Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

yetkin
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

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 KARTAL İLÇESİ
ESENTEPE MAHALLESİ 12711 ADA 1 PARSEL,
ÜZERİNDE KONUMLU
BATIYAKASI 2. ETAP PROJESİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

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

24-204
Aralık, 2024

Esra DERE
Bu belge ********** kimlik numarali Esra DERE tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 11/12/2024 15:56

Hakki Erdem ÜNAL
Bu belge ********** kimlik numarali Hakki Erdem ÜNAL tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 11/12/2024 15:57

Hasan Serhat BERKLI
Bu belge ********** kimlik numarali Hasan Serhat BERKLI tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 11/12/2024 15:58

Yasin PEKTAS
Bu belge ********** kimlik numarali Yasin PEKTAS tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 11/12/2024 15:59

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ		
Değerlemeyi Talep Eden Kurum	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	
Raporu Hazırlayan Kurum	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.	
Rapor Numarası	24-204	
Rapor Tarihi	06.12.2024	
Sözleşme Tarihi	25.11.2024	
Değerleme Konusu ve Kapsamı	İstanbul İli, Kartal İlçesi, Esentepe Mahallesi, 12711 ada 1 parsel üzerinde yer alan Batıyakası 2. 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 1148 adet bağımsız birimin tamamlanması halinde güncel rayiç değerlerinin ve kat irtifakına esas değerlerinin tespitini içeren değerleme raporudur.	
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
İl	İstanbul	
İlçe	Kartal	
Mahalle	Esentepe	
Ada/Parsel Numarası	12711/1	
Anagayrimenkul Niteliği	Arsa	
Anagayrimenkul Yüzölçümü (m^2)	63.845,89 m^2	
İmar Durumu	Bknz."5.5 İmar Durum Bilgileri"	
Mülkiyet Bilgisi	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/1)	
Mevcut Kullanım Durumu	Bknz. "5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri"	
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
Değer Takdiri	**KDV Hariç, ₺**	**%20 KDV Dahil, ₺**
Projenin Mevcut Durum Değeri	3.129.211.933,53	3.755.054.320,23
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut Gyo. A.Ş. Payına Düşen Değeri	3.064.588.272,00	3.677.505.926,40
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri	10.682.107.154,76	12.818.528.585,71
Projenin Tamamlanması Durumuyla Emlak Konut Gyo. A.Ş. Payına Düşen Değeri	3.738.737.504,17	4.486.485.005,00

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ 5

1.1 Rapor Tarihi 5
1.2 Rapor Numarası 5
1.3 Rapor Türü 5
1.4 Değerleme Tarihi 5
1.5 Raporu Hazırlayanlar 5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı 5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası 6
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama 6
1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler 6

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER 7

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri 7
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri 7
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar 8
2.4 Uygunluk Beyanı 8

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ 9

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar 9
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar 9
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler 14
3.3.1 Pazar Yaklaşımı 15
3.3.2 Gelir Yaklaşımı 16
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı 17

4. GENEL, ÖZEL VERİLER 19

4.1 Global Ekonomik Görünüm 19
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm 20
4.3 Demografik Veriler 24
4.4 Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış 26
4.5 2024 Yılı İlk Çeyrekteki Ekonomik Gelişmeler 30
4.6 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi 32
4.7 Ofis ve Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi 41

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER 44

5.1 Bölge Analizi 44
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri 47
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri 49
5.4 Kadastral Durum Bilgileri 50
5.5 İmar Durum Bilgileri 50
5.6 Yasal İzin ve Belgeler 51
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri 53
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri 54
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması 55
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler 55
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler 56

5.12 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler 56
5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler 56
5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım 56
5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi 56
5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi 56
5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler 57

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI 57

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri 57
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri 57
6.3 Arsa Emsal Araştırması 57
6.4 Konut Emsal Araştırması 60
6.5 Dükkan Emsal Araştırması 63
6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri 65
6.7 Maliyet Yaklaşımı ile Projenin Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri 67
6.8 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri 68

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ 69

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklanması 69
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri 70
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 70
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 70
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 70
7.6 Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş 70
7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş 71

8. SONUÇ 72

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi 72
8.2 Nihai Değer Takdiri 72

RAPOR EKLERİ: 73

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

06.12.2024

1.2 Rapor Numarası

24-204

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, Kartal İlçesi, Esentepe Mahallesi, 12711 ada 1 parsel üzerinde yer alan Batıyakası 2. 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 1148 adet bağımsız bölümün tamamlanması halindeki piyasa değerinin ve kat irtifakına esas piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

1.4 Değerleme Tarihi

15.11.2024

1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzman Yardımcısı Esra DERE ve Değerleme Uzmanı Hakkı Erdem ÜNAL 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 25.11.2024 tarihinde imzalanan sözleşmedir.

1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

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

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili şirketimiz tarafından hazırlanmış rapor 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 çalışma, müşteri talebi kapsamında, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Esentepe Mahallesi, 12711 ada 1 parsel üzerinde yer alan Batıyakası 2. 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 1148 adet bağımsız bölümün tamamlanması halindeki piyasa değerinin ve kat irtifakına esas 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 Kasım 2024'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2023, 2024 ve 2025 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

Uluslararası Kuruluşlar	Yıl	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	Çin	Japonya
IMF	2023	3,3	0,4	2,9	2,9	3,6	8,2	5,2	1,7
	2024	3,2	0,8	2,8	3,0	3,6	7,0	4,8	0,3
	2025	3,2	1,2	2,2	2,2	1,3	6,5	4,5	1,1
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	2023	2,6	0,5	2,5	2,9	3,6	8,2	5,2	1,9
	2024	2,6	0,7	2,5	2,0	2,9	6,6	4,8	0,7
	2025	2,7	1,4	1,8	2,2	1,4	6,7	4,1	1,0

Kaynak: *IMF 2024 Ekim ayı Görünüm Raporu, OECD 2024 Aralık ayı Görünüm Raporu, Dünya Bankası 2024 Haziran ayı Görünüm Raporu*

2023, 2024 ve 2025 yılları Dünya Ticaretine ilişkin tahminler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

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
Küresel Ticaret Hacmi	0,8	3,1	3,4
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 (Ekim 2024)*

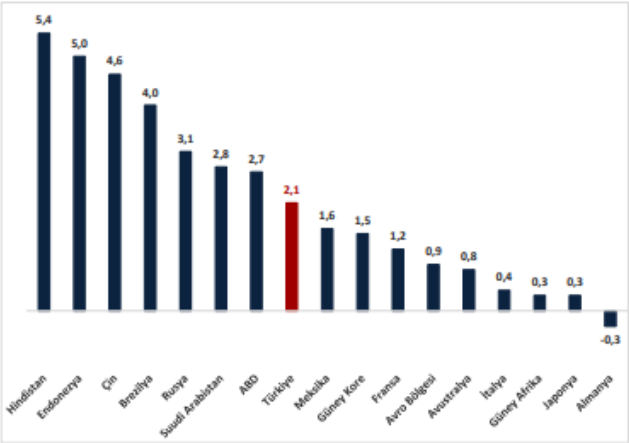
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

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

G20 Ülkelerinin GSYH Değişimleri

- Türkiye ekonomisi 2024 yılının üçüncü çeyreğinde %2,1 oranında büyümüştür.

Verisi Açıklanan G20 Ülkelerinin GSYH Değişimleri (%) (2024 Ç3)



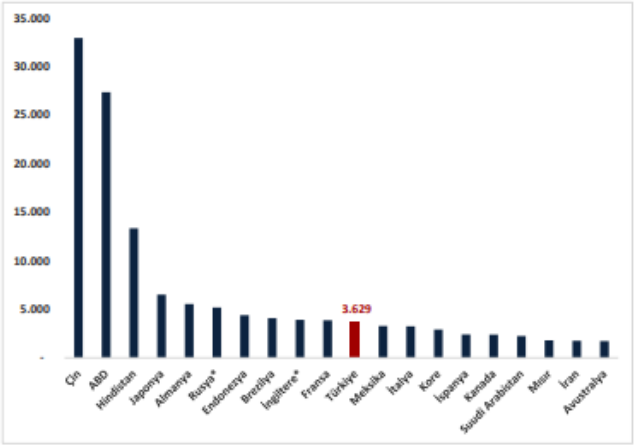
Kaynak: S&P Global, EIU, Eurostat, ABD BEA, Avustralya İstatistik Bürosu

2023 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, Dünya'nın 11. Avrupa'nın 4. büyük ekonomisidir.

Dünya'nın En Büyük 20 Ekonomisi

- 2023 yılı itibarıyla Satın Alma Gücü Paritesi'ne (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, dünyanın 11'inci, Avrupa'nın 4'üncü büyük ekonomisidir.

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



Kaynak: IMF
**2022 verisi*

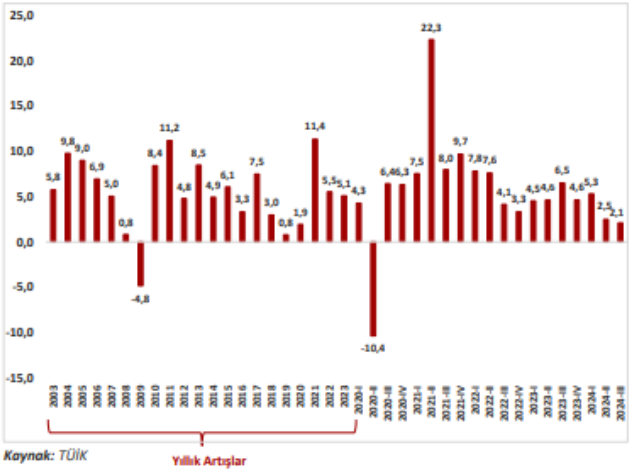
Türkiye ekonomisi 2024 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %2,1 oranında büyümüştür.

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

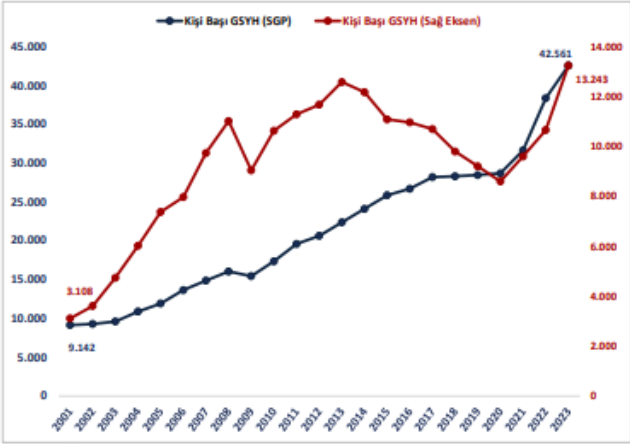
Kişi başı Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2023 yılında, 2002 yılına göre yaklaşık 3,6 katına çıkarak 3.608 dolardan 13.243 dolara yükselmiştir.

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

Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 2024 Eylül ayında %8,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

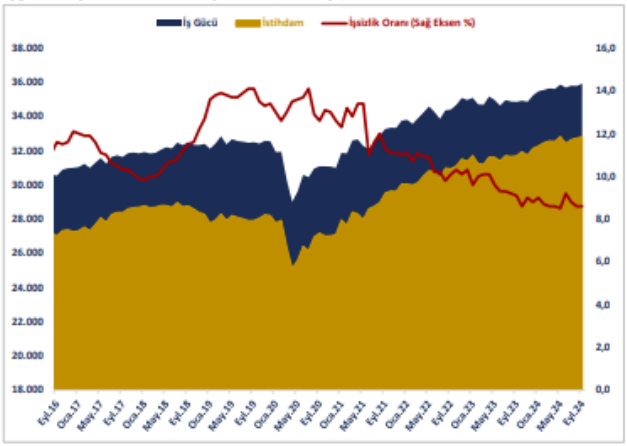
2024 Ekim ayında, mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ABD'de %4,1, Avro Bölgesi'nde %6,3, Almanya'da %3,4, Fransa'da %7,6 ve İtalya'da %5,8 düzeyinde bulunmaktadır.

İstihdam edilenlerin sayısı 2024 yılı Eylül ayında 95 bin kişi artarak 32 milyon 823 bin kişi, istihdam oranı ise 0,1 puanlık artış ile %49,7 olmuştur.

İşgücü Piyasası

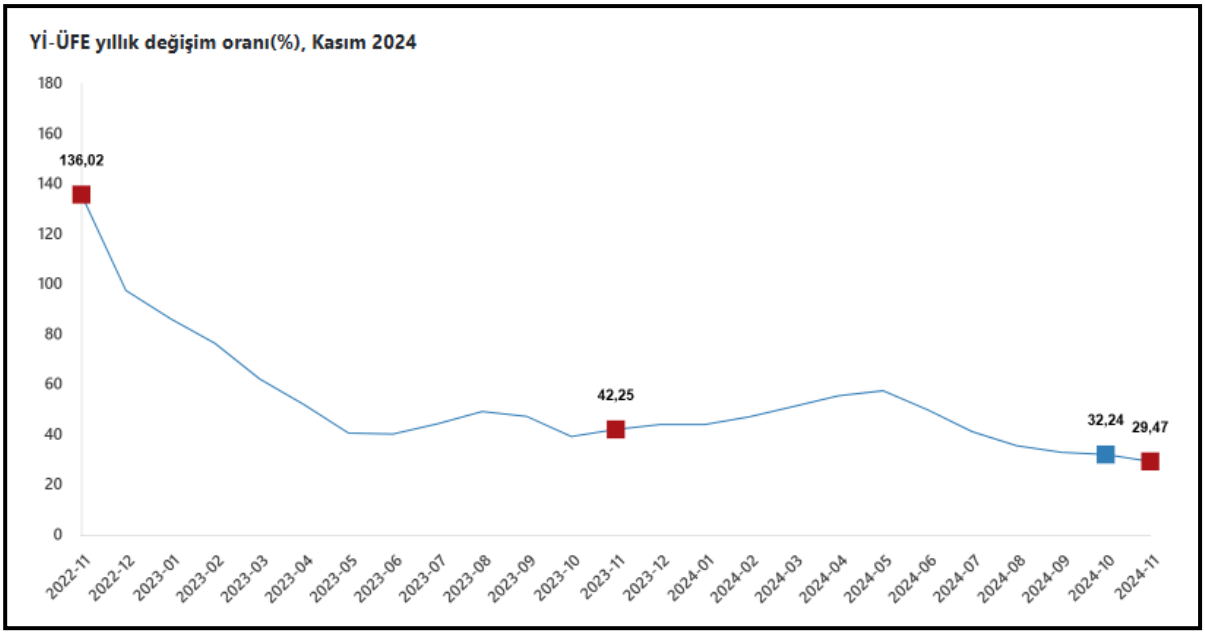
- Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 2024 Eylül ayında %8,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 2024 Ekim ayında, mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ABD'de %4,1, Avro Bölgesi'nde %6,3, Almanya'da %3,4, Fransa'da %7,6 ve İtalya'da %5,8 düzeyinde bulunmaktadır.
- İstihdam edilenlerin sayısı 2024 yılı Eylül ayında 95 bin kişi artarak 32 milyon 823 bin kişi, istihdam oranı ise 0,1 puanlık artış ile %49,7 olmuştur.

İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler (Bin Kişi)



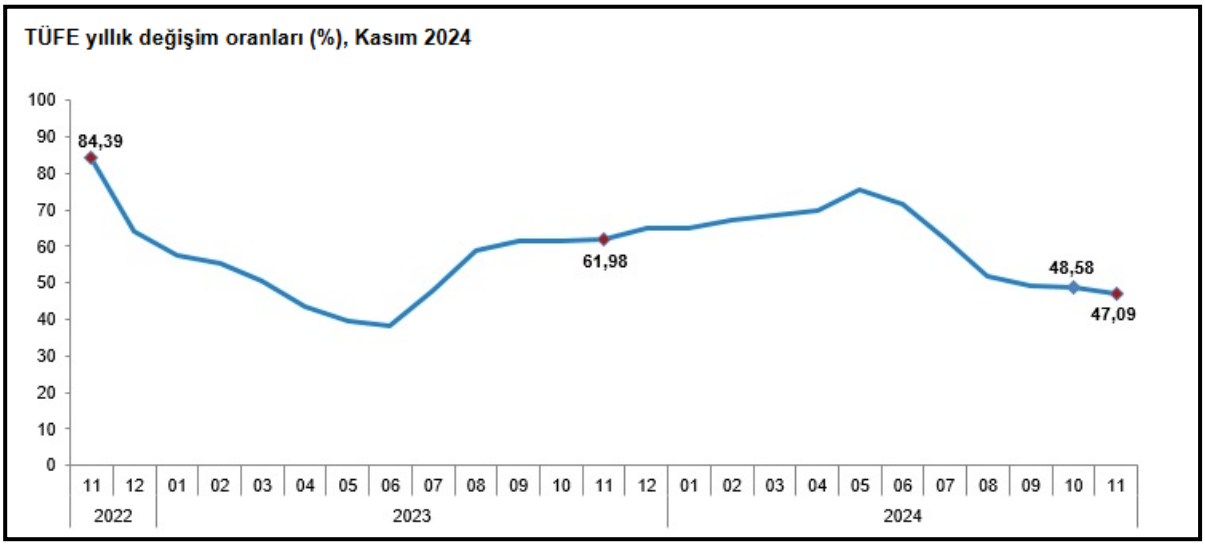
Kaynak: *TÜİK*
Not: *Mevsimsel Düzeltilmiş Veriler*

Yİ-ÜFE (2003=100) 2024 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %0,66 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %28,01 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %29,47 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %42,60 artış göstermiştir.



Kaynak: TÜİK

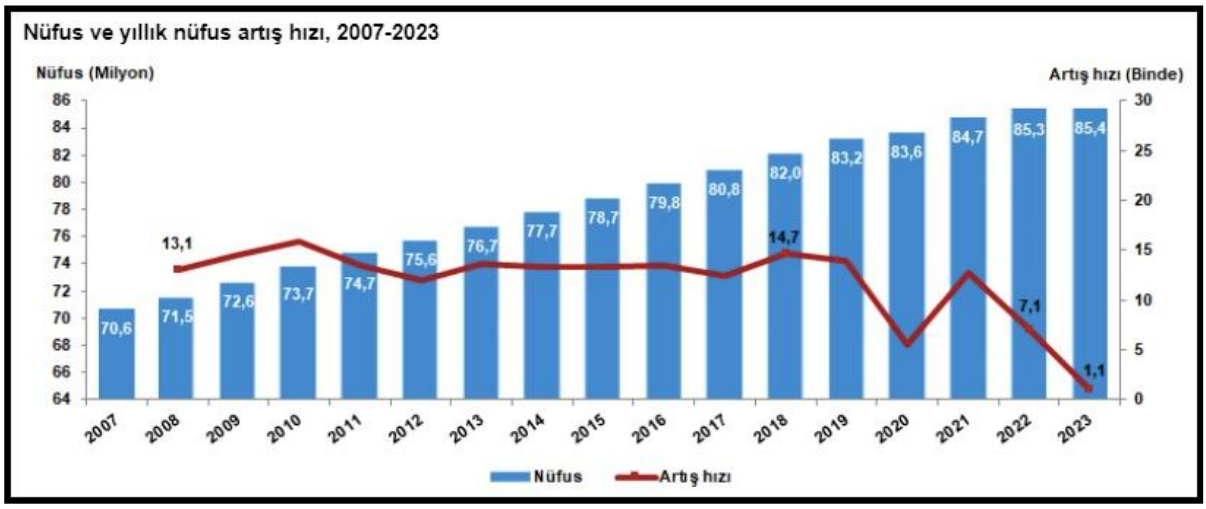
TÜFE'deki (2003=100) değişim 2024 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,24, bir önceki yılın Aralık ayına göre %42,91, bir önceki yılın aynı ayına göre %47,09 ve on iki aylık ortalamalara göre %60,45 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

4.3 Demografik Veriler

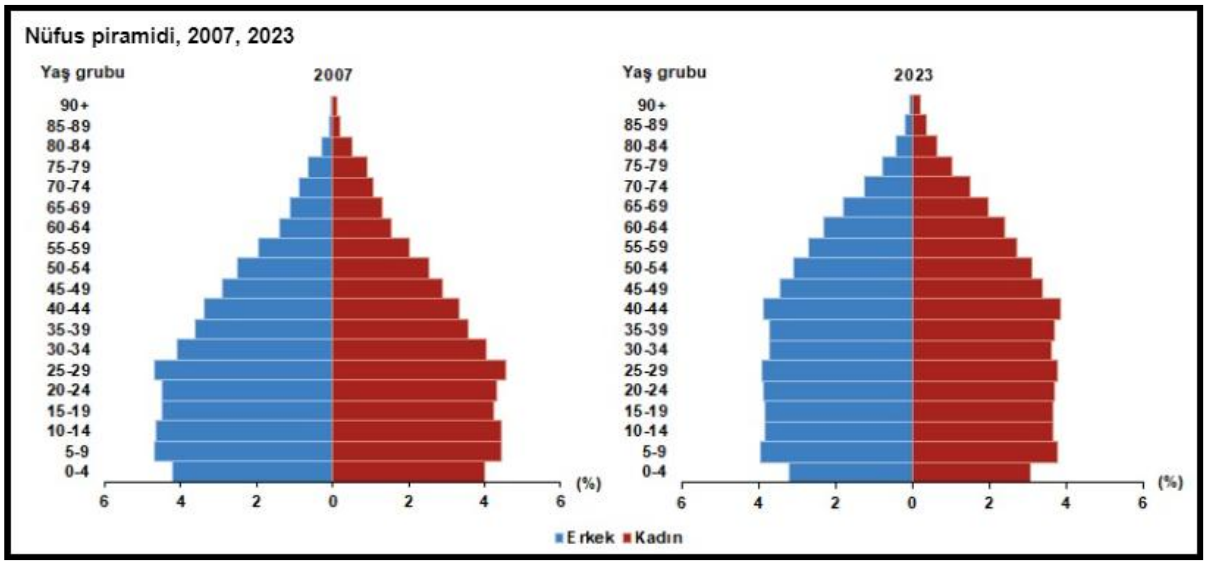
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2023 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 85.372.377 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,1'ini erkekler (42.734.071), %49,9'unu ise kadınlar (42.638.306) oluşturmaktadır. Yıllık nüfus artış hızı 2022 yılında binde 7,1 iken, 2023 yılında binde 1,1 olarak açıklanmıştır.



Kaynak: TUİK

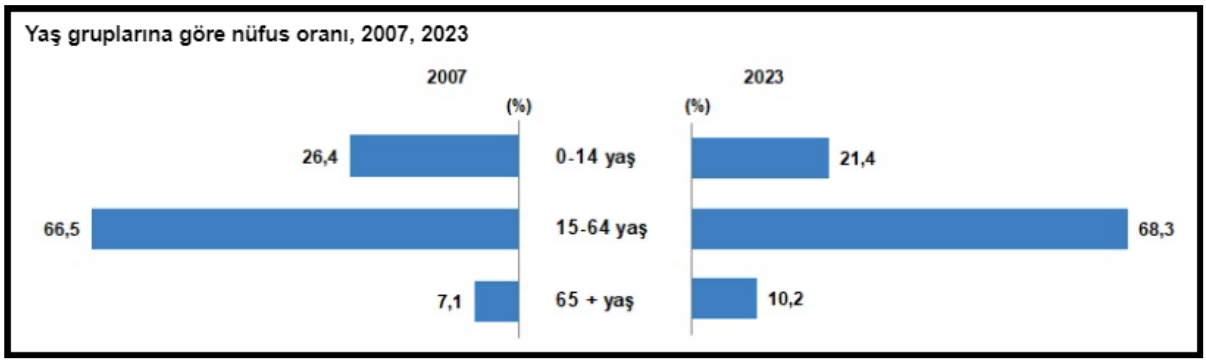
Türkiye'de 2022 yılında %93,4 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2023 yılında %93 olmuştur. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %6,6'dan %7'ye yükselmiştir.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye'nin 2007 ve 2023 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 2023 yılında %68,3 olmuştur. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %21,4'e gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %10,2'ye yükselmiştir.



Kaynak: TUİK

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 252 bin 27 kişi azalarak 15 milyon 655 bin 924 kişi oldu. Türkiye nüfusunun %18,34'ünün ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 803 bin 482 kişi ile Ankara, 4 milyon 479 bin 525 kişi ile İzmir, 3 milyon 214 bin 571 kişi ile Bursa ve 2 milyon 696 bin 249 kişi ile Antalya izledi.

En fazla nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2023

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%) Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul	15 655 924	7 806 787	7 849 137	18,34	18,27	18,41
Ankara	5 803 482	2 860 361	2 943 121	6,80	6,69	6,90
İzmir	4 479 525	2 221 180	2 258 345	5,25	5,20	5,30
Bursa	3 214 571	1 605 941	1 608 630	3,77	3,76	3,77
Antalya	2 696 249	1 357 198	1 339 051	3,16	3,18	3,14

Kaynak: TUİK

Bayburt, 86 bin 47 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Bayburt'u, 89 bin 317 kişi ile Tunceli, 92 bin 819 kişi ile Ardahan, 148 bin 539 kişi ile Gümüşhane ve 155 bin 179 kişi ile Kilis takip etti.

En az nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2023

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%) Toplam	Erkek	Kadın
Bayburt	86 047	43 603	42 444	0,10	0,10	0,10
Tunceli	89 317	47 110	42 207	0,10	0,11	0,10
Ardahan	92 819	48 239	44 580	0,11	0,11	0,10
Gümüşhane	148 539	74 581	73 958	0,17	0,17	0,17
Kilis	155 179	78 198	76 981	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 3 bin 13 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz olmuştur. İstanbul'dan sonra 582 kişi ile Kocaeli ve 373 kişi ile İzmir nüfus yoğunluğu en yüksek olan iller olmuştur.

Diğer yandan nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu. Tunceli'yi, 19 kişi ile Ardahan ve 21 kişi ile Erzincan izlemiştir.

Yüz ölçümü büyüklüğünde ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 60, en küçük yüz ölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 360 olarak gerçekleşmiştir.

4.4 Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış

2023 yılı boyunca küresel ekonomide öncelikli sorun olarak enflasyon ve buna karşı alınan önlemler olmuştur. Benzer eğilim 2024 yılı ilk çeyreği itibarıyla devam etmiştir. Enflasyonist baskıyı azaltmak amacıyla başta gelişmiş ülke merkez bankaları olmak üzere birçok merkez bankası sıkı para politikalarını uygulamayı sürdürmüştür. Özellikle Fed, ECB gibi küresel etkinliği yüksek olan Merkez Bankalarının enflasyonu düşürmeyi öncelikleyen yaklaşımları parasal maliyetlerin yüksek kalmasına neden olmuştur.

Fed aldığı önlemler ile ABD'de enflasyonu belli bir orana düşürmeyi başarmış olsa da yılın ilk dört aylık döneminde gelen veriler fiyatlar genel düzeyinde önemli bir katılık olduğunu da göstermektedir. Bu nedenle 'para politikasında gevşeme' beklentileri giderek ötelenmekte canlılığını koruyan büyüme ve istihdam rakamları da bu beklentiyi güçlendirmektedir. 2023 yılı sonu itibarıyla ABD ekonomisi için dile getirilen yumuşak iniş senaryoları şimdilik ertelenmiş görünmektedir. Euro Bölgesi ve AB de ise enflasyonu önlemek kadar büyüme ve istihdamı artırıcı önlemler de önem kazanmaya başlamıştır. Büyüme kaybı yaşayan AB ekonomisi bazı demografik özelliklerinden kaynaklanan sorunlarla birlikte ABD'den daha önce sıkı para politikasından uzaklaşacak bir izlenim vermeye başlamıştır.

Uzakdoğu'da durum biraz daha farklı görünmektedir. Özellikle Çin Merkez Bankası sorun yaşanan inşaat ve gayrimenkul sektörünü desteklemek için ciddi bir çaba sarf ederken diğer yandan alışılagelmişin altında olan büyüme rakamlarını desteklemeye çalışmaktadır. Japonya da ise son aylarda hızlı değer kaybı yaşayan para birimlerini desteklemek ve deflasyonist eğilime girmemek için uygulanan politikalar gözlenmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde ise küresel enflasyonun üzerinde seyreden fiyatlar genel seviyesi ve işsizlik gibi unsurlarla birlikte artacak olan dış kaynağa ulaşma maliyeti ekonomiler için risk oluşturmaya devam etmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde kendi içlerinde farklı ekonomi politikaları uygulayarak hem iç hem de dış kaynaklı sorunlarını çözme uğraşı içine girmişlerdir. Farklılaşma uygulanan para ve enflasyonu önleme politikalarında daha da belirginleşmiştir.

Ancak gelişmekte olan ülkelerde büyüme ve istihdam kaybı sorunları gelişmiş ülkelere göre biraz daha öne çıkmıştır.

2024 yılı ilk çeyreğinde geçtiğimiz yıldan süregelen jeopolitik risklerin zaman zaman daha da artığı gözlenmiştir. Doğrudan ekonomik olmayan ancak önemli bir risk unsuru olarak hemen hemen tüm iktisadi süreçleri etkileyen jeopolitik risklerin giderek artması da küresel görünümü olumsuz etkilemeye devam etmiştir. Süregelen Ukrayna-Rusya savaşı diğer yandan Ortadoğu'da yaşanan olumsuz gelişmeler, başta emtia fiyatları üzerinden olmak kaydıyla, uluslararası ticareti de negatif etkileyerek enflasyonist baskı unsuru olmaya başlamıştır.

Global pek çok olumsuz gelişmeye karşın Türk ekonomisi büyüme anlamında belli bir potansiyeli gözler önüne sermektedir. 2023 yılı GSYH artış oranı yüzde 4,5 olarak beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Büyüme rakamlarının yüksek olmasına karşın fiyatlar genel seviyesindeki dengesizlik ve buna bağlı gelir dağılımı sorunu devam etmektedir. Bir önceki yıl para ve maliye politikasında yapılan değişiklikler ile 'enflasyonu' önleme çalışmalarına paralel iç talepte göreceli bir yavaşlamayla büyüme oranlarında mutedil bir azalış görülebilir.

Yukarıdaki şartlar ışını altında küresel büyüme rakamlarının eğilimi genel olarak önemli bir karar alma aracı olarak 2024 yılına ışık tutabilir.

IMF tarafından yayınlanan (Nisan-2024 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu- 'İstikrarlı ama Yavaş: Ayrışmanın Ortasında Dayanıklılık' adlı)1 raporunda Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme beklentilerinde bu yıl ve gelecek yıl bir değişikliğe gidilmemiştir.

Türkiye ekonomisinin bu yıl yüzde 3,1 ve gelecek yıl yüzde 3,2 büyümesi beklenen IMF raporunda, parasal sıkılaşmanın sona ermesi ve tüketimin toparlanmaya başlamasıyla birlikte 2024'ün ikinci yarısında ekonomik aktivitenin güçlenmesi öngörülmüştür.

Uluslararası Para Fonu, dünya ekonomisinin geçen yıl yüzde 3,2 büyüdüğü, büyümenin 2024 ve 2025 yıllarında da aynı hızla devam etmesinin öngörüldüğü ifade etmiştir. 2024 yılına ilişkin büyüme tahmininin ocak ayında yayımlanan tahmine kıyasa 0,1 puan yukarı yönlü revize edilerek yüzde 3,1'den yüzde 3,2'ye çıkarıldığı, gelecek yıla ait tahminin de yüzde 3,2 olarak sabit tutulduğu görülmüştür.

Büyüme hızının tarihsel standartlara göre düşük olduğuna dikkat çekilen raporda, bunun hem borçlanma maliyetlerinin hala yüksek olması ve mali desteğin geri çekilmesi gibi kısa vadeli faktörlerden hem de Kovid-19 salgını ile Rusya'nın Ukrayna'daki savaşının etkileri, verimlilikteki zayıf artış ve artan jeoekonomik ayrışma gibi uzun vadeli faktörlerden kaynaklandığı ifade edilmiştir.

Söz konusu raporda, küresel manşet enflasyonun 2023'teki yıllık ortalama yüzde 6,8'den seviyesinden 2024'te yüzde 5,9'a ve 2025'te yüzde 4,5'e düşmesinin beklendiği dile getirilerek,

gelişmiş ekonomilerin enflasyon hedeflerine yükselen piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerden daha erken ulaşacağının öngörüldüğü bildirilmiştir.

Ülkemizde, 2023 sonu itibarıyla TÜFE yüzde 64,77 gerçekleşerek yılsonu enflasyon beklentisine paralel bir biçimde sonuçlanmıştır. Gıda, ulaştırma, konaklama sektörlerindeki fiyat artışları yıllık ortalama artışın üstünde olurken, Konut, ev eşyası, giyim gibi sektörlerde ise altında gerçekleşmiştir. ÜFE ise 2023 sonu itibarıyla yüzde 44,22'lik bir artış kaydetmiştir. Dayanıklı tüketim malları, sermaye malları, imalat, dayanıksız tüketim malları gibi kırılımlardaki maliyet artışı ÜFE ortalaması üzerinde gerçekleşmiştir.

Mart 2024 enflasyonu geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 68,5 aylık olarak ise yüzde 3,1 düzeyinde artış kaydetmiştir. Gerek yapılan analizler gerekse TCMB tahminlerine göre Mayıs 2024 ayına kadar yıllık enflasyonda artış trendi devam edecek gibi görünmektedir. Yaz aylarında ise 2023 yılına ait yüksek enflasyon rakamlarının altında gerçekleşmesi beklenen fiyat artışlarının(baz) etkisiyle fiyatlar genel seviyesinde anlamlı bir geri çekilme görülecektir.

Enflasyonun yüksek süregelmesi hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Enflasyon beklentileri nedeniyle talebin öne çekilmesi bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratıysa da bu talebin sürdürülebilir olamayabileceği unutulmamalıdır. Kredi ve fon bulma maliyetlerinin de yukarı çıkıyor olması ekonomik aktivite de yavaşlamayı getirebilecektir. Parasal ve mali sıkılaştırma sürecinin de devam edeceği beklentisi de ekonomide soğumaya işaret etmektedir.

TCMB Mart 2024 ayında yaptığı Para Kurulu toplantısında politika faizini yüzde 50 oranına yükseltmiş, yaptığı açıklamada bant uygulamasının da başlatıldığı vurgulanmıştır. Söz konusu uygulamayla politika faizinin 300 baz puan altı veya üstünden Merkez Bankası finansal sistemi fonlayabilecektir. Son zamanlarda biraz daha sıkı para politikası uygulama eğiliminde olan TCMB genellikle üst bant oranı ile bankacılık sistemini fonlamaya başlamıştır. Para Kurulu açıklamalarında da güçlü bir şekilde enflasyon ile mücadele edileceği vurgusu yapılmaktadır.

Para politikasının yanında maliye politikalarının da enflasyon ile mücadele için kullanılacağı sıklıkla dile getirilmeye başlanmıştır.

Türkiye de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2023 yılı itibarıyla, toplam 1 milyon 225 bin adet konut satılmıştır. Bu da bir önceki yıla göre satışlarda yüzde 17,5 düzeyinde bir düşüşü işaret etmektedir.

Ocak-Mart 2024 itibarıyla toplam konut satışları 279.604 adet olarak gerçekleşirken bir önceki yılın aynı dönemine göre yüze 1,3 düzeyinde cüz'i bir gerilemeyi işaret etmektedir. Aynı dönemde gerçekleşen ipotekli satışlar 27.622 olmuş bu rakamda bir önceki yılın aynı dönemine

göre yüze 53'lük keskin bir düşüşü işaret etmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir. İlk el satışlarda da 2024 yılı Ocak-Mart döneminde yılında bir önceki yılın aynı dönemine göre seneye göre yüzde 5,2'lik bir yükselişle 88.256 düzeyinde gerçekleşmiştir. Birinci el konut satışlarında yapılan kampanyaların etkisi gözlenmiştir.

Yabancılara yapılan konut satışları ise oldukça sert bir gerilemeye sahne olmuştur. 2024 Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 47,9 azalarak 1.778 olmuştur. Mart ayında toplam konut satışları içinde yabancılara yapılan konut satışının payı yüzde 1,7 olarak gerçekleşmiştir. Yabancılara yapılan konut satışlarında ilk sırayı 652 konut satışı ile İstanbul alırken, İstanbul'u sırasıyla 618 konut satışı ile Antalya ve 151 konut satışı ile Mersin izlemiştir.

Özellikle 2022 yılı ve 2023 yılı ilk yarısı itibarıyla, talebin güçlü olmasının yanı sıra enflasyonist eğilimden kaçış çabasıyla konut fiyatlarda kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. Ancak bu artış eğiliminde 2023 yılı ikinci yarısından itibaren yavaşlama işaretleri görülmeye başlanmıştır. 2021 yılından itibaren uygulanan düşük faiz politikası diğer pek çok varlıkta olduğu gibi konut fiyatlarında da köpüklerin oluşmasına ve hızlı fiyat hareketlerine neden olmuştur.

TCMB tarafından açıklanan 2024 Şubat ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 58,3, oranında artarken, reel olarak ise yüzde 5,1 oranında azalmıştır. Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 31,364 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 45,420 TL olmuştur.

Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, aşağıdaki tespitler yapılabilir.

- Para Politikasında Ortodoks yaklaşımların benimsenmesi varlıklarda 'köpüklerin' sönümlenmesine neden olmaya başlamış reel olarak konut fiyatları gerilemiştir. Bu eğilimin yüksek mevduat faizleri etkisiyle birkaç çeyrek sürmesi beklenebilir.
- İnşaat maliyet endeksi (Şubat-2024) TÜİK verilerine göre yıllık olarak yüzde 70,05 artmıştır. Endeksin alt kırılımlarına baktığımızda ise malzeme fiyatlarının aynı dönemde yüzde 54,82, işçilik maliyetlerinin de yüzde 108,98 olarak yükselmiştir. Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yukarı çeken bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır. Ancak talep yapısında görülen değişiklik konut satışlarında maliyetlerin etkisini azaltmaya başlamış, yüklenici kar marjlarında önemli azalmalar gözlemlenmiştir.
- Yaşadığımız deprem felaketinin yaralarının sarılması amacıyla inşaat sektörü ve bileşenleri çalışmakta olup, önümüzdeki 3-4 yıllık süreçte bu bölgelerin yeniden imarı sektör içinde izlenmesi gereken bir değişken olarak karşımıza çıkmaktadır.

- Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerinde talebi 2021-2023 yılları arasında artırırken son altı aylık periyotta tasarrufların mevduat veya daha likit kaynaklara yöneldiği görülmektedir.
- Yabancı talebinde azalma eğilimi sürmektedir. Aslında bu süreç 2022 yılında görülen fazla talebin normale dönmesi ve dengelenmesi olarak da düşünülebilir. Diğer yandan TL'nin diğer para birimleri karşısında göreceli olarak dengeli seyretmesi yabancılar açısından alımı sınırlayan bir etken olarak değerlendirilebilir.
- İnşaat ve gayrimenkul sektöründe arz ve talebin dengelenmesi diğer makro ekonomik değişkenlerle de ilgili olup (Faiz, enflasyon, risk primi) söz konusu genel dengelenme sağlandığında daha sağlıklı bir yapıya kavuşma ihtimali artacaktır.
- İnşaat ve gayrimenkul sektörü gerek küresel gerekse iç dinamiklerden etkilenmektedir. Bu bağlamda yaşanan ve yaşanabilecek olumsuz etkileri azaltmak amacıyla hukuki düzenlemelerden finansal araç ve kurumlara kadar bazı düzenlemelerin yapılması yerin de olabilecektir. İnşaat ve gayrimenkul sektörümüz hem istihdam hem de üretim anlamında küresel bir büyüklüğe ulaşmış olup sürecin daha sürdürülebilir olması için elinden gelen çabayı da göstermektedir.

4.5 2024 Yılı İlk Çeyrekteki Ekonomik Gelişmeler

Dünya ekonomisinde aktivite 2024 ilk çeyreğinde dirençli seyrini sürdürmüştür. Küresel ölçekte hizmet sektöründe sınırlı da olsa hızlanma görülürken, imalat aktivitesi ilk çeyrek itibarıyla yeniden genişleme bölgesine geçmiştir. ABD (Fed) ve Avrupa (ECB) Merkez Bankaları'nın faiz patikalarına yönelik beklentiler ayrışmaktadır. ECB'nin yaz aylarında faiz indirimlerine başlayacağına yönelik tahminler kuvvetlenirken, Fed'in faiz indirimlerine yönelik beklentiler, tahminleri aşan enflasyon verileri ve Fed yetkililerinin açıklamaları ile ötelenmektedir. Son dönemde Ortadoğu'da artan jeopolitik gerilimler ve Rusya'ya yönelik ihracat kısıtlamaları enerji başta olmak üzere emtia fiyatlarında dalgalanmalar yaratmaktadır. Bu gelişmeler küresel enflasyonun iyileşme hızına yönelik kaygıları artırmaktadır. Yüksek seyreden faizler ve son dönemde artan jeopolitik gerilimler küresel büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü riskleri beslemektedir. Çin'de ekonomik toparlanmaya yönelik sinyaller gelse de emlak sektörüne yönelik belirsizlikler sürmektedir. Japonya Merkez Bankası uzun yıllardır sürdürdüğü negatif faiz politikasını sonlandırmıştır.

Türkiye ekonomisi 2023 dördüncü çeyrekte beklentilerin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. 2023 yılı dördüncü çeyrek gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) stoklar ve dış talebin sınırlayıcı etkisine rağmen iç talebin katkısıyla büyümüştür. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH çeyreklik bazda %1,0 artarken, yıllık bazda GSYH büyümesi %4,0

seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu sonuçlarla 2023 yıl genelinde büyüme %4,5 seviyesinde oluşmuştur. 2022 yılında 905,8 milyar dolar olan GSYH 2023 yılında 1 trilyon 118,6 milyar dolara yükselmiştir. Yurtiçinde 2024 ilk çeyrek öncü verileri ekonomik aktivitenin dirençli kaldığını göstermektedir. İş gücü piyasasında ise mevsimsellikten arındırılmış verilere göre Ocak'ta %9,0 olan işsizlik oranı Şubat itibarıyla %8,7'ye gerilerken, geniş tanımlı işsizlik göstergelerinde de genele yayılan bir düşüş gözlenmiştir. İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Ocak ayındaki 49,2 seviyesinden Şubat'ta 50,2'ye yükselerek daralma bölgesinden çıkmıştır. İmalat PMI Mart ayında 50,0 değerini alsa da, Nisan ayı verileri endeksin 49,3'e gerileyerek daralma bölgesine geçtiğini göstermektedir. Kapasite kullanım oranı son üç ayda sınırlı da olsa yükselirken, sektörel güven endeksleri dalgalı bir seyir izlemektedir. Bankacılık sektörü kredi hacmi ve harcamalara dair diğer göstergeler ise bir miktar yavaşlamaya işaret etmektedir.

İlk çeyrekte dış dengedeki devam etmiştir. İhracatta toparlanma sürerken, enerji ve altın kalemlerindeki gerilemeyle ithalat ve dış ticaret açığı daralmaktadır. Seyahat gelirlerinde artış meydana gelse de, taşımacılık tarafındaki daralma cari dengedeki iyileşmeyi sınırlamaktadır. TÜİK verilerine göre, ilk üç ayda ihracat 2023'ün aynı dönemine göre %3,6 artarken, ithalatta %12,8 düşüş gerçekleşmiştir. Bundan dolayı 2023 ilk çeyreğinde 34,8 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2024'ün ilk çeyreğinde 20,3 milyar dolara gerilemiştir. Aralık 2023'te 45,5 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Şubat 2024'te 31,8 milyar dolara inmiştir.

Ücret artışları, bazı vergi kalemlerindeki yükseliş ve beklentilerdeki bozulma ile ilk çeyrekte enflasyonda sınırlı da olsa artış yaşanmıştır. 2023 sonunda %64,8 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Mart ayında %68,5'e çıkmıştır. Aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu %44,2'den %51,5'e yükselmiştir. Ayrıca emtia fiyatlarındaki dalgalanma ve beklentilerdeki bozulma da enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri beslemektedir. Ocak ayında %42,50 olan politika faizini %45,00'a çıkaran TCMB Şubat toplantısında faizleri sabit tutarken, Mart ayında genel beklentilerin aksine 500 baz puan artışla politika faizini %50,00'a yükseltmiştir. Son Nisan toplantısında da TCMB politika faizini %50,00 seviyesinde tutarken, enflasyona dair temkinli bir dil kullanmıştır. TCMB ayrıca iç talepteki dengelenmeyi sağlamak amacıyla ilave makro ihtiyati düzenlemeler ve likidite tedbirleri almıştır. İkinci çeyrek başında ise piyasa mekanizmasının işlevselliğini ve makro finansal istikrarı koruyacak şekilde makro ihtiyati politikaları sadeleştirmeye devam etmiştir.

4.6 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi

2024 yılının ilk çeyreğinde konut satışları bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,3 oranında, bir önceki çeyreğe göre ise %14,3 oranında gerileme kaydederek 279.604 adet olmuştur. Bu sonuçlarla, 2024 yılı 1. çeyrek konut satışları son on iki çeyrekteki en düşük satış adedi olarak kayıtlara geçmiştir.

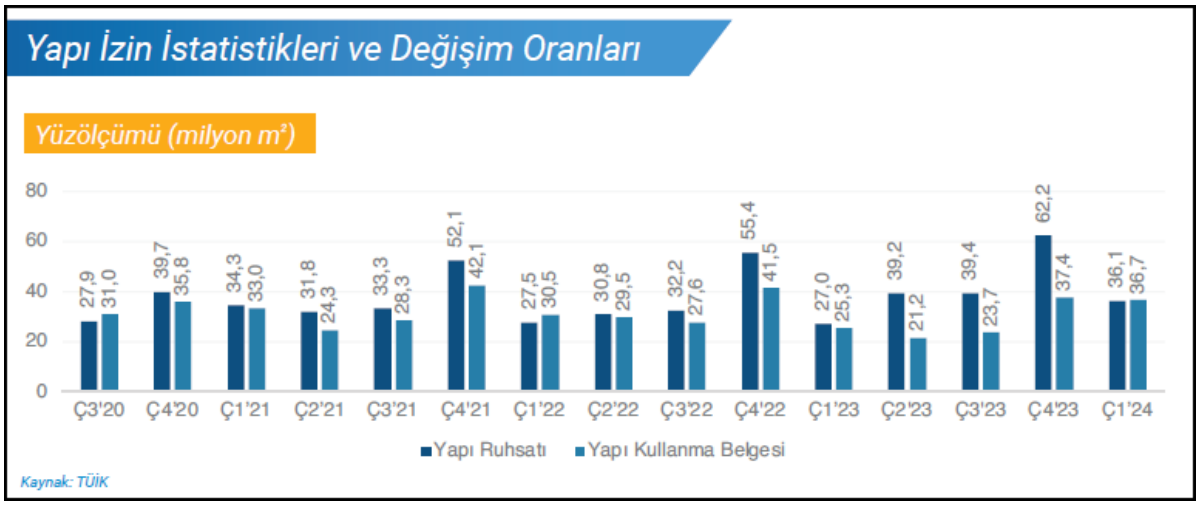
Satış durumuna göre yapılan değerlendirmede, birinci el satışlar hem adetsel bazda hem de toplam satışlar içerisindeki oranı dikkate alındığında bir önceki yılın aynı çeyreğine göre daha iyi bir performans göstermiştir. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki payı bir önceki yılın aynı çeyreğinde %29,6 iken bu yıl da %31,6 olmuştur. İkinci el satışların payı ise %70,4 iken %68,4'e gerilemiştir. Böylece birinci çeyrekte ilk satışlar 88.256 adet, ikinci el satışlar 191.348 adet olmuştur.

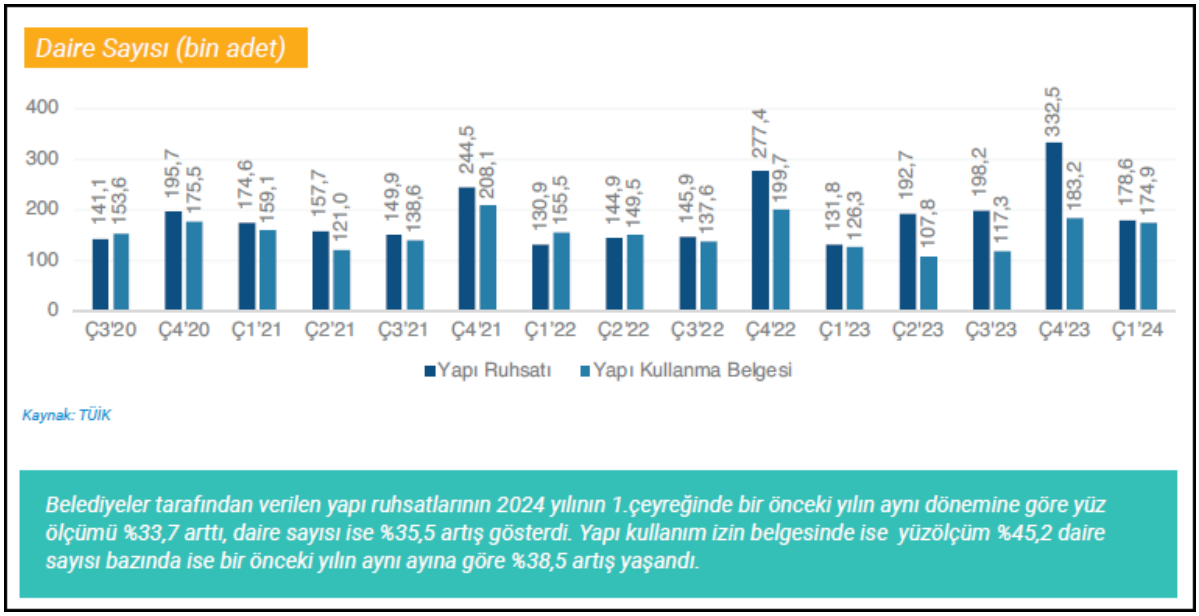
Satış şekline göre yapılan değerlendirmede ise 2023 yılının 4. çeyreğine göre ipotekli satışlarda %63,8 oranında artış görülmüş olmakla birlikte ipotekli satışların toplam satışlar içerisindeki payı tarihsel ortalamasının altında seyretmeye devam etmiştir. İpotekli satışların toplam satışlar içerisindeki oranının bir önceki çeyrek gerçekleşmesi %5,2'den birinci çeyrekte %9,9'a yükseldiği görülmektedir. Birinci çeyrekte kısmi bir gerileme kaydeden konut kredisi faiz oranlarının ağırlıklı ortalaması ise bir önceki çeyrek %41,9 iken birinci çeyrekte %41,7'ye gerilemiştir. Yıllık bazda bakıldığında, ipotekli satışlar %53,0 oranında gerileme kaydederken diğer satışlarda %6,5 oranında artış gerçekleşmiştir. Bu sonuçlarla birinci çeyrekte, ipotekli satışlar 27.622 adet, diğer satışlar 251.982 adet olmuştur.

Yabancılara yapılan satışlar birinci çeyrekte 5.685 adet olurken konut satışlarının geneline kıyasla yıllık bazda %48,0 ile oldukça yüksek bir oranda azalma kaydettiği gözlemlenmiştir. Yabancılara satışların toplam satışlar içerisindeki payı bir önceki çeyrek gerçekleşmesi olan %2,1'den %2,0'ye gerilemiştir. Ülke uyruklarına göre en yüksek alım Rusya Federasyonu vatandaşları tarafından gerçekleştirilmiş olup il bazında birinci çeyrekte en yüksek satış İstanbul'da gerçekleşmiş olup böylece İstanbul 2022 yılının ikinci çeyreğinden sonra Antalya'dan birinci sırayı tekrar almıştır. Antalya %36,1 ile birinci sırada yer alırken, ikinci sırada %35,6 pay ile Antalya, üçüncü sırada ise %9,0 pay ile Mersin bulunmaktadır.

Konut fiyatları artışı ise eylül ayında yıllık bazda en yüksek artış oranı olan %189,1'e ulaşılmasının ardından on yedi ay üst üste düşüş kaydederek şubat ayı itibarıyla %58,31'e gerilemiştir. Diğer yandan, reel bazda 2019 Aralık ayından itibaren yıllık bazda ilk kez negatif gerçekleşme görülmüş ve şubat ayı itibarıyla reel değişim yıllık bazda -%5,2 olmuştur. Yeni konut fiyatlarında da konut fiyatlarıyla benzer bir tablo görülmekte olup şubat ayı itibarıyla yıllık bazda nominal olarak %57,0 artış, reel olarak ise %6,0 oranında gerileme gerçekleşmiştir.

Şubat 2024 itibarıyla Türkiye genelinde konut birim fiyatları 31.365 TL/m²'ye yükselirken üç büyük ilden İstanbul'da konut birim fiyatları 45.421 TL/m², İzmir'de 36.065 TL/m², Ankara'da 24.919 TL/m² olmuştur.





Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2024 yılının 1.çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüz ölçümü %33,7 arttı, daire sayısı ise %35,5 artış gösterdi. Yapı kullanım izin belgesinde ise yüzölçüm %45,2 daire sayısı bazında ise bir önceki yılın aynı ayına göre %38,5 artış yaşandı.

Çeyrek Bazda Konut Satışları (adet)

	İlk Satış	İkinci El Satış	Toplam Satış	İpotekli Satış	Toplam Konut Satışları İçinde İpotekli Konut Satışlarının Payı (%)
Ç1'20	107.432	233.606	341.038	129.299	37,9
Ç2'20	90.340	193.391	283.731	137.075	48,3
Ç3'20	161.436	375.073	536.509	242.316	45,2
Ç4'20	110.532	227.506	338.038	64.647	19,1
2020 Toplam	**469.740**	**1.029.576**	**1.499.316**	**573.337**	**38,2**
Ç1'21	80.370	182.680	263.050	47.216	17,9
Ç2'21	87.508	202.252	289.760	56.952	19,7
Ç3'21	119.278	277.050	396.328	77.687	19,6
Ç4'21	174.367	368.351	542.718	112.675	20,8
2021 Toplam	**461.523**	**1.030.333**	**1.491.856**	**294.530**	**19,7**
Ç1'22	94.437	225.626	320.063	68.342	21,4
Ç2'22	114.014	292.321	406.335	101.975	25,1
Ç3'22	103.667	227.128	330.795	58.284	17,6
Ç4'22	147.961	280.468	428.429	51.719	12,1
2022 Toplam	**460.079**	**1.025.543**	**1.485.622**	**280.320**	**18,9**
Ç1'23	83.907	199.308	283.215	58.822	20,8
Ç2'23	87.251	195.313	282.564	62.708	22,2
Ç3'23	97.439	236.856	334.295	39.354	11,8
Ç4'23	110.945	214.907	325.852	16.864	5,2
2023 Toplam	**379.542**	**846.384**	**1.225.926**	**177.748**	**14,5**
Ç1'24	88.256	191.348	279.604	27.622	9,9

2024 yılı 1.Çeyrek verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk defa satılan konutlar %5,18 artarak 88 bin 256 adet oldu. İkinci el konut satışları da %3,99 azalarak 191 bin 348 adet olarak gerçekleşti.

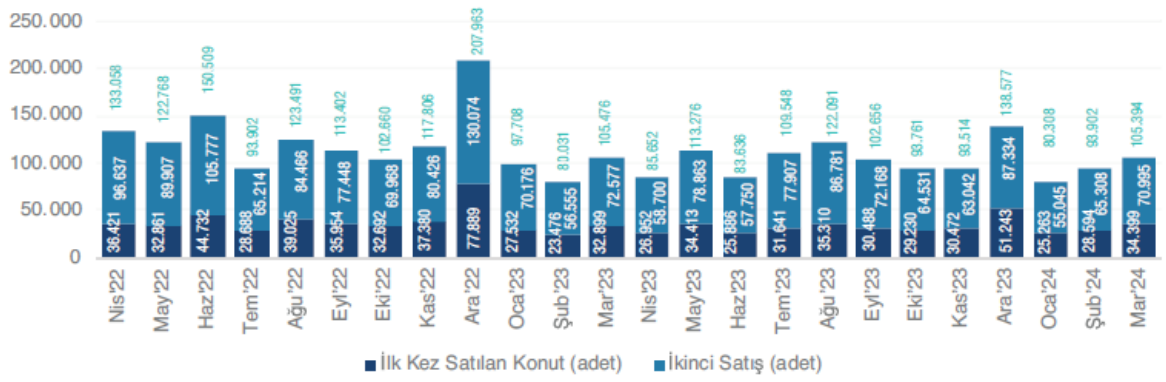
2024 yılı 1.çeyreğinde toplam konut satışları içerisinde ipotekli konut satışlarının payı %9,9 olarak gerçekleşti. Bu oran son sekiz yılın en düşük üçüncü oranı olarak kayda geçti.

2024 1. çeyreğinde toplam 279 bin 604 adet konut satışı gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,28 oranında azalış olmuştur.

İpotekli satışlarda ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %45,65 düşüş yaşanmıştır.

Kaynak: TÜİK
İlk Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticiyle kat karşılığı anlaşan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.
İkinci el satış: İlk satıştan ev alan kişinin bu konutu tekrar başka bir kişiye satması.

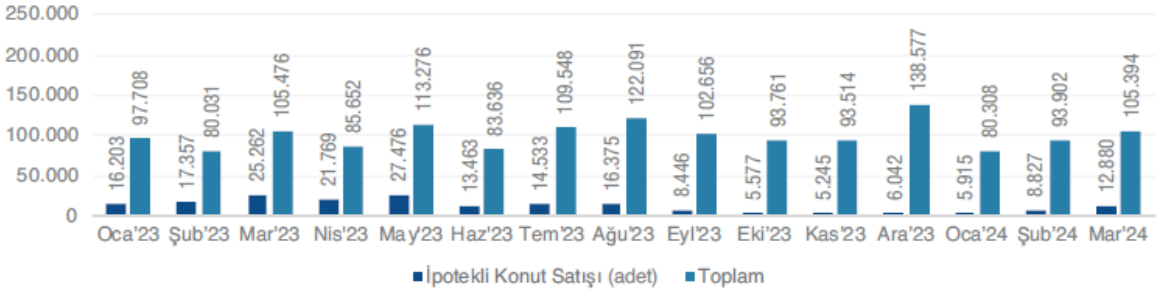
Aylık Bazda Konut Satışları (adet)



2024 yılı Mart verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotekli konut satışı %49,01 düşüşle 12 bin 880 adet oldu.

Kaynak: TÜİK
İlk Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticiyle kat karşılığı anlaşan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.
İkinci el satış: İlk satıştan ev alan kişinin bu konutu tekrar başka bir kişiye satması.

İpotekli Konut Satışları

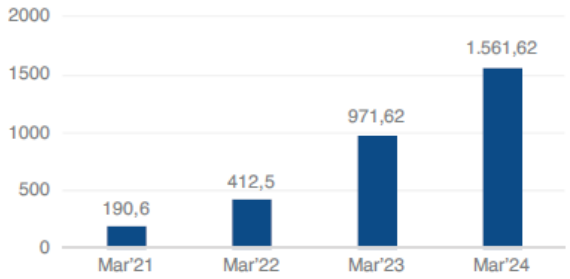


2024 yılı Mart verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk defa satılan konutlar %4,56 artarak 34 bin 399 adet oldu. İkinci el konut satışları da %2,18 azalarak 70 bin 995 adet olarak gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK

Konut Fiyat Endeksleri (Türkiye Geneli)

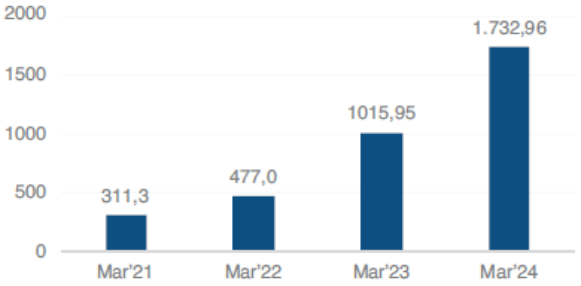
Endeksa GYODER Türkiye Konut Satış Fiyat Endeksi (Ocak 2014=100)



Endeks Değeri: 2024 Mart	Aylık Nominal Değişim (%)
1.561,62	2,16%

Yıllık Nominal Değişim (%)	Başlangıç Dönemine Göre Nominal Değişim (%)
60,72%	1461,62%

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

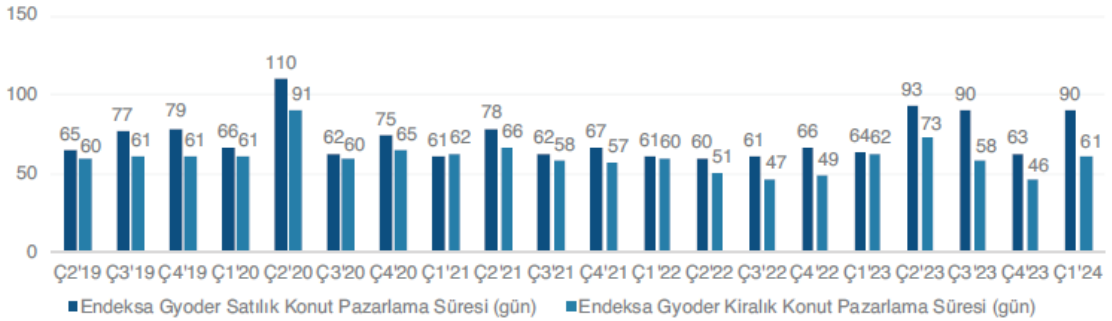


Endeks Değeri: 2024 Mart	Aylık Nominal Değişim (%)
1.732,96	4,00%

Yıllık Nominal Değişim (%)	Başlangıç Dönemine Göre Nominal Değişim (%)
70,58%	1632,96%

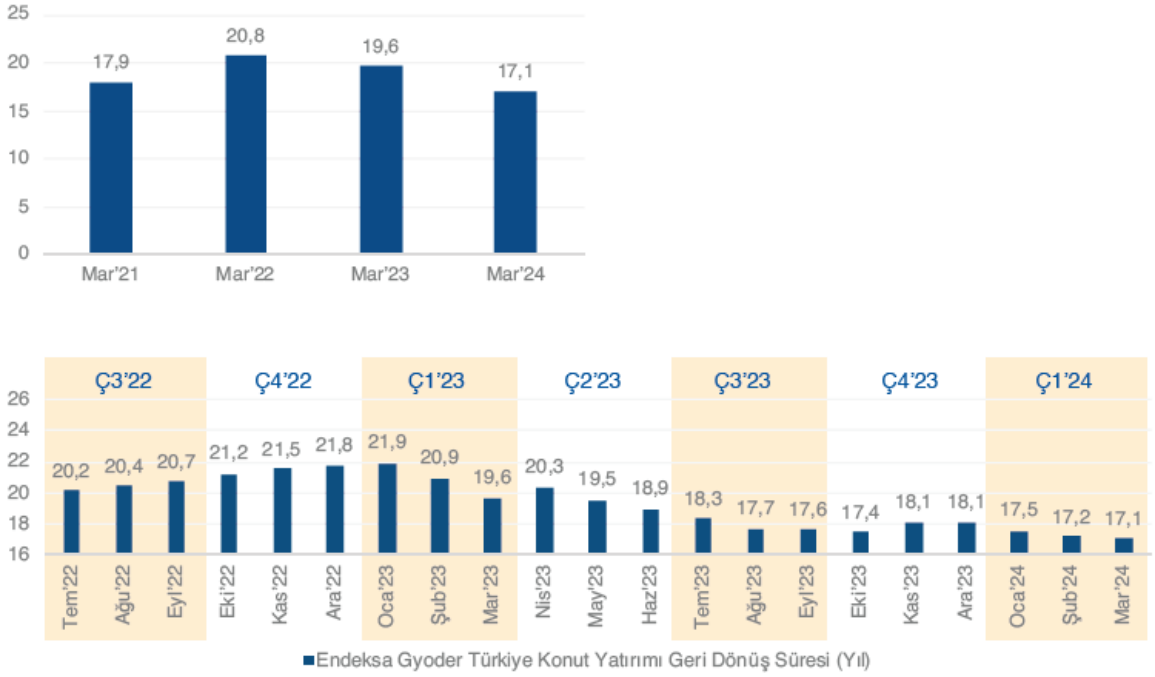
ENDEKSA-GYODER Konut Satış Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, 2024 Mart ayında bir önceki aya göre 2,16%, geçen yılın aynı dönemine göre 60,72% ve endeksin başlangıç dönemi olan 2014 yılı Ocak ayına göre ise 1461,62% oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

Kaynak: Endeksa
**"Endeksa Konut Satış ve Kira Endeksleri 2014 yılındaki konut metrekare fiyatlarına göre endeks=100 denilerek hesaplama yapılmıştır.*
Geri dönüş süreleri il bazlı hesaplanarak değerler ildeki konut sayıları ile ağırlıklandırılıp hesaplamaya katılmıştır."



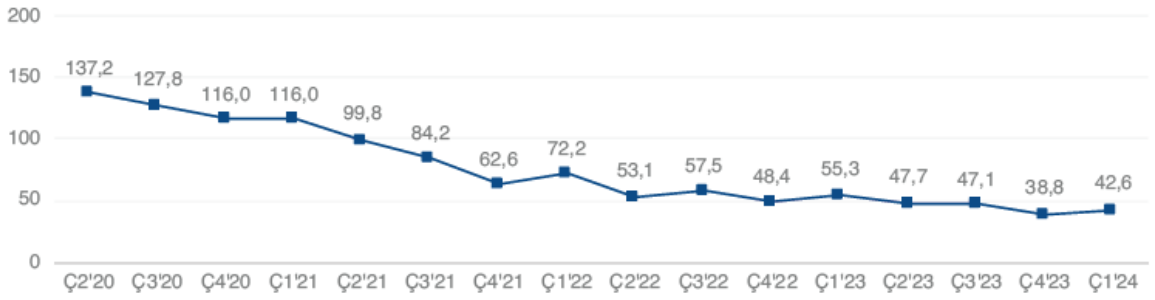
Kaynak: Endeksa

Endeksa Konut Yatırımı Geri Dönüş Süresi



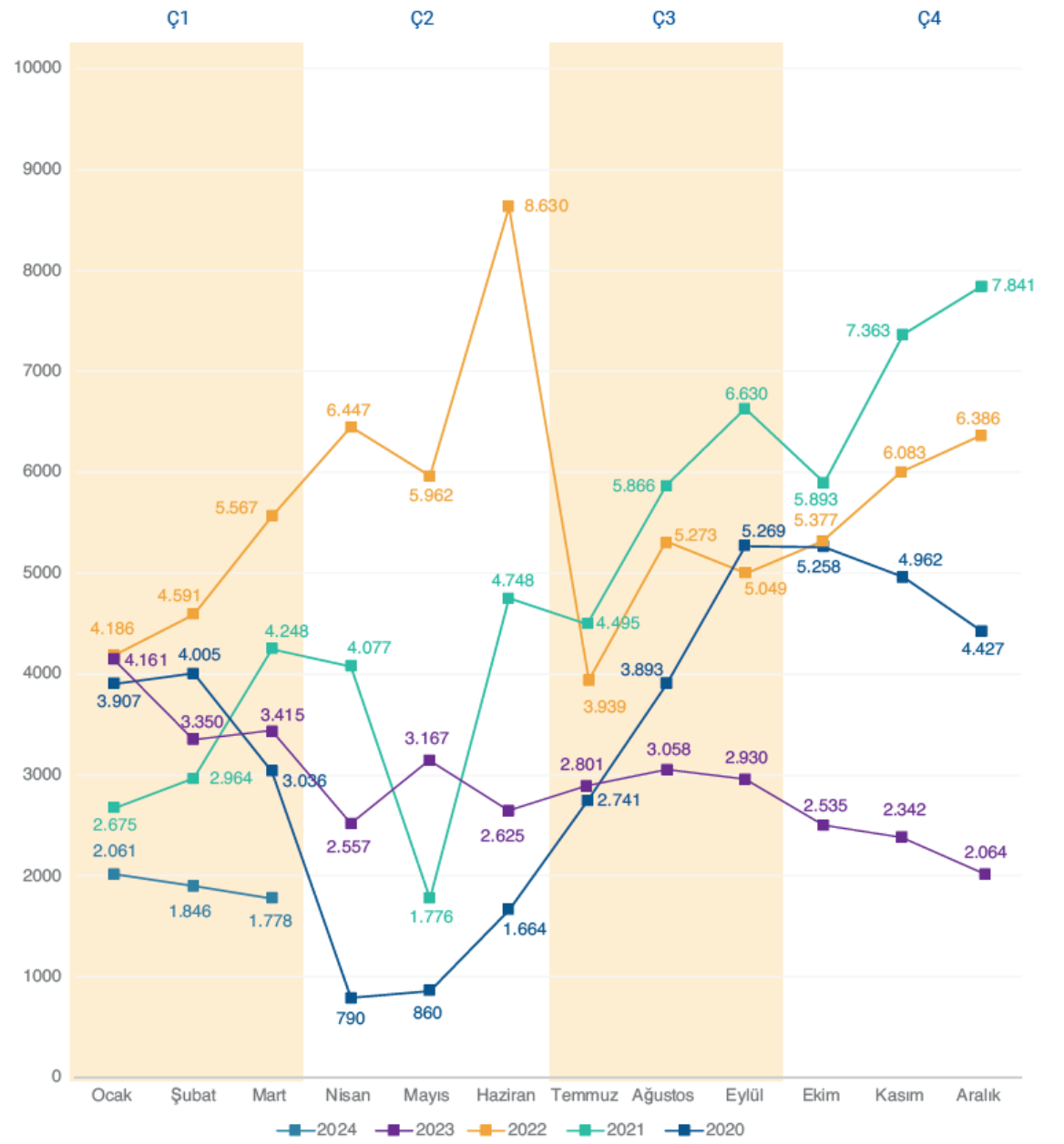
Kaynak: Endeksa

Konut Satın Alma Gücü Endeksi (120 Ay Kredi Vadesi İçin)*



Kaynak: Endeksa
**Konut Satın Alma Gücü Endeksinde, ilgili dönemin; ortalama konut değeri, 120 ay vadeli faiz oranı ve ortalama hane geliri gibi veriler kullanılarak hazırlanmıştır. İndeks değerinin azalması, taksit ödemesinin mevcut gelire göre payının yükseldiğini, hanenin taksiti karşılayabilme gücünün baz döneme göre azaldığını göstermektedir.*

Türkiye Geneli Yabancılara Yapılan Konut Satış Sayıları (Adet)



Yabancılara yapılan konut satışları; 2024 yılı 1. çeyreği sonu itibariyle bir önceki yılın aynı dönemine göre %48,0 küçülme ile 5 bin 685 adet seviyesinde gerçekleşmiştir.

Kaynak: TÜİK

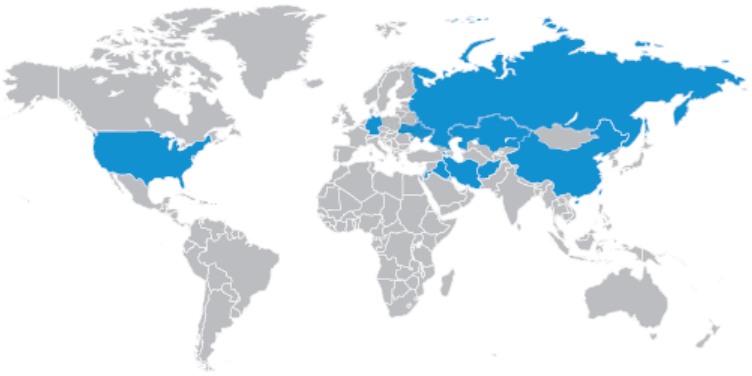
Gayrimenkul Alımında Yabancılar Tarafından Tercih Edilen İlk 10 Şehir

2024 yılı 1.Çeyreği sonu ile birlikte yabancıların gayrimenkul yatırımlarında en çok tercih ettiği il İstanbul oldu. 2024 yılı 1.Çeyreği sonunda 2023 yılı aynı dönemine göre toplam taşınmaz adedi bazında %44,8 azalış görülmektedir.

Ç1'24 Sıralaması (Ç1'23 Sıralaması)	İlk 10 Şehir	Ç1'24 Toplam Zemin Adedi	Ç1'23 Toplam Zemin Adedi
1(1)	İstanbul	2.612	4.484
2(2)	Antalya	2.258	4.419
3(4) ↑	Mersin	559	837
4(3) ↓	Ankara	190	390
5(5)	Bursa	174	379
6(6)	Yalova	169	364
7(10)	Muğla	136	295
8(8)	İzmir	120	263
9(7) ↓	Kocaeli	108	199
10(9) ↓	Sakarya	103	171
	Diğer	608	955
	Toplam	**7.037**	**12.756**
	Vatandaşlık Edinimi Toplam	3.084	2.300
	Vatandaşlık Edinimi Toplam İçindeki Payı %	**43,8%**	**18,0%**

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı
**Rakamlar tüm gayrimenkul cinsindeki satışları içermektedir.*

Türkiye'den Gayrimenkul Almayı Tercih Eden İlk 10 Ülke*



Yabancıların tüm gayrimenkul çeşitleri toplam zemin adedi bazında Türkiye'de yaptıkları yatırımları incelediğimizde; 2024 yılı 1.Çeyreği sonunda 2023 yılı aynı döneminden farklı olarak Azerbaycan ve Amerika Birleşik Devletleri'nin Türkiye'yi tercih eden ilk 10 ülke arasında yer aldığını görüyoruz. Rusya Federasyonu, İran ve Ukrayna ise sırasıyla ilk üçü paylaşmaya devam etmektedir.

Ç1'24 Sıralaması (Ç1'23 Sıralaması)	İlk 10 Ülke Vatandaşı	Ç1'24 Toplam Zemin Adedi	Ç1'23 Toplam Zemin Adedi
1 (1)	Rusya Federasyonu	1.532	4.214
2 (2)	İran	704	1.684
3 (4) ↑	Ukrayna	396	498
4 (3) ↓	Irak	364	672
5 (5)	Almanya	310	477
6 (6)	Kazakistan	270	425
7 (10) ↑	Azerbaycan	229	
8 (10) ↑	Afganistan	202	268
9 (-)	Amerika Birleşik Devletleri	169	
10 (8) ↓	Çin	168	280
- (7)	Kuveyt		322
- (9)	Suudi Arabistan		272
	Diğer	2.693	3.644
	Toplam	**7.037**	**12.756**
	Körfez Ülkeleri	1.451	3.105
	Körfez Ülkelerinin Toplam Yatırımlar İçindeki Oranı (%)	**20,62%**	**24,34%**

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı
**Rakamlar tüm gayrimenkul cinsindeki satışları içermektedir. (Toplam zemin adedi bazında)*
***1.Çeyrek sonu verisidir.*
****Ülke uyruklarına göre toplam taşınmaz satış sayıları farklı uyrukluların aynı taşınmazı alabilmesinden dolayı yabancılara yapılan toplam satıştan daha yüksek çıkabilmektedir.*

4.7 Ofis ve Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi

2024 yılının ilk çeyreği, İsrail-Filistin ve Rusya-Ukrayna arasındaki çatışmalara ek olarak Kızıldeniz krizinin de sürmesiyle birlikte küresel enflasyonun ve ekonomik durgunluğun devam ettiği bir dönem olmuştur. Bu dönemde, bölgesel çatışmaların etkisiyle ekonomilerde belirsizlikler artarken, bunun küresel piyasalara olumsuz yansımaları devam etmiştir. Küresel ekonomideki olumsuz gelişmelere rağmen, ülkemizde yüksek döviz kuru ve enflasyon nedeniyle politika faizlerinin yüksek tutulması piyasada olumlu bir atmosfer oluşmuştur. Özellikle 31 Mart Genel Seçimleri öncesinde yapılan politika faiz artırımı kararı, Türkiye ekonomisinin istikrarlı bir şekilde toparlanma sürecini sürdüreceğinin işareti olmuştur. Ekonomide alınan doğru adımların etkisiyle kredi derecelendirme kuruluşları Türkiye'nin kredi notunda ve kredi notu görünümünde revizyonlar yapmıştır. Fitch, 12 yıl sonra Türkiye'nin kredi notunu B'den B+'ya yükseltirken Moody's ise kredi notunu B3 olarak teyit etmiştir. Her iki kuruluş da kredi notu görünümünü durağandan pozitife çevirmiştir.

Yüksek enflasyon ve döviz kuru artışına ek olarak, arz kısıtlılığı nedeniyle talebin karşılanamaması, birincil kira fiyatlarında hem Türk Lirası (₺) hem ABD Doları ($) bazında artışların devam etmesine yol açmıştır. Bununla beraber ekonomik durgunluğa rağmen, gelecek beklentilerinin olumlu olması, ofis piyasasına pozitif yansımıştır ve işlem hacminde 2023 yılının ilk çeyreğine kıyasla önemli bir artış kaydedilmiştir. Merkezi iş alanı (MİA) bölgelerindeki boşluk oranı bu çeyrekte düşüşünü sürdürmüştür.

2024 yılının ilk çeyreğinde İstanbul ofis pazarında genel arz 7,14 milyon m^2 olarak aynı seviyede kalmıştır. Birinci çeyrekte toplamda 94,471 m^2 işlem gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre bakıldığında %173 oranında ciddi bir yükseliş meydana gelmiştir. Bununla birlikte, birinci çeyrekte gerçekleşen kiralama anlaşmaları metrekare bazında %60, adet bazında %61 oranında yeni kiralama anlaşmalarından oluşmuştur. Önceki yıla göre yeni kiralama anlaşmalarında metrekare bazında %94 oranında artış kaydedilmiştir. Genişleme işlemlerinde ise ciddi bir artış görülmüştür. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde genişleme işlemleri gerçekleşen kiralama anlaşmalarının %13'ünü oluştururken bu çeyrekte %38'i genişleme işlemlerinden oluşmaktadır. Birinci çeyrekte, metrekare bazında anlaşmaların, %37'si MİA'da gerçekleşmiş olup bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %205 oranında artış kaydedilmiştir. İşlemlerin %34'ü Anadolu yakasında gerçekleşip geçen yıla kıyasla hem metrekare hem de işlem sayısı bazında artarken, %28 ile MİA dışında Avrupa yakasında 2023 yılının ilk çeyreğine göre işlem bazında azalma yaşanmasına rağmen metrekare bazında iki katından fazla yükselmiştir. Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Koton (18.000 m^2, Ferko Line), ACN Turk (4.000 m^2, Quasar), Zeren Holding (3.750 m^2, Levent 199) ve Regus (2.021 m^2, Premier Campus) bulunmaktadır.

2024 yılının ilk çeyreğinde büyük çaplı bir ofis yatırımı gerçekleşmemiştir.

Orta ve uzun vadede yatırım işlemlerinin hızlanması beklenmektedir.

Üretim maliyetlerindeki artış nedeniyle yeni ofis yatırımlarının gerçekleşmemesi sonucunda ofis arzı sınırlı kalmıştır. Bu durum, hazır ve ikinci el dekorasyonlu ofislere olan talebin devam etmesine ve sonuç olarak MİA (Merkezi İş Alanı) bölgesindeki boşluk oranlarının azalmaya devam etmesine neden olmuştur. Özellikle Levent bölgesinde boşluk oranı 2024 yılının ilk çeyreğinde %6,23'e gerilerken, MİA bölgesinde boşluk oranı %9,23'e düşmüştür. Dolayısıyla, bazı şirketlerin yeni ofis arayışlarını sürdürmesine karşın birçok firmanın mevcut mekanları daha verimli bir şekilde kullanma eğilimi sürmüştür. Bu eğilim, gelecekte ofis kiralamalarında daha rekabetçi bir ortamın oluşmasına ve işletmelerin maliyetleri optimize etmek için alternatif çözümler aramalarına yol açmaktadır.

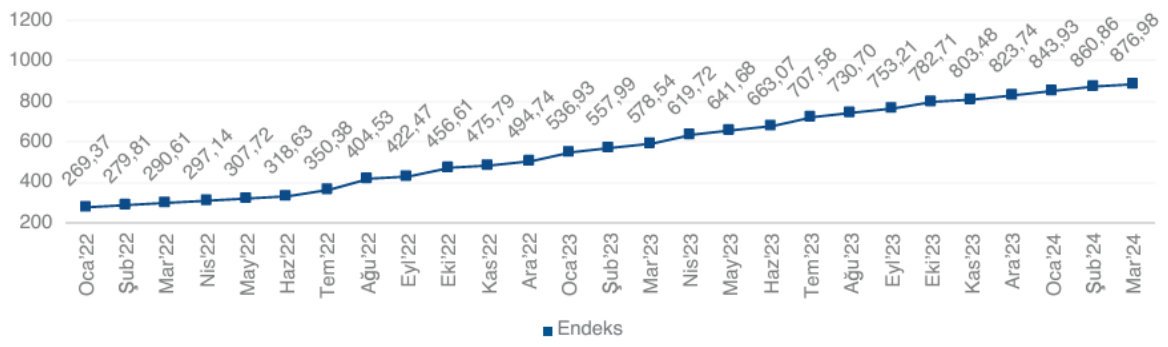
Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (Türkiye Geneli)

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m²)
İstanbul	₺53.483	₺57.161	₺64.575
İzmir	₺42.628	₺46.152	₺46.117
Bursa	₺32.540	₺36.290	₺33.854
Ankara	₺34.179	₺35.259	₺39.603
Antalya	₺44.390	₺47.528	₺47.231
Kocaeli	₺33.304	₺33.642	₺33.730
Adana	₺26.281	₺29.611	₺25.478

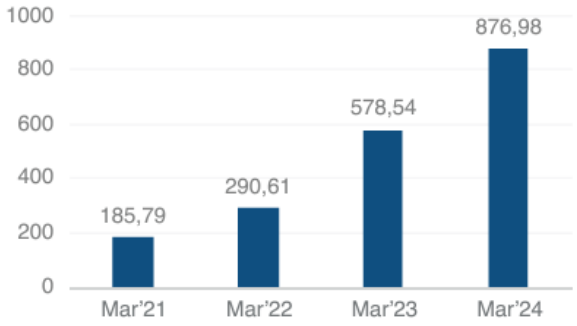
Kaynak: Endeksa
**Mar'24 itibarıyla*

Endeksa Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi



Kaynak: Endeksa

*Endeksa Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (Ocak 2014=100)**



Endeks Değeri: 2024 Mart	Aylık Nominal Değişim (%)
876,98	1,87%

Yıllık Nominal Değişim (%)	Başlangıç Dönemine Göre Nominal Değişim (%)
51,59%	776,98%

Kaynak: Endeksa

Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2024 Mart sonu itibariyle 876,98 puan seviyesinde gerçekleşti. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 298,44 puan artış gösterirken yıllık bazda %51,6 artış gösterdi.

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

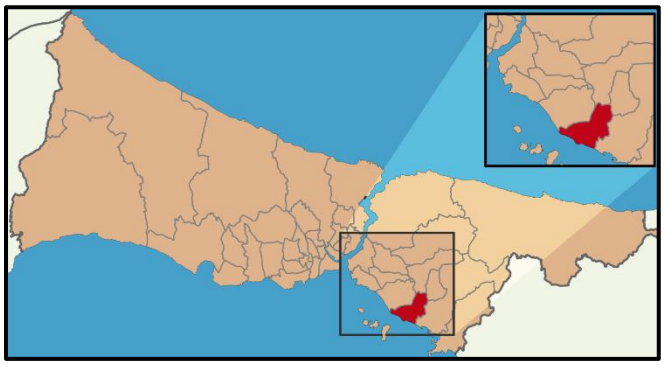
İstanbul, 41° K, 29° D koordinatlarında yer alan İstanbul ili kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayrım çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla 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.



Kartal, İstanbul'un Anadolu yakasında, Marmara Denizi kıyısında, Kocaeli Yarımadası'nın güney batısında yer alan bir ilçedir. ADNK 2023 nüfus sayımına göre 475.042 nüfusa sahiptir. Mücavir alanıyla birlikle 48.000 m^2 yüzölçümü olan bir ilçedir. Kartal ilçesi, batıda Maltepe, kuzeyde Sancaktepe, kuzeydoğuda Sultanbeyli ve doğuda Pendik ilçeleriyle çevrilidir. İstanbul'un en yüksek yeri Aydos Tepesi ve İstanbul'un Balkonu diye adlandırılan Yakacık Tepesi Kartal'dadır.

İlçe Kocaeli yarımadasının güneybatı kesiminde yer alır. Doğusunda Pendik, batısında Maltepe, kuzeyinde Sultanbeyli ve Sancaktepe ilçeleri, güneyinde ise Marmara Denizi ile çevrilidir. Kartal yirmi mahalleden oluşmakta olup, 2186 adet cadde ve sokağa sahiptir. Yüzölçümü Aydos Ormanı dahil 391,73 km^2'dir.

Karadeniz'in yağışlı iklimi ile Akdeniz'in ılıman iklimi arasında kalan Kartal kışın Balkan Yarımadası'nın soğuk, Karadeniz'in yağışlı ve Akdeniz'in ılıman güneşli ikliminin etkisinde kalır. Bu nedenle kıştan ilkbahara, yazdan sonbahara geçiş çok defa fark edilmez. Kış aralık ayından Nisan ayına kadar sürer, ortalama 7 gün kar yağar, yaklaşık 25 gün de don olur. Yazları sıcak ve kurak olup ortalama sıcaklık 24 derecedir. Kış ortalama sıcaklığı ise 5-6 derece civarındadır. İlçede poyraz ve lodos hakim rüzgarlardır.

Kartal ilçesinin sosyo-kültürel yapısı çeşitlilik gösterir. Bunda iç göçün ve buna bağlı olarak artan nüfusun etkisi büyüktür. Cumhuriyetin erken yıllarında endüstriyel bir bölge olarak tasarlanan ve gelişen Kartal, özellikle 80'lerden sonra, İstanbul'un merkezi yaşama alanlarından birine dönüşmüştür. Buna bağlı olarak kültürel yaşam da hızla gelişmiştir.

2010 yılında kurulan Süleyman Şah Üniversitesi ilçe sınırları içerisinde kurulmuş ilk yükseköğrenim kurumudur. İstanbul Şehir Üniversitesi de Kartal'da bulunmaktadır. Ayrıca Marmara Üniversitesi Özcan Sabancı Sağlık Bilimleri Fakültesi ve Maltepe Üniversitesi Hemşirelik Yüksekokulu Kartal'dadır. Kartal ilçesi sağlık kurumları açısından İstanbul'un en zengin ilçelerinden birisidir. İlçede 4 adet devlet hastanesi, 3 adet özel hastane, 5 adet poliklinik, 9 adet tıp merkezi bulunmaktadır. İlçenin en büyük hastanesi olan Kartal Dr. Lütfi Kırdar Eğitim ve Araştırma Hastanesi 2019 yılında yeni binasında hizmet vermeye başlamıştır. Ayrıca Kartal'ın bütün mahallelerinde çok sayıda eczane, özel muayenehane bulunmaktadır.

İlçe İstanbul'un Anadolu yakasının en önemli oto sanayi sitelerinden biri Kartal sınırları içindedir (Kartal Oto Sanayi Sitesi). Kartal'ın en önemli sanayi kuruluşu ise 5 kıtaya ihracat yapan HABAŞ'tır. Şirketin sınaî ve tıbbî tüp gaz dolum tesisleri, Kartal'da yer almaktadır. Bir diğer önemli sanayi tesisi ise Esentepe Mahallesi'nde bulunan Milangaz dolum tesisidir.

Ticarette ise ilçede hemen hemen her alanda faaliyet gösteren büyük ve küçük işletmeler yer almaktadır. Kartal'da bulunan Anatolium Marmara AVM en önemli ticaret merkezi konumundadır. İlçenin bankalar caddesi konumunda bulunan Ankara Caddesi üzerinde ve etrafında Ziraat Bankası, Vakıfbank, Halk Bankası, Türkiye İş Bankası, Yapı ve Kredi Bankası, Garanti Bankası, TEB, Akbank gibi büyük bankaların şube ve ATM'leri, birkaç döviz bürosu ve kuyumcular bulunmaktadır.

Son yıllarda ilçede yapılan büyük ölçekli rezidanslar nedeniyle demografik yapısında ciddi bir değişim gerçekleşmiştir. Kartal'da ortalama oturma süresi 17,22 yıldır. 1987 yılında Pendik, 1992 yılında Maltepe ve Sultanbeyli ve 2009 yılında Samandıra beldesinin Kartal ilçesinden ayrılması nedeniyle Kartal ilçesinin nüfusunda azalma meydana gelmiştir.

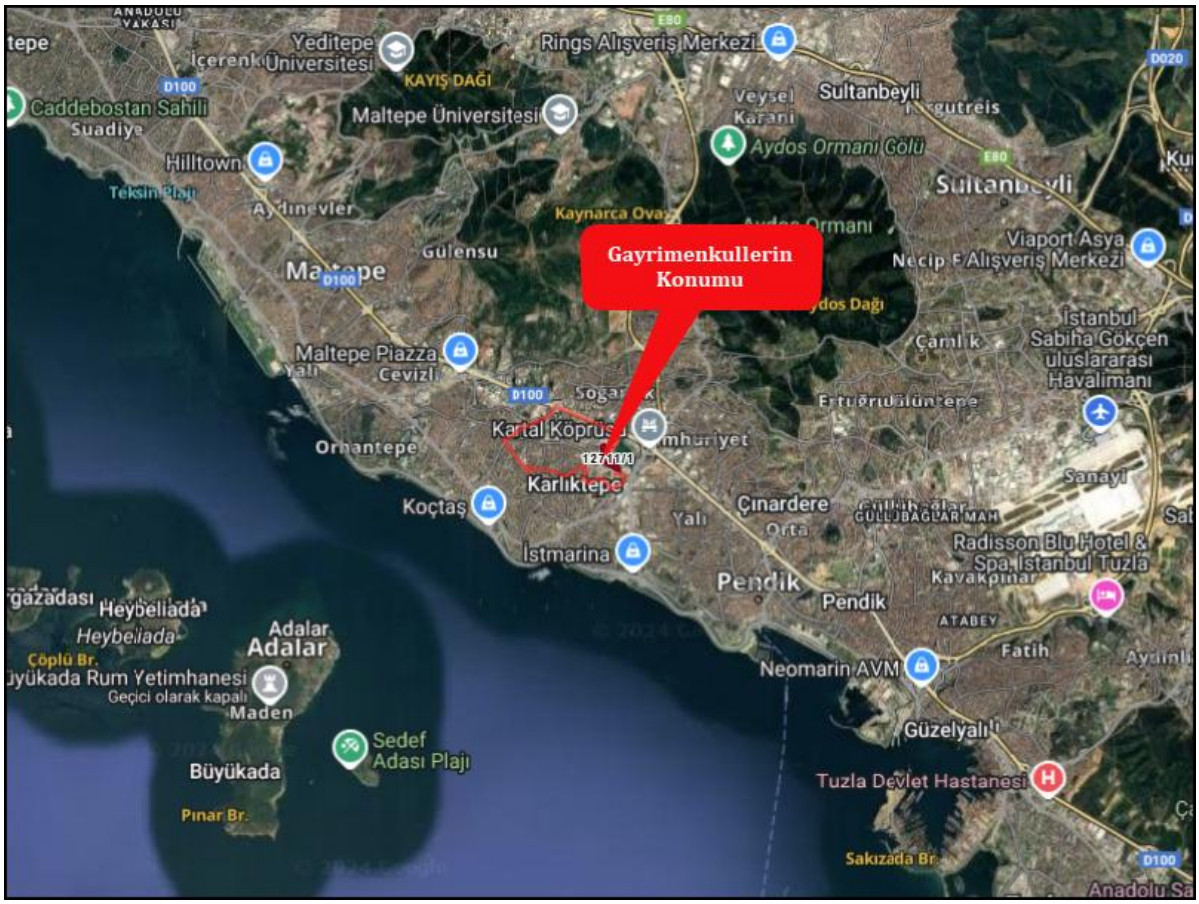
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Kartal İlçesi, Esentepe Mahallesi, 12711 ada 1 parsel numaralı, arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilen Batıyakası 2. Etap Projesidir.

Taşınmazlar yaklaşık olarak 40.905612 derece enlem ve 29.201455derece boylam koordinatlarında konumludur.

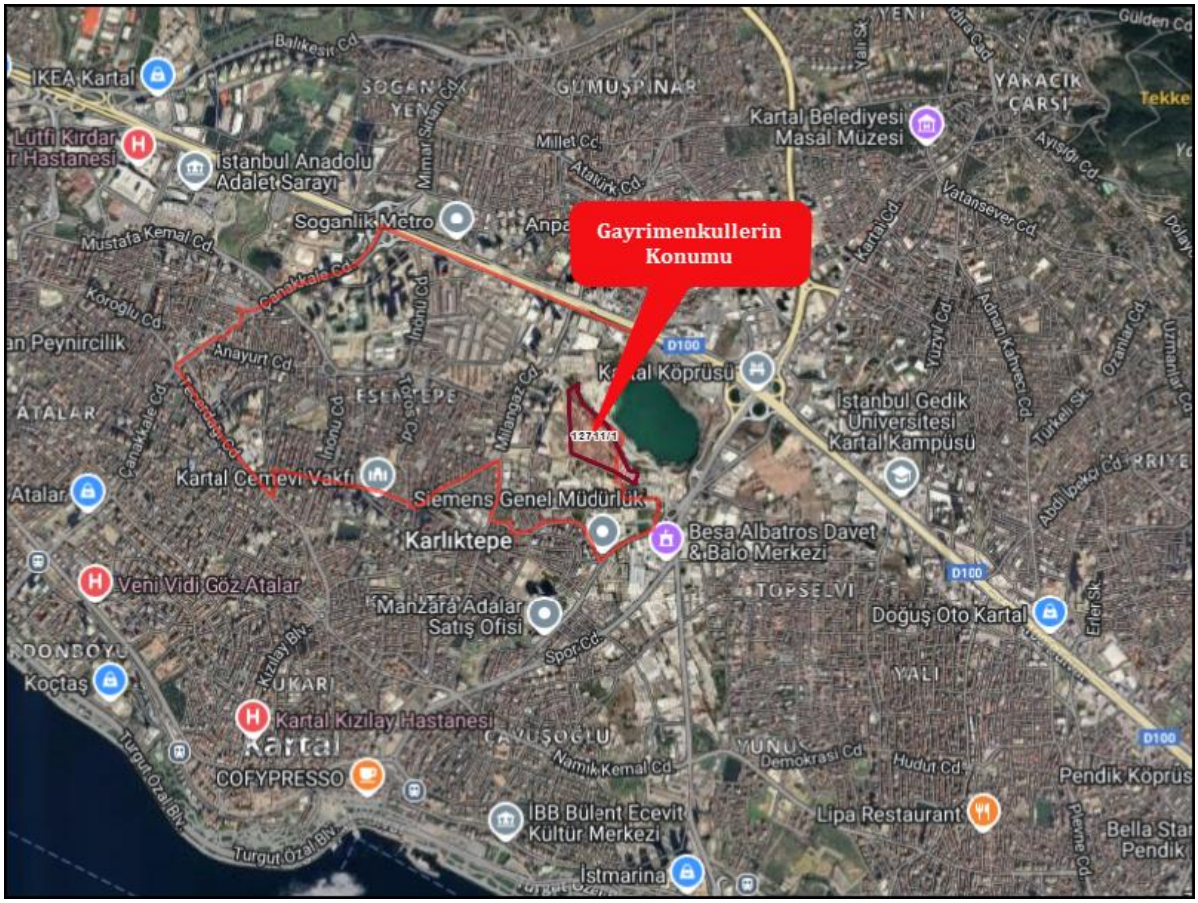
Değerleme konusu taşınmazların çevresi konut nitelikli gelişmiştir. Bölgede genellikle 5-6 katlı apartman tipi yapılar mevcuttur. D-100 karayoluna yakın olup çevresinde 30 yaş üzeri atıl sanayi ve depolama yapıları ile Taş Ocağı sebebi ile oluşmuş göl alanı bulunmaktadır.

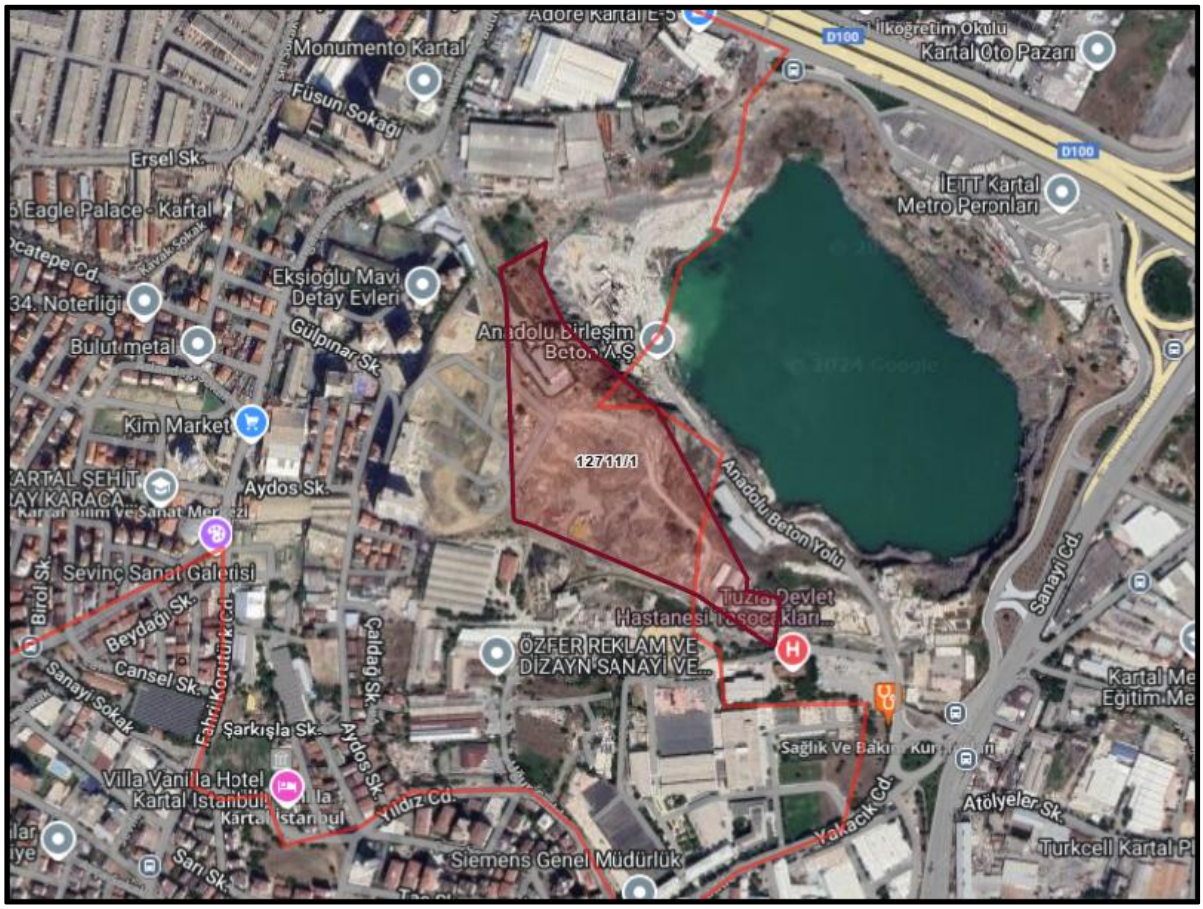
Bölge yapılaşmasını büyük ölçüde tamamlamıştır. Bölgeye ulaşım toplu taşıma araçları ile sağlanabilmektedir.



Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, Kartal Köprüsüne takribi 5 km, Pendik Marinaya takribi 8 km, 15 Temmuz Şehitler Köprüne takribi 22 km, İstanbul Sabiha Gökçen Uluslararası Havalimanına takribi 20 km, Avrasya Tüneline takribi 30 km, Orhangazi Köprüsüne takribi 40 km mesafede konumludur.


Gayrimenkullerin Konumu
IKEA Kartal
İstanbul Anadolu Adalet Sarayı
Soganlik Metro
Kartal Belediyesi Masal Müzesi
YAKACIK ÇARSI
Kartal Köprüsü
İstanbul Gedik Üniversitesi Kartal Kampüsü
Kartal Cemevi Vakfı
Siemens Genel Müdürlük
Karlıktepe
Besa Albatros Davet & Balo Merkezi
Veni Vidi Göz Atalar
Manzara Adalar Satış Ofisi
Doğuş Oto Kartal
Koçtaş
Kartal Kızılay Hastanesi
COFYPRESSO
IBB Bülent Ecevit Kültür Merkezi
Lipa Restaurant
İstmarina
Pendik Köprüs
12711/1


Monumento Kartal
Kartal Oto Pazarı
İETT Kartal Metro Peronları
Ekşioğlu Mavi Detay Evleri
Anadolu Birleşim Beton A.Ş.
Kim Market
Aydos Sk.
Sevinç Sanat Galerisi
ÖZFER REKLAM VE DİZAYN SANAYİ VE...
Villa Vanilla Hotel Kartal İstanbul
Siemens Genel Müdürlük
12711/1
Anadolu Beton Yolu
Sanayi Cd.
Yakacık Cd.
Atölyeler Sk.
Turkcell Kartal

5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

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

Taşınmazın tapu kaydında;

- 26.08.2016 tarih 21249 yevmiye numarası ile "Diğer (Konusu: Devre konu taşınmazlardan okul ve cami olarak kullanılan alanlar ile kamu hizmetlerine ayrılan yerleri bulunan taşınmazlardaki bu kısımlar tekrar Hazine adına tescil edilecektir.) Tarih: 02/08/2016 Sayı: 96387" beyanı bulunmaktadır.
- 26.03.2013 tarih 5947 yevmiye numarası ile "İmar düzenlemesine alınmıştır." beyanı bulunmaktadır.
- 19.10.2020 tarih 29732 yevmiye numarası ile "6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır." beyanı bulunmaktadır.
- 15.10.2018 tarih ve 23265 yevmiye numarası ile " Diğer (Konusu: Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Bakanlığımızca değişik ihtiyaçlara talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazineye iade esilecektir.) Tarih: - Sayı:43776" beyanı bulunmaktadır.
- 14.03.2013 tarih ve 5047 yevmiye numaralı "İmar düzenlemesine alınmıştır." beyanı bulunmaktadır.
- 13.07.2021 tarih 23803 yevmiye numarası ile "Diğer (Konusu: 1625060 başvuru numarası ile alınan 17/12/2019 tarih KTBJL8BL belge numaralı yapı kayıt belgesinin iptali sebebi ile bu evrak ile işlem yapılmaması yönünce yazı mevcuttur.)Tarih: 05/07/2021 Sayı: 1261378" beyanı bulunmaktadır.
- 06.07.2021 tarih 22447 yevmiye numarası ile "Diğer (Konusu: 3915866 başvuru numarası ile alınan 02/03/2019 tarih 86484pv5 belge numaralı yapı kayıt belgesinin iptali sebebi ile bu evrak ile işlem yapılmaması yönünce yazı mevcuttur.)Tarih: 05/07/2021 Sayı: 1260531" beyanı bulunmaktadır.
- 06.07.2021 tarih 22455 yevmiye numarası ile "Diğer (Konusu: 3915866 başvuru numarası ile alınan 02/03/2019 tarih 86484pv5 belge numaralı yapı kayıt belgesinin iptali sebebi ile bu evrak ile işlem yapılmaması yönünce yazı mevcuttur.)Tarih: 05/07/2021 Sayı: 1260531" beyanı bulunmaktadır.
- 31.03.1983 tarih ve 725 yevmiye numaralı "Krokisinde sarı ve kırmızı ile işaretli toplam 322,40m^2 lik kısımlarının 99 yıllığı 1 TL bedelle ve 99 süre ile Tek Genel Müdürlüğü lehine

kira mukavelesi Y.725 31/03/1983 (1094 ada 129 parsel ile 2796 ada 9 parsel ile müşterektir.) şerhi bulunmaktadır.

Taşınmazlara ait tapu ve mülkiyet bilgileri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

TAPU BİLGİLERİ	
İl	İstanbul
İlçe	Kartal
Mahalle	Esentepe
Ada/Parsel	12711/1
Anataşınmaz Nitelik	Arsa
Yüzölçüm, m²	63.845,89
Cilt/Sayfa No	9/864
Mülkiyet Bilgisi	Emlak Konut GYO A.Ş. (1/1)
Edinme Sebebi	Satış
Tarih/Yevmiye No	14.10.2021/36023

Taşınmazların tapu kayıtlarında kısıtlayıcı herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

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

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçüm(m²)
İstanbul	Kartal	Esentepe	12711	1	Arsa	63.845,89

5.5 İmar Durum Bilgileri

Kartal Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre rapora konu parsel 22.04.2022 tasdik tarihli Esentepe ve Çavuşoğlu Mahalleleri, Millet Bahçesi ve Çevresine İlişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta olup plan fonksiyonu ve yapılaşma koşulları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada	Parsel	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Koşulları
12711	1	Ticaret + Konut (TİCK)	KAKS: 1,80 - H: Z + 9 Kat

5.6 Yasal İzin ve Belgeler

Rapora konu parsel üzerinde yer alan Batıyakası 2. Etap projesine ait yapı ruhsatı ve mimari proje bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiş olup belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

➢ **Yapı Ruhsatı Bilgileri**

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
Yeni Yapı Ruhsatı	A	23.06.2023	190	Mesken	57	10.739,80	6	8	14	5A
				Ofis ve İşyeri	7	515,75				
				Ortak Alan		13.384,49				
				Toplam	64	24.640,04				
Yeni Yapı Ruhsatı	B	23.06.2023	190	Mesken	68	10.700,44	2	10	12	4C
				Ofis ve İşyeri	7	518,24				
				Ortak Alan		8.052,21				
				Toplam	75	19.270,89				
Yeni Yapı Ruhsatı	C	23.06.2023	190	Mesken	78	13.224,00	5	10	15	5A
				Ortak Alan		7.362,44				
				Toplam	78	20.586,44				
Yeni Yapı Ruhsatı	D	23.06.2023	190	Mesken	89	13.097,16	7	8	15	5A
				Ortak Alan		7.592,70				
				Toplam	89	20.689,86				
Yeni Yapı Ruhsatı	E	23.06.2023	190	Mesken	94	14.803,35	7	8	15	5A
				Ofis ve İşyeri	8	776,46				
				Ortak Alan		7.593,33				
				Toplam	102	23.173,14				
Yeni Yapı Ruhsatı	F	23.06.2023	190	Mesken	109	12.427,65	6	8	14	5A
				Ofis ve İşyeri	9	1.163,12				
				Ortak Alan		6.878,78				
				Toplam	118	20.469,55				
Yeni Yapı Ruhsatı	G	23.06.2023	190	Mesken	104	14.515,39	5	10	15	5A
				Ofis ve İşyeri	10	961,81				
				Ortak Alan		8.453,66				
				Toplam	114	23.930,86				
Yeni Yapı Ruhsatı	H	23.06.2023	190	Mesken	126	13.644,73	4	10	14	4C
				Ofis ve İşyeri	8	1.112,21				

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
				Ortak Alan		9.845,71				
				Toplam	134	24.602,65				
Yeni Yapı Ruhsatı	I	23.06.2023	190	Mesken	88	11.870,94	3	10	13	4C
				Ofis ve İşyeri	12	1.807,04				
				Ortak Alan		9.868,90				
				Toplam	100	23.546,88				
Yeni Yapı Ruhsatı	J	23.06.2023	190	Mesken	99	10.893,73	2	10	12	4C
				Ofis ve İşyeri	18	2.497,34				
				Ortak Alan		12.513,83				
				Toplam	117	25.904,90				
Yeni Yapı Ruhsatı	K	23.06.2023	190	Mesken	61	10.578,61	4	10	14	5A
				Ofis ve İşyeri	12	1.338,89				
				Ortak Alan		10.187,63				
				Toplam	73	22.105,13				
Yeni Yapı Ruhsatı	L	23.06.2023	190	Mesken	15	3.308,09	8	1	9	4C
				Ortak Alan		3.955,15				
				Toplam	15	7.263,24				
Yeni Yapı Ruhsatı	M	23.06.2023	190	Mesken	24	4.915,17	5	1	6	4A
				Ofis ve İşyeri	9	1.575,14				
				Ortak Alan		6.674,03				
				Toplam	33	13.164,34				
Yeni Yapı Ruhsatı	N	23.06.2023	190	Mesken	15	3.574,73	7	1	8	4A
				Ofis ve İşyeri	6	1.065,04				
				Ortak Alan		6.516,99				
				Toplam	21	11.156,76				
Yeni Yapı Ruhsatı	O	23.06.2023	190	Mesken	8	1.695,22	1	0	1	3B
				Ortak Alan		437,92				
				Toplam	8	2.133,14				
Yeni Yapı Ruhsatı	P	23.06.2023	190	Mesken	4	660,12	6	1	7	4A
				Ofis ve İşyeri	3	147,41				
				Ortak Alan		2.760,15				
				Toplam	7	3.567,68				

- **Yapı Kullanma İzin Belgeleri Bilgileri**

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

- **Mimari Proje Bilgisi**

Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu bloklara ait 11.05.2023 tarihli mimari proje bulunmaktadır.

- **Enerji Kimlik Belgesi**

Rapora konu parsel üzerinde yer alan projenin inşaatına başlanmamış olup enerji kimlik belgesi bulunmamaktadır.

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu 12711 ada 1 parselde yer alan projeye ilişkin yapı denetimleri Atakent Mahallesi, Alemdağ Caddesi No: 376 D:11 Ümraniye / İstanbul adresinde kayıtlı olan Roma 34 Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmaktadır.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Rapora konu Batıyakası 2. Etap Projesi, toplamda 63.845,89 m^2 yüzölçümlü, topografik olarak yüksek eğimli, geometrik olarak amorf bir forma sahip bir parsel üzerinde yer almaktadır.

Emlak Konut GYO ve Yıldızlar Grup ortaklığıyla inşaatına başlanan Batıyakası 2. Etap Projesi kapsamında 16 adet blokta 1039 adet konut ve 109 adet ticari nitelikli olmak üzere toplamda 1148 adet birim bulunmaktadır.

Proje bünyesinde Açık Hava Alışveriş Caddesi, konforlu uzaktan çalışma alanları yer almaktadır.

Parselde yer alan bloklara ait konut tipleri ve ticari birim dağılımları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel	Blok / Tip	1+1	1+1 Dubleks	2+1	2+1 Dubleks	3+1	3+1 Dubleks	4+1	4+1 Dubleks	Ticari	Toplam
12711/1	A	-	-	17	1	18	1	16	4	7	**64**
	B	15	1	8	1	36	2	2	3	7	**75**
	C	-	-	22	1	38	1	12	4	-	**78**
	D	22	1	12	1	48	2	-	3	-	**89**
	E	24	1	14	1	48	2	1	3	8	**102**
	F	60	-	49	-	-	-	-	-	9	**118**
	G	-	-	70	-	34	-	-	-	10	**114**
	H	46	-	69	-	11	-	-	-	8	**134**
	I	-	-	56	-	32	-	-	-	12	**100**
	J	37	-	53	-	9	-	-	-	18	**117**
	K	-	-	18	1	28	1	9	4	12	**73**
	L	-	-	2	-	5	-	5	3	-	**15**
	M	1	-	7	-	1	2	10	3	9	**33**
	N	-	-	3	-	1	2	5	4	6	**21**
	O	-	-	-	-	-	-	-	-	8	**8**
	P	-	-	3	-	-	1	-	-	3	**7**
Toplam		**205**	**3**	**403**	**6**	**309**	**14**	**60**	**31**	**117**	**1148**

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Proje inşası henüz başlamamıştır.

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Yapılması planlanan Millet Bahçesi yanı olmaları sebebiyle gölet manzarasına sahip olacak olmaları.

Olumsuz Özellikler

- Bölgede benzer nitelikte proje arzının fazla olması.
- 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 gayrimenkullerin hukuki durumunda meydana gelen değişikliklerin tespiti için Kartal Tapu Müdürlüğüne başvuru yapılmış ancak tarafımıza kütük incelemesi için izin verilmemiştir.

Rapora konu taşınmaz İstanbul ili, Kartal İlçesi, Esentepe ve Çavuşoğlu Mahalleleri, Millet Bahçesi ve Çevresine İlişkin 1/1000 ölçekli 15.10.2020 tt'li Uygulama İmar Planı ve 22.10.2020 onanlı, 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı değişikliği kapsamında Konut + Ticaret Alanı (TİCK) fonksiyonunda KAKS: 1,80, H: Z + 7 Kat yapılaşma koşullarına sahipken 22.04.2022 tarihinde onaylanan imar planında aynı fonksiyonda KAKS: 1,80, H: Z + 9 Kat yapılaşma koşulları olarak değişiklik göstermiştir. Taşınmazın mülkiyetinde son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım – satım işlemi bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili olarak 23.11.2021 tarih ve 62832 sayılı noter onaylı sözleşme bulunmaktadır.
Sözleşmeye göre (Yüklenici) Yıldızlar İnşaat ve Ticaret A.Ş. ve (Şirket) Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 2.600.000.000 TL+KDV (İkimilyaraltıyüzmilyon TürkLirası) üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) %35,00 (yüzdeotuzbeş) oranı karşılığı ve Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 910.000.000 TL+KDV (Dokuzyüzonmilyon TürkLirası)'dir.

5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım

Değerleme konusu gayrimenkuller için en etkin ve verimli kullanım analizi yapılmamıştır.

5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkullere 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 henüz başlamamış 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 sebebiyle de "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından iletilen onaylı çarşaf listedeki bağımsız birimlerin piyasa değeri tespitinde ise Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

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

6.3 Arsa Emsal Araştırması

No	Ada	Parsel	Tapu Mahalle	Tapu Yüzölçümü, m²	Brüt/ Net	İmar Fonksiyonu	Değeri	Birim Değeri, Ł/m²	İlgilisi
1	2218	176	Çavuşoğlu	386,00	Brüt	Ticaret-Turizm-Konut (Tictk-2) KAKS: 1,50, 8 Kat	21.000.000,00	56.759,82	Mentor Emlak İnşaat 0 (536) 379 01 31
2	10437	485	Soğanlık Yeni	559,02	Net	Konut KAKS: 1,75-Yençok: 15 Kat	43.000.000,00	76.920,32	Coldwell Banker Nexus Gayrimenkul 0 (541) 854 97 41
3	8134	11	Soğanlık	221,25	Brüt	Ticaret-Turizm-Konut (Tictk-2) KAKS: 1,50, 8 Kat	8.550.000,00	49.376,30	Deniz Gayrimenkul Emlak 0 (541) 363 75 19
4	7353	4	Çavuşoğlu	164,07	Brüt	Konut KAKS: 1,50-Yençok: 15 Kat	6.565.000,00	45.623,86	İntengo 0 (543) 312 27 85
5	-	-	-	291,00	Net	Konut KAKS: 1,75-Yençok: 15 Kat	13.450.000,00	46.219,93	Kule Gayrimenkul Ve Yatırım Danışmanlığı 0 (539) 354 90 96
6	12080	10	Yakacık	203,40	Net	Konut KAKS: 1,50-Yençok: 15 Kat	10.500.000,00	51.622,42	Remax Aır 0 (536) 696 65 74

Emsal Analizi

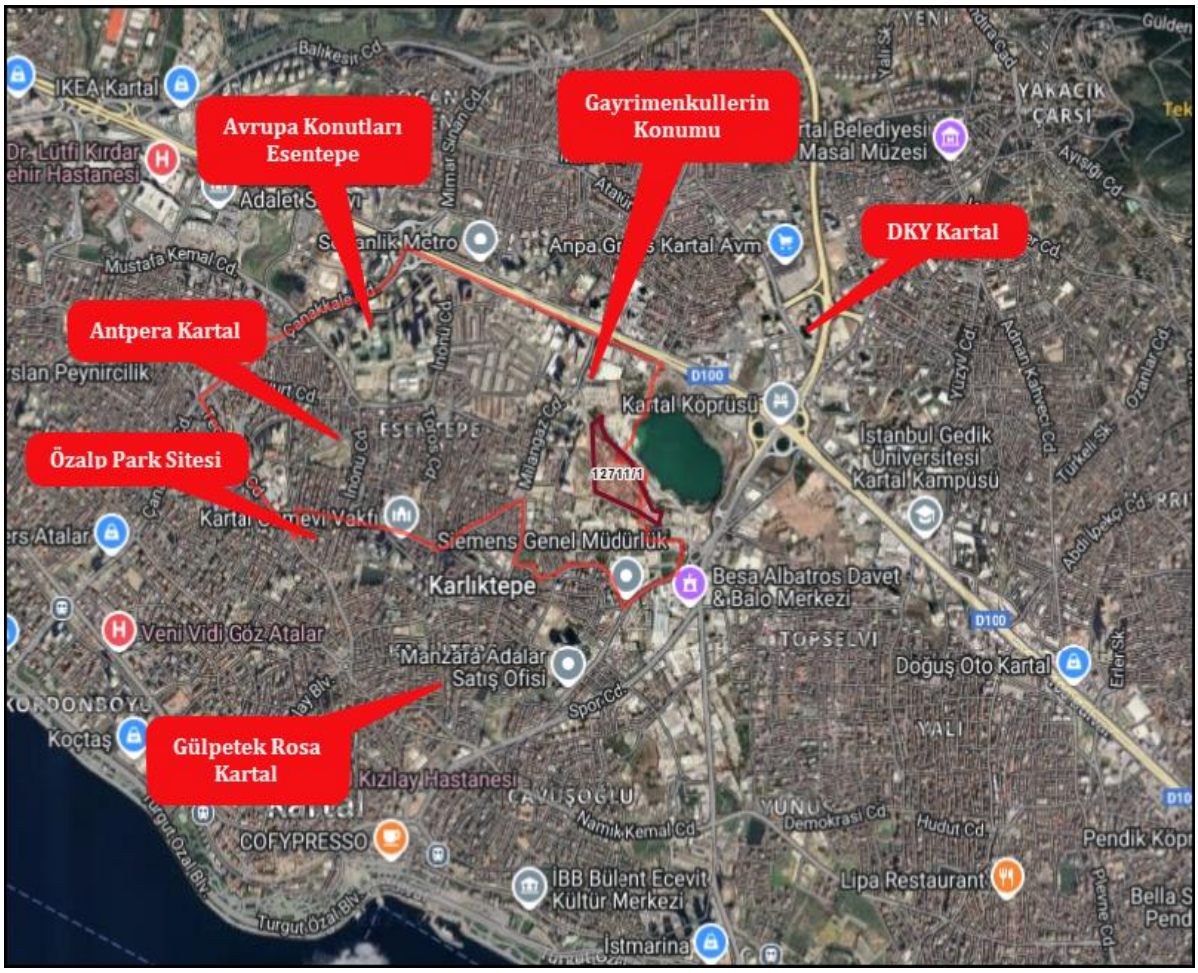
Değerleme konusu taşınmazın mevcut imar durumuna göre bölgede emsal araştırması yapılmış ve raporda yer verilmiştir. Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için büyüklük, parselin konumu, cephesi vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi Brüt Parseller						
	Emsal 1	**Emsal 2**	**Emsal 3**	**Emsal 4**	**Emsal 5**	**Emsal 6**
Satışa Sunulan Birim Değer, Ł/m²	56.759,82	76.920,32	49.376,30	45.623,86	46.219,93	51.622,42
Pazarlık Payı	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, Ł/m²	48.245,85	65.382,28	41.969,85	38.780,28	39.286,94	43.879,06
Konum	Kötü-2	Benzer	Benzer	Kötü-2	Kötü-2	Kötü-1
Düzeltme	10,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%	7,50%
Parsel Şekli	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Brüt / Net	Net Parsel	Benzer	Net Parsel	Net Parsel	Benzer	Benzer
Düzeltme	-5,00%	0,00%	-5,00%	-5,00%	0,00%	0,00%
Mülkiyet Yapısı	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toplam Düzeltme	5,00%	0,00%	-5,00%	5,00%	10,00%	7,50%
Düzeltme	2.412,29	0,00	-2.098,49	1.939,01	3.928,69	3.290,93
Düzeltilmiş Birim Değer, Ł/m²	**50.658,14**	**65.382,28**	**39.871,36**	**40.719,30**	**43.215,64**	**47.169,99**
Ortalama Birim Değer, Ł/m²	**47.836,12**					

Emsal analizi sonucu arsa m² birim değeri **~48.000,00 Ł/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.4 Konut Emsal Araştırması



Avrupa Konutları Esentepe						
İletişim	**Tip**	**Kat**	**Brüt Alan, m²**	**Fiyatı, Ł**	**Brüt Birim Değeri, Ł/m²**	**Ort. Birim Değer, Ł/m²**
Vadi Center Emlak Ofisi 0 (850) 933 05 66	1+1	2	72,00	6.750.000,00	93.750,00	89.042,58
	1+1	1	79,00	6.500.000,00	82.278,48	
	2+1	1	128,00	10.300.000,00	80.468,75	
	2+1	5	125,00	9.900.000,00	79.200,00	
Remax-Arge & Nefes Team 0 (533) 206 74 76	2+1	Bahçe Katı	141,00	11.800.000,00	83.687,94	
Remax Lotus 0 (531) 331 04 04	2+1	4	130,00	10.500.000,00	80.769,23	
Vadi Center Emlak Ofisi 0 (850) 933 05 66	3+1	11	148,00	11.850.000,00	80.067,57	
	3+1	12	150,00	12.250.000,00	81.666,67	
Turyap Bulvar İstanbul 0 (546) 764 14 54	3+1	3	149,00	11.750.000,00	78.859,06	
Remax Lotus 0 (531) 331 04 04	4+1	4	190,00	21.000.000,00	110.526,32	
	4+1	6	190,00	18.500.000,00	97.368,42	
	4+1	8	190,00	22.000.000,00	115.789,47	
Vadi Center Emlak Ofisi 0 (850) 933 05 66	4+1	14	189,00	17.600.000,00	93.121,69	

DKY Kartal						
İletişim	Tip	Kat	Brüt Alan, m²	Fiyatı, ₺	Brüt Birim Değeri, ₺/m²	Ort. Birim Değer, ₺/m²
Satış Ofisi 0 (216) 444 93 59	2+1	Zemin Kat, Bahçe Katı, Giriş Katı	114,00	9.690.000,00	85.000,00	85.358,97
	2+1	Zemin Kat, Bahçe Katı, Giriş Katı	127,00	10.795.000,00	85.000,00	
	2+1	2, 4	104,00	8.900.000,00	85.576,92	
	3+1	2	156,00	13.250.000,00	84.935,90	
	3+1	18	156,00	13.572.000,00	87.000,00	
	4+1	23	190,00	16.150.000,00	85.000,00	
	5+1	Zemin Kat, Bahçe Katı, Giriş Katı	244,00	20.740.000,00	85.000,00	

Antpera Kartal						
İletişim	Tip	Kat	Brüt Alan, m²	Fiyatı, ₺	Brüt Birim Değeri, ₺/m²	Ort. Birim Değer, ₺/m²
Satış Ofisi 0 (537) 366 65 86	2+1	7	82,00	6.950.000,00	84.756,10	84.756,10

Gülpetek Rosa Kartal						
İletişim	Tip	Kat	Brüt Alan, m²	Fiyatı, ₺	Brüt Birim Değeri, ₺/m²	Ort. Birim Değer, ₺/m²
Satış Ofisi 0 (216) 517 88 61	2+1	3	94,00	6.260.000,00	66.595,74	65.604,28
	2+1	3	95,00	5.720.000,00	60.210,53	
	2+1	9	85,00	5.250.000,00	61.764,71	
	3+1	11	130,00	9.600.000,00	73.846,15	

Özalp Park Sitesi						
İletişim	Tip	Kat	Brüt Alan, m²	Fiyatı, ₺	Brüt Birim Değeri, ₺/m²	Ort. Birim Değer, ₺/m²
Satış Ofisi 0 (532) 654 80 97	2+1	1	122,00	8.000.000,00	65.573,77	62.579,70
	2+1	Giriş Katı	120,00	5.600.000,00	46.666,67	
	2+1	3	122,00	8.500.000,00	69.672,13	
	3+1	1	142,00	9.000.000,00	63.380,28	
	3+1	3	142,00	9.600.000,00	67.605,63	

Emsal Analizi

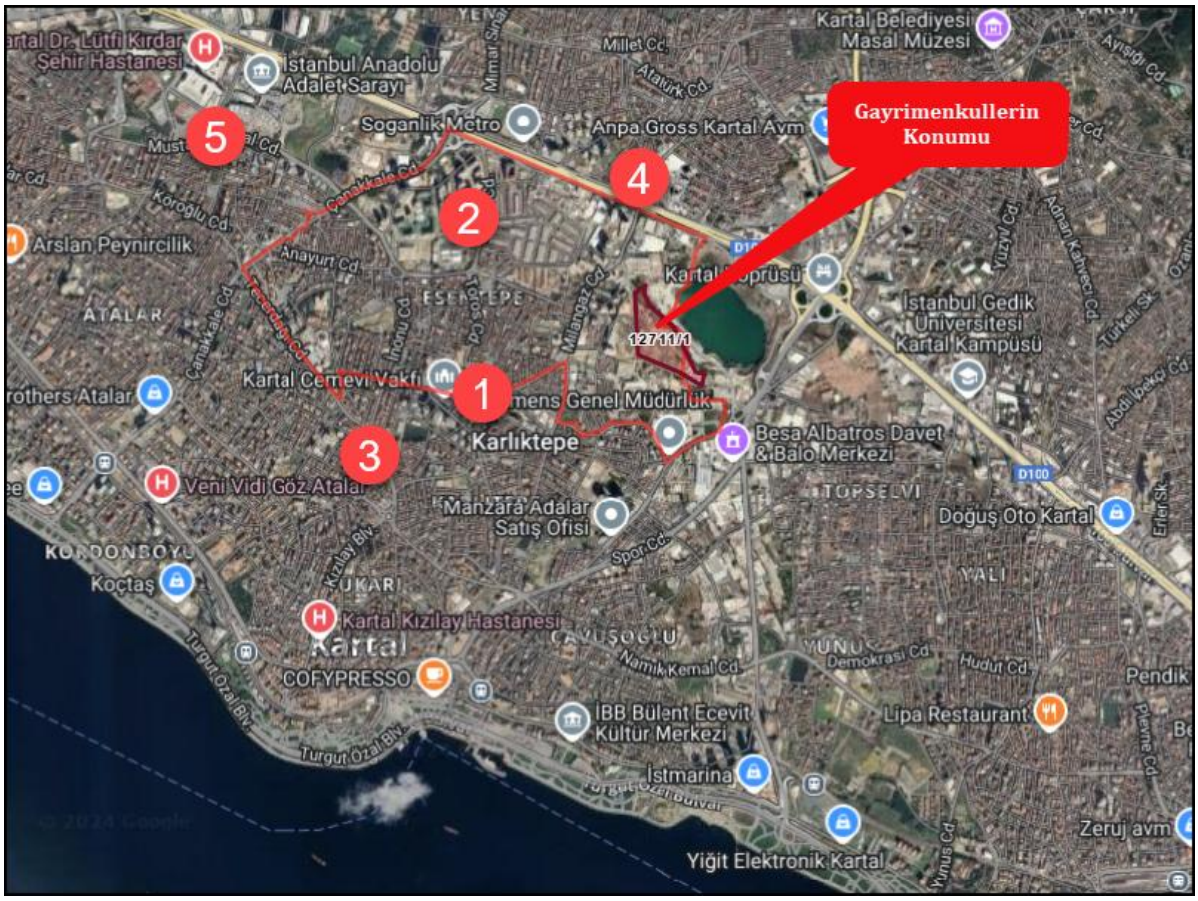
Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için proje özellikleri, sosyal imkanlar, büyüklük, yapı yaşı, manzara, bahçe kullanımı, kat sayısı, vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek pazarlandığı görülmüştür. Değerleme çalışmasında ise bulunan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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi					
	Emsal 1	**Emsal 2**	**Emsal 3**	**Emsal 4**	**Emsal 6**
Birim Değer, Ł/m²	89.042,58	85.358,97	84.756,10	65.604,28	62.579,70
Pazarlık Payı	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, Ł/m²	75.686,20	72.555,13	72.042,68	55.763,64	53.192,74
Konum	Benzer	Kötü	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	7,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Proje Büyüklüğü	Benzer	Benzer	Benzer	Butik	Butik
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%
Proje Özellikleri	İyi	İyi	Benzer	İyi	Kötü
Düzeltme	-10,00%	-10,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Manzara	Kötü	Kötü	Benzer	Benzer	Kötü
Düzeltme	5,00%	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Toplam Düzeltme	-5,00%	2,00%	0,00%	10,00%	20,00%
Düzeltme	-378430,99%	145110,26%	0,00%	557636,40%	1063854,84%
Düzeltilmiş Birim Değer, Ł/m²	**71.901,89**	**74.006,23**	**72.042,68**	**61.340,00**	**63.831,29**
Ortalama Birim Değer, Ł/m²	**68.624,42**				

Emsal analizi sonucu konut m² birim değeri **~68.600,00 Ł/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.5 Dükkan Emsal Araştırması



Konum	Bina Yaşı	Zemin Kat Alanı, m²	Bodrum Kat Alanı, m²	Asma Kat Alanı, m²	Ön Kullanım Alanı, m²	Toplam Alan, m²	Paçal Alan, m²	Satılık Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m²	İletişim
Toros Caddesi Üzerinde	10-15	74,00	0,00	0,00	8,00	82,00	76,67	15.000.000,00	195.652,17	Yöney Gayrimenkul 0 (533) 462 75 65
Golden Tulips Projesinde	5-10	150,00	150,00	0,00	0,00	300,00	187,50	29.000.000,00	154.666,67	A Takımı Gayrimenkul 0 (532) 274 21 21
İnönü Caddesi Üzerinde	3	200,00	100,00	100,00	80,00	480,00	301,67	48.000.000,00	159.116,02	Pemda Gayrimenkul Danışmanlık 0 (501) 080 34 34
İzpark Plaza E-5 Yanyol Üzerinde	0	100,00	0,00	0,00	0,00	100,00	100,00	16.500.000,00	165.000,00	Bülent A 0 (552) 296 94 74
Mustafa Kemal Caddesi Üzerinde	0	140,00	0,00	0,00	265,00	405,00	228,33	44.000.000,00	192.700,73	Blue Loca 34 Gayrimenkul 0 (505) 209 87 17

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, büyüklük, konum, yaş kriterleri gözetilerek her bir kriter için avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak birim değeri hesaplanmıştır.

Emsal Analizi					
	Emsal 1	**Emsal 2**	**Emsal 3**	**Emsal 4**	**Emsal 5**
Birim Değer, ₺/m²	195.652,17	154.666,67	159.116,02	165.000,00	192.700,73
Pazarlık Payı	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m²	146.739,13	116.000,00	119.337,02	123.750,00	144.525,55
Büyüklük	Benzer	İyi-2	İyi-1	Benzer	İyi-1
Düzeltme	0,00%	-5,00%	-10,00%	0,00%	-10,00%
Proje Bünyesinde Reklam Kabiliyeti	Benzer	Benzer	Benzer	İyi	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	-25,00%	0,00%
Reklam Kabiliyeti	İyi	Benzer	Benzer	Daha İyi	İyi
Düzeltme	-3,00%	0,00%	0,00%	-5,00%	-3,00%
Bina Yaşı	Kötü	Kötü	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	5,00%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toplam Düzeltme	2,00%	0,00%	-10,00%	-30,00%	-13,00%
Düzeltme	2.934,78	0,00	-11.933,70	-37.125,00	-18.788,32
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	**149.673,91**	**116.000,00**	**107.403,31**	**86.625,00**	**125.737,23**

Ortalama Birim Değer, ₺/m²	**117.087,89**

Emsal analizi sonucu dükkan m² birim değeri **~117.000,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda değerleme konusu gayrimenkulün 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 parsellerin konumu, büyüklüğü, imar koşulları, arazi yapısı, yola cephe durumu, emsallerine göre olumlu ve olumsuz özellikleri, emsallerin pazarlık payları birlikte değerlendirilerek takdir edilen m^2 birim değerleri aşağıda sunulmuştur.

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

Toplam arsa değeri **3.064.588.272,00 ₺** olarak hesap edilmiştir.

Yapı Değeri

Parsel üzerinde yer alan villa nitelikli yapılar için 20.02.2024 tarih ve 32466 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan, Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığınca açıklanan; Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2024 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğe göre; 3/B yapı sınıfı birim maliyeti 14.400,00 ₺/m^2, 4/A yapı sınıfı birim maliyeti 15.300,00 ₺/m^2, 4/C yapı sınıfı birim maliyeti 18.700,00 ₺/m^2, 5/A yapı sınıfı birim maliyeti 21.300,00 ₺/m^2 kullanılmış olup mevcut piyasa şartları ve projenin niteliği göz önünde bulundurularak %10 oranında arttırılmıştır.

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

Ada/Parsel	Blok	İnşaat Alanı, m²	Yapı Sınıfı-Grubu	Birim Maliyet Bedeli, ₺/m²	Yapı Değeri, ₺
12710/1	A	24.640,04	5A	23.430,00	577.316.137,20
	B	19.270,89	4C	20.570,00	396.402.207,30
	C	20.586,44	5A	23.430,00	482.340.289,20
	D	20.689,86	5A	23.430,00	484.763.419,80
	E	23.173,14	5A	23.430,00	542.946.670,20
	F	20.469,55	5A	23.430,00	479.601.556,50
	G	23.930,86	5A	23.430,00	560.700.049,80
	H	24.602,65	4C	20.570,00	506.076.510,50
	I	23.546,88	4C	20.570,00	484.359.321,60
	J	25.904,90	4C	20.570,00	532.863.793,00
	K	22.105,13	4C	20.570,00	454.702.524,10
	L	7.263,24	4C	20.570,00	149.404.846,80
	M	13.164,34	4A	16.830,00	221.555.842,20
	N	11.156,76	4A	16.830,00	187.768.270,80
	O	2.133,14	3B	15.840,00	33.788.937,60
	P	3.567,68	4A	16.830,00	60.044.054,40
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler				5%	307.731.721,55
Toplam					**6.462.366.152,55**

Projenin Mevcut Durum Değeri;

Değer= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	
Arsa Değeri	3.064.588.272,00
Yapının Tamamlanma Oranı	1,00%
Yapının Mevcut Durum Değeri	64.623.661,53
Toplam Değer	**3.129.211.933,53**

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. hasılat payı % 35,00'dur. Bu oran ile projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin düşen pay 1.095.224.176,73 TL dir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmakta, Emlak Konut GYO A.Ş. arsayı hasılat paylaşımı karşılığından yükleniciye tahsis etmektedir. Projenin mevcut durumundan Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, arsa değerinden düşük olduğu için arsa değerinin minimum değer olacağı kabulü ile **3.064.588.272,00 TL,** projenin mevcut durumundan Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değer olarak kabul edilmiştir.

6.7 Maliyet Yaklaşımı ile Projenin Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda Arsa Değeri ve Yapı Değeri ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün tamamlanması halindeki toplam değeri tespit edilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri, ₺	
Arsa Değeri	3.064.588.272,00
Yapı Değeri	6.462.366.152,55
Toplam Değer	**9.526.954.424,55**

Projenin tamamlanması durumundaki toplam değeri **9.526.954.424,55 ₺** olarak hesap edilmiştir.

6.8 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan alanların fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü 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	63.845,59
Satılabilir Konut Alanı, m^2	166.759,25
Satılabilir Dükkan Alanı, m^2	15.274,53
Toplam Satılabilir Alan, m^2	182.033,78
Toplam İnşaat Alanı, m^2	286.205,50

Proje için tahmini tamamlanma ve satış projeksiyonu rapor eklerinde sunulmuştur:

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 70.000,00 ₺/m^2, dükkanlar için ortalama satış birim değeri 117.500,00 ₺/m^2 olarak belirlenmiştir.

<u>Varsayımlar ve Genel Kabuller</u>

- Gelir yaklaşımı yönteminde değer hesaplamasında kullanılmıştır. İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı x yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde %50 olarak hesaplanmıştır.

İndirgeme Oranı	50,00%
Kupon Faiz Oranı	20,24%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı(*)	40,48%
Piyasa Risk Primi	9,52%

Gelir Yaklaşımı uygulanırken öngörülen projeksiyon doğrultusunda gelir akımları %50 iskonto oranı ile bugünkü değere indirgenmiştir.

İNA Analizi rapor ekinde sunulmuş olup, projenin tamamlanması durumunda net bugünkü değeri **10.682.107.154,76 TL** olarak öngörülmüştür.

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 henüz başlatılmamış 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 taşınmazların gelir getirici mülkler olması sebebiyle 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.

Gayrimenkulün tamamlanması durumundaki değeri için ise nitelikli bir proje geliştirilecek olması sebebi ile Gelir Yaklaşımı ile elde edilen değeri takdir edilmiştir.

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Özet Tablo		
Yöntemler	**Projenin Mevcut Durum Değeri**	**Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri**
Maliyet Yaklaşımı	**3.129.211.933,53**	9.526.954.424,55
Gelir Yaklaşımı	-	**10.682.107.154,76**

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 parsel üzerinde Batıyakası 2. Etap projesi için yapı ruhsatları alınmış olup proje inşai faaliyetleri henüz başlamamıştır.

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 parsel üzerinde yapımı planlanan proje için yasal gereklerin yerine getirildiği, mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu tespit edilmiştir.

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği

Resmî Gazete Tarihi: 28.05.2013 Resmî Gazete Sayısı: 28660

Yedinci Bölüm: Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar Madde 22:

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

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

Rapor'un 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri, 5.5 İmar Durum Bilgileri, 5.6 Yasal İzin ve Belgeler, 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri, 5.10 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler, 7.3 Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş başlıklarında açıklanan incelemeler ile birlikte "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde" belirtilen hususlar birlikte değerlendirilmiştir. Bu hususlar doğrultusunda değerlemesi yapılan gayrimenkulün sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde **"Proje"** olarak bulunmasının uygun olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınca; İstanbul İli, Kartal İlçesi, Esentepe Mahallesi, 12711 ada 1 parsel üzerinde yer alan Batıyakası 2. 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 1148 adet bağımsız bölümün güncel ve kat irtifakına esas değerlerinin 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.

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

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

İstanbul İli, Kartal İlçesi, Esentepe Mahallesi, 12711 ada 1 parsel üzerinde yer alan Batıyakası 2. Etap Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri aşağıdaki tabloda, detaylı değer listesi ise rapor eklerinde sunulmuştur.

	KDV Hariç Değer, ₺	KDV Dahil Değer, ₺
Projenin Mevcut Durum Değeri	3.129.211.933,53	3.755.054.320,23
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri	3.064.588.272,00	3.677.505.926,40
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri	10.682.107.154,76	12.818.528.585,71
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri	3.738.737.504,17	4.486.485.005,00

Esra DERE	**Hakkı Erdem ÜNAL**	**Hasan Serhat BERKLİ**	**Yasin PEKTAŞ**
İşletme	Mimar	İşletme	Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi
Değerleme Uzman Yrd.	Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Lisans No: 929896	Lisans No: 405910	Lisans No: 403376	Lisans No: 400446