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 BAŞAKŞEHİR İLÇESİ

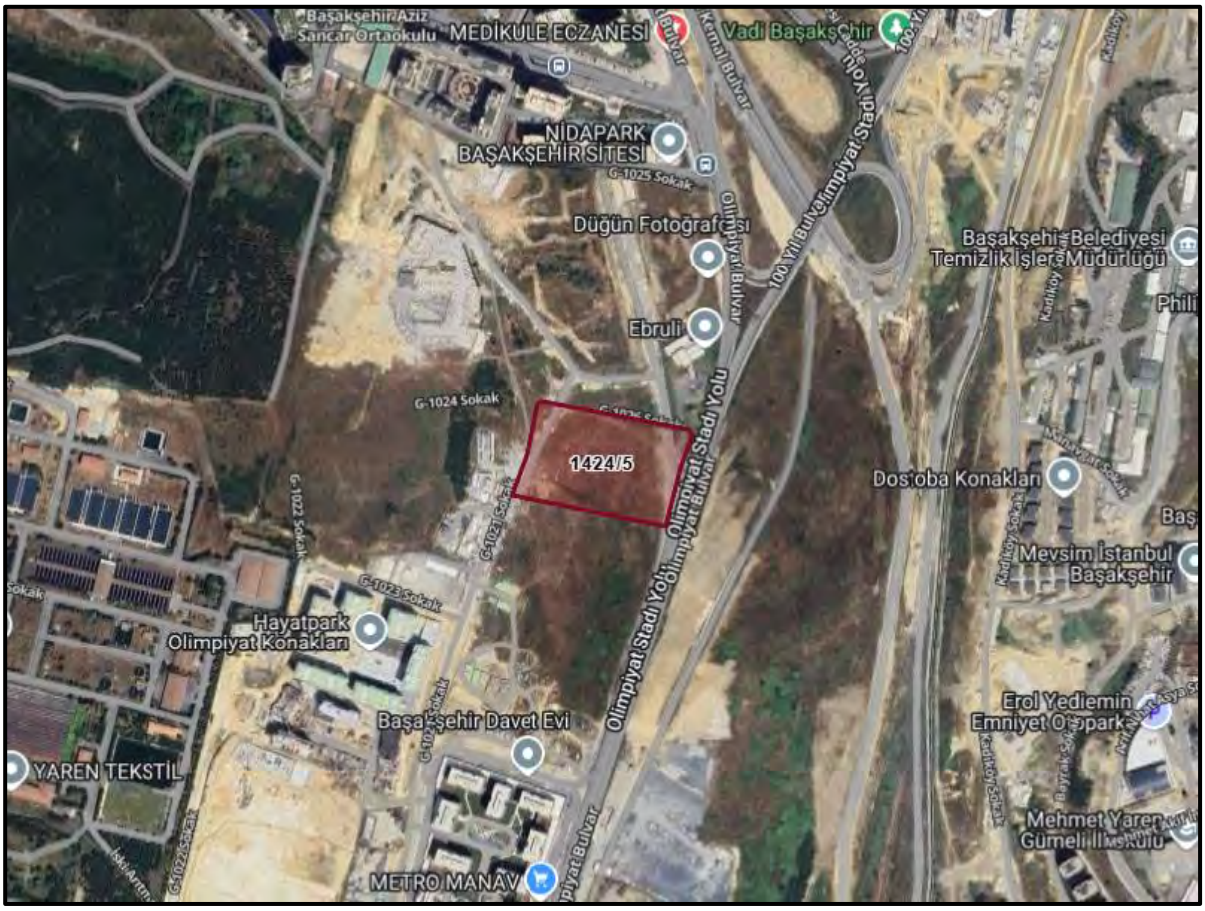
İKİTELLİ-2 MAHALLESİ

1424 ADA 5 PARSEL

AYAZMA 4. ETAP PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

25-018
Şubat, 2025



yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
www.ygd.com.tr

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	25-018
Sözleşme Tarihi	11.02.2025
Rapor Tarihi	18.02.2025
Değerleme Tarihi	18.02.2025
Değerleme Konusu ve Kapsamı	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 1424 ada 5 parsel üzerinde yer alan Ayazma 4. Etap Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması halinde Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan 452 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren değerleme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
İl	İstanbul
İlçe	Başakşehir
Mahalle	İkitelli-2
Ada/Parsel Numarası	1424 Ada 5 Parsel
Anagayrimenkul Niteliği	Arsa
Anagayrimenkul Yüzölçümü (m^2)	22.310,37 m^2
İmar Durumu	Konut Alanı, Emsal: 1,50, Yençok: 10 Kat
Mülkiyet Bilgisi	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/1)
Mevcut Kullanım Durumu	Proje inşa aşamasındadır.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
Değer Takdiri	**KDV Hariç, ₺**	**%20 KDV Dahil, ₺**
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	1.266.216.886,96	1.519.460.264,35
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.238.225.535,00	1.485.870.642,00
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	4.321.711.161,72	5.186.053.394,07
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.728.684.464,69	2.074.421.357,63

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ 6

1.1 Rapor Tarihi 6
1.2 Rapor Numarası 6
1.3 Rapor Türü 6
1.4 Değerleme Tarihi 6
1.5 Raporu Hazırlayanlar 6
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı 6
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası 7
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama 7
1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler 7

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER 8

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri 8
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri 8
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar 9
2.4 Uygunluk Beyanı 9

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ 10

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar 10
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar 10
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler 15
3.3.1 Pazar Yaklaşımı 16
3.3.2 Gelir Yaklaşımı 17
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı 18

4. GENEL, ÖZEL VERİLER 20

4.1 Global Ekonomik Görünüm 20
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm 21
4.3 Demografik Veriler 25
4.4 Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış 27
4.5 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi 31

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER 37

5.1 Bölge Analizi 37
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri 39
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri 41
5.4 Kadastral Durum Bilgileri 41
5.5 İmar Durum Bilgileri 41
5.6 Yasal İzin ve Belgeler 42
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri 43
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri 43
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması 44
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler 44
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler 44
5.12 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler 44

5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler 44
5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım 44
5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi 45
5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi 45
5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler 45

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI 46

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri 46
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri 46
6.3 Arsa Emsal Araştırması 46
6.4 Konut Emsal Araştırması 49
6.5 Dükkan Emsal Araştırması 52
6.5 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri 54
6.6 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri 56

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ 58

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklanması 58
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri 58
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 59
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 59
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 59
7.6 Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş 59
7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş 59

8. SONUÇ 60

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi 60
8.2 Nihai Değer Takdiri 60

RAPOR EKLERİ: 61

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

18.02.2025

1.2 Rapor Numarası

25-018

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 1424 ada 5 parsel üzerinde geliştirilen Ayazma 4. Etap Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve proje bünyesinde yer alan 452 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

1.4 Değerleme Tarihi

18.02.2025

1.5 Raporu Hazırlayanlar

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

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

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

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 11.02.2025 tarihinde imzalanan sözleşmedir.

1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

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

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili şirketimiz tarafından hazırlanmış rapor bulunmamaktadır.

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 değerleme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibariyle, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi www.ygd.com.tr olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

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

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

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

Sermayesi: 3.800.000.000,00 ₺

Halka Açıklık: %50,6

Telefon: + 90 (216) 579 15 15

e-posta: info@emlakkonut.com.tr

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 892 ada 1 parsel üzerinde geliştirilen Hayat Flora 2. Etap Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve proje bünyesinde yer alan 221 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme 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 itibariyle 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 değerleme uzmanlarının, değerleme 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 değerin 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:

<u>UDS tanımlı değer esasları:</u>

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 değerleme 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, değerleme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.
- "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerleme tarihi itibariyle, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.
- "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değerin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerleme tarihi itibarıyla yansıtır.
- "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 değerleme tarihinden önce gerçekleşmelidir.
- "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerleme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerleme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- "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 değerleme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtması 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 değerleme 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 iyi 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 üretip üretmeyeceği dikkate alınır.

2. Pazar Kirası

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerleme 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.

<u>Diğer değer esasları (dar kapsamlı):</u>

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 işlemden veya mahkemeler tarafından geçmiş davalara ilişkin olarak verilen kararlardan kaynaklanabilmektedir.

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

- Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlenen 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 değerleme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:
  - Pazar Yaklaşımı,
  - Gelir Yaklaşımı ve
  - Maliyet Yaklaşımı.
- Bu temel değerleme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.
- Bir varlığa ilişkin değerleme 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 değerleme 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 değerin 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 değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, değerleme 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 değerleme ölçütleri). Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerleme 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 sayısallaştırıldıklarına 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, değerleme 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 "çeşitlendirmeyle 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 değerleme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

Değerleme konusu varlığın ve değerleme 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 değerin değerleme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değerin belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahminî 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* değerleme konusu *varlıkla* önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir *varlığı* yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve *varlığın*, *katılımcıların* değerleme 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 değerleme tarihi itibarıyla varlığın ikamesi/yeniden oluşturulması için gerekli olacak direkt (malzemeler ve işçilik) ve endirekt maliyetleri (nakliye maliyetleri, kurulum maliyetleri, tasarım, izin, mimari, yasal vb. profesyonel hizmet maliyetleri, komisyonlar vb. diğer ücretleri, genel üretim giderleri, vergiler, alınan borçlara ilişkin faizler vb. finansman maliyetleri, varlığı oluşturana ait kâr marjı/girişimci kârı) içermesi gerekli görülmektedir.

"Amortisman" kavramı, maliyet yaklaşımı kapsamında, değerleme 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 değerleme 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 Ocak 2025'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2024, 2025 ve 2026 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

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	3,2	0,8	2,8	3,7	3,8	6,5	4,8	-0,2
	2025	3,3	1,0	2,7	2,2	1,4	6,5	4,6	1,1
	2026	3,3	1,4	2,1	2,2	1,2	6,5	4,5	0,8
OECD	2023	3,2	0,5	2,9	2,9	3,6	8,2	5,2	1,7
	2024	3,2	0,8	2,8	3,2	3,7	6,8	4,9	-0,3
	2025	3,3	1,3	2,4	2,3	1,1	6,9	4,7	1,5
Dünya Bankası	2024	2,7	0,7	2,8	3,2	3,4	6,5	4,9	0,0
	2025	2,7	1,0	2,3	2,2	1,6	6,7	4,5	1,2
	2026	2,7	1,2	2,0	2,3	1,2	6,7	4,0	0,9

Kaynak: IMF 2025 Ocak ayı Görünüm Raporu, OECD 2024 Aralık ayı Görünüm Raporu, Dünya Bankası 2025 Ocak ayı Görünüm Raporu

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

Dünya Ticaretine İlişkin Tahminler

DTÖ Küresel Mal Ticareti Büyüme Tahminleri (%)

Bölgeler	2023	2024	2025
Dünya Mal Ticaret Hacmi	-1,1	2,7	3,0
İhracat Artışı			
Kuzey Amerika	3,7	2,1	2,9
Güney Amerika	2,3	4,6	-0,1
Avrupa	-2,6	-1,4	1,8
Asya	0,3	7,4	4,7
İthalat Artışı			
Kuzey Amerika	-2,0	3,3	2,0
Güney Amerika	-4,5	5,6	1,7
Avrupa	-5,0	-2,3	2,2
Asya	-0,7	4,3	5,1

Kaynak: DTÖ (Ekim 2024)

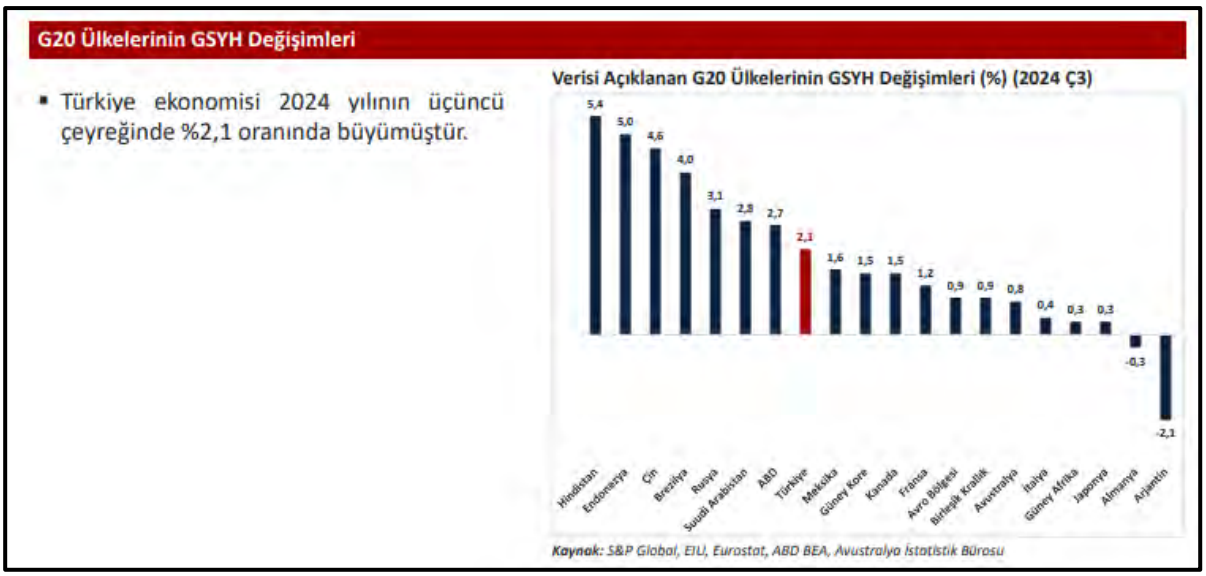
IMF Küresel Mal ve Hizmet Ticareti Büyüme Tahminleri (%)

Reel Değişim (%)	2023	2024	2025	2026
Küresel Ticaret Hacmi	0,8	3,4	3,2	3,3
İhracat				
Gelişmiş Ülkeler	1,0	2,5	2,7	-
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	0,6	4,6	4,6	-
İthalat				
Gelişmiş Ülkeler	-0,7	2,1	2,4	-
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	3,0	4,6	4,9	-

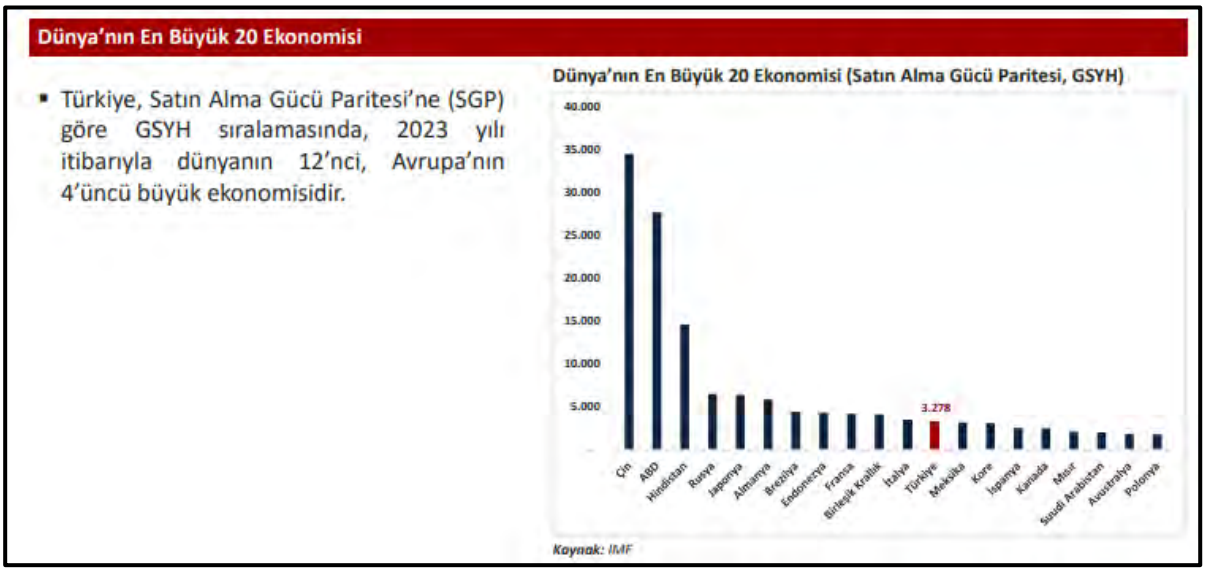
Kaynak: IMF (Ocak 2025)

4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Ocak 2025'de yayımladığı ekonomik görünüme göre Türkiye ekonomisi 2024 yılının üçüncü çeyreğinde %2,1 oranında büyüme sergilemiştir.



2023 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, Dünya'nın 12. Avrupa'nın 4. büyük ekonomisidir.



yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
www.ygd.com.tr

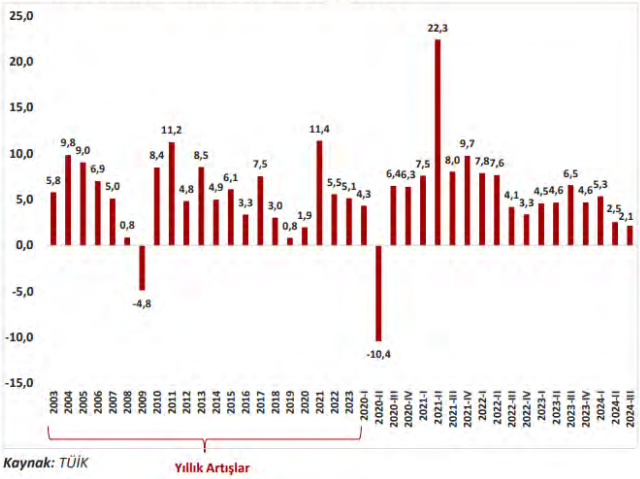
Türkiye ekonomisi 2024 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %2,1 oranında büyümüştür.

2003-2023 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyümesi

- Türkiye ekonomisi 2024 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %2,1 oranında büyümüştür.
- Türkiye ekonomisi 2003-2023 döneminde ise yıllık ortalama %5,4 oranında büyümüştür.

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyüme Oranları (%)



Kaynak: TÜİK

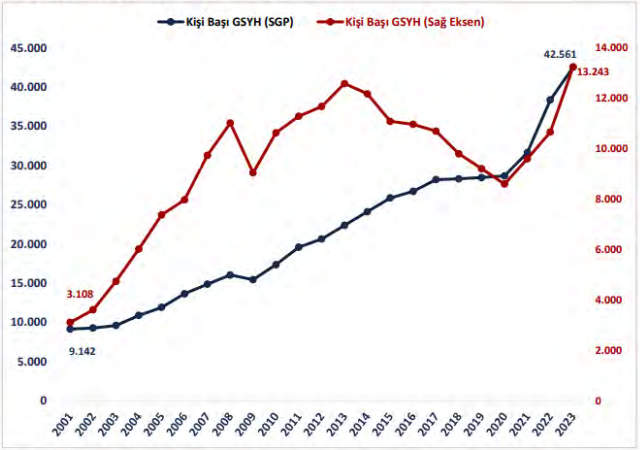
Kişi başı Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2023 yılında, 2002 yılına göre yaklaşık 3,7 katına çıkarak 3.608 dolardan 13.243 dolara yükselmiştir.

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

Kişi Başına Düşen GSYH

- Kişi başı Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2023 yılında, 2002 yılına göre 3,7 kat artışla 3.608 dolardan 13.243 dolara yükselmiştir.
- Satın Alma Gücü Paritesi'ne (SGP) göre, 2023'te kişi başı GSYH 42.561 dolar olmuştur.

Kişi Başına Düşen GSYH, ABD Doları



Kaynak: TÜİK

yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
www.ygd.com.tr

Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 2024 yılı Kasım ayında %8,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

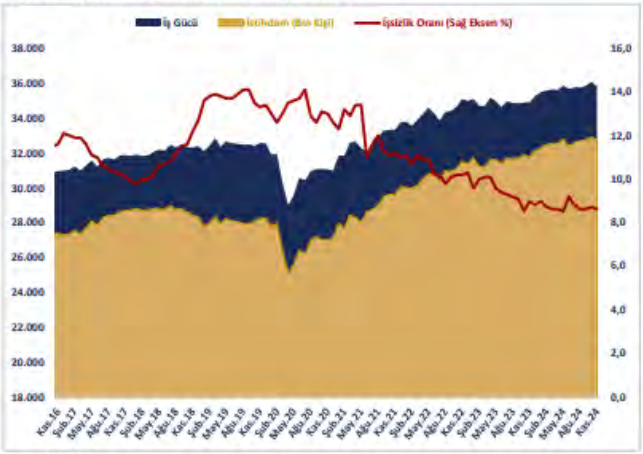
İstihdam edilenlerin sayısı 2024 yılı Kasım ayında 168 bin kişi azalışla 32 milyon 745 bin kişi, istihdam oranı ise 0,2 puanlık azalışla %49,6 olmuştur.

2024 yılı Aralık ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ABD'de %4,1, Avro Bölgesi'nde %6,3, Almanya'da %3,4, Fransa'da %7,8 ve İtalya'da %6,2 düzeyinde gerçekleşmiştir.

İşgücü Piyasası

- Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 2024 yılı Kasım ayında %8,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- İstihdam edilenlerin sayısı 2024 yılı Kasım ayında 168 bin kişi azalışla 32 milyon 745 bin kişi, istihdam oranı ise 0,2 puanlık azalışla %49,6 olmuştur.
- 2024 yılı Aralık ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ABD'de %4,1, Avro Bölgesi'nde %6,3, Almanya'da %3,4, Fransa'da %7,8 ve İtalya'da %6,2 düzeyinde gerçekleşmiştir.

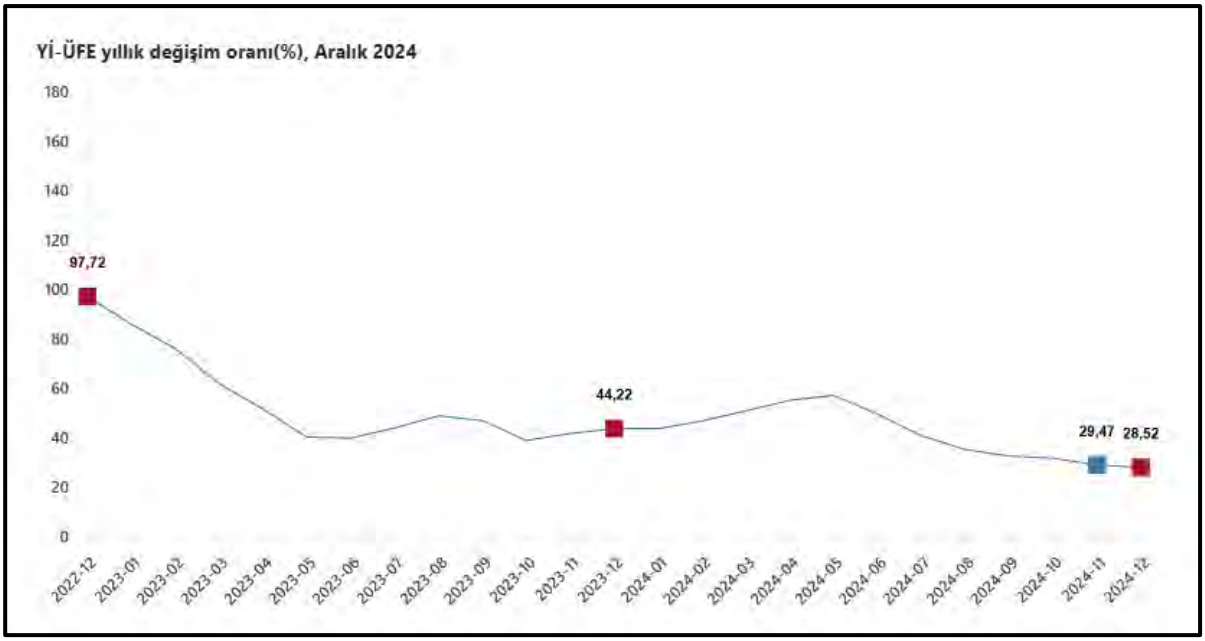
İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler (Bin Kişi)



Kaynak: *TÜİK*
Not: *Mevsim Etkisinden Arındırılmış Veriler*

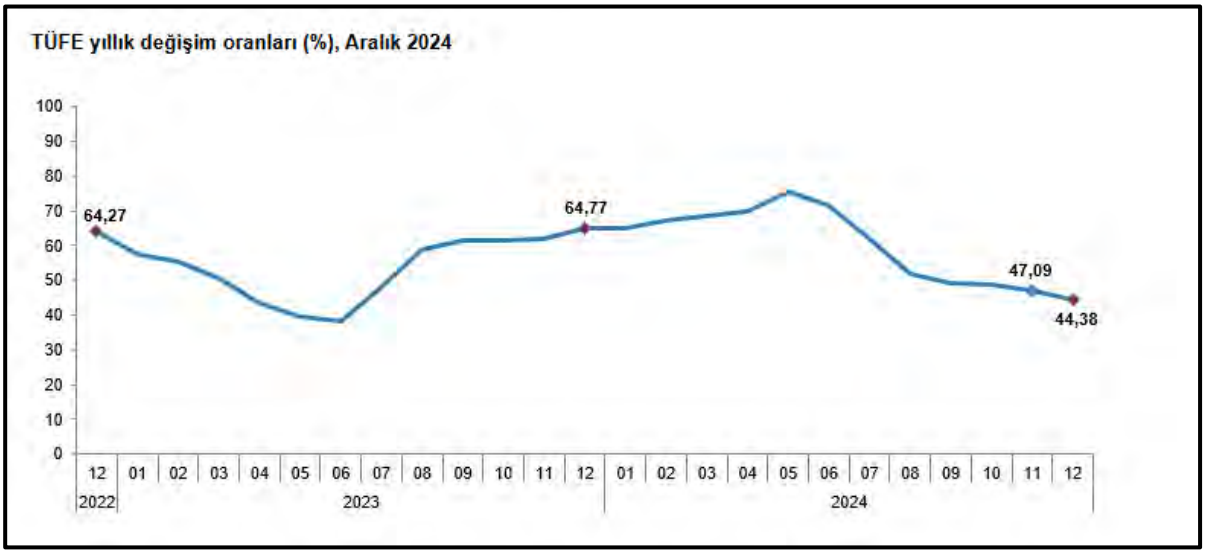
yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
www.ygd.com.tr

Yİ-ÜFE (2003=100) 2024 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %0,40 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %28,52 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %28,52 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %41,10 artış göstermiştir.



Kaynak: TÜİK

TÜFE'deki (2003=100) değişim 2024 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %1,03, bir önceki yılın Aralık ayına göre %44,38, bir önceki yılın aynı ayına göre %44,38 ve on iki aylık ortalamalara göre %58,51 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

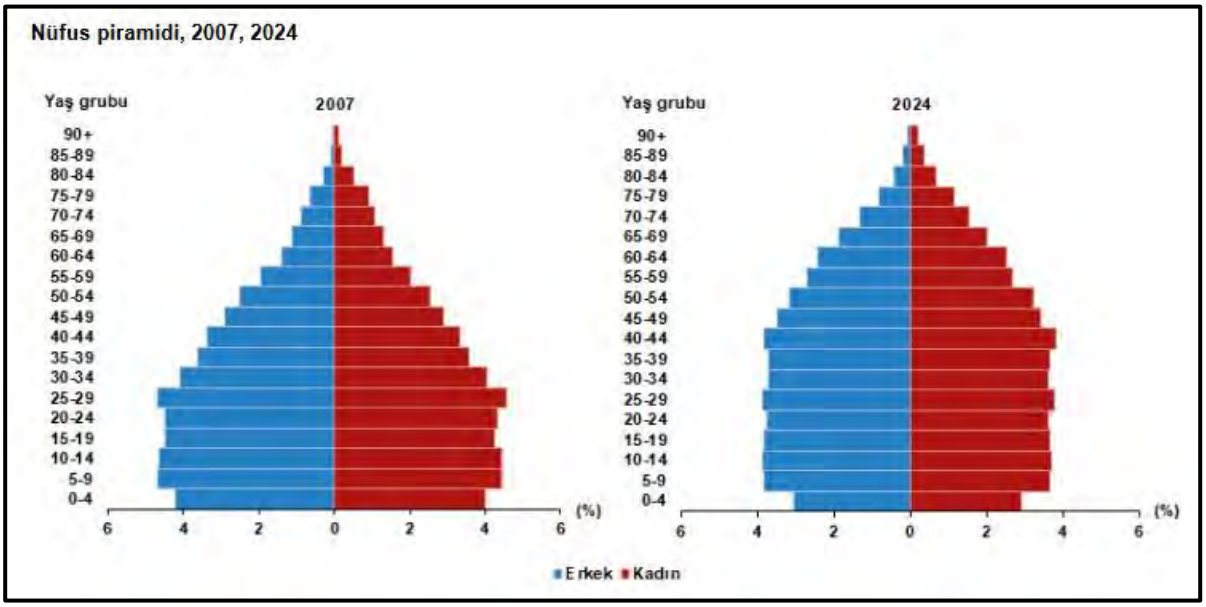
4.3 Demografik Veriler

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: TUİK

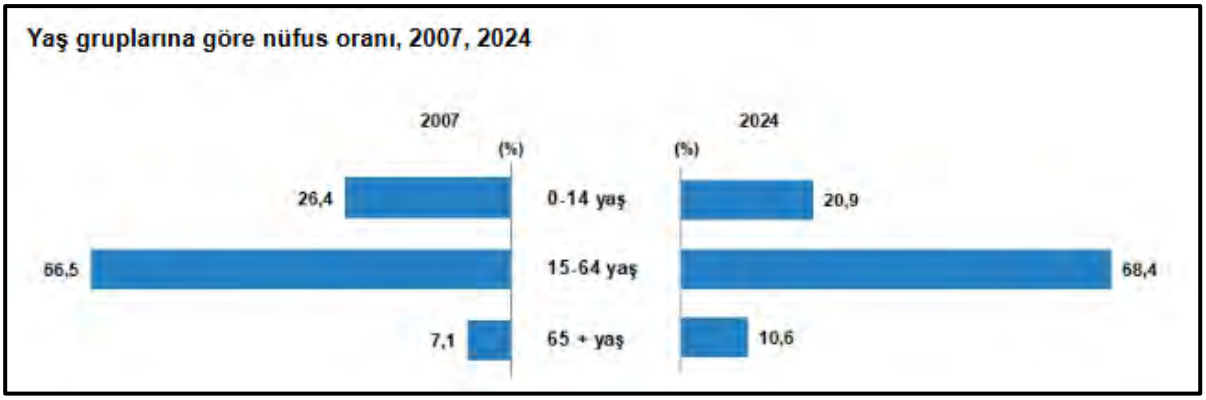
Türkiye'de 2023 yılında %93 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2024 yılında %93,4 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7'den %6,6'ya düştü.

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: TUİK

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: TUİK

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

				Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
İller	Toplam	Erkek	Kadın	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: TUİK

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

				Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
İller	Toplam	Erkek	Kadın	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: TUİK

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 Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış

2024 yılına oldukça yavaş bir seyirle başlayan inşaat ve gayrimenkul piyasalarının hareketliliği yılın ikinci yarısından itibaren artmıştır. Bu hareketlilik özelikle konut satışları tarafında Temmuz 2024'ten itibaren hız kazanmıştır.

2023 yılında 1.225.926 adetle son on yılın en düşük konut satış verisi görülmüştü. 2024 yılında ise konut satışlarındaki düşüş trendi sona ermiş ve 1.478.025 adet konut satışı gerçekleşmiştir. Bu sonuç, geçen yıla kıyasla yüzde 21 düzeyinde bir artışa işaret etmektedir. 2024 yılının dördüncü çeyreğinde 530.789 adetle veri tarihindeki çeyreklik bazda en yüksek üçüncü satış gerçekleşmiş ve bu veri yılın tamamında görülen yükselişin temel belirleyicisi olmuştur. Konut satışlarındaki hareketliliğin temel nedenleri arasında yılın ilk aylarında mevduat faizi getirisinin cazibesinin aylar geçtikçe azalması; mevduat faizi getirisini gayrimenkul yatırımında değerlendirme alternatifi; konut satış fiyatlarının yıllık enflasyonun altında artış gösteriyor olması; artan kira rakamları ve özelikle Anadolu'da ev sahibi olma motivasyonunun artış göstermesi gibi etkenler sayılabilir.

2024 yılı genelini dönemsel bazda değerlendirdiğimizde, sektörde yılın ilk iki ayında yaşanan durgunluğun akabinde Mart itibarıyla artış yönünde bir ivme görülmüş, Temmuz itibarıyla ise artış daha da hız kazanmıştır. Bu hareketliliğin detaylarına indiğimizde, satın alımlarda devamlılık görülmesine karşın, alım gücünün artırılması için gelişime açık alanlar olduğunu gözlemliyoruz. Özellikle gelir dağılımında orta kesim aleyhine görülen bozulmanın etkileri hissedilmektedir. Satışlarda talebin daha çok 4–6 milyon TL bandında olduğu, yani daha erişilebilir fiyatları olan konutlara yönelim olduğu; fiyatları 10 milyon TL üzerindeki konutlarda ise piyasanın daha durgun olduğu gözlenmektedir. Konut fiyatları diğer illere kıyasla oldukça yüksek olan İstanbul'un toplam satışlardan aldığı payın, veri tarihindeki en düşük seviye olan yüzde 16,2'ye gerilemesi de buna bir işaret olarak gösterilebilir. Ayrıca, alım gücündeki gerilemenin etkisinin tüketici tarafında da karşılık bulduğu görülüyor. Yapı izni alınan dairelerin

ortalama büyüklüğü küçülmeye devam etmiş ve 2024 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla 103 m^2'ye gerilemiştir.

Bu doğrultuda alım gücünün en önemli bileşenlerinden konut finansmanı ve ipotekli satışlar açısından sektörü değerlendirdiğimizde, 2024 yılının, verilerin açıklanmaya başlandığı 2013 yılından bu yana en düşük performans görülen yıl olduğunu görüyoruz. 2024 yılında 158.486 adet ipotekli konut satışı gerçekleştirilmiş ve ipotekli satışların toplam satışlar içindeki oranı yüzde 11 olmuştur. İpotekli satışların bu denli düşük olmasına karşın diğer satış türlerindeki hareketliliğin artarak devam etmesi, tüketici ve yatırımcı tarafında konut fiyatlarında artış beklentisinin olduğu şeklinde değerlendirilebilir. Konut kredisi faiz oranlarının seviyesinin geçmiş yıllara kıyasla oldukça yüksek olduğu ve ipotekli satışlarda iyileşmenin ise kademeli bir şekilde gerçekleşeceği öngörülmektedir. 2025-2027 Orta Vadeli Programına bakılarak BDDK'nın 24 Ağustos 2023 tarihli kararıyla ikinci el konuttaki kredi/değer oranındaki azaltım ve sadece ilk defa ev sahibi olacaklara destek olunması yönündeki temel politikanın bir süre daha devam edeceğini işaret etmektedir.. Konut finansmanının sadece bankacılık faaliyetiyle sınırlı olduğu bu yapı, süreç içerisinde yeni alternatif yollar üretilmesine neden olmaktadır. Arsadan eve uzanan süreci uzun döneme ve belirli vadelere yayarak gerçekleştirilen projelerin sayısında 2024 yılında artış olduğu görülmektedir. Diğer taraftan 17 Temmuz 2024 tarihli tebliğ değişikliğiyle bağımsız bölüm brüt alanının yarısından fazlasının konut olması zorunluluğuyla beraber hayatımıza giren proje gayrimenkul yatırım fonlarının, konut edinimi ve yatırımında yeni bir alternatif olarak etkilerini daha çok 2025 yılında göreceğimiz alternatif finansmanlara örnek teşkil edeceği düşünülmektedir. Mevcut konut kredisi aylık faiz oranlarının görece yüksek seyri ve hane halkı alım gücünün artmıyor olmasından dolayı alternatif finansman modellerindeki artışın 2025 yılında da artış trendinde olacağı söylenebilir.

Yabancılara yapılan konut satışlarında ise bir yavaşlama olduğunu gözlemliyoruz. 2024 yılında yabancılara 23.781 adet konut satılmış ve yabancılara satışın toplam satışlardaki payı yüzde 1,6'ya gerilemiştir. Bu durumun oluşmasında, TL'nin diğer para birimleri karşısında kazandığı değerin ve kira getirisi korelasyonunun dünyada farklı ülkelerle rekabet edemiyor olmasının etken olduğu değerlendirilebilir. Yabancılara yapılan konut satışlarında ilk sırayı 8.416 satışla İstanbul alırken, İstanbul'u sırasıyla 8.223 satışla Antalya ve 2.112 satışla Mersin izlemiştir. Ülkemiz vatandaşlarının yurt dışında yaptığı gayrimenkul yatırımlarında ise artış gözlenmektedir. Kasım ayına kadar geçen on bir aylık sürede yurt dışında gayrimenkul alımlarının toplam tutarı 1 milyar 919 milyon USD olmuş ve bir önceki yıla kıyasla yüzde 18,4 oranında artış göstermiştir.

Arz tarafını değerlendirmeden önce birinci el konut satışı verilerini incelediğimizde, ilk satışlarda 2024 yılında 484.461 adetle, bir önceki yıla kıyasla yüzde 27,6 oranında bir artış

gerçekleştiği görülmektedir. Bu sonuçlar, ilk satışların son beş yılda, hem adet bazında en yüksek verisine hem de toplam satışlar içindeki en yüksek oranı olan yüzde 32,8'e ulaşmasını sağlamıştır. İstanbul'da ilk satışların toplam satışlar içindeki oranı yüzde 27,4 olmuş ve ülke genelindeki payı yüzde 13,5 olarak gerçekleşmiş ve gerilemeye devam etmiştir. Arz tarafında son altı yıla baktığımızda, yeni alınan ruhsat sayılarının ülkenin genel ihtiyacı olarak kabul edilen 800.000 adet seviyesini sadece 2023'te aştığını görüyoruz. Bu sonuçta, depremler sonrası alınan ruhsatların da etkisi olduğu değerlendirilebilir. 2024 yılında yeni alınan yapı ruhsatlarında bir ivmelenme gözlenmemekte; 2023 yılının ilk üç çeyreğine kıyasla sınırlı da olsa bir gerileme görülmektedir. 2023 yılının ilk üç çeyreğinde 523.849 adet konut için yapı izni alınırken 2024 yılının ilk üç çeyreğinde 479.502 adet konut için yapı izni alınmıştır. Bu doğrultuda, yakın gelecekte arza eklenmesi beklenen konut sayısının ülkenin ihtiyacı olan seviyeye ulaşması için kat edilmesi gereken bir yol olduğu görülmektedir. Özellikle deprem felaketlerinin yaşandığı bölgenin yeniden imarı önemli bir konu olarak 2025 yılında da varlığını sürdürecektir.

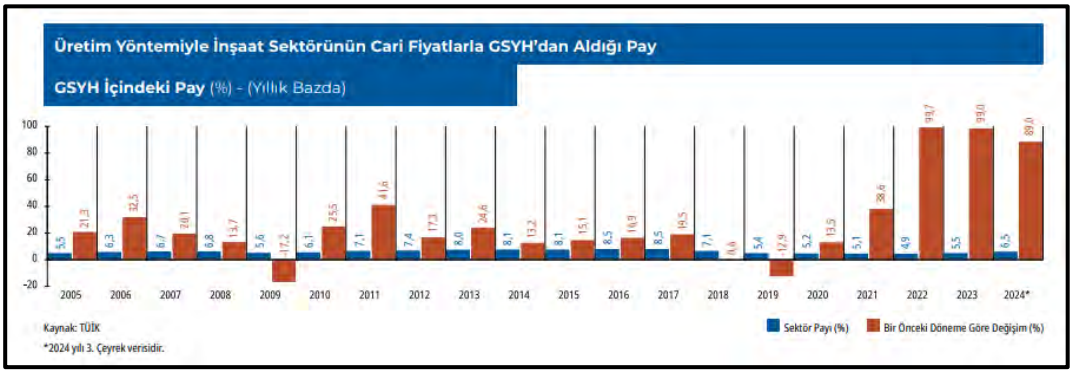
Arzı etkileyen bir diğer unsur olan inşaat maliyetlerine baktığımızda ise Kasım 2024 itibarıyla yıllık bazda yüzde 35,9 oranında, yani enflasyon oranının altında bir artış kaydettiği görülmektedir. Endeksin alt detaylarında malzeme maliyetinde yüzde 28,3; işçilik maliyetinde ise yüzde 54,9 oranında artışlar gerçekleşmiştir. Ocak-Kasım 2024 döneminde yeni konut fiyatlarındaki artış ise yüzde 29,4 ile inşaat maliyeti yıllık artışının altında kalmıştır. 2025 yılında enflasyonda gerileme eğiliminin ve konut talebinde görülen toparlanmanın devam etmesinin yüklenici kâr marjlarına da olumlu yansımalarının olması beklenmektedir. Arz ve talep değişkenleri doğrultusunda sektörü konut fiyatları açısından değerlendirdiğimizde ise ilk olarak 2024 yılının Şubat ayı itibarıyla konut fiyatlarında yıllık bazda reel kayıp dikkat çekmektedir. Ülkemizde 2022, konut satış fiyatlarının çok hızlı ve yüksek oranlarda artış gösterdiği bir yıl olmuştu. Bu artış 2023 Temmuz ayından itibaren yerini yavaşlamaya bıraktı ve Şubat 2024'ten itibaren konut fiyat artışı enflasyonun altına düşerek reelde negatif tarafta kalmaya başladı. 2024 Eylül ayında reel bazda yüzde -14,7 ile en düşük seviyesine gerileyen konut fiyat değişimleri yılı yüzde 10,4 reel kayıpla kapatırken 2024 yılı sonu itibarıyla Türkiye genelinde konut birim fiyatları da 36.131,8 TL olarak kaydedilmiştir.

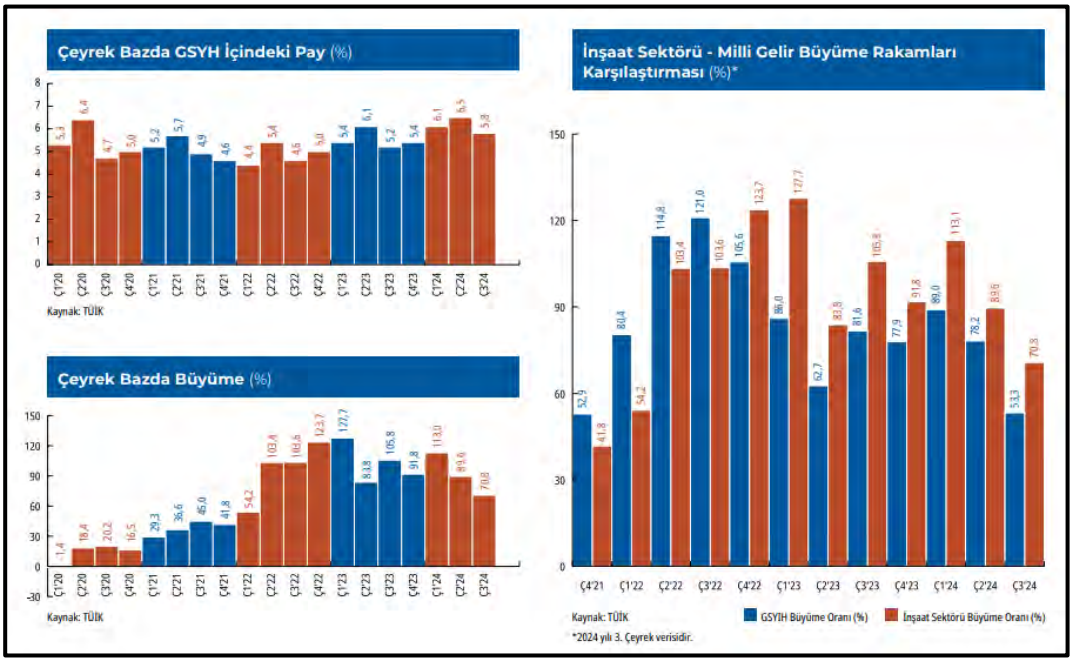
Kira fiyatları ise mevcut kontratların anlık olarak yenilenmemesi nedeniyle konut satış fiyatlarındaki artışları 6 ay ila 1 yıl aralığında bir süre geriden takip etmektedir. Kira artışlarının da 2023 yılı başından itibaren en yüksek seviyelerine ulaştığı görüldü ve güncel duruma baktığımızda ise her iki göstergede de artış oranında bir yavaşlama dikkat çekmektedir. 2025 yılı için konuyu ele aldığımızda konut satış fiyatlarının artış oranında erişilebilirliğin belirleyici olacağı söylenebilir ve kira rakamlarında ise enflasyona bağlı olarak bir süre daha konut fiyat endeksindeki artışın ve yıllık enflasyonun üzerinde bir artış beklenebilir.

Son olarak, Şubat 2024 itibarıyla açıklanmaya başlanan ticari gayrimenkul fiyat endeksine göre üçüncü çeyrek itibarıyla ticari gayrimenkullerin konuta göre daha iyi performans gösterdiği görülmektedir. Ancak ticari gayrimenkul fiyat artışlarında da yıllık bazda reel kayıplar görülmüştür. 2024 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla dükkân nitelikli gayrimenkullerde yıllık fiyat artış yüzde 45,2 iken, ofis nitelikli gayrimenkullerde yıllık fiyat artışı yüzde 38,4 olarak gerçekleşmiştir. Yıl genelinde ticari gayrimenkul tarafında da özellikle ofis alanlarında yeni yatırımlar ön plana çıkmıştır. 2025'in de ticari gayrimenkuller bakımından hareketli bir yıl olmasının beklendiği söylenebilir. Ticari gayrimenkullerin yapı izinlerine baktığımızda ise yüz ölçümü bazında yılın ilk üç çeyreğinde ofis binalarında yüzde 11,0 oranında, otel binalarında ise yüzde 3,3 oranında artış gözlenmiştir. Sanayi ve depolama binalarında yüzde 16,1 oranında gerileme kaydedilirken, toptan perakende ve ticaret binalarında gerileme yüzde 33,6 olarak gerçekleşmiştir.

İnşaat Sektörü

Üretim Yöntemiyle İnşaat sektörünün cari fiyatlarla GSYH'den aldığı pay 2024 3. Çeyreğinde %5,8 ve bir önceki yılın aynı dönemine göre inşaat sektörü büyüme oranı %70,8 oldu.





4.5 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi

2024 yılının üçüncü çeyreğinde konut satışları, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yüzde 20,3, bir önceki çeyreğe göre ise yüzde 51,5 oranında artış kaydederek 402.162 adet olmuştur. Bu rakam, 2020 yılından bu yana kaydedilen en yüksek üçüncü çeyreklik satış rakamı olarak dikkat çekmektedir. Ekim ayında 165.138 adet ile veri tarihindeki en yüksek ekim ayı konut satışı gerçekleşirken, kasım ayında 153.014 adet ile veri tarihindeki en yüksek ikinci kasım ayı konut satışı kaydedilmiştir. Bu veriler, konut satışlarında artan bir ivme olduğunu teyit etmektedir.

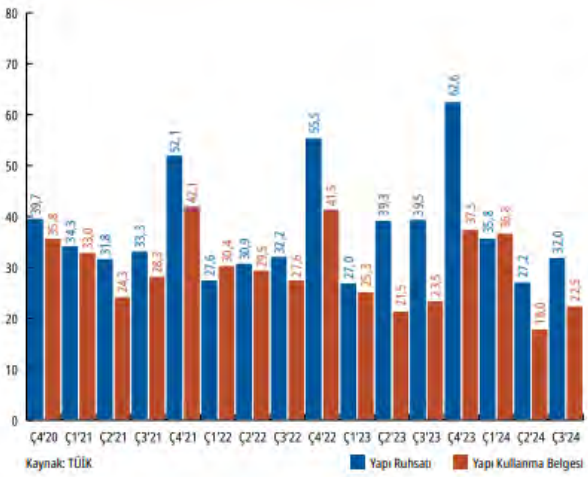
Konut fiyatları artışında yıllık bazda görülen on üç aylık düşüş serisi sona ermiş ve ekim ayında yıllık artış yüzde 26,8 iken, kasım ayında bu oran yüzde 29,4'e yükselmiştir. Reel bazda ise yıllık değişim negatif seyretmeye devam etmekte olup kasım ayı itibarıyla reel değişim -%12,0 olarak gerçekleşmiştir. Yeni konut fiyatlarında da benzer şekilde artış görülmüş; ekim ayında yıllık değişim yüzde 26,4 iken kasım ayında yüzde 31,1'e yükselmiştir. Yeni konut fiyatlarında reel bazda değişim ise -yüzde 10,9 olarak kaydedilmiştir. Konut birim fiyatları açısından ise üçüncü çeyrek sonu itibarıyla veriler açıklanmıştır. Türkiye genelinde konut birim fiyatı 33.910 TL/m^2'ye yükselirken üç büyük ilden İstanbul'da konut birim fiyatı 52.048 TL/m^2, İzmir'de 38.202 TL/m^2, Ankara'da ise 27.966 TL/m^2 olarak belirlenmiştir.

Konutların satış durumuna göre değerlendirme yapıldığında, 2024 yılının üçüncü çeyreğinde ilk satışlarda yıllık bazda yüzde 30,9, ikinci el satışlarda ise yıllık bazda yüzde 15,9 oranında artış görülmüştür. Ekim ve kasım ayı satışları incelendiğinde, ilk satışlarda bir artış ivmesi gözlenmektedir. Kasım 2024 itibarıyla 11 ayda, ilk satışlar 407.832 adet olarak kaydedilirken, ikinci el satışlar 857.556 adede ulaşmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, 2023 yılın genelinde yüzde 31,0 iken, 2024 yılının 11 aylık döneminde yüzde 32,2'ye yükselmiştir. Satış şekline göre yapılan değerlendirmeye göre, 2024 yılının üçüncü çeyreğinde 40.895 adet ipotekli satış gerçekleşmiş olup bu rakam 2023 yılındaki 39.354 adede yakın bir seviyededir. Ekim ve kasım aylarında ise ipotekli satışlarda bir artış gözlemlenmektedir. Bu iki ayda, 42.899 adet ipotekli konut satışı yapılmış ve üçüncü çeyreğin satış adedinin üzerinde gerçekleşmiştir. Diğer satışlarda ise 2024 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 22,5 oranında bir artışla 361.267 adet satış gerçekleştirilmiştir. Bu sonuçlarla kasım ayına kadarki dönem içerisinde 135.209 adet ipotekli satış ve 1.130.179 adet diğer satış gerçekleşmiştir. Yabancılara yapılan satışlar Kasım ayı itibarıyla, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yüzde 35,0 oranında düşüşle 21.363 adet olmuştur. Bu verilerle yabancılara satışların toplam satışlar içerisindeki payı yüzde 1,7 ile son 7 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Ülke uyruklarına göre en yüksek alım 4.429 adetle, 2023 yılıyla benzer şekilde Rusya Federasyonu vatandaşları tarafından gerçekleştirilmiştir. İl bazında en yüksek satış ise 7.492 adetle Antalya'da görülmüştür. Bununla birlikte kasım ayında İstanbul, yabancıya konut satışlarında aylık bazda 780 adetle Antalya'nın önünde yer almıştır.

Konut Üretimi

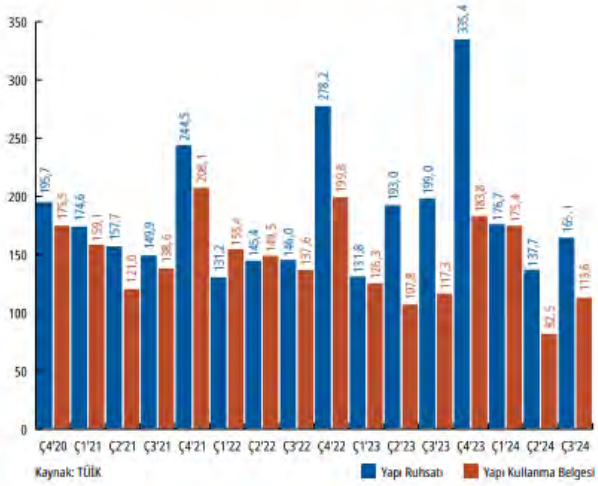
Yapı ruhsatlarının 2024 2. çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüz ölçümü %19,0, daire sayısı ise %17,0 azaldı. Yapı kullanım izin belgesinde ise yüzölçümde %4,3, daire sayısı bazında ise bir önceki yılın aynı ayına göre %3,2 azalış yaşandı. 2024 Kasım ayında, bir önceki yılın aynı ayına göre inşaat malzeme endeksi %38,57, işçilik endeksi %58,22 arttı.

Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları
Yüzölçümü (milyon m²)



Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TÜİK

İnşaat Maliyet Endeksi
Bir Önceki Yıla Göre Değişim (%)

KASIM	Endeks	Aralık ayına göre	Aynı aya göre
2020	216	13	13
2021	307	28	42
2022	667	65	117
2023	1.110	54	66
2024	1.605	33	36

Kaynak: TÜİK

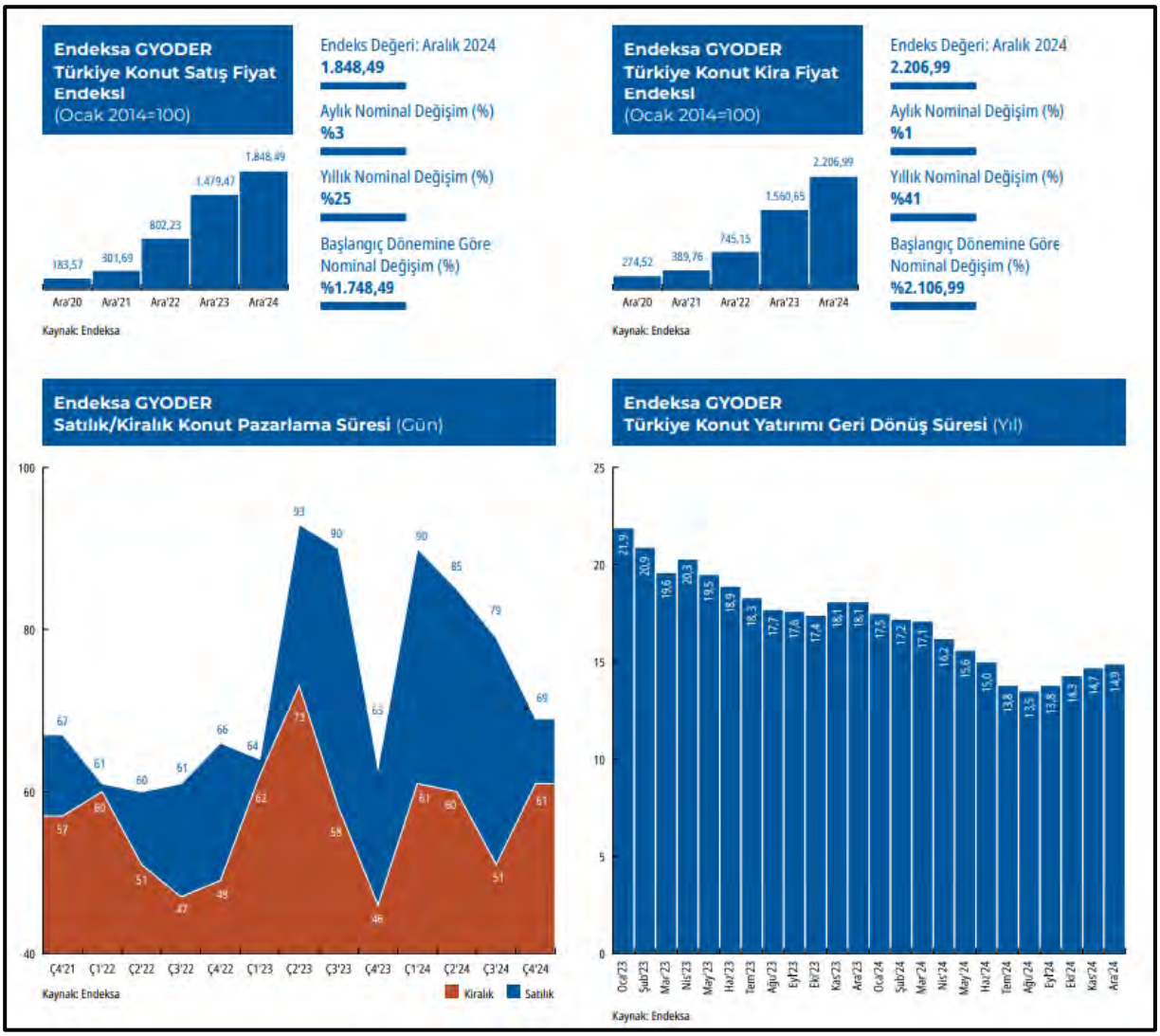
İnşaat Maliyet Endeksi
Maliyet Gruplarına Göre Değişim

KASIM	Endeks (İnşaat)	Malzeme (İnşaat)	İşçilik (İnşaat)
2020	216	207	237
2021	307	315	289
2022	667	724	531
2023	1.110	1.102	1.132
2024	1.605	1.527	1.791

Kaynak: TÜİK

Konut Endeksleri

Türkiye Satılık Konut Fiyat Endeksi'ne bakıldığında endeksin 2024 sonu itibariyle 1.848 puan seviyesinde olduğu görülmüştür. Satılık konutlar bir ay öncesine göre yüzde 3, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre ise yüzde 25 artmıştır. Türkiye Kiralık Konut Fiyat Endeksi'ne bakıldığında endeksin 2024 sonu itibariyle 2.207 puan seviyesinde olduğu görülmüştür. Satılık konutlar bir ay öncesine göre yüzde 1, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre ise yüzde 41 artmıştır. Satılık ve kiralık konut piyasasına baktığımızda, kiralık konut piyasasının satılıktan daha hareketli olduğu görülmektedir.



yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
www.ygd.com.tr

Konut Satışları

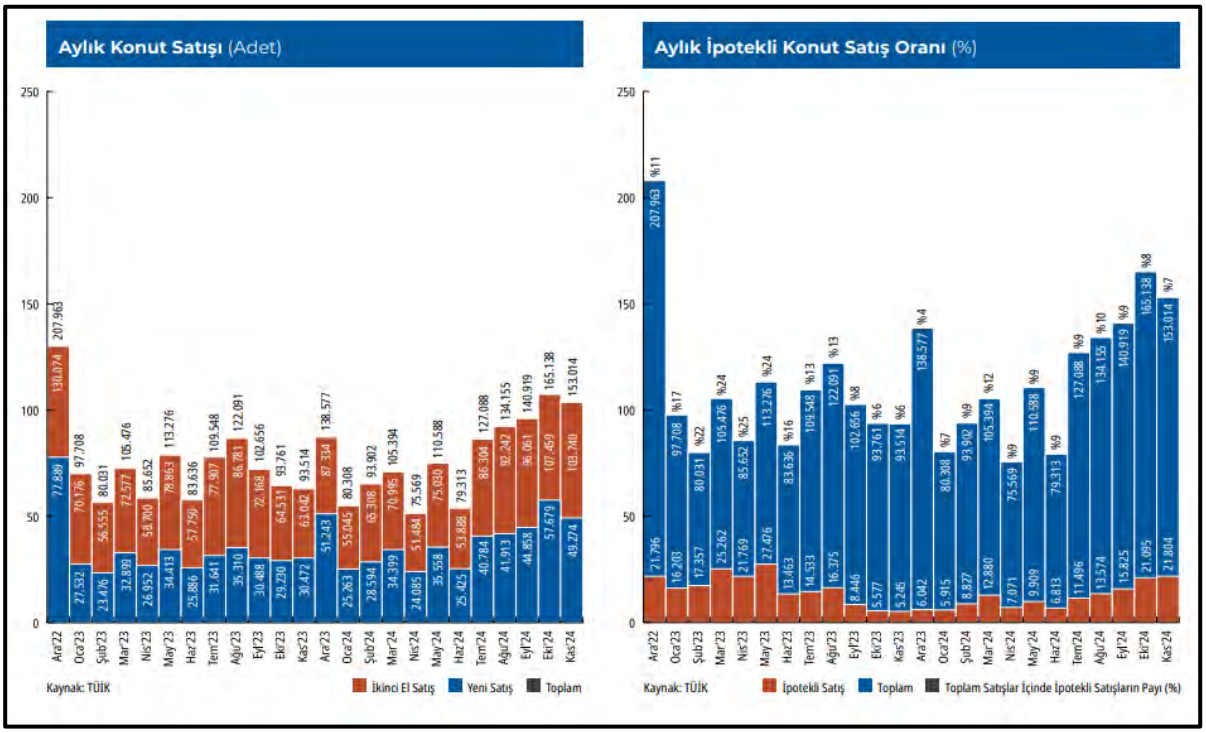
2024 yılı 3. Çeyrek verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk defa satılan konutlar %14,97 artarak 127.555 adet oldu. İkinci el konut satışları da %27,78 artarak 274.607 adet olarak gerçekleşti. 2024 yılı Kasım aynıda toplam konut satışları içerisinde ipotekli konut satışlarının payı %7,0 olarak gerçekleşti. 2024 3. Çeyreğinde toplam 402.162 adet konut satışı yapıldı.

Çeyrek Bazda Konut Satışı (Adet)

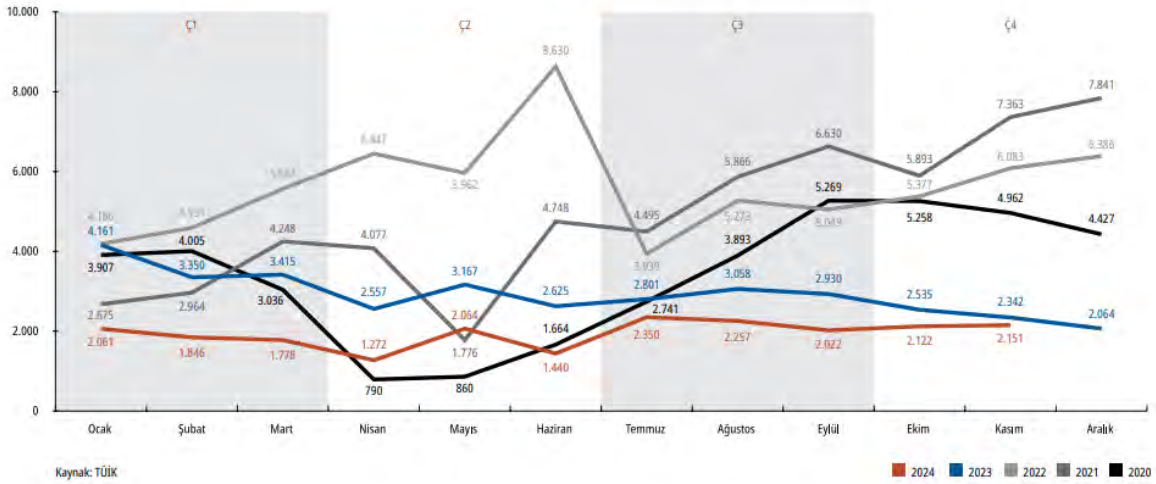
	Ç1'21	Ç2'21	Ç3'21	Ç4'21	2021 Toplam	Ç1'22	Ç2'22	Ç3'22	Ç4'22	2022 Toplam	Ç1'23	Ç2'23	Ç3'23	Ç4'23	2023 Toplam	Ç1'24	Ç2'24	Ç3'24
Yeni Satış	80.370	87.508	119.278	174.367	461.523	94.437	114.014	103.667	147.961	460.079	83.907	87.251	97.439	110.945	379.542	88.256	85.068	127.555
İkinci El Satış	182.680	202.252	277.050	368.351	1.030.333	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
Toplam Satış	**263.050**	**289.760**	**396.328**	**542.718**	**1.491.856**	**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**
İpotekli Satış	47.216	56.952	77.687	112.675	294.530	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

Kaynak: TÜİK

Yeni Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticiyle kat karşılığı anlaşan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.
İkinci el satış: Satın alınmış bir evin tekrar satılması.



Yabancılara Yapılan Konut Satışları (Adet)



Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul Satın Alan İlk 10 Ülke Vatandaşı*

Ç3'24 Sıralaması (Ç3'23 Sıralaması)	İlk 10 Ülke Vatandaşı	Ç3'24 Toplam Taşınmaz Sayısı	Ç3'23 Toplam Taşınmaz Sayısı
1 (1)	Rusya Federasyonu	4.000	9.197
2 (2)	İran	1.860	4.128
3 (4)	Ukrayna	1.230	1.428
4 (5)	Almanya	1.201	1.370
5 (3)	Irak	1.056	1.761
6 (6)	Kazakistan	814	1.136
7 (9)	Azerbaycan	771	763
8 (-)	Suudi Arabistan	571	847
9 (-)	Çin	548	0
10 (10)	Amerika Birleşik Devletleri	526	655
- (7)	Kuveyt	0	871
	Toplam	**20.522**	**32.708**
	Körfez Ülkeleri	4.360	8.124
	Körfez Ülkelerinin Toplam Yatırımlar İçindeki Oranı %	%21	%25

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

* Sayılar tüm gayrimenkul cinsindeki satışları içermektedir. (Toplam zemin adedi bazında)
Ülke uyruklarına göre toplam taşınmaz satış sayıları farklı uyrukluların aynı taşınmazı alabilmesinden dolayı yabancılara yapılan toplam satıştan daha yüksek çıkabilmektedir.

Yabancılar Tarafından Tercih Edilen İlk 10 Şehir*

Ç3'24 Sıralaması (Ç3'23 Sıralaması)	İlk 10 Şehir	Ç3'24 Toplam Taşınmaz Sayısı	Ç3'23 Toplam Taşınmaz Sayısı
1(1)	İSTANBUL	7.459	11.075
2(2)	ANTALYA	6.562	10.726
3(3)	MERSİN	1.673	2.284
4(6)	ANKARA	562	933
5(5)	BURSA	537	958
6(4)	YALOVA	492	1.022
7(-)	AYDIN	413	-
8(8)	MUĞLA	400	633
9(10)	KOCAELİ	375	523
10(7)	İZMİR	371	709
	TRABZON	0	548
	Toplam	**20.522**	**32.708**
	Vatandaşlık Edinimi Toplam	-	-
	Vatandaşlık Edinimi Toplam İçindeki Payı %	-	-

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

* Sayılar tüm gayrimenkul cinsindeki satışları içermektedir.

Konut Kredileri

2024 yılı 3. Çeyrek döneminde kullandırılan konut kredisi miktarı 36 milyar 916 milyon TL'ye ulaştı. Konut başı ortalama kullandırılan kredi tutarı ise 1.000.003 TL oldu. 2024 yılı 3. Çeyreğiyle bir önceki yılın aynı dönemi kıyaslandığında kullandırılan konut kredisi adedinde %11,0 oranında bir artış görüldü. 2024 Aralık ayı itibari ile konut kredilerinde aylık faiz oranı %2,91, yıllık bileşik faiz ise %36,93 seviyesinde gerçekleşti.

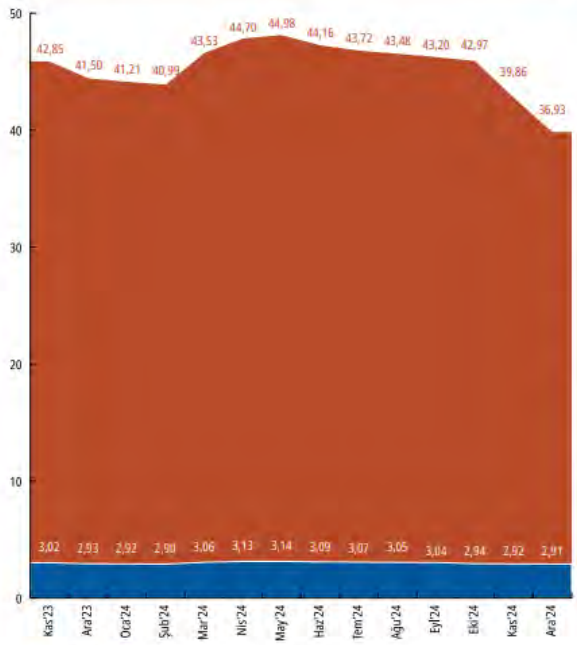
Kullandırılan Konut Kredisi

	Ç3'21	Ç4'21	Ç1'22	Ç2'22	Ç3'22	Ç4'22	Ç1'23	Ç2'23	Ç3'23	Ç4'23	Ç1'24	Ç2'24	Ç3'24
Kullandırılan kredi toplamı (milyon TL)	20.051	32.169	26.698	51.170	23.733	22.685	46.703	62.486	22.619	10.776	24.078	20.689	36.916
Kullandırılan kredi sayısı (adet)	79.258	113.022	72.723	105.584	58.083	55.292	60.683	66.458	33.150	15.143	26.372	21.875	36.789

Kaynak: TBB

Ç3'24 verisi henüz yayınlanmamıştır.

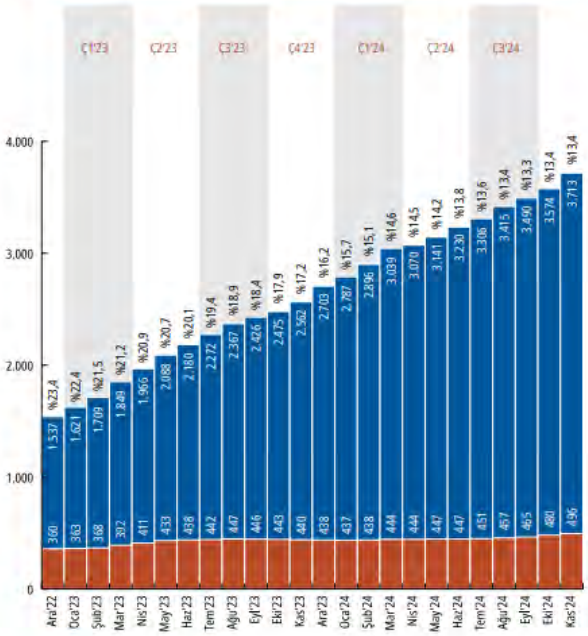
Konut Kredisi Faiz Oranları (%)



Kaynak: TCMB

Bileşik Faiz — Aylık Faiz

Konut Kredisi - Toplam Bireysel Krediler Karşılaştırması



Kaynak: BDDK

Konut Kredileri (Milyar TL) — Toplam Bireysel Krediler (Milyar TL) — Konut Kredisinin Toplam Bireysel Kredilere Oranı (%)

yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
www.ygd.com.tr

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 ayrım 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.

Başakşehir, Denize kıyısı olmayan Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Eyüp, doğuda Sultangazi ve Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar, güneybatıda ise Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir. Yaklaşık 104,33 km^2'lik bir alanı kaplamaktadır. Bölgede doğal zemin yapısı; "Eosen" kalkerlerinden oluşmuştur.

Başakşehir 2008 yılında Küçükçekmece ve Esenler ilçelerinden ayrılan mahalleler ve Bahçeşehir Belde Belediyesi'nin birleşmesiyle oluşmuş bir ilçedir.

Başakşehir İlçesi'nde sanayi sektörü, ekonomik yapı içinde önemli bir yer tutmaktadır. İstanbul Metropoliten Alanı içerisinde yer alan iki organize sanayi bölgesinden biri olan ve TEM otoyolunun hemen kuzeyinde 700 hektar alan üzerinde kurulan İkitelli Organize Küçük Sanayi Bölgesi, ilçede sanayi sektörünün diğer sektörler içinde büyük bir yüzde ile yer almasını sağlamıştır. Ayrıca, Başakşehir İlçesi sınırları içerinde yer alan Kayabaşı Mevkiinde, parsel ölçeğinde faaliyetlerini sürdüren muhtelif sanayi tesisleri bulunmaktadır.

Başakşehir nüfusu 2023 yılı ADNK verilerine göre 509.915 kişidir. Bu nüfusun 254.619 kişisi erkek ve 255.296 kişisi kadından oluşmaktadır.

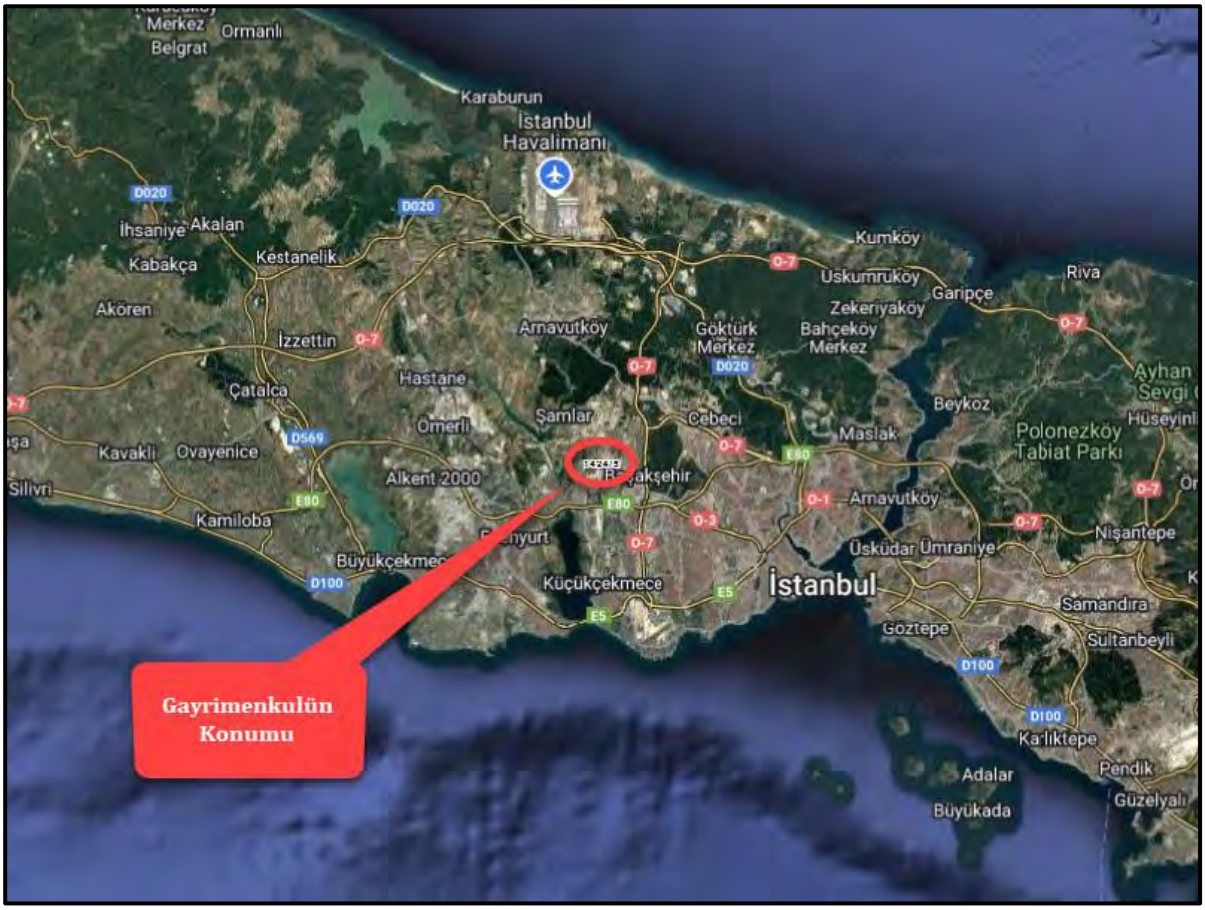
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 1424 ada 5 parsel numaralı, arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilen Ayazma 4. Etap Projesi'dir.

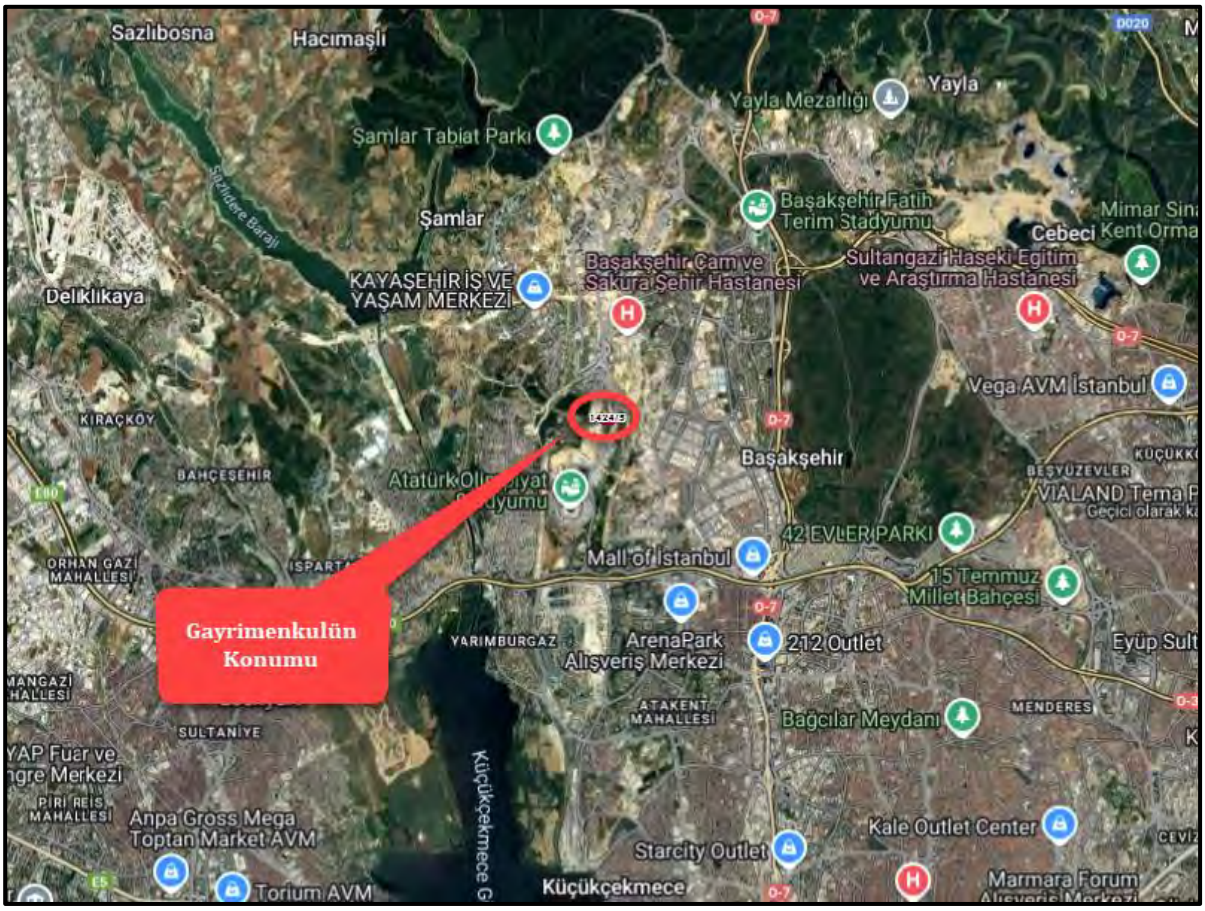
Taşınmaz yaklaşık olarak 41.089650 derece enlem ve 28.774215 derece boylam koordinatlarında konumludur.

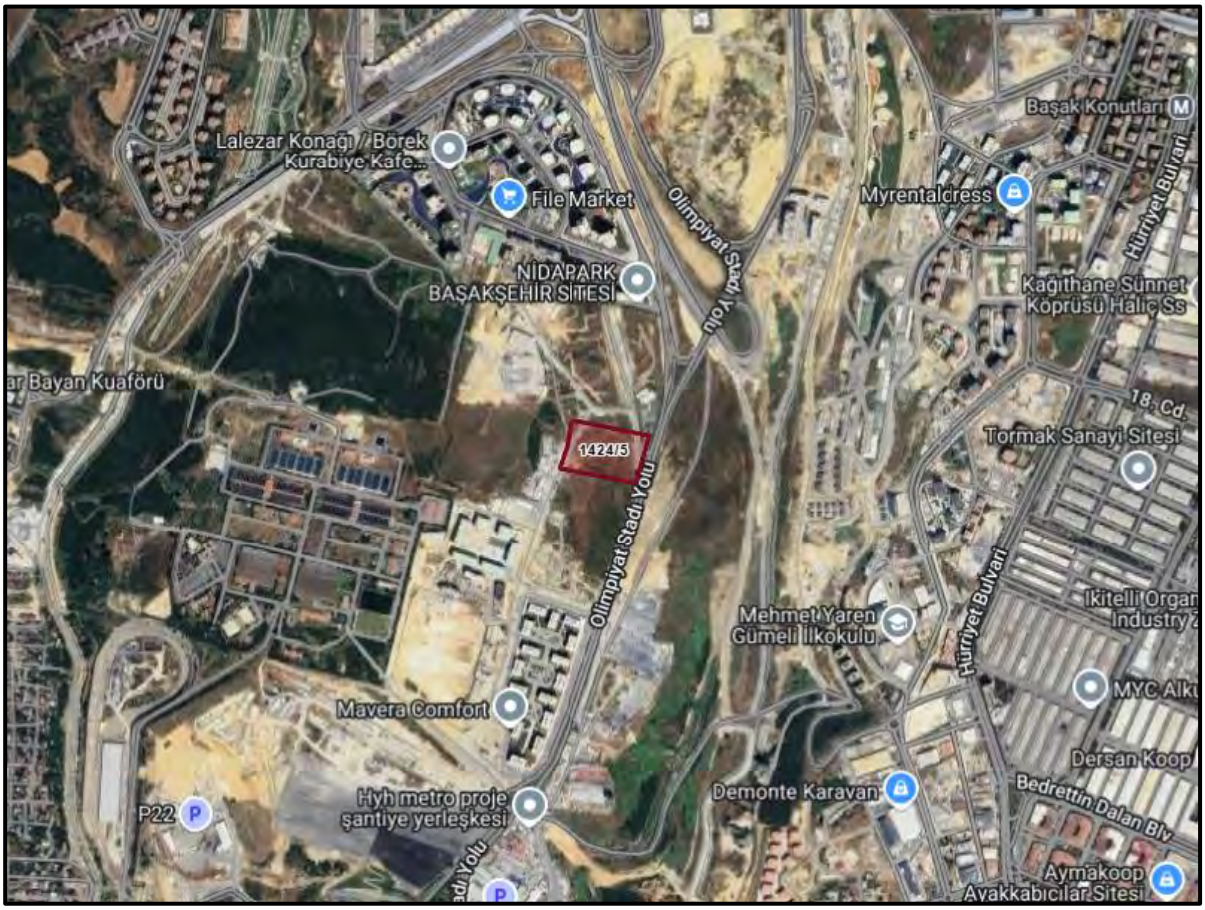
Bölgeye ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlarla sağlanabilmektedir. Taşınmazın çevresinde Atatürk Olimpiyat Stadyumu, Küçükçekmece Gölü, İkitelli OSB, Başakşehir Çam ve Sakura Şehir Hastanesi, Başakşehir Millet Bahçesi ve siteler yer almaktadır. Gayrimenkullerin bulunduğu bölgede altyapı ve ulaşım sorunsuz olup; bölgenin her türlü altyapı hizmeti belediye tarafından karşılanmaktadır.

Gayrimenkul ana halterlere ulaşım olarak, Olimpiyat Metro İstasyonuna takribi 1,5 km, Avrupa Otoyoluna takribi 11 km, O-7 Karayoluna takribi 8,7 km, Avrasya Tüneline takribi 26 km ve 15 Temmuz Şehitler Köprüsüne takribi 38 km mesafede konumludur.



yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
www.ygd.com.tr


Sazlıbosna
Hacımaşlı
Yayla
Yayla Mezarlığı
Şamlar Tabiat Parkı
Şamlar
Sazlıdere Barajı
Başakşehir Fatih Terim Stadyumu
Cebeci
Mimar Sinan Kent Orman
Sultangazi Haseki Eğitim ve Araştırma Hastanesi
Başakşehir Cami ve Sakura Şehir Hastanesi
KAYAŞEHİR İŞ VE YAŞAM MERKEZİ
Delıklıkaya
Vega AVM İstanbul
KIRAÇKÖY
BAHÇEŞEHİR
Atatürk Olimpiyat Stadyumu
Başakşehir
BEŞYÜZEVLER
VIALAND Tema Park
42 EVLER PARKI
Mall of İstanbul
15 Temmuz Millet Bahçesi
ORHAN GAZİ MAHALLESİ
ISPARTA
Gayrimenkulün Konumu
YARIMBURGAZ
ArenaPark Alışveriş Merkezi
212 Outlet
Eyüp Sultan
ATAKENT MAHALLESİ
Bağcılar Meydanı
MENDERES
SULTANİYE
YAP Fuar ve Congre Merkezi
PIRI REİS MAHALLESİ
Anpa Gross Mega Toptan Market AVM
Küçükçekmece Gölü
Starcity Outlet
Kale Outlet Center
Torium AVM
Küçükçekmece
Marmara Forum Alışveriş Merkezi


Lalezar Konağı / Börek Kurabiye Kafe...
File Market
Olimpiyat Stadı Yolu
Myrentalcress
Başak Konutları
Hürriyet Bulvarı
NİDAPARK BAŞAKŞEHİR SİTESİ
Kağıthane Sünnet Köprüsü Haliç Ss
Bayan Kuaförü
18. Cd.
Tormak Sanayi Sitesi
142415
Olimpiyat Stadı Yolu
Mehmet Yaren Gümeli İlkokulu
Hürriyet Bulvarı
İkitelli Organ Industry
MYC Alkı
Mavera Comfort
Dersan Koop
Demonte Karavan
Bedrettin Dalan Blv.
P22
Hyh metro proje şantiye yerleşkesi
Aymakoop Ayakkabıcılar Sitesi

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	**1424 Ada 5 Parsel**
İl	İstanbul
İlçe	Başakşehir
Mahalle	İkiteli-2
Ada/Parsel	1424/5
Anataşınmaz Nitelik	Arsa
Yüzölçüm, m²	22.310,37
Cilt/Sayfa No	172/16956
Malik	Emlak Konut GYO A.Ş. (1/1)
Edinme Sebebi	Trampa
Tarih/Yevmiye No	08.03.2023/8715

Rapora konu 1424 ada 5 parselin üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

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

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Parsel Alanı, m²
İstanbul	Başakşehir	İkitelli-2	1424	5	Arsa	22.310,37

5.5 İmar Durum Bilgileri

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre rapora konu parsel, Başakşehir İlçesi Atatürk Olimpiyat Parkı 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı 1. Etabı kapsamında **"Konut Alanı"** lejantında, Kaks: 1,50, Yençok: 10 kat yapılaşma koşullarında olduğu bilgisi alınmıştır.

5.6 Yasal İzin ve Belgeler

Rapora konu parsel üzerinde yer alan Ayazma 4. Etap projesine ait yapı ruhsatı ve mimari proje bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiş olup belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

➢ **Yapı Ruhsatı Bilgileri**

1424 ada 5 parsel için düzenlenmiş yapı ruhsat bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu	Mimari Proje
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam		
Yeni Yapı	A1	21.01.2025	26	Mesken	68	6.155,96	1	10	11	4/C	26.08.2024
				Ofis ve İşyeri	4	277,40					
				Ortak Alan		4.702,73					
				Toplam	**72**	**11.136,09**					
Yeni Yapı	A2	21.01.2025	27	Mesken	69	6.248,37	1	10	11	4/C	
				Ofis ve İşyeri	2	182,00					
				Ortak Alan (Kapıcı D.)		74,75					
				Ortak Alan		3.378,45					
				Toplam	**71**	**9.883,57**					
Yeni Yapı	B1	21.01.2025	28	Mesken	72	4.815,63	1	10	11	4/C	
				Ofis ve İşyeri	8	681,35					
				Ortak Alan		3.404,85					
				Toplam	**80**	**8.901,83**					
Yeni Yapı	B2	21.01.2025	29	Mesken	72	4.815,63	1	10	11	4/C	
				Ofis ve İşyeri	7	687,18					
				Ortak Alan		3.278,95					
				Toplam	**79**	**8.781,76**					
Yeni Yapı	C	21.01.2025	30	Mesken	67	6.346,59	2	10	12	4/C	
				Ofis ve İşyeri	4	362,18					
				Ortak Alan		12.584,83					
				Toplam	**71**	**19.293,60**					
Yeni Yapı	D	21.01.2025	31	Mesken	79	6.751,13	2	10	12	4/C	
				Ortak Alan (Kapıcı D.)		108,40					
				Ortak Alan		6.251,73					
				Toplam	**79**	**13.111,26**					

➢ **Yapı Kullanma İzin Belgeleri Bilgileri**

Rapora konu parsel üzerinde yer alan projenin inşaatı devam etmekte olup yapı kullanma izin belgesi bulunmamaktadır.

➢ **Mimari Proje Bilgisi**

Rapora konu taşınmazın konumlu olduğu bloklara ait 26.08.2024 tarihli mimari proje bulunmaktadır.

➢ **Enerji Kimlik Belgesi**

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

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu parselde yer alan projeye ilişkin yapı denetimleri Barbaros Mah. 163. Sok. No:12 İç Kapı No:21 Bağcılar/İstanbul adresinde kayıtlı olan Ekokent Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmaktadır.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul İstanbul ili, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 1424 ada 5 parsel numaraları arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilen Ayazma 4. Etap Projesi'dir. Projenin konumlu olduğu parseller topografik olarak hafif eğimli, geometrik olarak ise dikdörtgen forma sahiptir.

- 1424 ada 5 parsel üzerinde A1, A2, B1, B2, C ve D olmak üzere toplam 6 adet blok bulunmaktadır. Bloklar konut ve dükkan niteliklidir.

Ayazma 4. Etap projesi; 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 konutlar ve dükkanlar olarak projelendirilmiştir. Projede yer alan daire tipleri ve alan dağılımları aşağıdaki gibidir.

Daire Tipi	892 Ada 1 Parsel
1+1	38
2+1	283
3+1	98
4+1	8
Dükkan	25
Toplam	**452**

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Proje, yasal izin ve belgelerine uygun olarak inşa edilmektedir.

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Ulaşım imkanlarının kolay olması.
- Parsel üzerinde nitelikli bir proje geliştirilmiş olması.

Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıyacak etkileri.

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

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

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

Söz konusu taşınmaz için Kadıköy 9. Noterliğince düzenlenen 29.08.2023 tarih ve 55323 nolu Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında “Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Sözleşmesi” düzenlenmiştir.

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü 4.125.000.000 TL + KDV üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak %40,00 oranı karşılığı, Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak 1.650.000.000 TL + KDV' nı, bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir (Bu sözleşmenin 14. maddesinin, A fıkrasının, "Pazarlama ve Satışa İlişkin Hususlar" başlıklı 6. bendinin 6.20. alt bendinde belirtilen husus saklı kalmak kaydıyla). Buna göre, Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO) %60,00 olup, Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG)'de 2.475.000.000 TL + KDV'dir .

5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım

Değerleme konusu 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

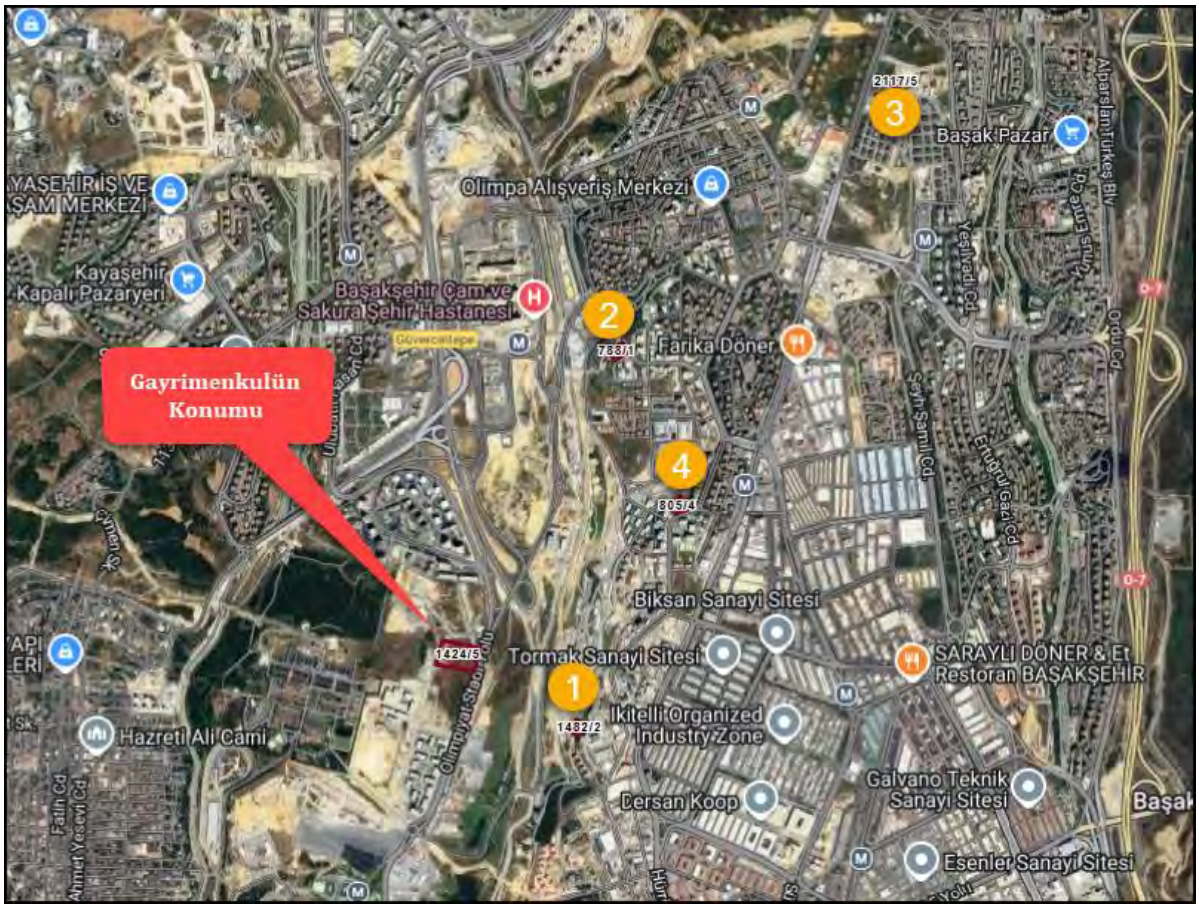
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

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

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

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

6.3 Arsa Emsal Araştırması



No	İlgilisi	Ada/Parsel	Mülkiyer	Yüzölçümü, m²	İmar Fonksiyonu	Fiyat, Ł	Birim Değer, Ł/m²
1	Ülgü Gayrimenkul & İnşaat Adem Aydın 0 (535) 057 18 27	İkitelli-2 1482/2	Hisseli	62,01	Konut Alanı Emsal:0,75	2.790.000,00	44.992,74
2	Otto34 Gayrimenkul Mustafa Bilgiç 0 (530) 240 43 28	İkitelli-2 788/1	Müstakil	4.397,92	Konut Alanı Emsal:0,75 Yençok:10 Kat	350.000.000,00	79.583,08
3	Serdar Şenol Gayrimenkul Serdar Ş. 0 (542) 845 89 89	İkitelli-1 2117/5	Müstakil	1.912,24	Ticaret + Konut Emsal:1,50 Hmax:30,50	140.000.000,00	73.212,57
4	İstanbul Yatırım Ajansı İbrahim Y. 0 (532) 113 27 09	İkitelli-2 805/4	Hisseli	225,00	Konut Alanı Emsal:1,75 Yençok:12 Kat	15.000.000,00	66.666,67

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, imar durumu, konum, büyüklük, mülkiyet yapısı ve manzara kriterleri gözetilerek her bir kriter için avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak arsa birim değeri hesaplanmıştır.

Emsal Analizi Brüt Parseller				
	Emsal 1	**Emsal 2**	**Emsal 3**	**Emsal 4**
Satışa Sunulan Birim Değer, Ł/m²	44.992,74	79.583,08	73.212,57	66.666,67
Pazarlık Payı	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, Ł/m²	35.994,19	63.666,46	58.570,05	53.333,33
Konum	Benzer	İyi	İyi	İyi
Düzeltme	0,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%
Parsel Şekli	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
İmar Fonksiyonu	Benzer	Benzer	İyi	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	-5,00%	0,00%
Yapılaşma Şartları	Kötü	Kötü	Kısmen İyi	Kısmen İyi
Düzeltme	15,00%	10,00%	-5,00%	-5,00%
Mülkiyet Yapısı	Hisseli	Benzer	Benzer	Hisseli
Düzeltme	15,00%	0,00%	0,00%	15,00%
Toplam Düzeltme	30,00%	5,00%	-15,00%	5,00%
Düzeltme	10.798,26	3.183,32	-8.785,51	2.666,67
Düzeltilmiş Birim Değer, Ł/m²	**46.792,45**	**66.849,78**	**49.784,55**	**56.000,00**
Ortalama Birim Değer, Ł/m²	**54.856,70**			

Emsal analizi sonucu arsaların m² birim değeri **~55.000,00 Ł/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.4 Konut Emsal Araştırması

İletişim	Proje	Tip	Kat	Yaş	Brüt Alan, m²	Fiyatı, ₺	Brüt Birim Değeri, ₺/m²	Ortalama Brüt Birim Değeri, ₺/m²
Kayaşehir Meydan Gayrimenkul 0 (533) 550 32 66	Mavera Comfort	3,5+1	6	0	143,00	11.750.000,00	82.167,83	**92.077,27**
Başakşehir Emlak Merkezi 0 (532) 061 78 85		4+1	4	0	214,00	17.250.000,00	80.607,48	
Geçen Emlak 0 (532) 493 71 12		4,5+1	1	0	202,00	18.750.000,00	92.821,78	
Abdülberi A. 0 (532) 232 66 35		2+1	6	0	80,00	8.100.000,00	101.250,00	
Turyap Başakşehir Avrasya Konutları 0 (545) 127 10 44		2+1	6	0	80,00	8.100.000,00	101.250,00	
Keskin Gayrimenkul 0 (505) 267 13 17		3,5+1	Bahçe Katı	0	143,00	14.000.000,00	97.902,10	
Kayaşehir Meydan Gayrimenkul 0 (532) 452 58 00		3,5+1	3	0	144,00	12.750.000,00	88.541,67	
Makro Emlak Danışmanlık 0 (533) 749 60 37	Avrasya Konutları 2. Etap	2+1	8	0	95,00	8.500.000,00	89.473,68	**87.061,03**
Bara Badenjkı Real 0 (553) 788 08 31		3+1	8	0	117,00	9.950.000,00	85.042,74	
Ere Gayrimenkul 0 (553) 733 43 33		1+1	6	0	60,00	5.200.000,00	86.666,67	

İletişim	Proje	Tip	Kat	Yaş	Brüt Alan, m²	Fiyatı, ₺	Brüt Birim Değeri, ₺/m²	Ortalama Brüt Birim Değeri, ₺/m²
Hüryap Ataşehir 0 (532) 431 43 20	Oyakkent Silüet 3	2+1	Bahçe Katı	0	155,00	21.000.000,00	135.483,87	**130.654,95**
Hüryap Ataşehir 0 (532) 431 43 20		4+1	4	0	212,00	25.000.000,00	117.924,53	
Ere Gayrimenkul 0 (501) 355 20 89		5+1	2	0	246,00	35.000.000,00	142.276,42	
Kayaşehir Meydan Gayrimenkul 0 (535) 105 18 55		6+1	2	0	323,00	41.000.000,00	126.934,98	
Mavera Projeleri 0 (531) 374 77 98	Mavera Boutique	4+1	3	0	214,00	17.770.000,00	83.037,38	**85.679,43**
Mavera Projeleri 0 (531) 374 77 98		4,5+1	2	0	198,00	16.942.500,00	85.568,18	
Altın Emlak Kayaşehir Kuzey Yakası 0 (533) 498 59 59		4+1	7	0	214,00	18.000.000,00	84.112,15	
Mihad Emlak 0 (532) 223 15 25		4,5+1	1	0	200,00	18.000.000,00	90.000,00	
Turyap 3. İstanbul Temsilciliği 0 (532) 342 27 43	Hayatpark Olimpiyat Konakları	4+1	2	0	270,00	22.750.000,00	84.259,26	**83.937,66**
Elva Gayrimenkul 0 (507) 443 05 10		4+1	8	0	235,00	19.765.000,00	84.106,38	
Safir Emlak 0 (532) 558 37 10		4+1	5	0	234,00	20.000.000,00	85.470,09	
Referans Gayrimenkul Nidapark, Mavera, Bulvar 0 (532) 246 85 28		4+1	8	0	235,00	19.250.000,00	81.914,89	

Emsal Analizi

Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için proje özellikleri, sosyal imkanlar, büyüklük, yapı yaşı, manzara, bulunduğu kat, vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek pazarlandığı görülmüştür. Değerleme çalışmasında ise bulunan her bir emsal için; pazarlık payı, konum, proje büyüklüğü, proje özellikleri, yaş ve manzara kriterleri gözetilerek her bir kriter için avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak birim değeri hesaplanmıştır.

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi					
	Mavera Comfort	Avrasya Konutları 2. Etap	Oyakkent Silüet 3	Mavera Boutique	Hayatpark Olimpiyat Konakları
Birim Değer, Ł/m²	92.077,27	87.061,03	130.654,95	85.679,43	83.937,66
Pazarlık Payı	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, Ł/m²	82.869,54	78.354,93	117.589,46	77.111,49	75.543,89
Konum	Benzer	Kötü	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Büyüklük	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Proje Özellikleri	Benzer	Kötü	Benzer	Benzer	Kötü
Düzeltme	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Manzara	Benzer	Kötü	Kısmen İyi	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toplam Düzeltme	0,00%	15,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Düzeltme	0,00	11.753,24	0,00	0,00	3.777,19
Düzeltilmiş Birim Değer, Ł/m²	**82.869,54**	**90.108,16**	**117.589,46**	**77.111,49**	**79.321,08**
Ortalama Birim Değer, Ł/m²	**89.399,95**				

Emsal analizi sonucu konutların m² birim değeri **~89.000,00 Ł/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.5 Dükkan Emsal Araştırması

No	İletişim	Konum	Zemin Kat Alanı, m²	Bodrum Kat Alanı, m²	Ön Kullanım Alanı, m²	Toplam Alan, m²	Paçal Alan, m²	Fiyatı, ₺	Ort. Birim Değeri, ₺/m²
1	Kasım Bey 0 (539)645 83 12	Avrasya Konutları	31,00	0,00	0,00	31,00	31,00	5.500.000,00	177.419,35
2	Kılıç Emlak Hakan Akel 0 (536) 841 97 44	Avrasya Konutları	48,00	0,00	0,00	48,00	48,00	8.500.000,00	177.083,33
3	Turyap Başakşehir Ağaoğlu Hilmi Kaan D. 0 (533) 206 50 30	Ziya Gökalp Metro İstasyonu Yanı	450,00	0,00	250,00	700,00	525,00	62.000.000,00	118.095,24
4	Trendx Gayrimenkul Furkan Kahraman 0 (532) 745 20 95	Avrasya Konutları 1. Etap	50,00	15,00	30,00	95,00	62,00	6.750.000,00	108.870,97
5	Makel Gayrımenkul Mehmet Ali Karayel 0 (532) 430 10 74	Avrasya Konutları 1. Etap	60,00	45,00	0,00	105,00	69,00	9.500.000,00	137.681,16
6	MAVERA PROJELERİ Murat Ç. 0 (533) 271 29 61	Mavera Comfort	248,00	124,00	36,00	408,00	283,60	61.290.000,00	216.114,25

yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
www.ygd.com.tr

Emsal Analizi

Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için büyüklük, yapı yaşı, dükkanın konumu (ara/köşe), reklam kabiliyeti, proje içi görünürlük, bina yaşı vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek pazarlandığı görülmüştür. Değerleme çalışmasında ise bulunan her bir emsal için; pazarlık payı, konum, büyüklük, reklam kabiliyeti ve yaş kriterleri gözetilerek her bir kriter için avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak birim değeri

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi						
	Emsal 1	**Emsal 2**	**Emsal 3**	**Emsal 4**	**Emsal 5**	**Emsal 6**
Birim Değer, Ł/m²	177.419,35	177.083,33	118.095,24	108.870,97	137.681,16	216.114,25
Pazarlık Payı	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, Ł/m²	159.677,42	159.375,00	106.285,71	97.983,87	123.913,04	194.502,82
Konum	Benzer	Benzer	Benzer	Kötü	Kötü	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	-20,00%	-20,00%	0,00%
Büyüklük	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Proje Bünyesinde Reklam Kabiliyeti	Benzer	Benzer	Kötü	Çok Kötü	Çok Kötü	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	10,00%	30,00%	30,00%	0,00%
Reklam Kabiliyeti	Benzer	Benzer	Benzer	Çok Kötü	Çok Kötü	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%	20,00%	0,00%
Bina Yaşı	0,00	0,00	5,00	5-10	5-10	0,00
Düzeltme	0,00%	0,00%	5,00%	10,00%	10,00%	0,00%
Toplam Düzeltme	0,00%	0,00%	15,00%	40,00%	40,00%	0,00%
Düzeltme	0,00	0,00	15.942,86	39.193,55	49.565,22	0,00
Düzeltilmiş Birim Değer, Ł/m²	**159.677,42**	**159.375,00**	**122.228,57**	**137.177,42**	**173.478,26**	**194.502,82**

Ortalama Birim Değer, Ł/m²	**150.387,33**

Emsal analizi sonucu dükkanların ortalama m² birim değeri **~150.000,00 Ł/m²** olarak hesap edilmiştir.

yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş. www.ygd.com.tr

6.5 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri

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

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

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

➢ **Arsa Değeri:**

Yapılan araştırmalar ve emsallere ilişkin değerlendirmeler sonucunda, rapora konu parselin konumu, büyüklüğü, imar koşulları, arazi yapısı, yola cephe durumu, emsallerine göre olumlu ve olumsuz özellikleri, emsallerin pazarlık payları birlikte değerlendirilerek m^2 birim değeri **55.500,00 ₺/m^2** takdir edilmiştir.

Arsa Değeri= Arsa Alanı (m^2) x Arsa m^2 Birim Değeri (₺/m^2) olarak hesap edilmiştir.

Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçüm(m^2)	Birim Değer, ₺/m^2	Değer, ₺
1424	5	Arsa	22.310,37	55.500,00	**1.238.225.535,00**

➢ **Yapı Değeri**

Parsel üzerinde yer alan yapı için 31.01.2025 tarih ve 32799 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan, Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığınca açıklanan; Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2025 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğe göre 4/C yapı sınıfı birim maliyeti 32.600,00 ₺/m^2'dir. Mevcut piyasa şartları ve projenin niteliği göz önünde bulundurularak %15 oranında arttırılmıştır.

Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Yapı Değeri= Toplam İnşaat Alanı (m^2) x Yapı Değeri (₺/m^2) olarak hesaplanmıştır.

Blok	İnşaat Alanı, m^2	Yapı Sınıfı-Grubu	Birim Maliyet, ₺/m^2	Yapı Değeri, ₺
A1	11.136,09	4/C	37.490,00	**417.492.014,10**
A2	9.883,57	4/C	37.490,00	**370.535.039,30**
B1	8.901,83	4/C	37.490,00	**333.729.606,70**
B2	8.781,76	4/C	37.490,00	**329.228.182,40**
C	19.293,60	4/C	37.490,00	**723.317.064,00**
D	13.111,26	4/C	37.490,00	**491.541.137,40**
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			5%	**133.292.152,20**
Toplam				**2.799.135.196,10**

- **Gayrimenkulün Mevcut Durum Değeri=** Arsa Değeri + Yapı Değeri olarak hesaplanmıştır.

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri, ₺	1.238.225.535,00
Yapının Tamamlanma Oranı	1,00%
Yapının Mevcut Durum Değeri, ₺	27.991.351,96
Toplam Değer, ₺	1.266.216.886,96
Emlak Konut A.Ş. Payı	**40,00%**
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	**506.486.754,78**

Projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri (506.486.754,78 ₺) Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olduğundan, projenin mevcut durumda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, boş arsa değeri olan **1.238.225.535,00 ₺** olarak kabul edilmiştir.

- **Gayrimenkulün Tamamlanması Halindeki Değeri=** Arsa Değeri + Yapı Değeri olarak hesaplanmıştır.

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri	
Arsa Değeri, ₺	1.238.225.535,00
Yapı Değeri, ₺	2.799.135.196,10
Toplam Değer, ₺	4.037.360.731,10
Emlak Konut A.Ş. Payı	**40,00%**
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	**1.614.944.292,44**

6.6 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

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

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

Alan Bilgileri, m^2	
Parsel Yüzölçümü, m^2	22.310,37
Satılabilir Konut Alanı, m^2	40.437,44
Satılabilir Dükkan Alanı, m^2	2.190,11
Ortak Alan, m^2	28.480,56
Toplam İnşaat Alanı, m^2	71.108,11

İnşaat Projeksiyonu

Yıllar	18.02.2025	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
İnşaat Tamamlanma Oranı, %	0%	45%	45%	10%
Tamamlanan İnşaat Alanı, m^2	0,00	31.998,65	31.998,65	7.110,81
Yıllara Göre Birim Maliyet, Ł/m^2	35.000,00	42.000,00	50.400,00	60.480,00
Yıllara Göre Maliyet, Ł	0,00	1.343.943.279,00	1.612.731.934,80	430.061.849,28

Satış Projeksiyonu

Yıllar	18.02.2025	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
Konut Satış Hızı, %	0,00%	15,00%	20,00%	30,00%	35,00%
Satılan Konut Alanı, m^2	0,00	6.065,62	8.087,49	12.131,23	14.153,10
Dükkan Alanı Satış Hızı, %	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Satılan Dükkan Alanı, m^2	0,00	0,00	0,00	0,00	2.190,11

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 89.000,00 Ł/m^2, dükkanlar için ortalama satış birim değeri 150.000,00 Ł/m^2 olarak belirlenmiştir.

yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş. www.ygd.com.tr

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 % 37,50 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C. Merkez Bankası'nin uzun dönemli (06.12.2028 vadeli) devlet tahvili baz alınmıştır.

İNDİRGEME ORANI	37,50%
Kupon Faiz Oranı	12,50%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı(*)	25,00%
Piyasa Risk Primi	12,50%

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

Söz konusu taşınmaz için Kadıköy 9. Noterliğince düzenlenen 29.08.2023 tarih ve 55323 nolu Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında "Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Sözleşmesi" düzenlenmiştir.

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü 4.125.000.000 TL + KDV üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak %40,00 oranı karşılığı, Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak 1.650.000.000 TL + KDV' nı, bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir (Bu sözleşmenin 14. maddesinin, A fıkrasının, "Pazarlama ve Satışa İlişkin Hususlar" başlıklı 6. bendinin 6.20. alt bendinde belirtilen husus saklı kalmak kaydıyla). Buna göre, Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO) %60,00 olup, Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG)'de 2.475.000.000 TL + KDV'dir .

Gelirlerin Bugünkü Değeri, ₺	**4.321.711.161,72**
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı, %	**40,00%**
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat, ₺	**1.728.684.464,69**

Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı **1.728.684.464,69 ₺** hesaplanmıştır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

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

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

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Özet Değer	Maliyet Yaklaşımı	Gelir Yaklaşımı
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	**1.266.216.886,96**	-
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	**1.238.225.535,00**	-
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	4.037.360.731,10	**4.321.711.161,72**
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.614.944.292,44	**1.728.684.464,69**

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

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

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

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

Rapora konu parseller üzerinde Hayat Flora 2. Etap projesi inşa çalışmaları devam etmektedir.

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

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

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

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

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

Söz konusu taşınmaz için Kadıköy 9. Noterliğince düzenlenen 29.08.2023 tarih ve 55323 nolu Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında "Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Sözleşmesi" düzenlenmiştir.

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü 4.125.000.000 TL + KDV üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak %40,00 oranı karşılığı, Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak 1.650.000.000 TL + KDV'nı, bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir (Bu sözleşmenin 14. maddesinin, A fıkrasının, "Pazarlama ve Satışa İlişkin Hususlar" başlıklı 6. bendinin 6.20. alt bendinde belirtilen husus saklı kalmak kaydıyla).

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 1424 ada 5 parsel üzerinde geliştirilen Ayazma 4. Etap Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve proje bünyesinde yer alan 452 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme 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.

Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerin tamamen mevcut projeye göre hesaplanmıştır. Farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olacaktır.

8.2 Nihai Değer Takdiri

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 1424 ada 5 parsel üzerinde geliştirilen Ayazma 4. Etap Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değeri, , mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması halinde Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri aşağıdaki tabloda, detaylı değer listesi ise rapor eklerinde sunulmuştur.

Özet Değer	KDV Hariç Değer, ₺
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	1.266.216.886,96
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.238.225.535,00
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	4.321.711.161,72
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.728.684.464,69

Esra DERE İşletme Gayrimenkul Değerleme Uzman Yrd. Lisans No: 929896	**Gözde GEYİK VARLI** Harita Mühendisi Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Lisans No: 407527	**Hasan Serhat BERKLİ** İşletme Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Lisans No: 403376	**Yasin PEKTAŞ** Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 400446