

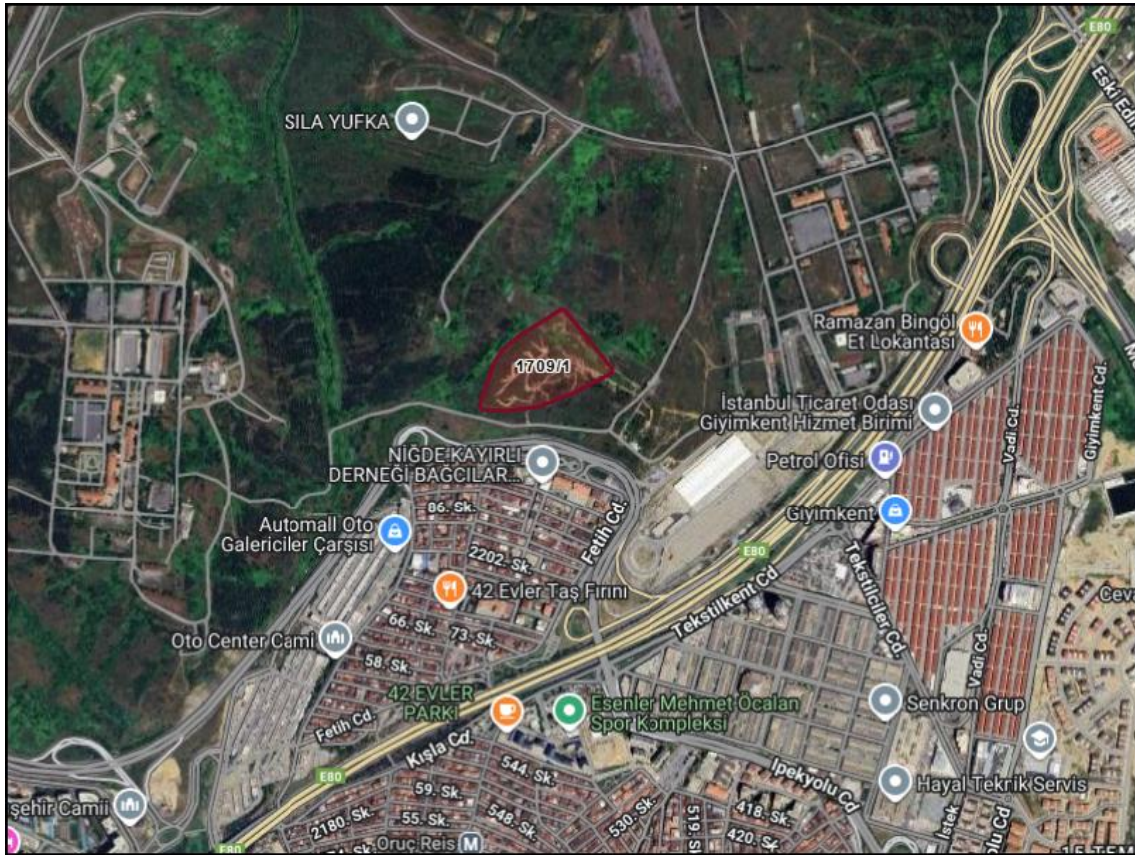


Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma Apt. No:23/2  
Üsküdar/İSTANBUL  
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46  
bilgi@ygd.com.tr  
www.ygd.com.tr

**İSTANBUL İLİ ESENLER İLÇESİ**  
**ATIŞALANI MAHALLESİ**  
**1709 ADA 1 PARSELE YÖNELİK**  
**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**



25-272  
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                                      | 25-272                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Sözleşme Tarihi                                     | 30.10.2025                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Değerleme Tarihi                                    | 31.12.2025                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Rapor Tarihi                                        | 31.12.2025                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Değerleme Konusu ve Kapsamı                         | İstanbul İli, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi sınırları içinde konumlu olan 1709 ada 1 parsel numaralı taşınmaz üzerinde geliştirilen projenin mevcut durum değeri ve tamamlanması halindeki güncel pazar değerinin SPK mevzuatı gereği Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. |
| DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| İl                                                  | İstanbul                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| İlçe                                                | Esenler                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Mahalle                                             | Atışalanı                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Ada/Parsel Numarası                                 | 1709/1                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Ana Gayrimenkul Niteliği                            | Arsa                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Ana Gayrimenkul Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )         | 51.364,61                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| İmar Durumu                                         | Konut Alanı                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Mülkiyet Bilgisi                                    | Emlak Konut GYO (1/1)                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Mevcut Kullanım Durumu                              | Boş Arsa                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺                     | 2.571.262.066,37                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺         | 5.960.285.233,59                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

## İÇİNDEKİLER

|                                                                                                                                                    |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1.RAPOR BİLGİLERİ .....</b>                                                                                                                     | <b>5</b>  |
| 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<br>Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama .....                                | 6         |
| 1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç<br>Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler .....                   | 6         |
| <b>2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....</b>                                                                                               | <b>7</b>  |
| 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         |
| <b>3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ .....</b>                                                                                                        | <b>9</b>  |
| 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        |
| <b>4. GENEL, ÖZEL VERİLER.....</b>                                                                                                                 | <b>19</b> |
| 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        |
| <b>5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER .....</b>                                                                                    | <b>38</b> |
| 5.1 Bölge Analizi .....                                                                                                                            | 38        |
| 5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri.....                                                                                                            | 41        |
| 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri .....                                                                                                               | 43        |
| 5.4 Kadastro Durum Bilgileri .....                                                                                                                 | 44        |
| 5.5 İmar Durum Bilgileri .....                                                                                                                     | 45        |
| 5.6 Yasal İzin ve Belgeler .....                                                                                                                   | 46        |
| 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri .....                                                                                               | 47        |
| 5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri .....                                                                                                    | 47        |
| 5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması.....                                                                                                        | 48        |
| 5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler .....                                                                                                            | 48        |
| 5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve<br>Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler ..... | 48        |

|                                                                                                                                                                                                                                                                       |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 5.12 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler .....                                                                          | 48        |
| 5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....                                                                                                                                                                                        | 48        |
| 5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım.....                                                                                                                                                                                                                                | 48        |
| 5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....                                                                                                                                                                                                        | 49        |
| 5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi .....                                                                                                                                                                                                | 49        |
| 5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler .....                                                                                                                                                                                | 49        |
| <b>6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI .....</b>                                                                                                                                                                                                                                   | <b>50</b> |
| 6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....                                                                                                                                                                                 | 50        |
| 6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri .....                                                                                                                                                                                 | 50        |
| 6.3 Konut Emsal Araştırması.....                                                                                                                                                                                                                                      | 50        |
| 6.4 Dükkan Emsal Araştırması .....                                                                                                                                                                                                                                    | 53        |
| 6.5 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri .....                                                                                                                                                                                                                           | 55        |
| 6.6 Maliyet Yaklaşımı İle Değer Takdiri.....                                                                                                                                                                                                                          | 57        |
| <b>7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....</b>                                                                                                                                                                                                                 | <b>59</b> |
| 7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklanması .....                                                                                                                               | 59        |
| 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri ..                                                                                                                                                                            | 59        |
| 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 .....   | 60        |
| 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.....                                                                         | 60        |
| 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 ..... | 60        |
| 7.6 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....                                                                                        | 60        |
| 7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....                                                                                                                     | 61        |
| <b>8. SONUÇ .....</b>                                                                                                                                                                                                                                                 | <b>62</b> |
| 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....                                                                                                                                                                                                                    | 62        |
| 8.2 Nihai Değer Takdiri.....                                                                                                                                                                                                                                          | 62        |
| <b>RAPOR EKLERİ: .....</b>                                                                                                                                                                                                                                            | <b>63</b> |

## **1.RAPOR BİLGİLERİ**

### **1.1 Rapor Tarihi**

31.12.2025

### **1.2 Rapor Numarası**

25-272

### **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, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi sınırları içinde konumlu olan 1709 ada 1 parsel numaralı taşınmaz üzerinde geliştirilen projenin mevcut durum değeri ve tamamlanması halindeki güncel pazar değerinin SPK mevzuatı gereği 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 Gecekondu Islah Projesi) Projesinde, Başbakan Müşaviri sıfatı ile görev yapmıştır. Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği'nden 16.01.2007 tarihinde Değerleme Uzmanlığı Lisans belgesini almıştır.



### 1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 05.12.2025 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 raporlara ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir.

| Rapor Bilgileri        | Rapor-1             | Rapor-2 | Rapor-3 |
|------------------------|---------------------|---------|---------|
| Rapor Tarihi           | 19.09.2024          | -       | -       |
| Rapor Numarası         | 24-119              | -       | -       |
| Raporu Hazırlayanlar   | Esra Dere           | -       | -       |
|                        | Hakkı Erdem Ünal    | -       | -       |
| Raporu Kontrol Edenler | Hasan Serhat BERKLİ | -       | -       |
|                        | Yasin PEKTAŞ        | -       | -       |
| Arsa Değeri, ₺         | 1.587.680.095,10    | -       | -       |

## 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](http://www.ygd.com.tr) olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

### 2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

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

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

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

**Sermayesi:** 3.800.000.000,00 ₺

**Halka Açıklık:** %50,6

**Telefon:** + 90 (216) 579 15 15

**e-posta:** [info@emlakkonut.com.tr](mailto:info@emlakkonut.com.tr)

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; İstanbul İli, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi sınırları içinde konumlu olan 1709 ada 1 parsel numaralı taşınmaz üzerinde geliştirilen projenin mevcut durum değeri ve tamamlanması halindeki güncel pazar değerinin SPK mevzuatı gereği 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 kullanımıdır. 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 yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeyeyle 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 (%) |      |      |      |  | IMF Küresel Mal ve Hizmet Ticareti Büyüme Tahminleri (%) |      |      |      |  |
| Bölgeler                                       | 2024 | 2025 | 2026 |  | Reel Değişim (%)                                         | 2024 | 2025 | 2026 |  |
| Dünya Mal Ticaret Hacmi                        | 2,8  | 2,4  | 0,5  |  | Küresel Ticaret Hacmi                                    | 3,3  | 3,2  | 3,1  |  |
| İhracat Artışı                                 |      |      |      |  | İhracat                                                  |      |      |      |  |
| Kuzey Amerika                                  | 2,3  | -3,1 | -1,0 |  | Gelişmiş Ülkeler                                         | 1,8  | 2,1  | 1,7  |  |
| Güney Amerika                                  | 6,2  | 2,4  | -1,9 |  | Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler            | 6,5  | 5,9  | 3,3  |  |
| Avrupa                                         | -1,7 | 0,7  | 2,0  |  | İthalat                                                  |      |      |      |  |
| Asya                                           | 8,0  | 5,3  | 0,0  |  | Gelişmiş Ülkeler                                         | 2,1  | 3,1  | 1,3  |  |
| İthalat Artışı                                 |      |      |      |  | Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler            | 5,6  | 4,3  | 4,0  |  |
| 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)

Kaynak: IMF (Ekim 2025)

## 4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

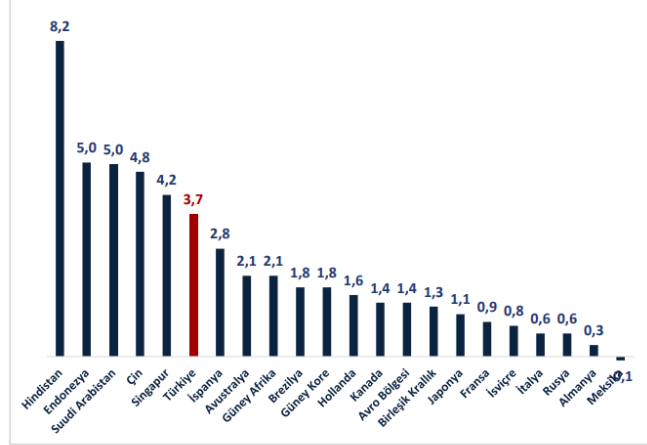
T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Kasım 2025'de yayımladığı ekonomik görünümüne göre Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde %3,7 oranında büyüme sergilemiştir.

### 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

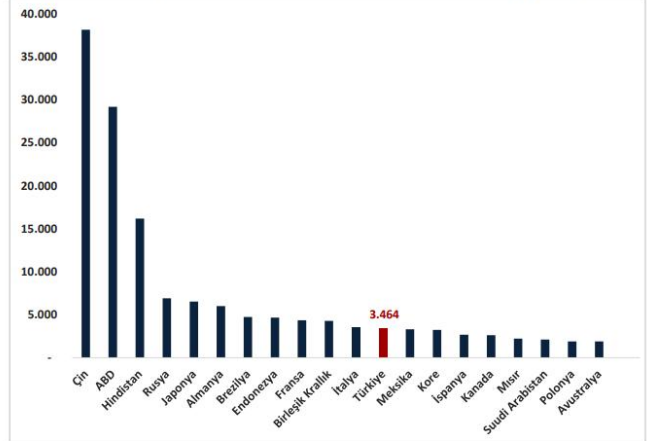
2024 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, Dünya'nın 12. Avrupa'nın 5. büyük ekonomisidir.

### 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.

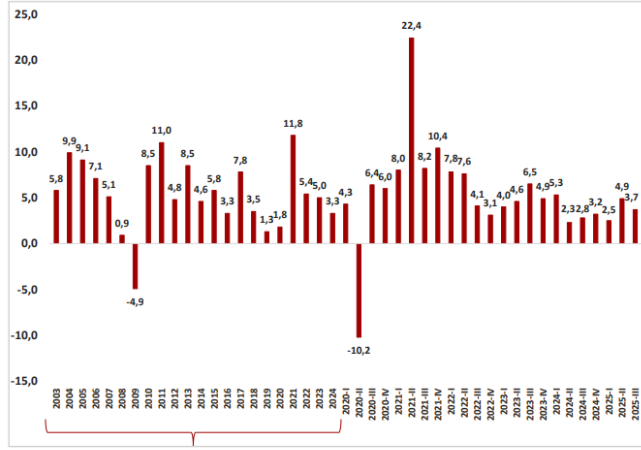
2002-2024 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.

## 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.

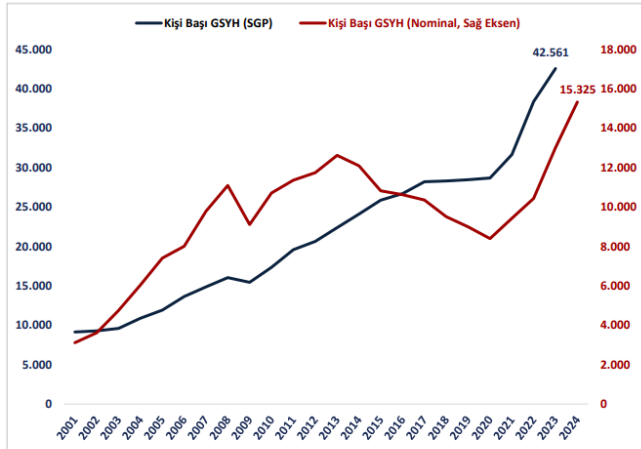
Satın Alma Gücü Paritesine (SGP) göre, 2023'te kişi başı GSYH, 42.561 dolar olmuştur.

## 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.

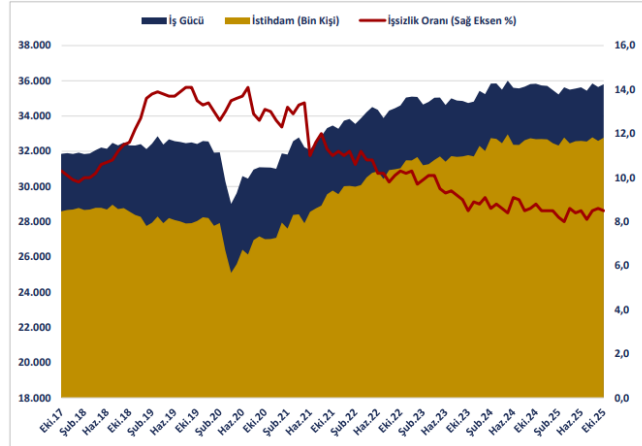
2025 yılı Ekim ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Avro Bölgesi'nde %6,4, Almanya'da %3,8, Fransa'da %7,67 ve İtalya'da %6,0 düzeyinde gerçekleşmiştir.

## 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.

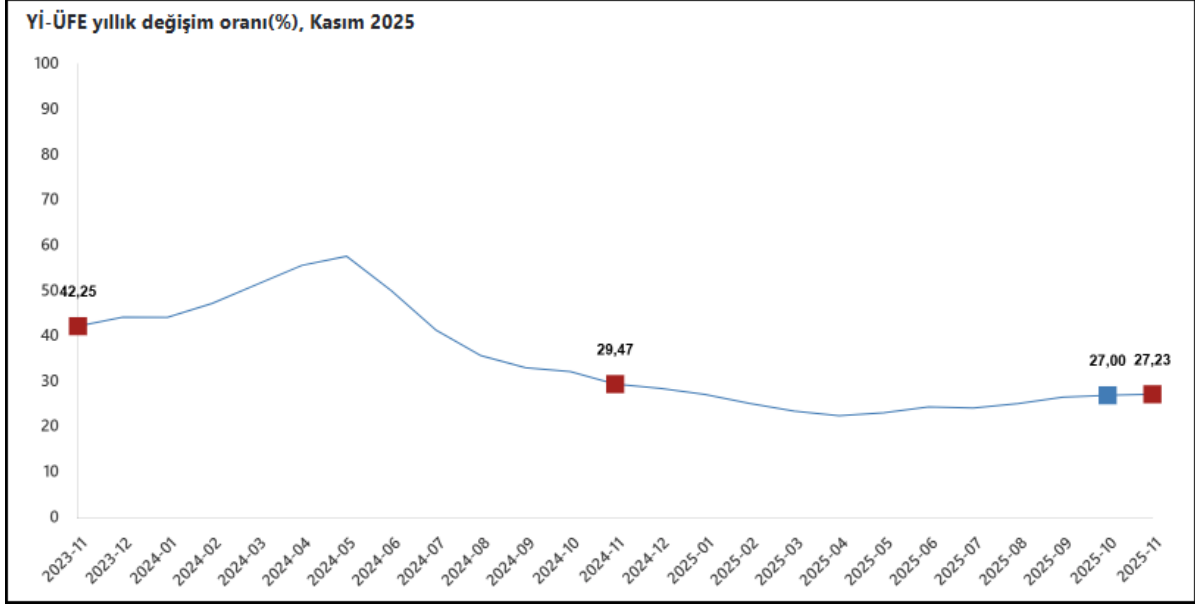
İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler (Bin Kişi)



Kaynak: TÜİK

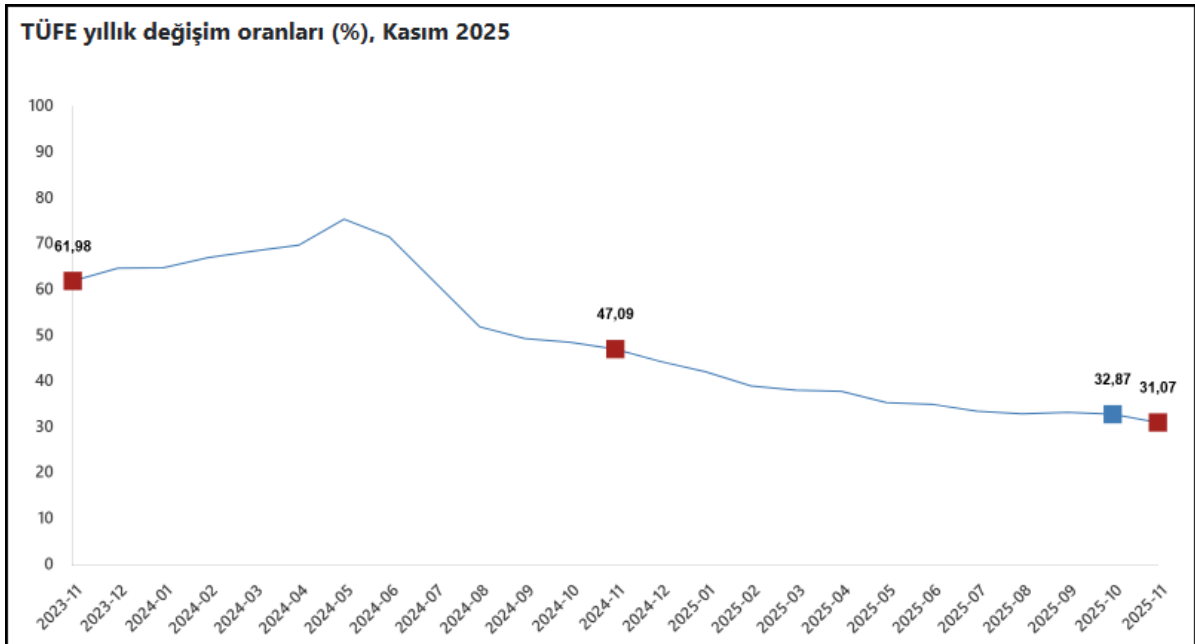
Not: Mevsim Etkisinden Arındırılmış Veriler

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

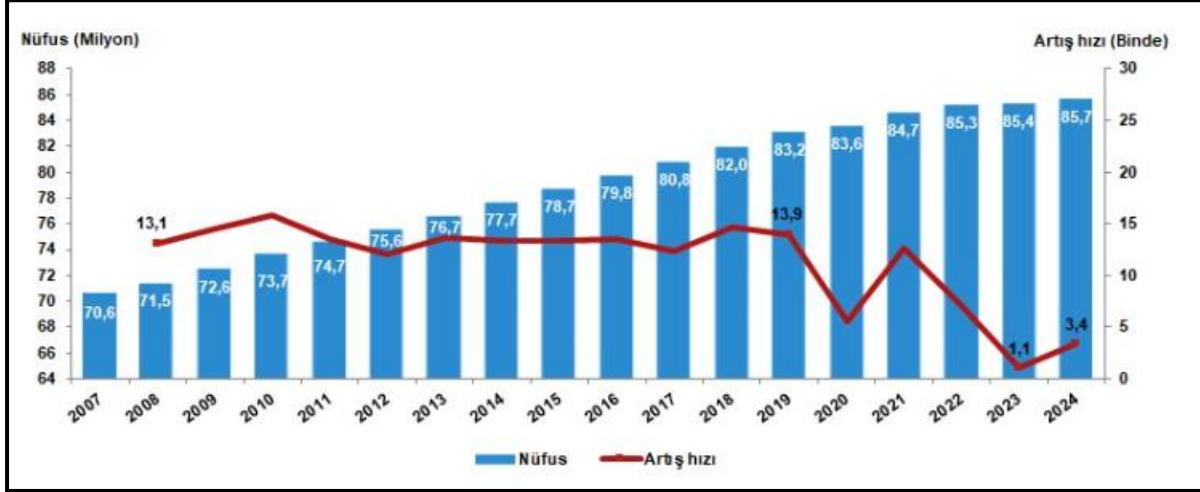
TÜFE'deki (2003=100) değişim 2025 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %0,87 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %29,74 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %31,07 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %35,91 artış olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

### 4.3 Demografik Veriler

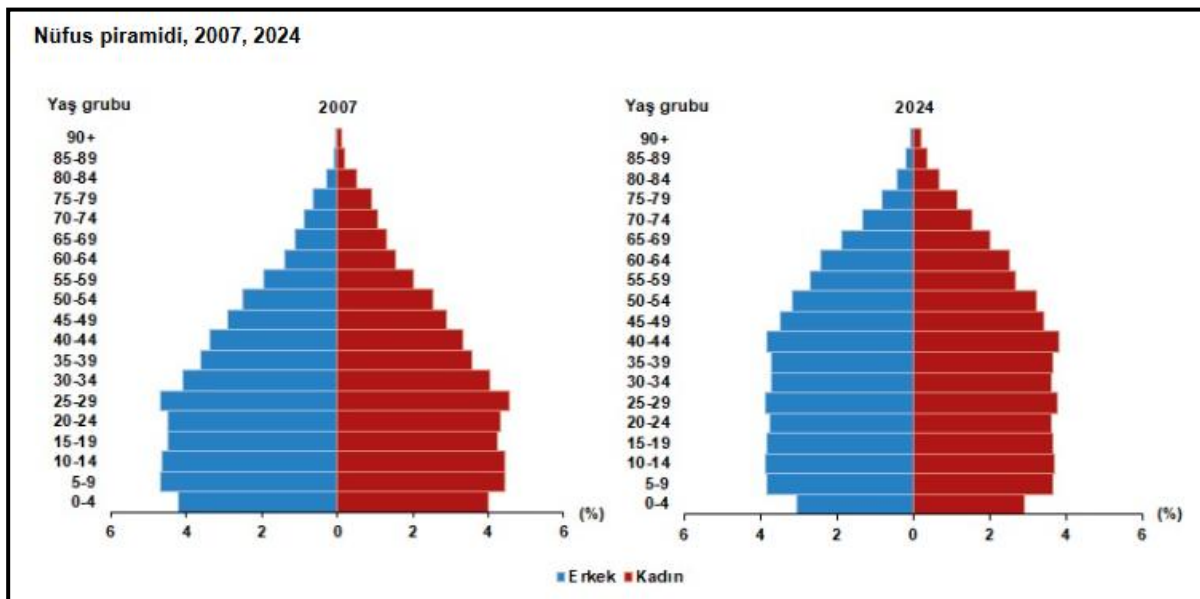
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2024 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 85.664.944 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,02'ini erkekler (42.853.110), %49,98'ini ise kadınlar (42.811.834) oluşturmaktadır. Yıllık nüfus artış hızı 2023 yılında binde 1,1 iken, 2024 yılında binde 3,4 olarak açıklanmıştır.



Kaynak: TÜİK

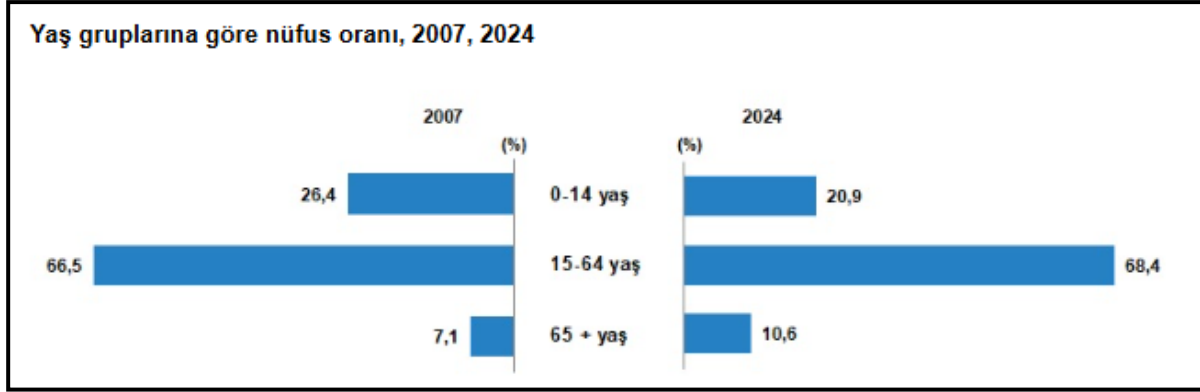
Türkiye'de 2023 yılında %93 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2024 yılında %93,4 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7'den %6,6'ya düştü.

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 ruhsatı<sup>6</sup> 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.

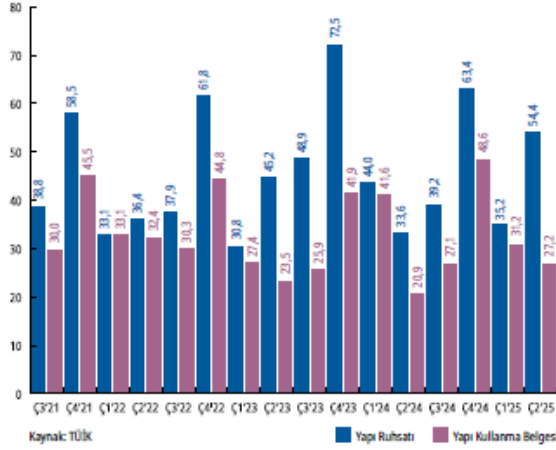
Konutların satış durumuna göre değerlendirme yapıldığında, 2025 yılının ilk sekiz ayında ilk satışlarda geçen yılın aynı dönemine göre %15,4, ikinci el satışlarda ise %24,0 oranında bir artış görülmüştür. Yılın ilk sekiz ayında, ilk satışlar 295.524 adet olarak kaydedilirken ikinci el satışlar 682.546 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.

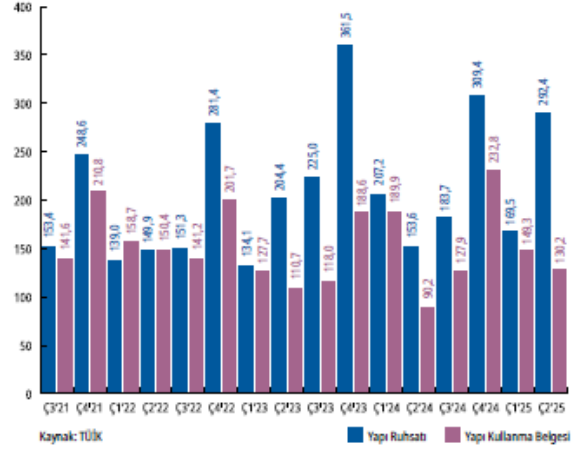
Yabancılar yapılan satışlarda yılın ilk sekiz ayı itibarıyla 13.077 adetle geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %13,2 oranında geride kaldığı gözlemlenmiştir. Bununla birlikte geçtiğimiz yıl yabancılar satışların toplam satışlar içerisindeki payı bu dönemde %1,9 iken 2025 yılının ilk sekiz ayında %1,3'e 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 m<sup>2</sup>)



### 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

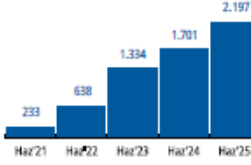
### İnşaat Maliyet Endeksi Maliyet Gruplarına Göre Değişim

| 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

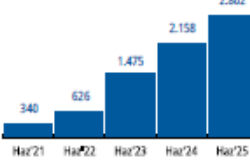
Endeks Değeri: Haziran 2025  
**2.197**

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

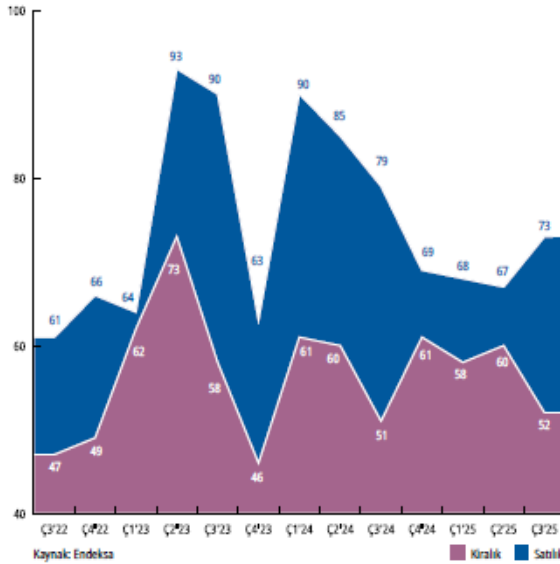
Endeks Değeri: Mart 2025  
**2.802**

Aylık Nominal Değişim (%)  
**%0**

Yıllık Nominal Değişim (%)  
**%30**

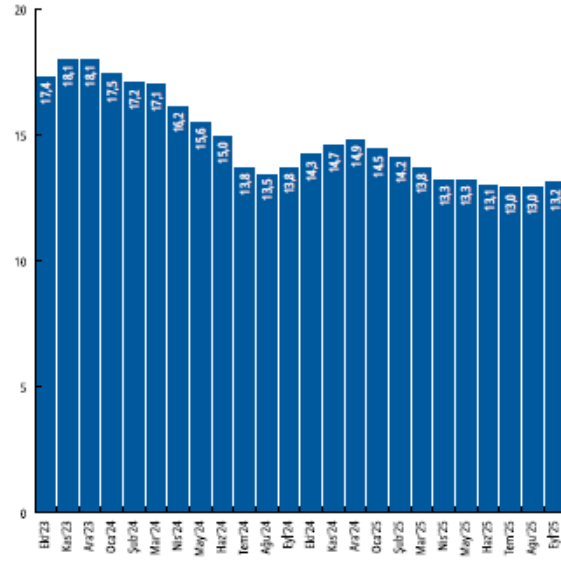
Başlangıç Dönemine Göre  
Nominal Değişim (%)  
**%2.702**

### 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)

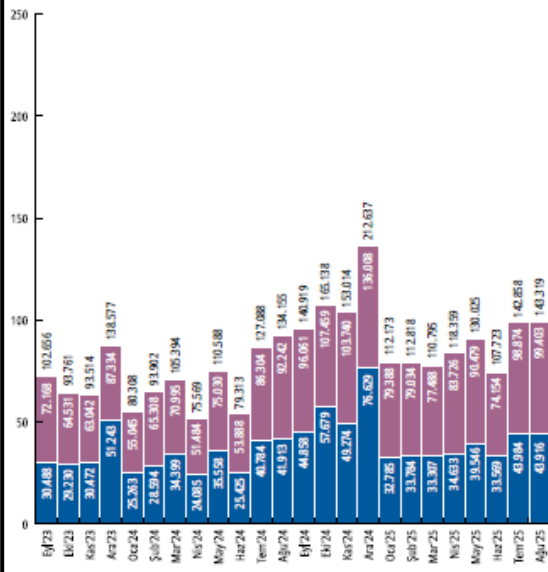
|                 | Ç1'22   | Ç2'22   | Ç3'22   | Ç4'22   | 2022<br>Toplam | Ç1'23   | Ç2'23   | Ç3'23   | Ç4'23   | 2023<br>Toplam | Ç1'24   | Ç2'24   | Ç3'24   | Ç4'24   | 2024<br>Toplam | Ç1'25   | Ç2'25   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|----------------|---------|---------|---------|---------|----------------|---------|---------|---------|---------|----------------|---------|---------|
| 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 alınmış bir evin tekrar satılması.

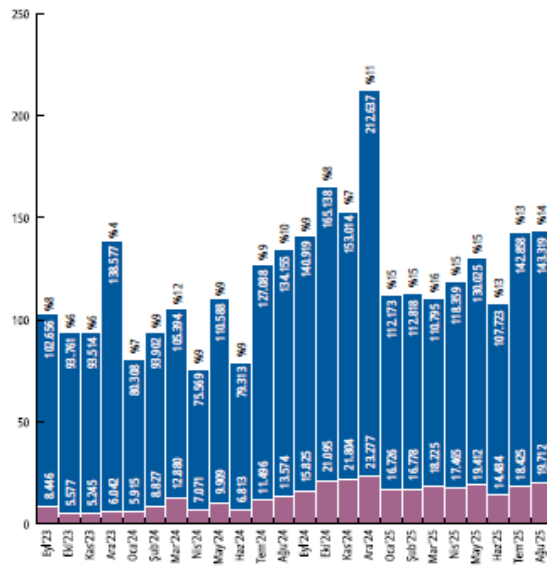
### Aylık Konut Satışı (Adet)



Kaynak: TÜİK

İkinci El Satış Yeni Satış Toplam

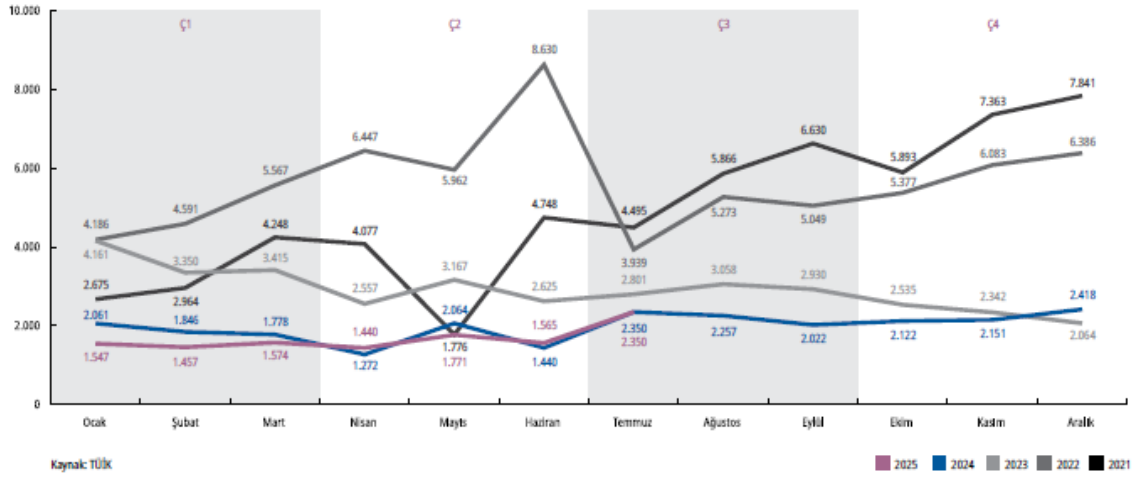
### Aylık İpotekli Konut Satış Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İpotekli Satış Toplam Toplam Satışlar İçinde İpotekli Satışların Payı (%)

### Yabancılar Yapılan Konut Satışları (Adet)



### Gayrimenkul Satın Alan İlk 10 Ülke Vatandaşı\*

| Ç2'25 Sıralaması<br>(Ç2'24 Sıralaması) | İlk 10 Ülke Vatandaşı | Ç2'25 Toplam<br>Taşınmaz Sayısı | Ç2'24 Toplam<br>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                           |
|                                        | <b>Toplam</b>         | <b>17.823</b>                   | <b>18.369</b>                   |

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

### Yabancılar Tarafından Tercih Edilen İlk 10 Şehir\*

| Ç2'25 Sıralaması<br>(Ç2'24 Sıralaması) | İlk 10 Ülke Vatandaşı | Ç2'25 Toplam<br>Taşınmaz Sayısı | Ç2'24 Toplam<br>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                           |
|                                        | <b>Toplam</b>         | <b>17.823</b>                   | <b>18.369</b>                   |

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

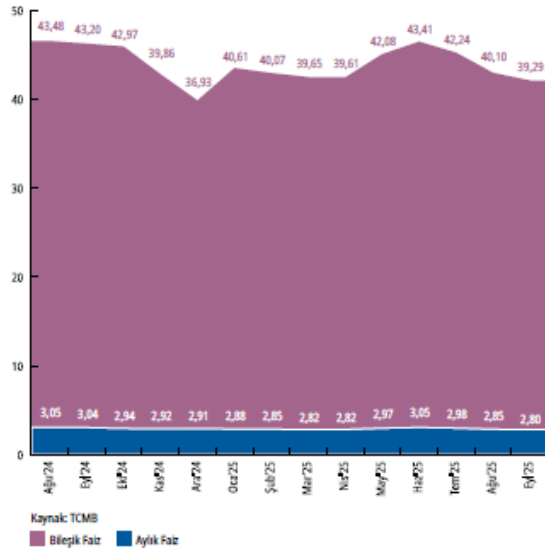
## Konut Kredileri

### Kullanılan Konut Kredisi

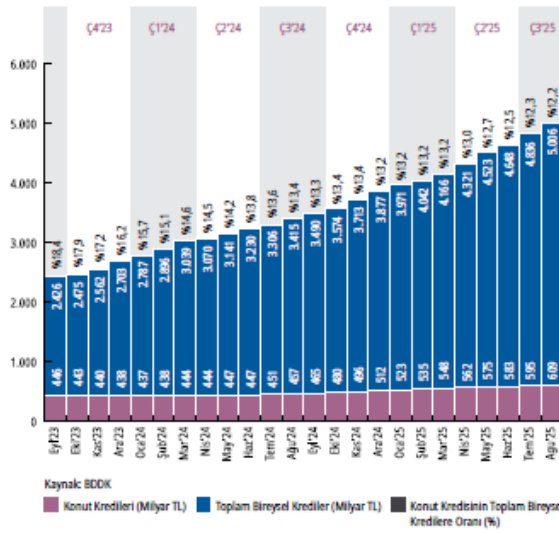
|                                      | Ç'22    | Ç'22   | Ç'4'22 | Ç'1'23 | Ç'2'23 | Ç'3'23 | Ç'4'23 | Ç'1'24 | Ç'2'24 | Ç'3'24 | Ç'4'24 | Ç'1'25 | Ç'2'25 |
|--------------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Kullanılan 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 |
| Kullanılan 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 Faiz 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/m<sup>2</sup> olarak kaydedilirken geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dolar bazında %11 oranında artış göstermiştir. Aynı zamanda ₺ bazında ise %35 artışla ₺2.034/m<sup>2</sup>'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 m<sup>2</sup>'ye yükselmiştir. Üçüncü çeyrekte toplamda 21.167 m<sup>2</sup> yeni kiralama işlemi gerçekleşmiştir. Böylece yılın ilk üç çeyreğinde toplam 75.856 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>, Skyland), Borusan ENBW (2.516 m<sup>2</sup>, Quick Tower), Arena Bilgisayar (2.021 m<sup>2</sup>, Premier Campus) ve Ziraat Bankası (1.250 m<sup>2</sup>, 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<br>(bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı<br>(%) | Birincil Kira<br>(USD/m <sup>2</sup> /ay) | Stok<br>(bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı<br>(%) | Birincil Kira<br>(USD/m <sup>2</sup> /ay) | Stok<br>(bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı<br>(%) | Birincil Kira<br>(USD/m <sup>2</sup> /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<br>(bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı<br>(%) | Birincil Kira<br>(USD/m <sup>2</sup> /ay) | Stok<br>(bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı<br>(%) | Birincil Kira<br>(USD/m <sup>2</sup> /ay) | Stok<br>(bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı<br>(%) | Birincil Kira<br>(USD/m <sup>2</sup> /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-Tepkikçe 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

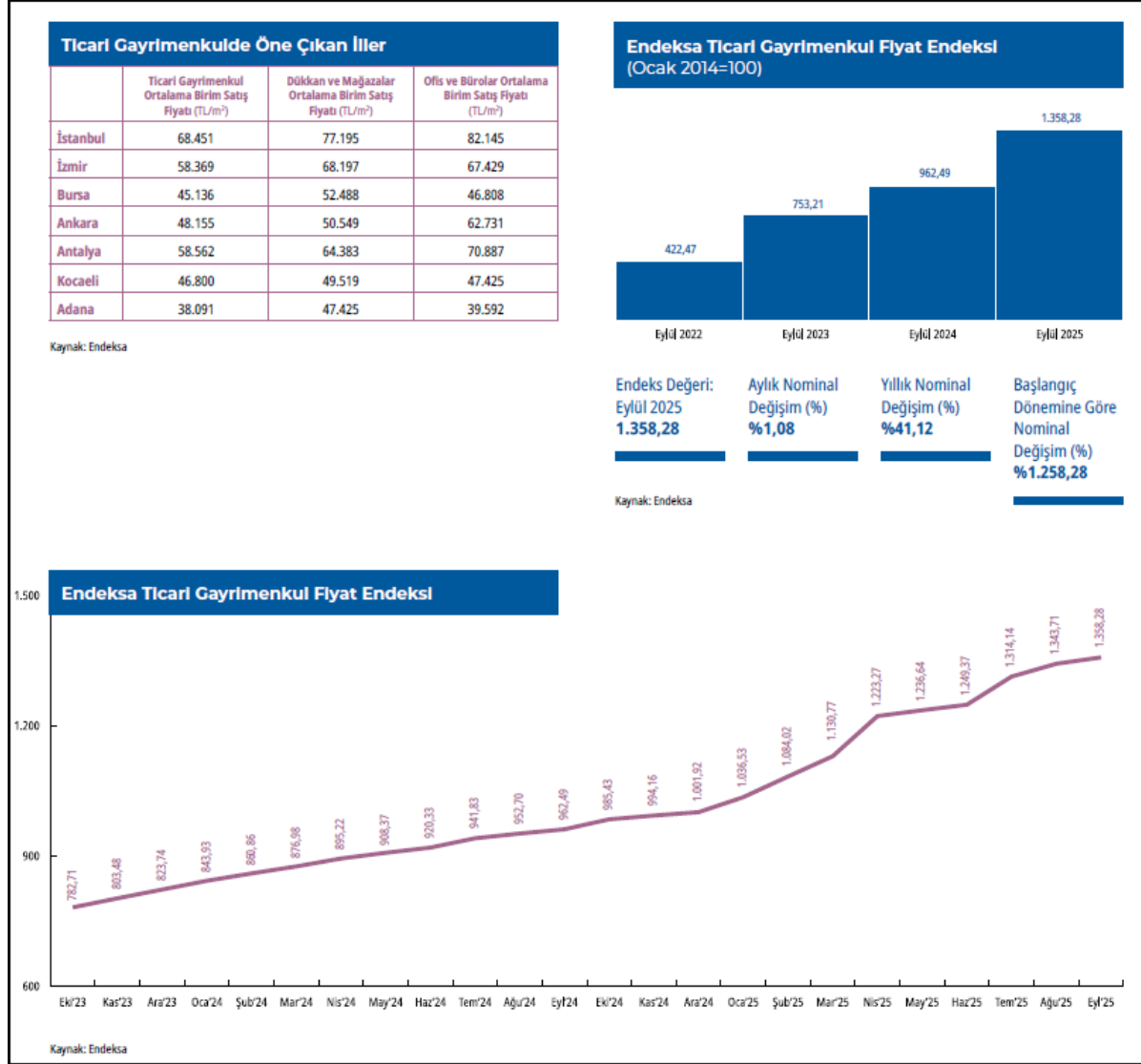
|                                                          | Ç1'25  | Ç2'25  | Ç3'25  |
|----------------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| Gerçekleşen Toplam Kiralama İşlemi (bin m <sup>2</sup> ) | 67.089 | 38.410 | 21.167 |
| [Prime] Birincil Kira (USD/m <sup>2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



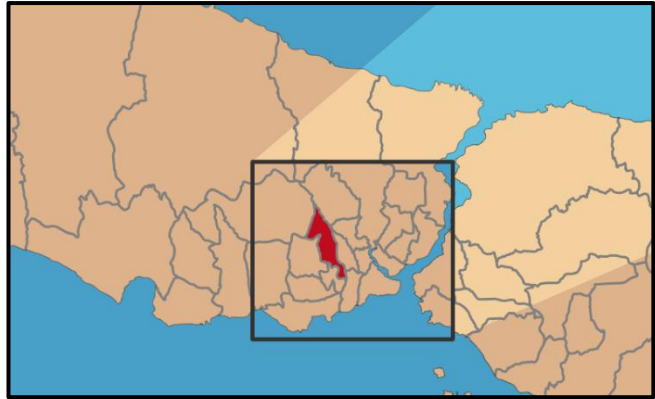
5747 Sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la yeni kurulan 8 ilçe ile birlikte İstanbul ili; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, 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 Haliç kıyılarına 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.

**Esenler**, İstanbul ilinin 39 ilçesinden biridir. Kuzeydoğuda Sultangazi, doğuda Gaziosmanpaşa, Bayrampaşa ve Zeytinburnu, batıda Bağcılar ve Başakşehir, güneyde Güngören ilçeleriyle sınırdır. Esenler, 17 mahalleden oluşmaktadır ve yüzölçümü toplam 5.227 hektardır. Metris Cezaevi bu ilçede bulunmaktadır. Esenler bugünkü sınırlarına 2009 yılında Eski Habipler Mahallesini Sultangazi'ye vererek ulaşmıştır.



Esenler, çevresindeki ilçelerden farklı olarak, sanayi merkezi olmaktan çok bir yerleşim merkezi özelliğindedir. Esenler'i Davutpaşa yoluna bağlayan Ayazma yolu üzerindeki su kontrol kuyuları, şimdi Belediye oto garajı olarak kullanılan Üçyüzlü, Ayazma Çeşmesi, Su Terazisi ve garaj içinde yıkık vaziyette olan kilise güzel bir mimari örnek olarak karşımıza çıkar. Esenler'de Dört Yol Merkez Camii'nin karşısındaki kilise kalıntısı restore edilerek günümüzde Adnan Büyükdeniz Dijital Kütüphanesi olarak hizmet vermektedir.

İstanbul surlarının yıkılmasından sonra bu bölge toprakları askeri bakımdan önem kazanmıştır. İlçe tarihinin İstanbul Tarihi içinde mütalaa edilmesi gerekir. İlçe tarihî eser bakımından zengin sayılmaz. Bizans ve Osmanlı dönemine ait çeşme, su kemeri, su terazisi ve sebil günümüze ulaşan tarihi yapılardır. Bu eserlerin de kitabeleri tahrip edildiği için yapım tarihleri hakkında bilgi vermek mümkün değildir. Bunlar: Avaz kemeri, Atışalanı Çeşmesi, Atışalanı Sebili, Menderes Çeşmesi (Litros Ayazması), Yavuz Selim Çeşmesi ve Nene Hatun Çeşmesi.

Bölge, Bizanslılardan kalma bir yerleşim alanıdır. Bu bölgenin en eski ahalisi Litros ve Avas adlarıyla kurulan köylerde yaşayan Rumlardır. Bu devirde ahali tarafından Aretai yani Faziletler Tepesi olarak da bilinirdi. Esenler veya Atışalanı Köyleri eski tarihlerde Bizans'ın şaşaalı devirlerinde İstanbul'un Türkler tarafından fethine kadar Bizans köyleri olup, Bizans İmparatorluğu'na türlü tarım ürünleri yetiştirerek ekonomik katkıda bulunmuşlardır. Osmanlı döneminde Mahmutbey nahiyesi içerisinde birer Rum yerleşim yeri olan Litros ve Avas köylerinin etnik yapısı, Lozan Antlaşması'yla değişmiştir. Cumhuriyet döneminde Rum kökenli halkın Yunanistan'a göç etmesiyle boşalan köylere, Doğu Makedonya'dan gelen mübadele göçmenlerini Türkler iskan ettirilmiştir. Uzun yıllar mübadele köyü konumunda kalan Litros ve Avas isimlerini 1930'lu yıllara kadar korumuştur. 1937-1940 yıllarında gerçekleştirilen değişiklikle Litros-Esenler, Avas-Atışalanı olarak Türkçeleştirilmiştir.

Otoyol 3, ilçe için önemli bir karayolu ulaşımı sağlamaktadır. Toplu taşıma hizmeti sağlayan otobüs hatlarının çoğu bu otoyolu kullanmaktadır.

Erokspor'un 2017'de Esenler'e taşınması ve Esenler Erokspor adını alması, ilçenin 2. Lig'de temsil edilmesini sağlamıştır. Takım, maçlarını Kemer mahallesinde bulunan Esenler Stadında oynamaktadır. Bunun yanında Atışalanıspor, Esenler Kent Yıldızspor, Esenler Tokatspor, Esenler Turgutreis Gençlikspor, Esenlerspor, İstanbul Sivasspor, Öz Yavuzselimspor ve Üçyüzlüspor gibi amatör futbol kulüpleri de bulunmaktadır. İlçede üç büyüklerin spor okulları da vardır.



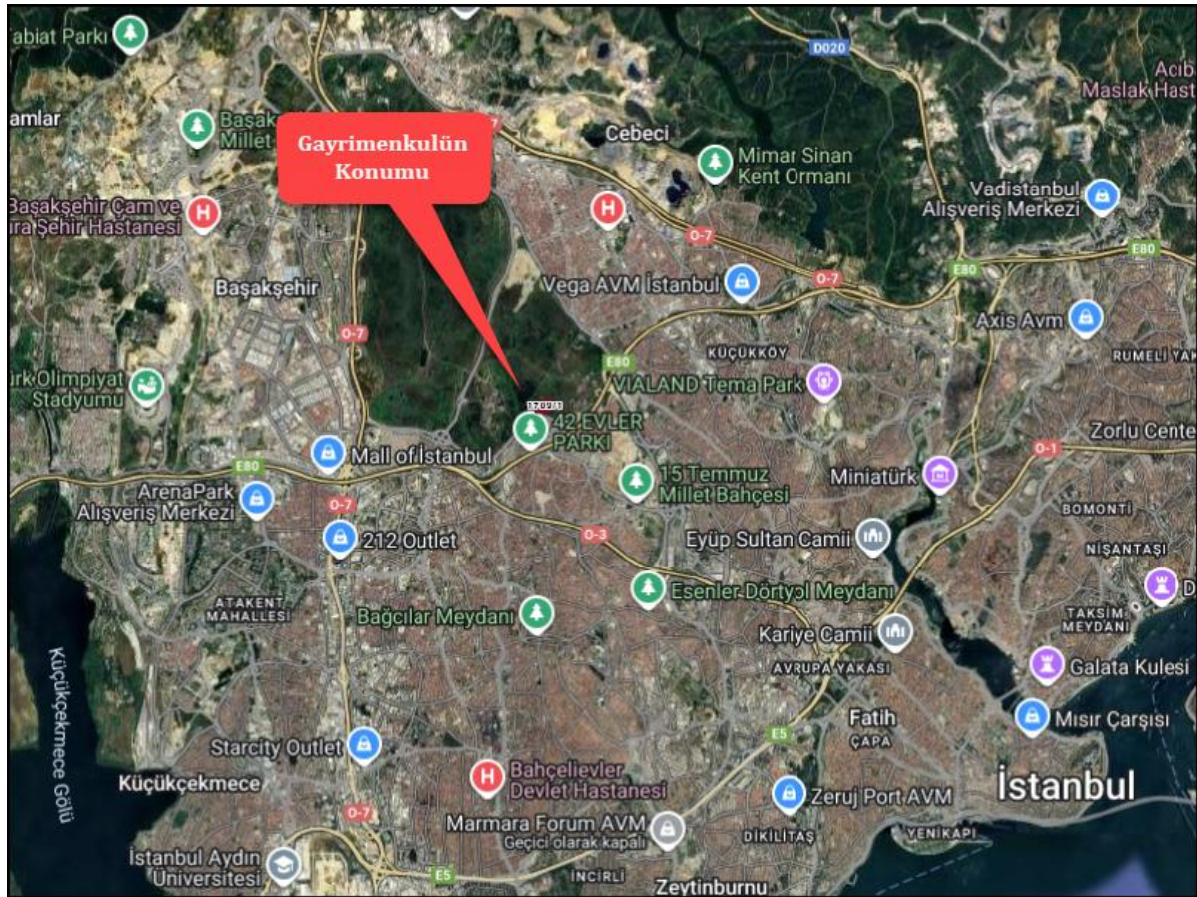
## 5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul İstanbul İli, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi sınırları içinde konumlu olan 1709 ada 1 parsel numaralı arsa vasıflı taşınmazdır.

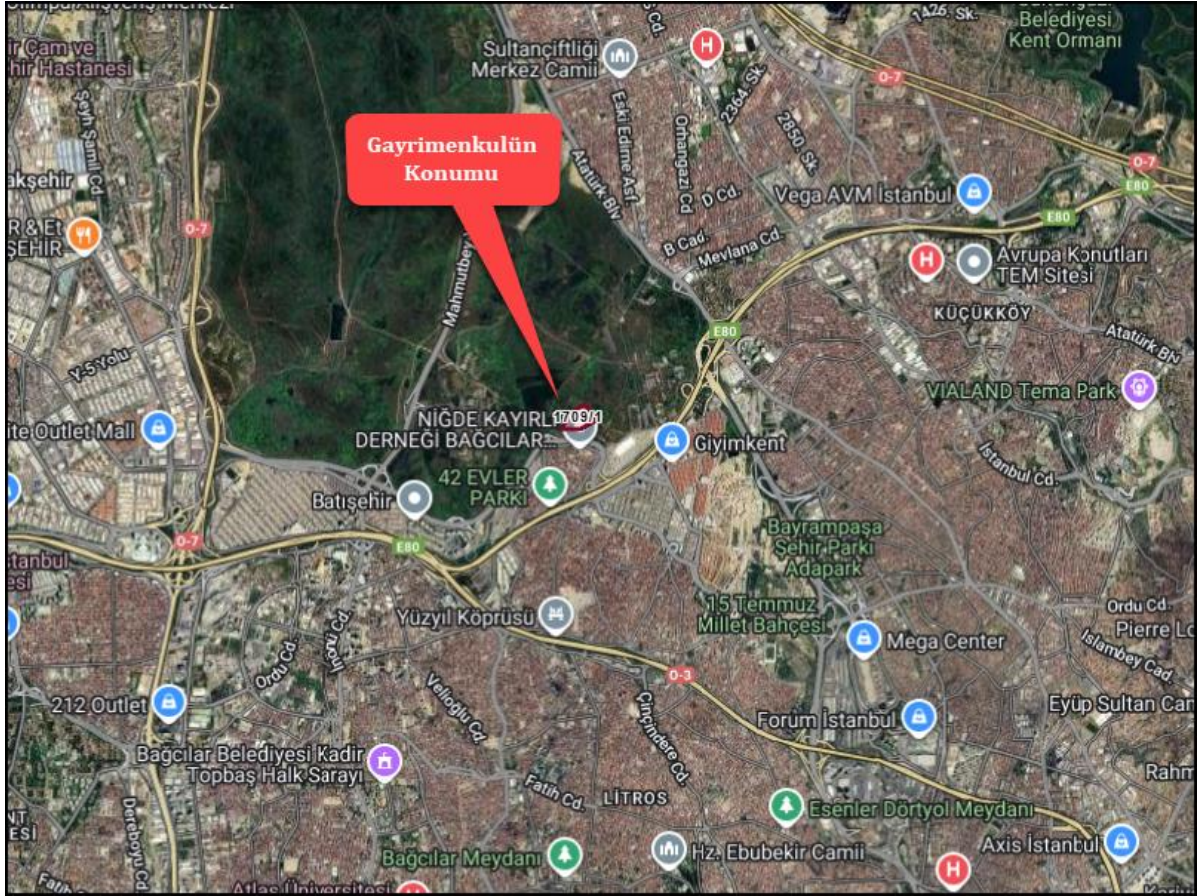
Taşınmazlar yaklaşık olarak 41.074170 derece enlem ve 28.857819 derece boylam koordinatlarında konumludur.

Bölgeye ulaşım toplu taşıma araçları ile kısıtlı olup özel araçlarla kolaylıkla sağlanabilmektedir. Taşınmazın çevresinde; 15 Temmuz Millet Bahçesi, Bayrampaşa Şehir Parkı (Adapark), Tekstilkent, İSTOÇ, Matbacılar Sitesi, Bağcılar MEGA Medipol Hastanesi yer almaktadır.

Gayrimenkul ana halterlere ulaşım olarak, Haliç Köprüsüne takribi 13 km, D-100 Karayoluna takribi 20 km, Avrasya Tüneline takribi 21 km, 15 Temmuz Şehitler Köprüne takribi 23 km, Kuzey Marmara Otoyoluna takribi 23 km, İstanbul Sabiha Gökçen Uluslararası Havalimanına takribi 60 km mesafede konumludur.









### 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

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

| TAPU BİLGİLERİ           |                       |
|--------------------------|-----------------------|
| Açıklama                 | 1709 Ada 1 Parsel     |
| İl                       | İstanbul              |
| İlçe                     | Esenler               |
| Mahalle                  | Atışalanı             |
| Ada/Parsel               | 1709/1                |
| Anataşınmaz Nitelik      | Arsa                  |
| Yüzölçüm, m <sup>2</sup> | 51.364,61             |
| Cilt/Sayfa No            | 253/25025             |
| Mülkiyet Bilgisi         | Emlak Konut GYO (1/1) |
| Edinme Sebebi            | Satış                 |
| Tarih ve Yevmiye No      | 03.06.2025/12354      |

**Beyan:** 07.03.1996 tarih, 971 yevmiye numarası ile “Askeri Güvenlik Bölgesi” beyanı bulunmaktadır.

**Beyan:** 17.04.2013 tarih, 5377 yevmiye numarası ile “Rezerv yapı alanında kalmaktadır.” beyanı bulunmaktadır.

**Beyan:** 03.07.2017 tarih, 10330 yevmiye numarası ile “6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun amaçlarında kullanılması, aksi takdirde Hazineye iade edilmesi şartı” beyanı bulunmaktadır.

**Beyan:** 01.02.2019 tarih, 1517 yevmiye numarası ile “Askeri Güvenlik Bölgesi” beyanı bulunmaktadır.

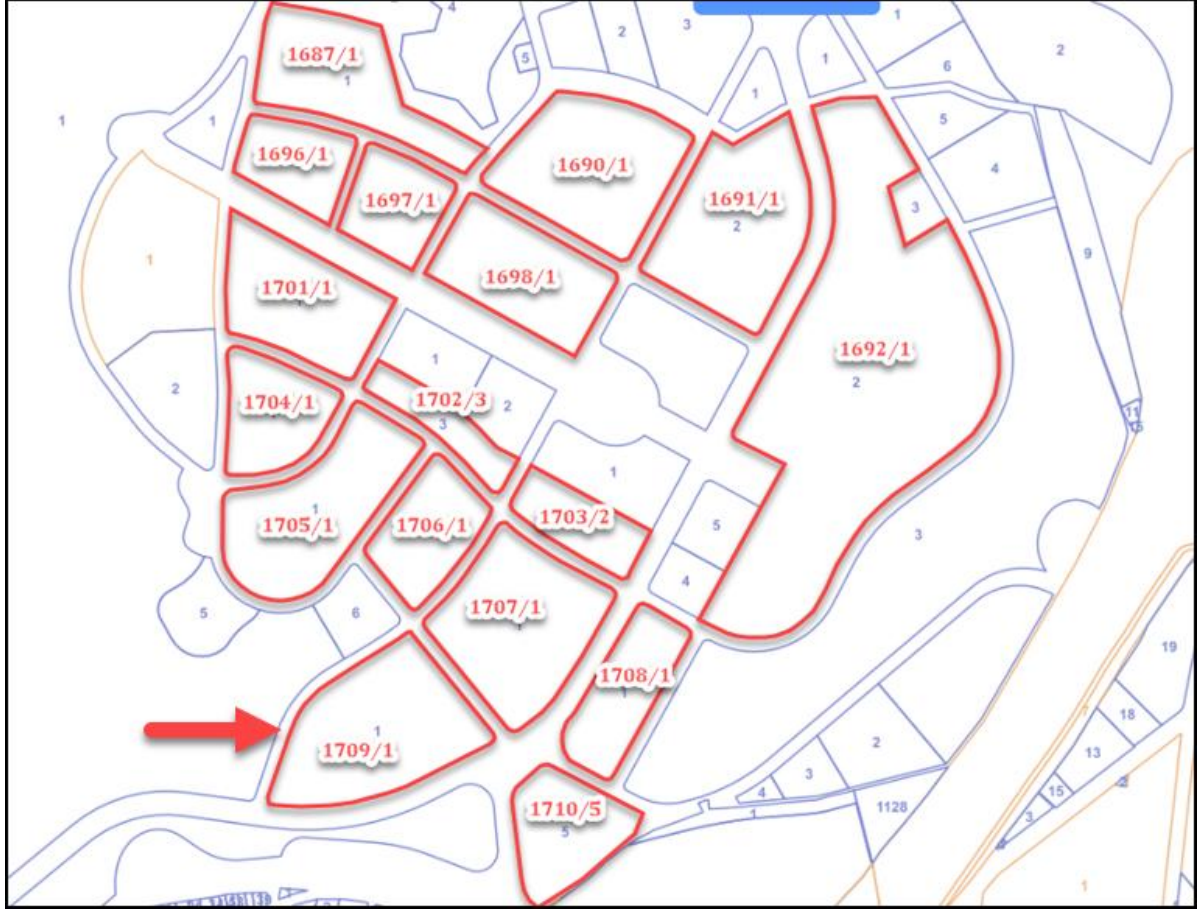
**Beyan:** 29.06.2022 tarih, 16124 yevmiye numarası ile “...Derecede Korunması Gerekli Taşınmaz Kültür Varlığıdır.” beyanı bulunmaktadır.

*Taşınmaz üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.*

#### 5.4 Kadastral Durum Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu kadastral durum bilgileri aşağıdaki gibidir.

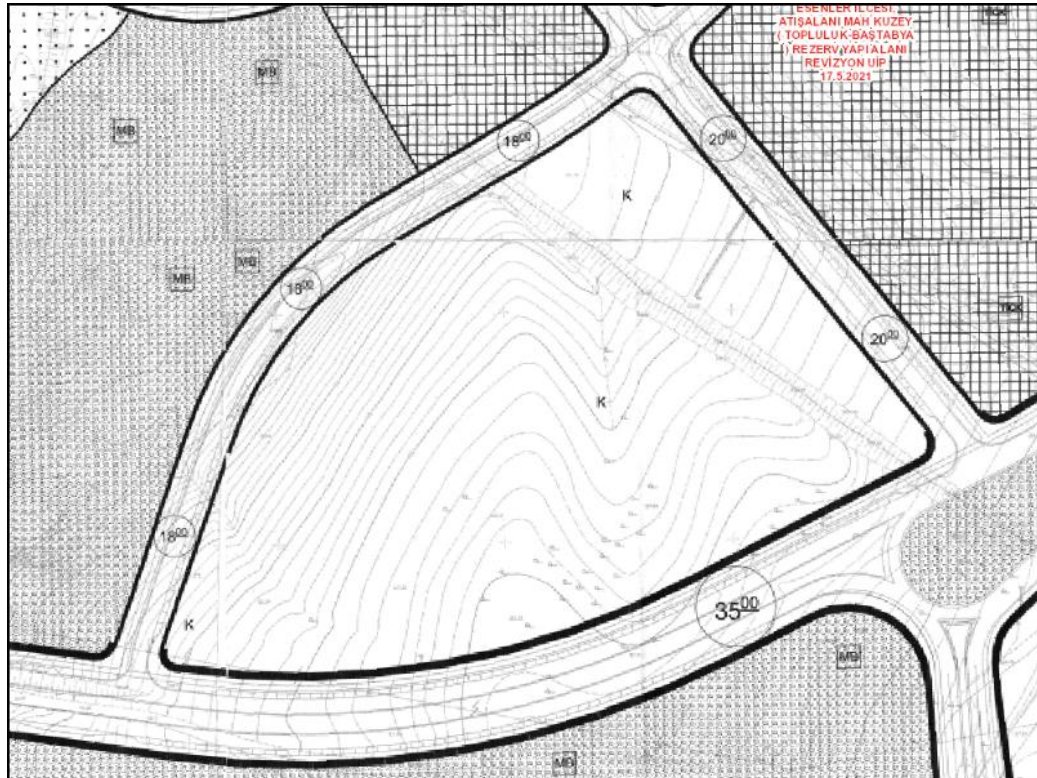
| İl       | İlçe    | Mahalle   | Ada  | Parsel | Nitelik | Yüzölçüm, m <sup>2</sup> |
|----------|---------|-----------|------|--------|---------|--------------------------|
| İstanbul | Esenler | Atışalanı | 1709 | 1      | Arsa    | 51.364,61                |



### 5.5 İmar Durum Bilgileri

Esenler Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre rapora konu parsel 17.05.2021 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi Kuzey (Topluluk-Baştabya) Rezerv Yapı Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta olup plan fonksiyonları ve yapılaşma koşulları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| Ada  | Parsel | Nitelik | Yüzölçüm, m <sup>2</sup> | Plan Fonksiyonu | Yapılaşma Koşulları       |
|------|--------|---------|--------------------------|-----------------|---------------------------|
| 1709 | 1      | Arsa    | 51.364,61                | Konut Alanı     | KAKS: 1,50 - H: Z + 5 Kat |



## 5.6 Yasal İzin ve Belgeler

Değerlemeye konu parsel üzerinde yer alan yasal izin ve belgeler aşağıdaki gibidir.

- **Yapı Ruhsat Bilgileri:** Parsel için alınmış yeni yapı ruhsat belgelerine yönelik detaylı bilgiler aşağıdaki tablodaki gibidir.

| Blok      | Tarih      | No    | Nitelik        | Birim Adedi | Alan, m <sup>2</sup> | Kat Sayısı |          |        | Yapı Sınıfı Grubu |
|-----------|------------|-------|----------------|-------------|----------------------|------------|----------|--------|-------------------|
|           |            |       |                |             |                      | Kot Altı   | Kot Üstü | Toplam |                   |
| A1        | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 48          | 4.241,36             | 1          | 6        | 7      | 3/C               |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 2.486,60             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>48</b>   | <b>6.727,96</b>      |            |          |        |                   |
| A2        | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 48          | 4.241,36             | 1          | 6        | 7      | 3/C               |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 2.920,15             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>48</b>   | <b>7.161,51</b>      |            |          |        |                   |
| B         | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 61          | 8.528,14             | 2          | 6        | 8      | 3/C               |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 6.852,26             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>61</b>   | <b>15.380,40</b>     |            |          |        |                   |
| C1        | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 30          | 3.553,70             | 2          | 6        | 8      | 3/C               |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 2.607,82             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>30</b>   | <b>6.161,52</b>      |            |          |        |                   |
| C2        | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 30          | 3.553,70             | 1          | 6        | 7      | 3/C               |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 1.825,51             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>30</b>   | <b>5.379,21</b>      |            |          |        |                   |
| C3        | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 30          | 3.651,48             | 2          | 6        | 8      | 3/C               |
|           |            |       | Ofis ve İşyeri | 5           | 879,68               |            |          |        |                   |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 1.878,61             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>35</b>   | <b>6.409,77</b>      |            |          |        |                   |
| C4        | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 34          | 3.755,90             | 3          | 6        | 9      | 4/A               |
|           |            |       | Ofis ve İşyeri | 6           | 877,78               |            |          |        |                   |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 2.708,94             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>40</b>   | <b>7.342,62</b>      |            |          |        |                   |
| D1        | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 30          | 2.899,08             | 1          | 6        | 7      | 3/C               |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 2.502,76             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>30</b>   | <b>5.401,84</b>      |            |          |        |                   |
| D2        | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 31          | 3.052,89             | 3          | 6        | 9      | 4/A               |
|           |            |       | Ofis ve İşyeri | 3           | 1.009,80             |            |          |        |                   |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 2.261,16             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>34</b>   | <b>6.323,85</b>      |            |          |        |                   |
| E         | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 56          | 5.700,52             | 2          | 6        | 8      | 3/C               |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 3.913,98             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>56</b>   | <b>9.614,50</b>      |            |          |        |                   |
| TE-1 Blok | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 7           | 1.142,09             | 1          | 4        | 5      | 3/B               |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 901,45               |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>7</b>    | <b>2.043,54</b>      |            |          |        |                   |
| TE-2 Blok | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 20          | 2.787,35             | 2          | 4        | 6      | 3/B               |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 2.852,39             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>20</b>   | <b>5.639,74</b>      |            |          |        |                   |
| TE-3 Blok | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 9           | 1.534,07             | 2          | 4        | 6      | 3/B               |
|           |            |       | Ortak Alan     |             | 1.043,25             |            |          |        |                   |
|           |            |       | <b>Toplam</b>  | <b>9</b>    | <b>2.577,32</b>      |            |          |        |                   |
| TE-4 Blok | 05.12.2025 | 78220 | Mesken         | 24          | 3.382,73             | 4          | 4        | 8      | 3/C               |



| Blok         | Tarih      | No    | Nitelik       | Birim Adedi | Alan, m <sup>2</sup> | Kat Sayısı |          |        | Yapı Sınıfı Grubu |
|--------------|------------|-------|---------------|-------------|----------------------|------------|----------|--------|-------------------|
|              |            |       |               |             |                      | Kot Altı   | Kot Üstü | Toplam |                   |
|              |            |       | Ortak Alan    |             | 4.806,02             |            |          |        |                   |
|              |            |       | <b>Toplam</b> | <b>24</b>   | <b>8.188,75</b>      |            |          |        |                   |
| TE-5 Blok    | 05.12.2025 | 78220 | Mesken        | 15          | 2.721,98             | 4          | 4        | 8      | 3/C               |
|              |            |       | Ortak Alan    |             | 3.880,10             |            |          |        |                   |
|              |            |       | <b>Toplam</b> | <b>15</b>   | <b>6.602,08</b>      |            |          |        |                   |
| TE-6 Blok    | 05.12.2025 | 78220 | Mesken        | 13          | 2.147,81             | 4          | 4        | 8      | 3/C               |
|              |            |       | Ortak Alan    |             | 2.845,30             |            |          |        |                   |
|              |            |       | <b>Toplam</b> | <b>13</b>   | <b>4.993,11</b>      |            |          |        |                   |
| TE-7 Blok    | 05.12.2025 | 78220 | Mesken        | 10          | 2.054,92             | 4          | 3        | 7      | 3/C               |
|              |            |       | Ortak Alan    |             | 2.303,46             |            |          |        |                   |
|              |            |       | <b>Toplam</b> | <b>10</b>   | <b>4.358,38</b>      |            |          |        |                   |
| TE-8 Blok    | 05.12.2025 | 78220 | Mesken        | 21          | 3.903,35             | 4          | 3        | 7      | 3/C               |
|              |            |       | Ortak Alan    |             | 5.353,48             |            |          |        |                   |
|              |            |       | <b>Toplam</b> | <b>21</b>   | <b>9.256,83</b>      |            |          |        |                   |
| TE-9 Blok    | 05.12.2025 | 78220 | Mesken        | 9           | 1.475,67             | 2          | 4        | 6      | 3/B               |
|              |            |       | Ortak Alan    |             | 1.222,87             |            |          |        |                   |
|              |            |       | <b>Toplam</b> | <b>9</b>    | <b>2.698,54</b>      |            |          |        |                   |
| TE-10 Blok   | 05.12.2025 | 78220 | Mesken        | 9           | 1.692,24             | 2          | 3        | 5      | 3/B               |
|              |            |       | Ortak Alan    |             | 1.810,29             |            |          |        |                   |
|              |            |       | <b>Toplam</b> | <b>9</b>    | <b>3.502,53</b>      |            |          |        |                   |
| TE-11 Blok   | 05.12.2025 | 78220 | Mesken        | 9           | 1.343,29             | 2          | 4        | 6      | 3/B               |
|              |            |       | Ortak Alan    |             | 1.377,47             |            |          |        |                   |
|              |            |       | <b>Toplam</b> | <b>9</b>    | <b>2.720,76</b>      |            |          |        |                   |
| Sosyal Tesis | 05.12.2025 | 78220 | Sosyal Tesis  | 1           | 959,68               | 1          | 1        | 2      | 3/A               |
|              |            |       | <b>Toplam</b> | <b>1</b>    | <b>959,68</b>        |            |          |        |                   |
| Otopark      | 05.12.2025 | 78220 | Otopark       |             | 29.952,46            | 2          |          | 2      | 3/A               |
|              |            |       | <b>Toplam</b> |             | <b>29.952,46</b>     |            |          |        |                   |

- **Mimari Proje Bilgileri:** Söz konusu projeye yönelik 15.08.2025 onay tarihli mimari proje bulunmaktadır.

### 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Projeye yönelik yapı denetim, Necip Fazıl Kısakürek Mah. Çarşı Sk. No: 28, İç Kapı No: 2 Esenyurt/İstanbul adresinde mukim, 611 izin belge numaralı, Umut Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

### 5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul İstanbul İli, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi sınırları içinde konumlu olan 1709 ada 1 parsel numaralı, 51.364,61 m<sup>2</sup> yüzölçüme sahip arsa vasıflı taşınmazdır. Parsel geometrik olarak çokgen formda, topografik olarak hafif eğimli arazi yapısına sahiptir. Değerlemem tarihi itibarıyla parsel boş arsa vasfındadır.

Yapı ruhsat belgelerine göre 23 adet bloktan ve 159.396,90 m<sup>2</sup> toplam inşaat alanından oluşan projede 544 adet mesken, 14 adet dükkan ve 1 adet sosyal alan bulunmaktadır.



## 5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Değerleme tarihi itibarıyla proje inşaatı başlamamıştır. Bu sebeple yasal durum ve mevcut durum karşılaştırması yapılmamıştır.

## 5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

### Olumlu Özellikler

- Ulaşım imkanlarının kolay olması.
- İmar planlarının bulunması.
- Yeni yapı ruhsat belgesinin alınmış olması.

### Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıyacak etkileri.
- Altyapı çalışmalarının eksik olması.

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

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

Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından temin edinilen tapu kayıtlarından tespit edilen son üç yıllık bilgileri aşağıdaki gibidir.

- Esenler Belediyesi mülkiyetinde olan parsel 03.06.2025 tarih, 12354 yevmiyeli “Satış” işlemi ile “Emlak Konut GYO A.Ş.” adına tescil edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili herhangi bir sözleşme bulunmamaktadır.

## 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 gayrimenkul için en etkin ve verimli kullanım analizi yapılmamıştır.

### **5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

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

### **5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme konusu gayrimenkulün yasal süreç detayları Rapor'un 5.3, 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 gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerleme çalışmasında baz alınan verilere Rapor 'un 5.8.'inci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

## 6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

### 6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında söz konusu taşınmazın arsa vasıflı olması, proje inşaatına yönelik ruhsat alınmış 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 taşınmazın gelir getirici mülkler olması nedeni ile de **"Gelir 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 Konut Emsal Araştırması



| İlgili                                                       | Proje                             | Tip | Yaş  | Kat       | Brüt Alan, m <sup>2</sup> | Fiyat, ₺      | Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup> | Ortalama Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup> |
|--------------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----|------|-----------|---------------------------|---------------|-------------------------------|----------------------------------------|
| Ufuklar Ata Gayrimenkul Anıl İsmail Yılmaz 0 (506) 177 77 52 | 15 Temmuz Selçuklu Evleri         | 2+1 | 0    | Giriş Kat | 80                        | 5.950.000,00  | 74.375,00                     | <b>89.375,00</b>                       |
| Madenoglu Gayrimenkul Seyfettin Maden 0 (535) 455 82 24      |                                   | 3+1 | 0    | 3         | 80                        | 6.900.000,00  | 86.250,00                     |                                        |
| Tekbir Gayrimenkul İrem Tilit 0 (554) 122 72 82              |                                   | 2+1 | 0    | 3         | 80                        | 7.000.000,00  | 87.500,00                     |                                        |
| Pronto Gayrimenkul Mustafa Yamaç 0 (505) 007 54 26           |                                   | 3+1 | 0    | 3         | 120                       | 12.100.000,00 | 100.833,33                    |                                        |
| Ufuklar & Ata Gayrimenkul Yusuf Can Yılmaz 0 (538) 820 31 33 |                                   | 3+1 | 0    | 1         | 120                       | 11.750.000,00 | 97.916,67                     |                                        |
| Tekbir Gayrimenkul Emirhan Toksöz 0 (531) 293 40 14          | 15 Temmuz Evleri 1645 Ada         | 3+1 | 0    | 2         | 108                       | 10.750.000,00 | 99.537,04                     | <b>92.581,02</b>                       |
| Tekbir Gayrimenkul Ferdi Daşburun 0 (501) 030 58 25          |                                   | 2+1 | 0    | 2         | 80                        | 6.850.000,00  | 85.625,00                     |                                        |
| Öz Güler Gayrimenkul Seyit Can Tetik 0 (553) 896 57 57       | Ömür İstanbul Evleri              | 3+1 | 6-10 | 2         | 170                       | 12.000.000,00 | 70.588,24                     | <b>71.568,63</b>                       |
| Ata İnşaat Emlak Emre Ata 0 (543) 294 11 27                  |                                   | 4+1 | 6-10 | 5         | 170                       | 12.500.000,00 | 73.529,41                     |                                        |
| Ata İnşaat Emlak Emre Ata 0 (543) 294 11 27                  |                                   | 3+1 | 6-10 | 2         | 170                       | 12.000.000,00 | 70.588,24                     |                                        |
| Kıdıl Gayrimenkul Adem Daşburun 0 (534) 734 29 03            | 15 Temmuz Selçuklu Evleri 2. Etap | 3+1 | 0    | 1         | 120                       | 11.250.000,00 | 93.750,00                     | <b>93.125,00</b>                       |
| Aha & Vizyon Gayrimenkul Taha Maden 0 (552) 261 86 57        |                                   | 3+1 | 0    | 5         | 80                        | 7.400.000,00  | 92.500,00                     |                                        |

## Emsal Analizi

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

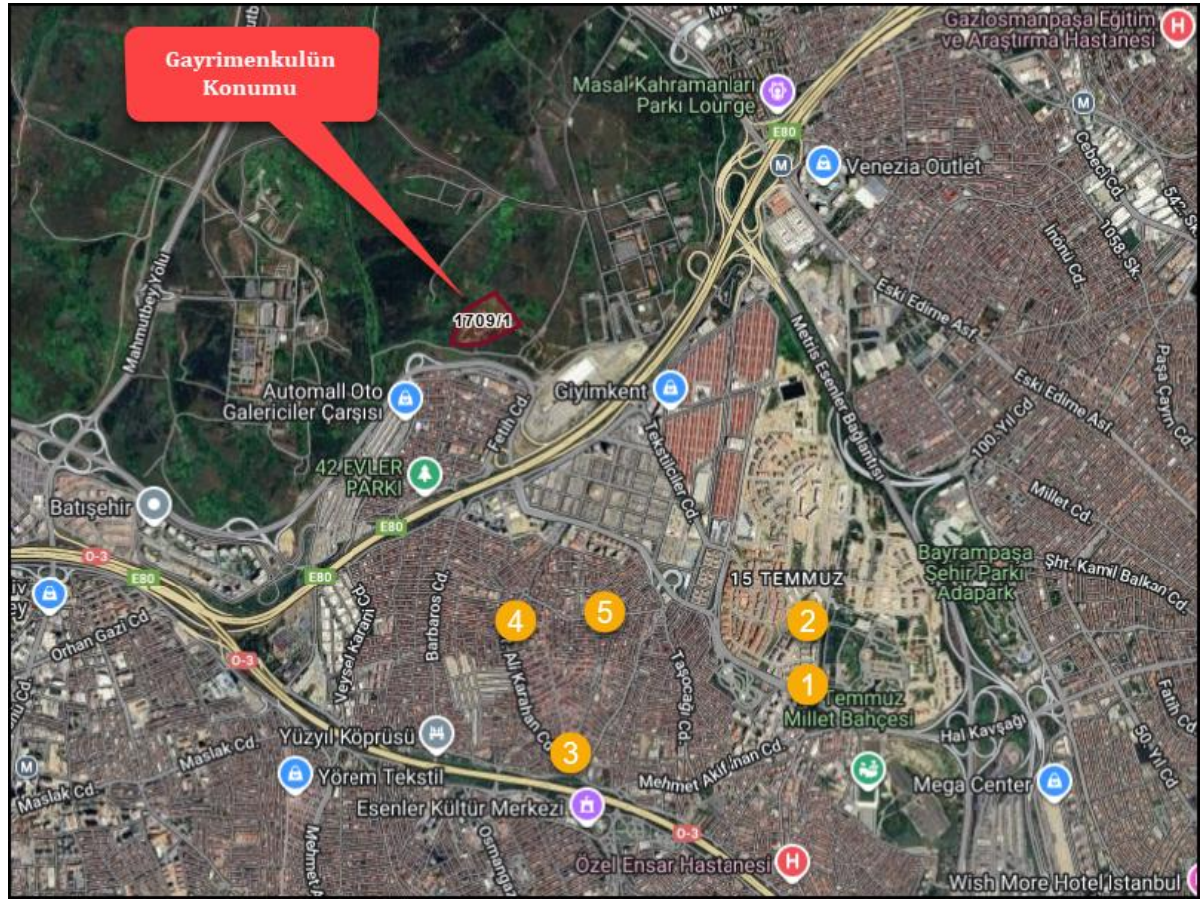
## Emsal Düzeltme Tablosu

| Emsal Analizi                                  |                                         |                                 |                         |                                         |
|------------------------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------|-------------------------|-----------------------------------------|
|                                                | 15 Temmuz<br>Selçuklu Evleri<br>3. Etap | Emlak Konut<br>15 Temmuz Evleri | Ömür İstanbul<br>Evleri | 15 Temmuz<br>Selçuklu Evleri<br>2. Etap |
| Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>   | 89.375,00                               | 92.581,02                       | 71.568,63               | 93.125,00                               |
| Pazarlık Payı                                  | 5,00%                                   | 5,00%                           | 5,00%                   | 5,00%                                   |
| Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m <sup>2</sup> | 84.906,25                               | 87.951,97                       | 67.990,20               | 88.468,75                               |
| Konum                                          | Benzer                                  | Benzer                          | Benzer                  | Benzer                                  |
| Düzeltilme                                     | 0,00%                                   | 0,00%                           | 0,00%                   | 0,00%                                   |
| Büyüklük                                       | Benzer                                  | Benzer                          | Benzer                  | Benzer                                  |
| Düzeltilme                                     | 0,00%                                   | 0,00%                           | 0,00%                   | 0,00%                                   |
| Manzara                                        | Benzer                                  | Benzer                          | Benzer                  | Benzer                                  |
| Düzeltilme                                     | 0,00%                                   | 0,00%                           | 0,00%                   | 0,00%                                   |
| Yaş                                            | Benzer                                  | Benzer                          | 6-10                    | Benzer                                  |
| Düzeltilme                                     | 0,00%                                   | 0,00%                           | 10,00%                  | 0,00%                                   |
| Daire Tipi                                     | Benzer                                  | Benzer                          | Benzer                  | Benzer                                  |
| Düzeltilme                                     | 0,00%                                   | 0,00%                           | 0,00%                   | 0,00%                                   |
| Kat                                            | Benzer                                  | Benzer                          | Benzer                  | Benzer                                  |
| Düzeltilme                                     | 0,00%                                   | 0,00%                           | 0,00%                   | 0,00%                                   |
| Proje Şerefiyesi                               | Benzer                                  | Benzer                          | Benzer                  | Benzer                                  |
| Düzeltilme                                     | 0,00%                                   | 0,00%                           | 0,00%                   | 0,00%                                   |
| Toplam Düzeltilme                              | 0,00%                                   | 0,00%                           | 10,00%                  | 0,00%                                   |
| Düzeltilme                                     | 0,00                                    | 0,00                            | 6.799,02                | 0,00                                    |
| Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>      | 84.906,25                               | 87.951,97                       | 74.789,22               | 88.468,75                               |
| Ortalama Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>         | 84.029,05                               |                                 |                         |                                         |

Emsal analizi sonucu konut ortalama m<sup>2</sup> birim değeri **~84.000,00 ₺/m<sup>2</sup>** olarak hesap edilmiştir.



## 6.4 Dükkan Emsal Araştırması



| No | İletişim                                                      | Konum                                                  | Yaş   | Toplam Alan, m <sup>2</sup> | Satılık Fiyatı, ₺ | Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup> |
|----|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|-------|-----------------------------|-------------------|--------------------------------|
| 1  | Madenöğlu<br>Gayrimenkul<br>Mahmut Maden<br>0 (553) 168 32 57 | Millet Bahçesi<br>Karşısında                           | 3     | 210,00                      | 29.250.000,00     | 139.285,71                     |
| 2  | Osman Bey<br>0 (533) 735 19 03                                | Millet Bahçesine<br>Yakın<br>Kışla Caddesi<br>üzerinde | 5-10  | 95,00                       | 12.450.000,00     | 131.052,63                     |
| 3  | Remax Hane 2<br>Adem Ş.<br>0 (530) 875 57 57                  | Oruçreis Mah.<br>Gazi Cad.                             | +30   | 85,00                       | 7.500.000,00      | 88.235,29                      |
| 4  | Madenöğlu<br>Gayrimenkul<br>Nurol Yazıcı<br>0 (536) 279 53 10 | Şht. Ali Karahan<br>Cd.                                | 2     | 55,00                       | 5.200.000,00      | 94.545,45                      |
| 5  | Erdoğan Bey<br>0 (530) 112 35 43                              | Karaosmanoğlu<br>Cad.                                  | 26-30 | 85,00                       | 7.000.000,00      | 82.352,94                      |

## Emsal Analizi

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

## Emsal Düzeltme Tablosu

| Emsal Analizi                                  |            |            |            |            |            |
|------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                                                | Emsal 1    | Emsal 2    | Emsal 3    | Emsal 4    | Emsal 5    |
| Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>                  | 139.285,71 | 131.052,63 | 88.235,29  | 94.545,45  | 82.352,94  |
| Pazarlık Payı                                  | 20,00%     | 15,00%     | 10,00%     | 5,00%      | 5,00%      |
| Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m <sup>2</sup> | 111.428,57 | 111.394,74 | 79.411,76  | 89.818,18  | 78.235,29  |
| Konum                                          | İyi        | İyi        | Kötü       | Kötü       | Kötü       |
| Düzeltilme                                     | -10,00%    | -10,00%    | 15,00%     | 15,00%     | 15,00%     |
| Büyüklük                                       | Benzer     | Benzer     | Benzer     | Benzer     | Benzer     |
| Düzeltilme                                     | 0,00%      | 0,00%      | 0,00%      | 0,00%      | 0,00%      |
| Reklam Kabiliyeti                              | Benzer     | Kısmen İyi | Kısmen İyi | Kısmen İyi | Kısmen İyi |
| Düzeltilme                                     | 0,00%      | -2,50%     | -2,50%     | -2,50%     | -2,50%     |
| Proje Özellikleri                              | Kötü       | Kötü       | Kötü       | Kötü       | Kötü       |
| Düzeltilme                                     | 5,00%      | 5,00%      | 5,00%      | 5,00%      | 5,00%      |
| Yaş                                            | 3,00       | 5-10       | +30        | 2,00       | 26-30      |
| Düzeltilme                                     | 2,50%      | 5,00%      | 25,00%     | 2,50%      | 20,00%     |
| Toplam Düzeltilme                              | -2,50%     | -2,50%     | 42,50%     | 20,00%     | 37,50%     |
| Düzeltilme                                     | -2.785,71  | -2.784,87  | 33.750,00  | 17.963,64  | 29.338,24  |
| Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>      | 108.642,86 | 108.609,87 | 113.161,76 | 107.781,82 | 107.573,53 |
| Ortalama Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>         | 109.153,97 |            |            |            |            |

Emsal analizi sonucu dükkan ortalama m<sup>2</sup> birim değeri **~110.000,00 ₺/m<sup>2</sup>** olarak hesap edilmiştir.

## 6.5 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan birimlerin fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir.

Değerlemeye konu parselle yönelik alınmış yapı ruhsat belgelerine göre hesaplanan alansal bilgileri aşağıdaki gibidir.

### Alan Bilgileri

| Emsal İnşaat Alanı Hesabı                 |                   |
|-------------------------------------------|-------------------|
| Parsel Alanı, m <sup>2</sup>              | 51.364,61         |
| Satılabilir Konut Alanı, m <sup>2</sup>   | 67.363,63         |
| Satılabilir Dükkan Alanı, m <sup>2</sup>  | 2.767,26          |
| Ortak Alan, m <sup>2</sup>                | 89.266,01         |
| <b>Toplam İnşaat Alanı, m<sup>2</sup></b> | <b>159.396,90</b> |

### İnşaat Maliyeti Varsayımları

Proje için tahmini tamamlanma projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| Yıllar                                       | 31.12.2025    | 31.12.2026     | 31.12.2027       | 31.12.2028       | 31.12.2029       |
|----------------------------------------------|---------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| İnşaat Tamamlanma Oranı, %                   | 1%            | 24%            | 25%              | 25%              | 25%              |
| Tamamlanan İnşaat Alanı, m <sup>2</sup>      | 1.593,97      | 38.255,26      | 39.849,23        | 39.849,23        | 39.849,23        |
| Yıllara Göre Birim Maliyet, ₺/m <sup>2</sup> | 21.750,00     | 26.100,00      | 31.320,00        | 37.584,00        | 45.100,80        |
| Yıllara Göre Maliyet, ₺                      | 34.668.825,75 | 998.462.181,60 | 1.248.077.727,00 | 1.497.693.272,40 | 1.797.231.926,88 |

### Satış Projeksiyonu

Proje için tahmini satış projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| Yıllar                               | 31.12.2025 | 31.12.2026 | 31.12.2027 | 31.12.2028 | 31.12.2029 |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Konut Satış Hızı, %                  | 0,00%      | 20,00%     | 20,00%     | 30,00%     | 30,00%     |
| Satılan Konut Alanı, m <sup>2</sup>  | 0,00       | 13.472,73  | 13.472,73  | 20.209,09  | 20.209,09  |
| Dükkan Satış Hızı, %                 | 0,00%      | 0,00%      | 0,00%      | 0,00%      | 100,00%    |
| Satılan Dükkan Alanı, m <sup>2</sup> | 0,00       | 0,00       | 0,00       | 0,00       | 2.767,26   |

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 84.000,00 ₺/m<sup>2</sup>, dükkanlar için ortalama satış birim değerleri 110.000,00 ₺/m<sup>2</sup> 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 % 30 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C. Merkez Bankası'nın uzun dönemli (31.10.2029 vadeli) devlet tahvili baz alınmıştır.

| İNDİRGEME ORANI      | 30,00% |
|----------------------|--------|
| Kupon Faiz Oranı     | 10,75% |
| Kupon Dönemi         | 6 Ay   |
| Risksiz Getiri Oranı | 21,50% |
| Piyasa Risk Primi    | 8,50%  |

İNA Analizi sonucu hesaplanan değerler aşağıdaki tablodaki gibidir.

|                                                           |                  |
|-----------------------------------------------------------|------------------|
| Gelirlerin Bugünkü Değeri, ₺                              | 5.960.285.233,59 |
| Maliyetin Bugünkü Değeri, ₺                               | 2.851.242.314,64 |
| Projenin Bugünkü Değeri, ₺<br>(Geliştirilmiş Arsa Değeri) | 3.109.042.918,95 |

Rapora konu parsellerin konumlu olduğu bölgede yakın zamanda alım-satıma konu olmuş/satılık vaziyette olan arsa bulunmaması, sebebiyle arsa değeri Gelir Yaklaşımı ile hesaplanmıştır. Bölgede yapılan araştırmalar ve müteahhit firmaları ile yapılan görüşmeler sonucunda hasılat paylaşımı kabulü ile arsa sahibi payı %45,00 yüklenici payı %55,00 oranı ile arsa değeri hesaplanmıştır.

| Hasılat Paylaşımı |         |                   |
|-------------------|---------|-------------------|
| Hasılat Paylaşımı | Yüzdesi | Hasılat Tutarı, ₺ |
| Arsa Sahibi       | 45,00%  | 2.682.128.355,12  |
| Yüklenici         | 55,00%  | 3.278.156.878,48  |

| Arsa Değeri Hesabı                                |                  |
|---------------------------------------------------|------------------|
| Arsa Sahibi Hasılatı Değeri, ₺                    | 2.682.128.355,12 |
| Geliştirilmiş Arsa Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup> | 52.217,44        |
| Arsa İndirgeme Oranı                              | 90,00%           |
| İndirgenmiş Arsa Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>   | 46.995,69        |
| Düzeltilmiş Arsa Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>   | 47.000,00        |

Geliştirilmiş arsa değeri olan 52.217,44 ₺/m<sup>2</sup>, parsel üzerinde projesi geliştirilmiş ve yasal süreçleri tamamlanmış arsa birim değerini yansıtmaktadır. Ancak değerlendirme konusu parsellerin imar durumu, ruhsat ve mimari proje sürecinin tamamlanmış olması ve genel ekonomik koşullar birlikte değerlendirilmiş; söz konusu hususlar dikkate alınarak geliştirilmiş arsa değeri üzerinden %90 oranında indirgeme uygulanmıştır. Bu kapsamda, değerlendirme konusu parsel için arsa m<sup>2</sup> birim değeri **47.000,00 ₺/m<sup>2</sup>** olarak takdir edilmiştir.

Takdir edilen toplam değerler aşağıda, detaylı hesaplamalar ise rapor ekinde sunulmuştur.

**Gayrimenkulün Değeri= Arsa Alanı (m<sup>2</sup>) x Birim Değer (₺/m<sup>2</sup>)** olarak hesaplanmıştır.

| Parsel Sayısı | Toplam Alan, m <sup>2</sup> | Toplam Değer, ₺<br>(KDV Hariç) |
|---------------|-----------------------------|--------------------------------|
| 1             | 51.364,61                   | 2.414.136.670,00               |

## 6.6 Maliyet Yaklaşımı İle Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda değerlendirme konusu gayrimenkulün 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 gayrimenkullerin toplam değerine ulaşılmaktadır.

### ➤ Arsa Değeri:

Yapılan araştırmalar ve emsallere ilişkin değerlendirmeler sonucunda, rapora konu parselin konumu, büyüklüğü, imar koşulları, arazi yapısı, yola cephe durumu, emsallerine göre olumlu ve olumsuz özellikleri, emsallerin pazarlık payları birlikte değerlendirilerek arsa m<sup>2</sup> birim değeri **47.600,00 ₺/m<sup>2</sup>** olarak takdir edilmiştir.

**Arsa Değeri**= Arsa Alanı (m<sup>2</sup>) x Arsa Birim Değeri (₺/m<sup>2</sup>) olarak hesap edilmiştir.

| Ada  | Parsel | Nitelik | Yüzölçüm (m <sup>2</sup> ) | Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup> | Değer, ₺                |
|------|--------|---------|----------------------------|-------------------------------|-------------------------|
| 1709 | 1      | Arsa    | 51.364,61                  | 47.000,00                     | <b>2.414.136.670,00</b> |

### ➤ Yapı Değeri

Parsel üzerinde projelendirilen yapı 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 3/A, 3/B, 3/C ve 4/A yapı sınıfında olup birim maliyeti sırasıyla 17.100 ₺/m<sup>2</sup>, 18.200 ₺/m<sup>2</sup>, 19.150,00 ₺/m<sup>2</sup> ve 21.500,00 ₺/m<sup>2</sup>dir. Ancak mevcut piyasa koşulları ve değerlemesi yapılan projenin özellikleri gözetilerek yapı birim maliyeti piyasada gerçekleşen maliyetlere göre güncellenmiştir. Projede inşai faaliyetler henüz başlamamış olup ruhsat ve mimari proje onayı gerçekleşmiştir. Bu sebeple proje tamamlanma oranı seviyesi %1 olarak kabul edilmiştir. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.



**Yapı Değeri=** Toplam İnşaat Alanı (m<sup>2</sup>) x Yapı Değeri (₺/m<sup>2</sup>) olarak hesaplanmıştır.

| Blok                                                                  | İnşaat Alanı, m <sup>2</sup> | Yapı Sınıfı-Grubu | Birim Maliyet Bedeli, ₺/m <sup>2</sup> | Yapı Değeri, ₺          |
|-----------------------------------------------------------------------|------------------------------|-------------------|----------------------------------------|-------------------------|
| Sosyal Tesis-Otopark                                                  | 30.912,14                    | 3/A               | 18.810,00                              | <b>581.457.353,40</b>   |
| TE-1, 2, 3 Blok-TE-9, 10, 11 Blok                                     | 19.182,43                    | 3/B               | 20.020,00                              | <b>384.032.248,60</b>   |
| A1-A2-B-C1-C2-C3-D1-E-TE-4, 5, 6, 7, 8 Blok                           | 95.635,86                    | 3/C               | 21.065,00                              | <b>2.014.569.390,90</b> |
| C4-D2                                                                 | 13.666,47                    | 4/A               | 23.650,00                              | <b>323.212.015,50</b>   |
| Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler |                              |                   | 5%                                     | <b>165.163.550,42</b>   |
| <b>Toplam</b>                                                         |                              |                   |                                        | <b>3.468.434.558,82</b> |

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

| Projenin Mevcut Durum Değeri   |                         |
|--------------------------------|-------------------------|
| Arsa Değeri, ₺                 | 2.414.136.670,00        |
| Yapının Tamamlanma Oranı       | 1,00%                   |
| Yapının Mevcut Durum Değeri, ₺ | 34.684.345,59           |
| Proje Şerefiyesi               | 122.441.050,78          |
| <b>Toplam Değer, ₺</b>         | <b>2.571.262.066,37</b> |

- **Gayrimenkulün Tamamlanması Halindeki Değeri=** Arsa Değeri + Yapı Değeri + Proje Şerefiyesi (Arsa+Yapı Değerinin %5'i kadar) olarak hesaplanmıştır.

| Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri |                         |
|----------------------------------------|-------------------------|
| Arsa Değeri, ₺                         | 2.414.136.670,00        |
| Yapı Değeri, ₺                         | 3.468.434.558,82        |
| Proje Şerefiyesi                       | 294.128.561,44          |
| <b>Toplam Değer, ₺</b>                 | <b>6.176.699.790,26</b> |

## 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 taşınmazın arsa vasıflı olması, proje inşaatına yönelik ruhsat alınmış 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 taşınmazın gelir getirici mülkler olması nedeni ile de "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Maliyet Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkulün 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 Gelir Yaklaşımı kabul edilmiştir.

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

| Özet Değer                                  | Maliyet Yaklaşımı | Gelir Yaklaşımı  |
|---------------------------------------------|-------------------|------------------|
| Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺             | 2.571.262.066,37  | -                |
| Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺ | 6.176.699.790,26  | 5.960.285.233,59 |

### 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

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

Gayrimenkul üzerindeki takyidatlar raporun 5.3. sayılı bölümünde belirtilmiş olup, taşınmazın 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 Bulunulmadığına Dair Bilgi**

Rapora konu parsel üzerinde konut + ticari birimlerin yer aldığı karma proje için yapı ruhsatı alınmıştır.

### **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**

Parsel üzerinde inşaatın başlanmasına ilişkin yasal gereklerin yerine getirildiği ve mevzuat uyarınca alınması gereken tüm 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, 5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler, 7.6 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, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi sınırları içinde konumlu olan 1709 ada 1 parsel numaralı taşınmaz üzerinde geliştirilen projenin mevcut durum değeri ve tamamlanması halindeki güncel pazar değerinin SPK mevzuatı gereği Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

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

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

İstanbul İli, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi sınırları içinde konumlu olan 1709 ada 1 parsel için takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| Özet Değer                                  | KDV Hariç Değer, ₺ |
|---------------------------------------------|--------------------|
| Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺             | 2.571.262.066,37   |
| Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺ | 5.960.285.233,59   |

**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