Maliyet Bedeli, ₺/m ²	Yapı Değeri, ₺
405/110	48.876,58	4/C	50.530,00	2.469.733.587,40
405/111	27.569,31	4/C	50.530,00	1.393.077.234,30
405/112	5.343,62	4/C	50.530,00	270.013.118,60
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			50,00%	2.066.411.970,15
Toplam				6.199.235.910,45

- **Projenin Mevcut Durum Değeri:** Arsa Değeri + Mevcut Yapı Değeri + Proje Şerefiyesi (Arsa+Yapı Değeri Toplamının %35'i kadar) olarak hesaplanmıştır.

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri, ₺	4.840.016.279,40
Yapının Tamamlanma Oranı	96,82%
Yapının Mevcut Durum Değeri, ₺	6.002.100.208,50
Proje Şerefiyesi	3.794.740.770,76
Toplam Değer, ₺	14.636.857.258,66
Emlak Konut A.Ş. Payı	40,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Mevcut Durumundaki Değeri, ₺	5.854.742.903,46

- **Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri:** Arsa Değeri + Yapı Değeri + Proje Şerefiyesi (Arsa+Yapı Değeri Toplamının %35'i kadar) olarak hesaplanmıştır.

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri	
Arsa Değeri, ₺	4.840.016.279,40
Yapı Değeri, ₺	6.199.235.910,45
Proje Şerefiyesi	3.863.738.266,45
Toplam Değer, ₺	14.902.990.456,30
Emlak Konut A.Ş. Payı	40,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	5.961.196.182,52

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	13.725,87
Satılabilir Konut Alanı, m ²	43.084,93
Satılabilir Ofis Alanı, m ²	1.704,17
Satılabilir Dükkan Alanı, m ²	596,12
Toplam İnşaat Alanı, m²	81.789,51

İnşaat Projeksiyonu

Yıllar	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
İnşaat Tamamlanma Oranı, %	0%	35%	35%	30%
Tamamlanan İnşaat Alanı, m ²	0,00	28.626,33	28.626,33	24.536,85
Yıllara Göre Birim Maliyet, ₺/m ²	75.000,00	90.000,00	108.000,00	129.600,00
Yıllara Göre Maliyet, ₺	0,00	2.576.369.565,00	3.091.643.478,00	3.179.976.148,80

Satış Projeksiyonu

Yıllar	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
Konut Satış Hızı, %	10,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Satılan Konut Alanı, m ²	4.308,49	12.925,48	12.925,48	12.925,48
Ofis Satış Hızı, %	10,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Satılan Ofis Alanı, m ²	170,42	511,25	511,25	511,25
Dükkan Satış Hızı, %	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Satılan Dükkan Alanı, m ²	0,00	0,00	0,00	596,12

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 358.500,00 ₺/m², ofis için ortalama satış birim değeri 297.000,00 ₺/m², dükkan için ortalama satış birim değeri 280.000,00 ₺/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 hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C. Merkez Bankası'nın uzun dönemli (13.12.2028 vadeli) devlet tahvili baz alınmıştır.

İNDİRGEME ORANI	30,00%
Kupon Faiz Oranı	9,98%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı	19,96%
Piyasa Risk Primi	10,04%

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

Gelirlerin Bugünkü Değeri, ₺	15.020.977.715,42
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı, %	40,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat, ₺	6.008.391.086,17

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında söz konusu proje inşaatının devam ediyor olması nedeni ile projenin mevcut durum ve tamamlanması durumundaki değer tespitinde "Maliyet Yaklaşımı" kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımında, arsanın değer tespitinde, bölgede yapılan emsal araştırmalarında yeterli sayı ve nitelikte arsa emsalinin olmadığı, satışta olan arsa emsallerinin konum ve imar durum bilgilerinde belirsizliğin olduğu tespit edilmiştir. Bu sebeple arsa değer tespitinde gelir yaklaşımı doğrultusunda proje analizi geliştirilerek arsa birim değeri hesaplanmıştır. Ayrıca taşınmazların gelir getirici mülkler olması ve projenin hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olması nedeni ile de "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından iletilen onaylı çarşaf listedeki bağımsız bölümlerin 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, ₺	14.636.857.258,66	-
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	5.854.742.903,46	-
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	14.902.990.456,30	15.020.977.715,42
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	5.961.196.182,52	6.008.391.086,17

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

Gayrimenkuller 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 parseller üzerinde Nişantaşı Koru projesi için yapı ruhsatları alınmış olup proje inşa aşamasındadır.

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

Değerleme konusu parseller üzerinde yapımı devam eden proje için yasal gereklerin yerine getirildiği, mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu tespit edilmiştir.

7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin 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, 5.10 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler, 7.3 Yasal Gereklerin 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; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Teşvikiye Mahallesi, 405 ada 110, 111 ve 112 numaralı parseller üzerinde yer alan Nişantaşı Koru 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 ve proje bünyesinde yer alan 15 bağımsız bölümün tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

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

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 portföyüne "**proje**" olarak alınmasının uygun olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

8.2 Nihai Değer Takdiri

İstanbul İli, Şişli İlçesi, Teşvikiye Mahallesi, 405 ada 110 parsel, 405 ada 111 parsel ve 405 ada 112 parseller üzerinde yer alan Nişantaşı Koru Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri aşağıdaki tabloda, detaylı değer listesi ise rapor eklerinde sunulmuştur.

Özet Değer	KDV Hariç Değer, ₺
Projenin Mevcut Durum Değeri	14.636.857.258,66
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri	5.854.742.903,46
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri	15.020.977.715,42
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri	6.008.391.086,17

Esra DERE
İşletme
Değerleme Uzman Yrd.
Lisans No: 929896

Gözde GEYİK VARLI
Harita Mühendisi
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 407527

Hasan Serhat BERKLİ
İşletme
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 403376

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