



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI

İSTANBUL İLİ, TUZLA İLÇESİ, MERKEZ MAHALLESİ,
0 ADA 8557 PARSEL
"ARSA"

26_400_206

30.06.2026



OPGYO-01 rev no: 0

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım;

- ✓ Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- ✓ Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- ✓ Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- ✓ Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkul veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- ✓ Rapor içeriğinde yer alan her türlü belge ve bilgi "ticari sır" olarak sıkı bir gizlilik içinde koruyarak değerlendirme raporu üçüncü şahıslara verilmeyecek ve kamuoyuna yazılı, sözlü vb. hiçbir açıklamada bulunulmayacaktır.
- ✓ Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- ✓ Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- ✓ Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- ✓ Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimiz bulunmaktadır.
- ✓ Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmî kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- ✓ Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- ✓ Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- ✓ Değerleme konusu taşınmaz 22.05.2026 tarihinde Sevgi Tuna tarafından incelenmiştir.
- ✓ Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde ve Değerleme Uzmanı Perihan BEKTAŞ SİLGU kontrolünde, Değerleme Uzmanı Sevgi TUNA ve Konut Değerleme Uzmanı Ekrem Mert AVŞAR tarafından hazırlanmıştır.

YÖNETİCİ ÖZETİ**RAPOR BİLGİLERİ**

Müşteri Adı	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
Raporu Hazırlayan Kurum	Harmoni Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Sözleşme Tarihi / Numarası	11.05.2026 / -
Değerleme Tarihi	25.06.2026
Rapor Tanzim Tarihi	30.06.2026
Rapor No	26_400_206
Rapor Konusu	İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 0 Ada 8557 Parsel "Arsa"

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

Posta Adresi	-
İl / İlçe	İstanbul / Tuzla
Mahalle / Köy Adı / Mevkii	Merkez /-/-
Ada / Parsel	0/8557
Arsa Yüzölçümü, m ²	59.901,78
Ana Taşınmaz Nitelik	Arsa
Malik- Hisse Pay/ Payda	İŞ Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi – 1/1
Tarih / Yevmiye	05.02.2024 / 3603
Gayrimenkul Nitelik	Arsa

İMAR DURUMU

Tuzla Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 22.05.2026 tarih, E18916419-310.05.01-388269 sayılı yazılı İmar Durum Belgesine göre değerlendirme konusu Tuzla İlçesi, İstasyon Mahallesi, 8557 parsel sayılı taşınmaz; "24.11.2017 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planında E:1,75 Yençok:12 Kat'a kadar yapılanma koşullarında TİCTK-2 Rumuzlu Ticaret+Turizm+Konut alanında kalmakta olup parsel içerisinde Dere Koruma Kuşağı geçmektedir.

TAKDİR EDİLEN DEĞER

Kullanılan Yaklaşım	Gelir Yaklaşımı, Maliyet Yaklaşımı	
Pazar Değeri		
Arsa Değeri, TL (K.D.V. Hariç)	Mevcut Durum Değeri, TL (K.D.V. Hariç)	Projenin Bugün Tamamlanması Durumundaki Değeri, TL (K.D.V. Hariç)
2.695.600.000	3.302.310.000	12.240.000.000

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Raporu Hazırlayan	Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Sevgi Tuna / Spk Lisans No: 408629
Raporu Hazırlayan	Konut Değerleme Uzmanı Ekrem Mert Avşar / Spk Lisans No: 935873
Raporu Kontrol Eden	Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Perihan Bektaş Silgu/ Spk Lisans No: 403903
Kurum Yetkilisi	Sorumlu Değerleme Uzmanı Aysel Aktan / Spk Lisans No: 400241

İÇİNDEKİLER

1)- RAPOR BİLGİLERİ	5
2)- ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ	5
3)- DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	5
4)- DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER.....	6
4.1 Gayrimenkullerin Hukuki Tanımı Ve İncelemeler	6
4.1.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler	6
4.1.2 Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri.....	6
4.1.3 İmar Planı Bilgileri.....	7
4.1.4 Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler	8
4.1.5 Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler	9
4.1.6 Gayrimenkullere İlişkin Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Değişiklikler (Mülkiyet Hakkı Değişikliği, İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.)	9
4.1.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı, Varsa Söz Konusu Gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi	10
4.2 Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri	11
4.3 Gayrimenkullerin Tanımı	12
4.3.1 Mimari Proje İncelemesi	13
5)- GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	14
5.1 Demografik Veriler	14
5.2 Ekonomik Veriler	15
5.2.1 Küresel Ekonomik Durum	15
5.3 Gayrimenkul Sektörü	20
5.3.1 Konut Piyasası	21
5.3.1 İstanbul İli	23
5.3.2 Tuzla İlçesi	24
6)- DEĞER ESASLARI VE DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	25
6.1 Fiyat, Maliyet ve Değer	25
6.2 Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer	25
6.3 Değerleme Yaklaşımları	27
6.3.1 Pazar Yaklaşımı	27
6.3.2 Gelir Yaklaşımı	28
6.3.3 Maliyet Yaklaşımı	28
Uygulama Yöntemleri	29
7)- GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZ	30
7.1 Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)	30
7.2 En Verimli ve En İyi Kullanım	30
7.3 Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri	31
7.3.1 Pazar Yaklaşımı	31
7.3.2 Maliyet Yaklaşımı	38
7.3.3 Gelir Yaklaşımı	39
7.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar	42
7.5 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	42
7.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	42
8)- GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	43
8.1 Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması	43
8.2 Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler	43
8.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği	43
8.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi	43
9)- NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	45
9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	45

1)- RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	: Bu rapor; 31.08.2019 Tarih, 30874 sayılı Resmî Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) 1. Madde, 2. Fıkrası uyarınca ve tebliğ eki olan “Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar” çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerleme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	: Konu rapor; İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Merkez Mahallesi, 0 Ada 8557 Parsel sayılı “Arsa” nitelikli taşınmazın güncel pazar değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Gayrimenkule daha önceki tarihlerde şirketimizce hazırlanan; 09.12.2019 tarih, 19_400_322 numaralı değerleme raporunda KDV hariç 175.000.000 TL- KDV dâhil 206.500.000.-TL, 14.12.2020 tarih, 20_400_291 numaralı değerleme raporunda KDV hariç 185.000.000. TL KDV dâhil 218.300.000. TL, 28.12.2021 tarih, 21_400_233 numaralı değerleme raporunda KDV hariç 318.000.000. TL değer takdir edilmiştir.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Sevgi TUNA Mimar Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 408629 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2)- ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mah. Rifki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 -34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent, 34330 Beşiktaş/İstanbul
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; konu gayrimenkulün güncel pazar değerinin takdir edilmesi olup değerlemede herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3)- DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	: 26_400_206
SÖZLEŞME TARİHİ	: 11.05.2026
DEĞERLEME TARİHİ	: 25.06.2026
RAPOR TARİHİ	: 30.06.2026
GAYRİMENKULLERİN TANIMI	: İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 0 Ada 8557 Parsel numaralı “Arsa” nitelikli taşınmaz.
GAYRİMENKULÜN MEVCUT DURUM PAZAR DEĞERİ (K.D.V. HARİÇ)	: 3.302.310.000.-TL
GAYRİMENKULÜN MEVCUT DURUM PAZAR DEĞERİ (K.D.V. DAHİL)	: 3.632.541.000.-TL

4)- DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

4.1 Gayrimenkullerin Hukuki Tanımı Ve İncelemeler

Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 0 Ada 8557 Parsel numaralı "Arsa" nitelikli taşınmazdır. Değerleme konusu taşınmaza dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.1.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Gayrimenkul Tapu Bilgileri

Taşınmaz ID	:	131813222
İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	TUZLA
Mahallesi	:	MERKEZ
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	-
Pafta No*	:	G22B17B4D
Ada No	:	0
Parsel No	:	8557
Yüzölçümü	:	59901,78
Cilt No	:	159
Sahife No	:	15558
Nitelik	:	ARSA
Tapu Tarihi	:	05.02.2024
Yevmiye No	:	3603
Malik	:	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Hisse	:	1/1

4.1.2 Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Web Tapu portalından elektronik ortamda 13.05.2026 tarih ve saat 14:11 itibarıyla alınan ve rapor ekinde yer alan Tapu Kayıt Belgesi'ne göre taşınmaz üzerinde aşağıda yer alan takyidatlar bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesinde:

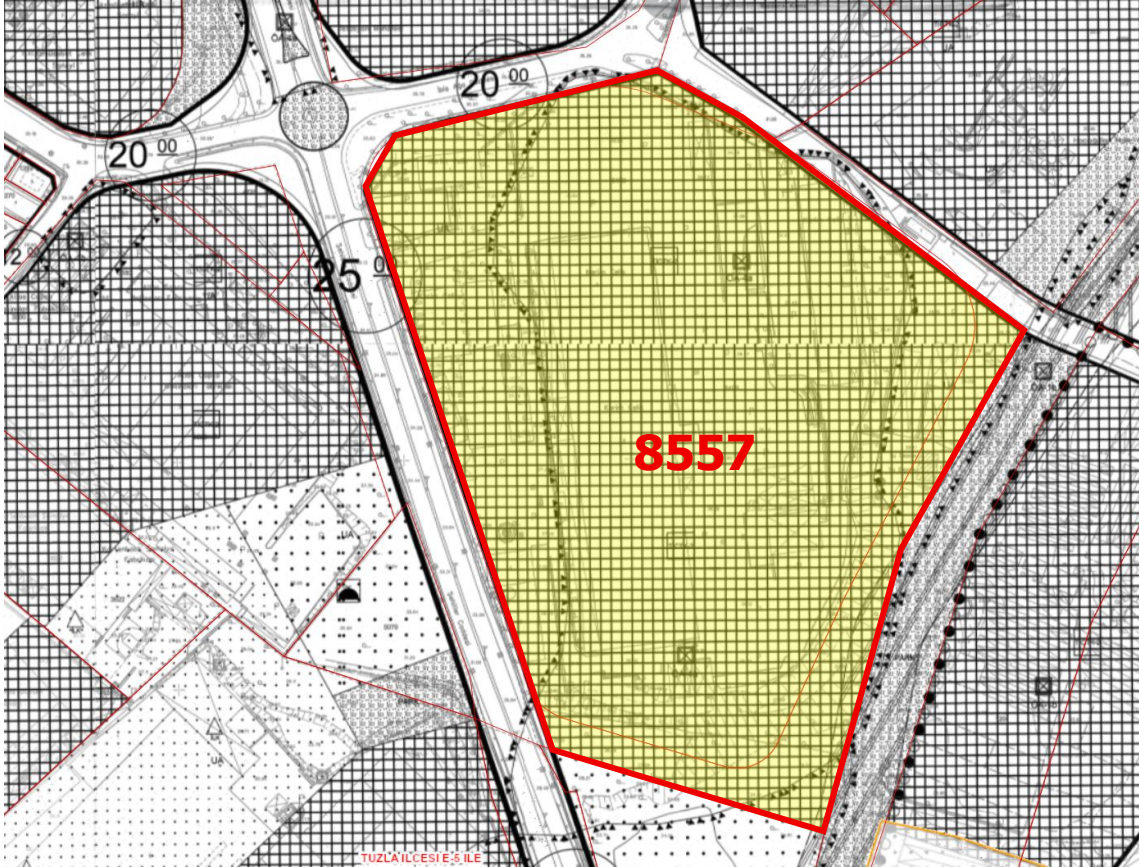
-Diğer (Konusu: Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 22.06.2017 tarih ve 11358 sayılı yazısı ile planlama yetkisinin Bakanlık ve ilgili biriminde olduğu bildirilmiştir.) Tarih: 22.06.2017 Sayı: 11358 (11.08.2017 tarih, 14914 yevmiye)

-6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (04.03.2016 tarih, 4267 yevmiye)

Söz konusu beyanlar, taşınmazın devredilmesine engel teşkil etmemektedir.

4.1.3 İmar Planı Bilgileri

Tuzla Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 22.05.2026 tarih, E18916419-310.05.01-388269 sayılı yazılı İmar Durum Belgesine göre değerlendirme konusu Tuzla İlçesi, İstasyon Mahallesi, 8557 parsel sayılı taşınmaz; "24.11.2017 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Tuzla İlçesi E-5 ile Demiryolu Arası Uygulama İmar Planında E:1,75 Yençok:12 Kat'a kadar yapılanma koşullarında TİCTK-2 Rumuzlu Ticaret+Turizm+Konut alanında kalmakta olup parsel içerisinde Dere Koruma Kuşağı geçmektedir.



Tuzla Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre parselin herhangi bir terki bulunmamaktadır.

Plan Notlarında;

3.4 TİCTK-2 Rumuzlu Ticaret-Turizm-Konut Alanı

-Bu alanlar konut, yüksek nitelikli konut, iş merkezleri, ofis-büro, çarşı, çok katlı mağazalar, kamu veya özel katlı otoparklar, alışveriş merkezleri, otel ve diğer konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi sosyal ve kültürel tesisler, lokanta, restoran, düğün salonu gibi eğlenceye yönelik birimler, yönetim binaları, katlı otopark, banka, finans kurumları, yurt, kurs, özel eğitim ve özel sağlık tesisleri gibi ticaret ve hizmetler sektörüne ilişkin yapılar yapılabilen alanlardır. Turizm + Ticaret + Konut kullanımlarından sadece birinin veya ikisinin veya tamamının birlikte yer aldığı alanlardır.

-Konut kullanımları, alandaki parsel veya parsellerin toplam emsalinin %30'unu aşamaz.

-Parsel büyüklüğü net 10.000m²'nin üzerinde olan imar parsellerinde maksimum emsal:1,75, Yençok: 12 kattır.

-Uygulama avan projeye göre yapılacaktır.

4.1.4 Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi Yapılan Projelerin İlgili Mevzuat Uyarınca Gerekli Tüm İzinlerinin Alınıp Alınmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış, İnşaat Başlanması İçin Yasal Gerekliliği Olan Tüm Belgelerinin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Tuzla Belediyesi İmar Arşiv'inde yapılan incelemede değerlendirme konusu 6408 Parsel sayılı taşınmaza ait belediye işlem dosyası görülmüştür. Değerleme konusu ana gayrimenkul Alamsaş Alarko Ağır Makine Sanayi A.Ş. mülkiyetinde ifraz, tevhit ve yola terk işlemleri neticesinde 17 pafta 3579 parsel iken, önce 17 pafta 5077 parsel ve daha sonra 17 pafta 6408 parsel olarak tescil ettirilmiştir.

6408 parsel çeşitli ifraz ve tevhit işlemleri sonucunda ilk önce 53.459,93 m² yüzölçümlü hale gelmiş, daha sonra bitişik (6313,33 m²) parsel ile tevhit ve ifrazı sonucunda 59.901,78 m² yüzölçümlü, mevcut 8557 parsel oluşmuştur. Taşınmaz 29.01.2016 tarih 7316 yevmiye ile İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçirilmiş ve halen 05.02.2024 tarih, 3603 yevmiye ile tevhit işlemi sonucu İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindedir.

Taşınmazın dosyasında yapılan incelemede; Konu taşınmaza ait imar durumu belgeleri, kurumlar arası resmi yazışmalar, UKOME Kararları, taşınmaz üzerinde müşteri tarafından geliştirilmiş olan projeye ilişkin onaysız vaziyet planı, tevhit ve ifrazlar, ihaleye ilişkin encümen kararları ile 29.07.2022 tarihli ÇED Belgesi görülmüştür.

Yazışmalardan anlaşıldığı üzere geliştirilen proje ve yapı ruhsatları Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından onaylanmıştır. Parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan proje için eski parsel numarasıyla (6408 parsel) 11 adet blok için düzenlenmiş **28.09.2017 tarihli yeni yapı ruhsatları** görülmüştür. Çevre ve Şehircilik Bakanlığından şifahi olarak edinilen bilgiye göre konu taşınmazın 27.08.2019 tarihinde inşaatına başlanmış olarak kabul edildiği öğrenilmiştir.

25.07.2022 tarihinde isim değişikliği ruhsatı (şantiye şefi değişikliği amaçlı düzenlenmiştir) görülmüştür.

Blok	Tarih	Sayı	Mesken Adedi	İşyeri Adedi	Toplam B.B. Adedi	Mesken, m ²	İş Yeri, m ²	Ortak Alan, m ²	Toplam İnşaat Alanı, m ²
A	25.07.2022	2022/334	114	8	122	10494,80	784,80	12297,47	23577,07
B	25.07.2022	2022/335	108	1	109	10268,20	103,70	11307,85	21679,75
C	25.07.2022	2022/336	101	1	102	10167,60	625,70	11767,28	22560,58
D	25.07.2022	2022/337	79	9	88	8412,30	1055,74	10322,43	19790,47
E	25.07.2022	2022/338	44		44	4800,20	0,00	5233,37	10033,57
F	25.07.2022	2022/339	70		70	6760,60	0,00	7370,67	14131,27
G	25.07.2022	2022/340	67		67	7121,00	0,00	7763,69	14884,69
H	25.07.2022	2022/341	119		119	12720,60	0,00	13868,51	26589,11
I	25.07.2022	2022/342	91		91	9286,70	0,00	10124,73	19411,43
J	25.07.2022	2022/343	108		108	10772,30	0,00	11744,39	22516,69
K	25.07.2022	2022/344	85		85	10772,30	0,00	11744,39	22516,69
Toplam			986	19	1005	101576,60	2569,94	113544,78	217691,32

Değerleme konusu 8557 parsel üzerinde tüm bloklar için **31.07.2024 tarih 723/24 ile 733/24 sayı aralığında isim değişikliği ruhsatları** (makine, jeoloji ve geoteknik müellif değişiklikleri statik ve elektrik denetçi değişiklikleri, ada/parsel değişikliği) ruhsatları düzenlenmiş ve son olarak **09.08.2024 tarih 748/24 ile 758/24 sayı aralığında tadilat ruhsatları** düzenlendiği görülmüştür.

Tadilat ruhsatına esas projenin yapı denetimi Zinde Yapı Denetim Ltd. Şti tarafından yürütülmekte olup 31.12.2024 tarihli Yıl Sonu Seviye Tespit Tutanağında; Blokların tamamı için %10 seviye tespit tutanağı ve 31.12.2025 tarihli Yıl Sonu Seviye Tespit Tutanağında; E Blok %10 diğer bloklar için %12 seviye tespit tutanağı tutulduğu incelenmiştir.

Dosya incelemesi sonucu söz konusu **tadilat** ruhsatları aşağıdaki tabloda detaylandırılmıştır.

Blok	Tarih	Sayı	Mesken Adedi	İşyeri Adedi	Toplam B.B. Adedi	Mesken, m ²	İş Yeri, m ²	Ortak Alan, m ²	Toplam İnşaat Alanı, m ²
A	9.08.2024	748/24	132	8	140	12263,45	798,18	11451,99	24513,62
B	9.08.2024	749/24	123	1	124	11692,51	103,70	10342,52	22138,73
C	9.08.2024	750/24	114	1	115	11776,73	625,70	10874,03	23276,46
D	9.08.2024	751/24	91	9	100	9874,12	1055,74	9582,93	20512,79
E	9.08.2024	752/24	51		51	5714,55	0,00	5010,32	10724,87
F	9.08.2024	753/24	80		80	7887,67	0,00	6915,64	14803,31
G	9.08.2024	754/24	75		75	8110,15	0,00	7110,70	15220,85
H	9.08.2024	755/24	133		133	14608,72	0,00	12808,43	27417,15
I	9.08.2024	756/24	101		101	10632,55	0,00	9322,26	19954,81
J	9.08.2024	757/24	120		120	12562,52	0,00	11014,39	23576,91
K	9.08.2024	758/24	95		95	9370,44	0,00	8215,68	17586,12
Toplam			1115	19	1134	114493,41	2583,32	102648,89	219725,62

Güncel olarak Tuzla Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde tadilat projesi fiziki ortamda incelenmiş olup rapor eklerinde onaylı kapak fotoğraflarına yer verilmiştir.

Değerlemeye konu Tuzla ilçesinde yer alan 8557 parsel üzerinde gerçekleştirilecek proje kapsamında, taşınmaz maliki İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile yüklenici ortaklık arasında "Arsa Payı Satış Vaadi Karşılığı İnşaat ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi" imzalanmıştır. Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan özel durum açıklamasına göre, söz konusu projede arsa sahibinin hasılat payı %35, yüklenici ortaklığın payı ise %65 olarak belirlenmiştir.

4.1.5 Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ait onaylatılan projenin Yapı Denetimi; İnönü Mahallesi, Kayışdağı Caddesi, Aydın Blok No:124/6 Ataşehir/ İstanbul adresinde faaliyet gösteren Zinde Yapı Denetim LTD. tarafından gerçekleştirilmektedir.

4.1.6 Gayrimenkullere İlişkin Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Değişiklikler (Mülkiyet Hakkı Değişikliği, İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.)

Taşınmazın mülkiyet hakkında son üç yıl içerisinde 05.02.2024 tarih, 3603 yevmiye ile bitişik (6313,33 m²) parsel ile tevhit ve ifrazı sonucunda 59.901,78 m² yüzölçümlü, mevcut 8557 parsel oluşmuştur.

Tuzla Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden edinilen yazılı İmar Durumu Belgesinde belirtildiği üzere taşınmazın imar planında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

4.1.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı, Varsa Söz Konusu Gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerleme konusu taşınmaza ait tapu kayıtları Tapu Kadastro Bilgi Sisteminden temin edilmiş olup tapu kayıtları üzerinde inceleme yapılmıştır. Taşınmazın beyanlar hanesinde kayıtlar olduğu gözlemlenmiş olup aşağıda açıklanmıştır.

Beyanlar Hanesinde:

-Diğer (Konusu: Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğünün 22.06.2017 tarih ve 11358 sayılı yazısı ile planlama yetkisinin Bakanlık ve ilgili biriminde olduğu bildirilmiştir.) Tarih: 22.06.2017 Sayı: 11358 (11.08.2017 tarih, 14914 yevmiye)

**Söz konusu beyan konu taşınmazın planlama yetkisinin Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na devredilmesi ile ilgili olup halihazırda konu, Bakanlık tarafından onaylı mimari proje ve ruhsatların bulunması nedeniyle beyanın geçerliliğini koruduğu düşünülmektedir.*

-6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (04.03.2016 tarih, 4267 yevmiye)

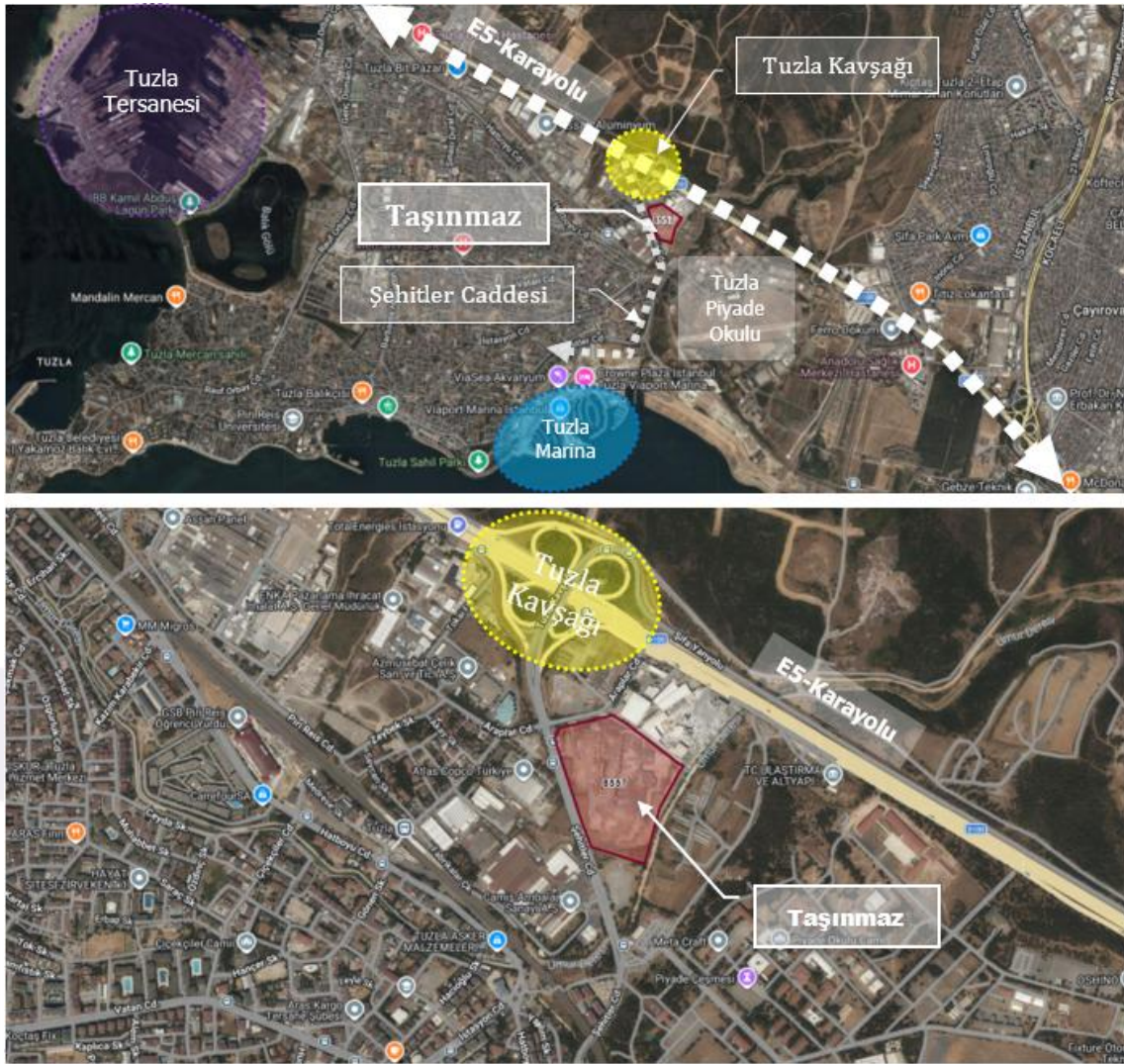
**Söz konusu beyan parsel üzerinde daha önce mevcut olan yapılar için konulmuş olup mahallinde yapılan incelemede yapıların yıkılmış olduğu görülmüştür. Dolayısıyla söz konusu beyanın hükmünü yitirdiği düşünülmektedir.*

İlgili kayıtlara ilişkin açıklamalar yukarıda belirtilmiş olup söz konusu kayıtların taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü'nde bulunmasında herhangi bir engel oluşturmadığı kanaatine varılmıştır.

4.2 Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz; Tuzla İstasyon Mahallesi sınırları içinde, Şehitler Caddesi' ne cephelidir. Taşınmaza ulaşım için; D-100 Karayolu üzerinde doğu istikametinde ilerlerken İçmeler KöprülÜ Kavşağı'ndan yaklaşık 2.750 m. ilerideki Tuzla KöprülÜ Kavşağı'ndan sağ tarafta yan yol olan Şehitler Caddesi'ne girilir. Şehitler Caddesi üzerinde 500 m. sonra caddenin sol tarafında bulunan taşınmaza ulaşılır.

Taşınmazın yakın çevresinde Tokai Fabrikası, Hyundai Assan Fabrikası, Tuzla Piyade Okulu, Şişecam Ambalaj Fabrikası, Oppo Fabrikası ve Tuzla Piyade Okulu gibi referans noktaları bulunmaktadır. Taşınmazın konumlandığı Şehitler Caddesi üzerinde; 40-50 yıllık 2-3 katlı fabrika binaları ve işyerleri mevcuttur. Bölgede yapı yoğunluğu fazla olup askeri alan yoğunluğu azaltılmaktadır. Ulaşım karayolu ve demiryolu ile sağlanmaktadır. Bölgedeki yaya hareketliliği az, araç trafiği fazladır. Bölge az eğimli engebeli bir topografik yapıya sahip olup gayrimenkulün bulunduğu bölgede yapı yapılacak boş arsa kısmen mevcuttur.



TABLO. 1 Bazı Merkezlerle Kuşuçuş Uzaklıkları

Merkez Noktalar	Kuş Uçuşu Mesafeler, km
Tuzla Piyade Okulu	0,20
D-100 Karayolu	0,25
Tuzla Marina	1,60
Gebze Teknik Üniversitesi	3,25
Sabiha Gökçen Havalimanı	8,00

*Mesafeler Google Earth üzerinden kuş uçuşu ölçülmüştür.

4.3 Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerlendirme yapılıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi'nde, 8557 parsel numaralı 59.901,78 m² yüzölçümlü "Arsa" nitelikli gayrimenkuldür. Konu taşınmaz üzerinde, Alamsaş Alarko Ağır Makine Sanayi A.Ş. mülkiyetinde iken fabrika binaları bulunmakta olduğu Belediye İmar Dosyasında bulunan yazışmalardan anlaşılmış olup bu binalar 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapı ilan edilerek yıkılmıştır.

Taşınmaz İŞ GYO A.Ş. mülkiyetinde bulunmakta olup mahallinde yapılan incelemede, üzerinde geliştirilmiş proje için hafriyat ve iksa çalışmalarının büyük kısmının tamamlanmış olduğu görülmüştür. Kuzeyinde 1 adet prefabrike 2 katlı mobilizasyon binası, güvenlik kulübeleri, konteynerler ve alt yapı malzemeleri bulunmaktadır. Parsel 7/24 güvenlik kameraları ve güvenlik binası ile korunmakta olup demir parmaklıklı sürgü kapılar ile kontrollü giriş sağlanmaktadır. Parsele giriş kuzey cepheden İbişşağa Caddesinden sağlanmaktadır.

Taşınmaz düzensiz çokgen formda yol kotundan yukarıda (Şehitler Caddesi) hafif eğimli Güney ve güneydoğu yönünde dış çeperlerde ani kot farkları oluşmuş bir yapıya sahiptir. Çevresi oluklu sac çevrilidir.



4.3.1 Mimari Proje İncelemesi

Tuzla Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde Değerleme konusu parsel üzerinde müşteri tarafından geliştirilen 04.07.2024 tarih onaylı **Mimari Tailat Projesi** bilgileri.

Bloklara İlişkin Bilgiler

Blok	Tarih	Sayı	Mesken Adedi	İşyeri Adedi	Toplam Bağımsız Bölüm Adedi	Mesken, m ²	İş Yeri, m ²	Ortak Alan, m ²	Toplam İnşaat Alanı, m ²
A	09.08.2024	748/24	132	8	140	12263,45	798,18	11451,99	24513,62
B	09.08.2024	749/24	123	1	124	11692,51	103,70	10342,52	22138,73
C	09.08.2024	750/24	114	1	115	11776,73	625,70	10874,03	23276,46
D	09.08.2024	751/24	91	9	100	9874,12	1055,74	9582,93	20512,79
E	09.08.2024	752/24	51		51	5714,55	0,00	5010,32	10724,87
F	09.08.2024	753/24	80		80	7887,67	0,00	6915,64	14803,31
G	09.08.2024	754/24	75		75	8110,15	0,00	7110,70	15220,85
H	09.08.2024	755/24	133		133	14608,72	0,00	12808,43	27417,15
I	09.08.2024	756/24	101		101	10632,55	0,00	9322,26	19954,81
J	09.08.2024	757/24	120		120	12562,52	0,00	11014,39	23576,91
K	09.08.2024	758/24	95		95	9370,44	0,00	8215,68	17586,12
Toplam			1115	19	1134	114493,41	2583,32	102648,89	219725,62

Fonksiyon	İnşaat Alanı, m ²	Satılabilir / Kiralanabilir İnşaat Alanı, m ²
Konut	142.349,74	114.493,41
Ticaret	2.498,27	2.583,32
Ortak Alan	74.877,61	102.648,89
Toplam	219.725,62	219.725,62

Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup proje kapsamında inşai faaliyetler hafriyat-altyapı işleri aşamasındadır. Değerleme konusu taşınmazın 6408 parsel numarasında kayıtlı hali için 28.09.2017 tarih ve 2017/29 sayılı Yapı Ruhsatı ile 25.07.2022 tarih ve 2022/334-344 sayılı Yapı Ruhsatı düzenlendiği görülmüş, ancak 05.02.2024 tarihinde tevhit işlemi sonucunda, yeni 8557 numaralı parsel olarak tescil edilmiştir. Tevhit edilen parselden gelen imar haklarının, mevcut ruhsat haklarına eklenmesi ile mimari projede tadilata gidilmiş ve 09.08.2024 tarih 748-758/24 sayılı ruhsatlara göre 1.115 konut, 19 ticari ünite olmak üzere 1.134 adet bağımsız bölüm ve toplam 219.725,62 m² inşaat alanına sahip konut projesi planlanmıştır.

5)- GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

5.1 Demografik Veriler

Birleşmiş Milletler (BM) tarafından yayınlanan veriler baz alınarak yapılan tahminlere göre dünya nüfusu, 2025 yılında 8,2 milyarı aştı. Dünya nüfusu 8,2 milyarı aştı. 1998'de 6 milyar, 2010'da 7 milyar, 2022'de 8 milyar seviyesine ulaşan dünya nüfusu, BM verileri temel alınarak yapılan farklı tahminlere göre günümüz itibarıyla 8,2 ila 8,3 milyar arasında bulunuyor.

İstatistik platformu Worldometer tarafından resmi veriler temel alınarak hazırlanan tahminlere göre dünya nüfusunun yaklaşık yüzde 59'a Asya'da, yüzde 19'u Afrika'da, yüzde 9'u Avrupa'da, yüzde 8'i Latin Amerika ve Karayipler'de ve yaklaşık yüzde 5'i de Kuzey Amerika'da yaşıyor. Dünya nüfusunun 2037'de 9 milyar, 2060 senesinde ise 10 milyara ulaşması bekleniyor.

Nüfusu 100 milyonu aşan 16 ülke bulunuyor. 2025 itibarıyla dünya genelinde nüfusu 100 milyon sınırını aşan 16 ülke bulunuyor. Nüfus bakımından küresel liderler olan Çin ve Hindistan, milyar sınırını aşan iki ülke iken, bu iki ülke birlikte dünya nüfusunun yaklaşık üçte birini oluşturuyor.

1,46 milyar nüfuslu Hindistan ile 1,41 milyar nüfuslu Çin'i, nüfusu 200 milyonun üzerinde olan beş ülke izliyor. Bunlar, 347 milyonu aşan nüfusuyla üçüncü sırada yer alan ABD, 285 milyon nüfusla en kalabalık Müslüman ülke Endonezya, 255 milyon nüfuslu Pakistan, 237 milyon nüfusla Afrika'nın en kalabalık ülkesi Nijerya ve 212 milyon nüfusla Güney Amerika'nın en büyük ülkesi Brezilya'dan oluşuyor.

Nüfusu 100 ila 200 milyon arasında olan ülkeler arasında ise Bangladeş, Rusya, Etiyopya, Meksika, Japonya, Mısır, Filipinler, Demokratik Kongo Cumhuriyeti ve Vietnam yer alıyor.

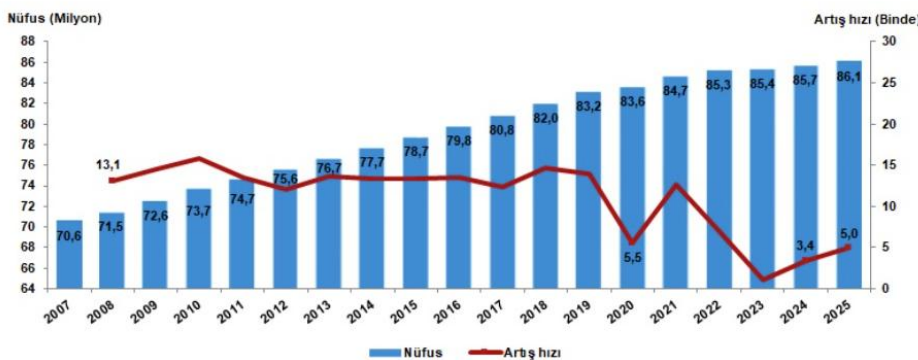
(Kaynak: Birleşmiş Milletler, 2025 Dünya Nüfus Beklentileri)

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 427 bin 224 kişi artarak 86 milyon 92 bin 168 kişi oldu. Erkek nüfus 43 milyon 59 bin 434 kişi olurken, kadın nüfus 43 milyon 32 bin 734 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,02'sini erkekler, %49,98'ini ise kadınlar oluşturdu.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre, ülkemizde ikamet eden yabancı nüfus bir önceki yıla göre 38 bin 968 kişi artarak 1 milyon 519 bin 515 kişi oldu. Bu nüfusun %49,3'ünü erkekler, %50,7'sini kadınlar oluşturdu.

Yıllık nüfus artış hızı 2024 yılında binde 3,4 iken, 2025 yılında binde 5 oldu.

Nüfus ve yıllık nüfus artış hızı, 2007-2025



Türkiye'de 2024 yılında %93,4 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2025 yılında %93,6 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %6,6'dan %6,4'e düştü.

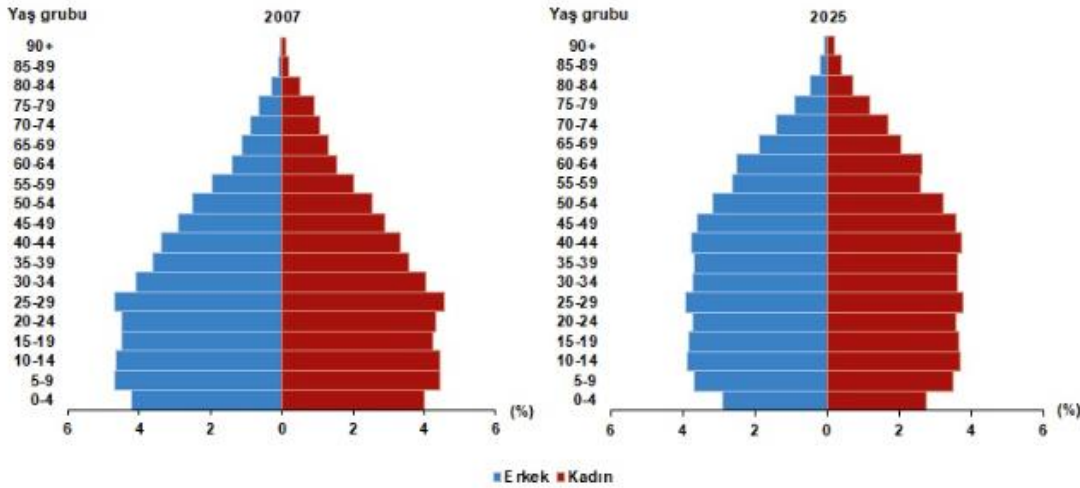
Mekânsal Adres Kayıt Sistemi'nin (MAKS) kullanılmaya başlanması ile birlikte fiili kent-kır yapısını daha doğru yansıtan, "yoğun kent, orta yoğun kent ve kır" ayırımında oluşturulan yeni bir sınıflama yapılmıştır. Bu sınıflamaya göre, Türkiye nüfusunun %67,5'inin yoğun kent, %15,8'inin orta yoğun kent ve %16,8'inin ise kır olarak sınıflandırılan yerleşim yerlerinde yaşadığı görüldü.

Ülkemizde 2024 yılında bir önceki yıla göre 40 ilin nüfusunda azalma görülürken, 2025 yılında 33 ilin nüfusunun azaldığı görüldü.

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 52 bin 451 kişi artarak 15 milyon 754 bin 53 kişi oldu. Türkiye nüfusunun %18,3'ünün ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 910 bin 320 kişi ile Ankara, 4 milyon 504 bin 185 kişi ile İzmir, 3 milyon 263 bin 11 kişi ile Bursa ve 2 milyon 777 bin 677 kişi ile Antalya izledi. Bayburt, 82 bin 836 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Bayburt'u, 85 bin 83 kişi ile Tunceli, 90 bin 392 kişi ile Ardahan, 138 bin 807 kişi ile Gümüşhane ve 157 bin 363 kişi ile Kilis takip etti.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye'nin 2007 ve 2025 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortalanca yaşın yükseldiği görülmektedir.

Nüfus piramidi, 2007, 2025



Kaynak: TÜİK, Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçları, 2025

5.2 Ekonomik Veriler

5.2.1 Küresel Ekonomik Durum

DÜNYA

Mayıs ayında ABD ile İran arasındaki müzakereler gündemin ana maddesi olmayı sürdürdü.

ABD'de ilk çeyreğe ilişkin yıllıklandırılmış büyüme verisi %1,6'ya revize edilirken, yıllık tüketici enflasyonu Nisan'da %3,8 ile yaklaşık son 3 yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Fed'in son toplantısına ait tutanaklar üyelerin enflasyon görünümüne yönelik daha temkinli bir duruş benimsediğini gösterdi.

Euro Alanı'nda tüketici enflasyonunun Eylül 2023'ten beri en yüksek düzeyine yükseldiği Mayıs ayında açıklanan veriler iktisadi faaliyete dair zayıf bir görünüm sundu.

Japonya ekonomisi 2026 yılının ilk çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda %2,1 büyüdü.

Hürmüz Boğazı'ndan geçişlerin kademeli olarak başlamasının da etkisiyle Mayıs ayında Brent petrolün varil fiyatı bir önceki aya göre %19,3 geriledi. Fiyatlar Haziran'ın ilk günlerinde dalgalı seyrini sürdürdü.

Yapay zeka temalı hisselerde süren olumlu performans ve barış anlaşmasına yönelik beklentiler Mayıs'ta küresel risk iştahını desteklerken, altın fiyatları gerilemeye devam etti.

TÜRKİYE

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2026 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,5 büyüdü. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre çeyreklik büyüme ivme kaybederek %0,1 oldu.

Nisan ayında işsizlik oranı %8,2 olurken, atıl işgücü oranı %30,1 ile yüksek seyrini sürdürdü.

İSO Türkiye imalat PMI Mayıs'ta 49,8 ile Mart 2024'ten bu yana en yüksek seviyesine çıktı.

Mart ayında cari açık 9,7 milyar USD oldu. Böylece yılın ilk çeyreğinde 23,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşen cari açık, 12 aylık kümülatif verilere göre 39,7 milyar USD seviyesine yükseldi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Nisan ayında 338,7 milyar TL düzeyinde gerçekleşirken, faiz dışı denge de 81,1 milyar TL açık verdi. Ocak-Nisan döneminde bütçe açığı yıllık bazda %14,3 azalarak 758,8 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Mayıs'ta TÜFE aylık bazda %1,71 artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %32,61 düzeyine yükseldi. Yİ-ÜFE enflasyonu aylık bazda %2,75, yıllık bazda da %28,93 seviyesinde gerçekleşti.

Yılın ikinci Enflasyon Raporu'nda tahmin aralığı iletimine ara veren TCMB 2026 ve 2027 yılları için ara hedeflerini %24 ve %15 seviyelerine yükseltti.

Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,5 büyüdü.

Zincirlenmiş hacim endeksine göre Türkiye ekonomisi 2026'nın ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,5 (takvim etkisinden arındırılmış %2,6) ile %2,7 olan piyasa beklentilerine yakın bir büyüme kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre Türkiye ekonomisi, yılın ilk çeyreğinde ivme kaybederek %0,1 ile sınırlı bir büyüme kaydetti. 2025 yılının son çeyreğinde çeyreklik büyüme %0,4 olmuştu. 2026'nın ilk çeyreği itibarıyla Türkiye ekonomisinin yıllıklandırılmış büyüklüğü cari fiyatlarla 67,5 trilyon TL'ye, USD bazında ise yaklaşık 1,6 milyar USD'ye ulaştı.

Sanayi dışındaki sektörler büyümeye pozitif katkı verdi.

Üretim yöntemiyle GSYH verilerine göre, ilk çeyrekte sanayi sektörü imalat sanayii üretiminde kaydedilen %1,4'lük düşüşün etkisiyle yıllık bazda %0,8 (büyümeye katkı: -0,2 puan) daralarak büyümeyi sınırlandıran tek kalem oldu. Bu dönemde hizmetler sektörü %3,5 oranında büyüdü. İlk çeyrekte önceki dönemlere göre ivme kaybederek %3,2 büyüyen inşaat sektörünün büyümeye katkısı 0,2 puan ile 2023'ün ilk çeyreğinden bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. 2025 yılında zirai don ve kuraklığın etkisiyle %8,8 daralan tarım sektörü de ilk çeyrekte %4,6 büyüyerek 0,1 puan ile 2024'ün son çeyreğinden bu yana ilk kez büyümeye pozitif katkı sağladı.

Konut satışları Nisan'da yıllık bazda %2,6 yükseldi.

Yılın ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine kıyasla %0,3 azalarak nispeten yatay bir görünüm sunan konut satışları ile %8,3 daralan işyeri satışları Nisan ayında yıllık bazda sırasıyla %2,6'lık ve %10,2'lik yükseldi. Bu dönemde ipotekli konut (%40,5) ve iş yeri (%102,1) satışlarında kaydedilen hızlı artışların yanı sıra ilk el konut satışlarındaki yıllık %9,6'lık yükseliş dikkat çekti. Nisan'da konut fiyat endeksi ise aylık bazda %1,77 ile bir önceki ayın (%1,91) ve TÜFE enflasyonunun (%4,18) altında bir artış sergiledi. Böylece yıllık bazda nominal olarak %26,6 oranında yükselen endeks, reel olarak %4,3 ile gerilemesini sürdürdü.

Mayıs ayında aylık TÜFE enflasyonu %1,71 oldu.

Mayıs'ta TÜFE aylık bazda %1,71 ile piyasa beklentilerinin (%1,63) üzerinde artış kaydetti. Bu dönemde, yıllık TÜFE enflasyonu da %32,61 seviyesine yükseldi. Mayıs'ta Yİ-ÜFE'deki aylık artış %2,75 ile nispeten yüksek seviyede gerçekleşti. Böylece, Yİ-ÜFE'deki yıllık enflasyon da %28,93 düzeyine ulaşarak yükseliş trendini 5. aya taşıdı.

Mayıs	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
(değişim %)	2025	2026	2025	2026
Aylık	1,53	1,71	2,48	2,75
Yılsonuna Göre	15,09	16,61	12,92	14,04
Yıllık	35,41	32,61	23,13	28,93
Yıllık Ortalama	45,80	32,24	30,17	26,96

2026 yılının ilk çeyreğinde tüketici enflasyonu, genel eğilim itibarıyla kademeli bir gerileme sergilemekle birlikte, alt bileşenler ve maliyet unsurları açısından heterojen ve oldukça kırılgan bir görünüm ortaya koymuştur. Mart ayında Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), aylık bazda %1,94 artarak piyasa beklentilerinin ve Piyasa Katılımcıları Anketi'ndeki %2,18'lik tahminin altında gerçekleşmiş; yıllık enflasyon ise Şubat ayındaki %31,53 seviyesinden %30,87'ye gerileyerek dezenflasyon sürecinin yeniden ivme kazandığına işaret etmiştir. Ancak bu iyileşme, Şubat ayı sonunda patlak veren ABD-İsrail ve İran arasındaki askeri hareketin gölgesinde kalmıştır. Özellikle İran'ın Hürmüz Boğazı'nı büyük ölçüde kapatması küresel enerji arzında ciddi bir şoka neden olmuş ve Brent tipi petrol fiyatlarının Mart ayı genelinde %63,3 gibi devasa bir oranda yükselmesine yol açmıştır. Bu durumun ulaştırma grubu üzerindeki baskısı, akaryakıt fiyat artışlarını sınırlayan Eşel Mobil sistemi uygulamalarıyla kısmen sönümlendirilmeye çalışılsa da, ulaştırma kalemi %4,52'lik aylık artış ve enflasyona sağladığı 0,75 puanlık katkı ile ana sürükleyici olmaya devam etmiştir.

Mart 2026 verilerine göre enflasyonun alt kırılımları detaylı incelendiğinde, sepetin geneline yayılan fiyatlama davranışlarındaki ayrışma dikkat çekicidir. Temel mal enflasyonu %16,06'ya gerileyerek dezenflasyon sürecine en güçlü desteği verirken, hizmet enflasyonu %40,26 ile bu ivmeyi frenleyen ana unsur olmuştur. Hizmetler grubu içerisinde özellikle eğitim (%10,48) ve lokanta-otel (%3,14) gruplarındaki aylık artışlar, geçmişe endeksleme davranışının ve asgari ücret sonrası gecikmeli etkilerin devam ettiğini göstermektedir. Konut grubu ise bakım-onarım ve hizmet kalemleri öncülüğünde %2,58 artış kaydederek genel endekse 0,40 puanlık bir katkı sunmuştur. Gıda ve alkolsüz içecekler grubu, taze sebze ve tahıl ürünlerindeki arz kısıtlarına bağlı olarak aylık %1,82 artışla enflasyon üzerindeki baskısını korurken; mevsimsel indirimlerin yaşandığı giyim ve ayakkabı grubu %0,42'lik düşüşle endeksi aşağı yönlü dengeleyen tek ana kalem olmuştur.

Bu yapısal katılıklar karşısında Merkez Bankası'nın (TCMB) para politikası duruşunu sıkı tutması kritik önemini korumaktadır. Nitekim TCMB, Mart ayı toplantısında politika faizini %37 seviyesinde sabit bırakırken, yayımlanan yılın ilk Enflasyon Raporu'nda 2026 yıl sonu tahmin bandını %13-19 aralığından %15-21 seviyesine yukarı yönlü revize etmiştir. Bu revizyon ile birlikte Merkez Bankasının Nisan ayı politika faizini pas geçmesi de jeopolitik riskler ve maliyet yönlü baskılar konusunda temkinli bir duruş sergilediğini teyit etmiştir. Maliyet yönlü riskler sadece enerji fiyatlarıyla sınırlı kalmamış, Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Mart ayında %2,30 artarak yıllık bazda %28,08 seviyesine yükselmiş ve üretici fiyatlarının tüketici fiyatları üzerindeki baskısının devam ettiğini göstermiştir. Enerji ve gıda hariç C endeksinin (çekirdek enflasyon) yıllık %29,68'e yükselmesi, manşet verideki düşüşe rağmen temel fiyat eğilimlerinin henüz kalıcı bir iyileşme patikasına girmediğini kanıtlamaktadır. Enerji fiyatlarındaki küresel şokun Yİ-ÜFE kanalıyla tüketici fiyatlarına geçişkenliği önümüzdeki dönem için en temel risk faktörü olarak öne çıkmaktadır. Özellikle Hürmüz Boğazı'ndaki tıkanıklığın süresine bağlı olarak lojistik maliyetlerin tüm mal gruplarına yayılması, hizmet enflasyonundaki katılığı besleyebilecek ve TCMB'nin projeksiyonları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaya devam edecektir.

Öte yandan, bağımsız araştırma grupları ile TÜİK verileri arasındaki fark Mart ayında da devam etmiştir. Enflasyon Araştırma Grubu (ENAG), aylık enflasyonu %4,10, yıllık enflasyonu ise %54,62 olarak açıklamıştır. İstanbul

Ticaret Odası (İTO) verilerine göre de Mart'ta İstanbul'da aylık enflasyon %2,97, yıllık enflasyon ise %37,68 olarak gerçekleşmiştir.

Genel Değerlendirme

ABD ile İran arasındaki müzakere sürecinin takip edildiği Mayıs ayında ateşkese ilişkin belirsizlikler gündemdeki yerini korudu. Orta Doğu'daki gerilim, 14-15 Mayıs tarihlerinde gerçekleştirilen ve uzun süredir beklenen Trump-Xi görüşmesinde de ana gündem maddelerinden biri olurken, iki liderin Hürmüz Boğazı'nın açık kalması ve İran'ın nükleer silaha sahip olmaması gerektiği konularında mutabık kaldığı izlendi.

Mayıs ayında petrol fiyatları dalgalı bir seyir izlerken, enerji ve emtia fiyatlarının yüksek seyrini sürdürmesi önde gelen ekonomilerde üretim maliyetlerinin ve tüketici fiyatlarının son yılların en hızlı artışlarını kaydetmesine neden oldu. Nitekim son toplantısına ilişkin yayımlanan tutanaklarda Fed yetkililerinin enflasyon görünümüne yönelik daha temkinli bir duruş benimsediği görüldü.

Küresel merkez bankalarının enflasyonist baskılar paralelinde nasıl hareket edeceğinin yakından takip edileceği Haziran ayında, Avrupa ve Japonya merkez bankalarının faiz artırımına gitmesi beklenirken, yemin ederek görevine başlayan Kevin Warsh'un ilk kez başkanlık edeceği 16-17 Haziran tarihli Fed toplantısında faizlerde değişiklik yapılması öngörülüyor. 2026 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,5 büyüyen Türkiye ekonomisi, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre çeyreklik bazda 2024'ün ikinci çeyreğinden bu yana en yavaş büyümesini kaydetti.

Bu dönemde özel tüketim harcamalarının büyümeye katkısının artarak devam etmesi sıkı parasal duruşa rağmen iç talebin canlı seyrettiğine işaret ederken, sanayi üretimindeki daralma dikkat çekti. İkinci çeyreğe ilişkin öncü göstergeler imalat sanayiinde toparlanma sinyalleri vermekle birlikte söz konusu toparlanmanın bir kısmının firmaların belirsizliklere karşı önlem alma eğilimiyle taleplerini öne çekmelerinden kaynaklandığı değerlendiriliyor.

Önümüzdeki dönemde, jeopolitik ve yurt içi gelişmelerin enflasyon üzerindeki etkileri ile TCMB'nin 11 Haziran'da gerçekleştireceği toplantısı yakından takip edilecek.

Kaynak: Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler; Türkiye İş Bankası, Haziran 2026, Türkiye Müteahhitler Birliği / İnşaat sektörü Analizi- Nisan 2026

Ekonomik Göstergeler

BÜYÜME	2021	2022	2023	2024	2025	Ç3-25	Ç4-25	Ç1-26
GSYH (cari fiyatlarla, milyar USD)	828	925	1.153	1.358	1.596	434	439	390
GSYH (cari fiyatlarla, milyar TL)	7.434	15.326	27.091	44.587	63.021	17.472	18.467	17.000
Büyüme Oranı (%)	11,8	5,4	5,0	3,3	3,6	3,8	3,4	2,5
ENFLASYON (%)						Mar.26	Nis.26	May.26
TÜFE (yıllık)	36,08	64,27	64,77	44,38	30,89	30,87	32,37	32,61
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	79,89	97,72	44,22	28,52	27,67	28,08	28,59	28,93
İŞGÜCÜ PİYASASI						Şub.26	Mar.26	Nis.26
İşsizlik Oranı (%)	11,0	10,4	8,9	8,6	7,8	8,4	8,1	8,2
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,6	54,0	54,1	54,1	53,0	52,8	53,0	52,4
DÖVİZ KURLARI						Mar.26	Nis.26	May.26
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	70,0	81,5	82,8	100,8	98,9	104,71	106,30	-
USD/TL	13,28	18,72	29,53	35,36	42,96	44,48	45,18	45,89
EUR/TL	15,10	19,98	32,62	36,62	50,46	51,25	53,00	53,55
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	14,19	19,35	31,08	35,99	46,71	47,86	49,09	49,72
DIŞ TİCARET ⁽¹⁾ (milyar USD)						Şub.26	Mar.26	Nis.26
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,3	272,7	271,2	275,8
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	367,0	369,5	370,5
Dış Ticaret Dengesi	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-92,2	-94,3	-98,3	-94,7
Karşılama Oranı (%)	83,0	69,9	70,6	76,1	74,8	74,3	73,4	74,4
ÖDEMELER DENGESİ ⁽¹⁾ (milyar USD)						Oca.26	Şub.26	Mar.26
Cari İşlemler Dengesi	-7,1	-46,7	-41,8	-13,0	-30,2	-32,9	-35,0	-39,7
Finans Hesabı	3,4	-18,8	-51,9	-23,7	-49,7	-56,7	-64,1	-73,2
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,5	-9,8	-4,5	-5,1	-3,1	-2,6	-2,6	-2,1
Portföy Yatırımları (net)	7,6	17,9	-6,5	-13,9	-3,5	-9,4	-8,0	3,3
Diğer Yatırımlar (net)	-21,1	-39,2	-38,9	-5,4	-21,1	-28,3	-29,3	-21,9
Rezerv Varlıklar (net)	23,3	12,3	-2,0	0,6	-22,0	-16,5	-24,2	-52,5
Net Hata ve Noksan	10,5	27,9	-9,9	-10,6	-19,4	-23,7	-28,9	-33,3
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-0,9	-5,0	-3,6	-1,0	-1,9	-	-	-
BÜTÇE GERÇEKLEŞMELERİ ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Şub.26	Mar.26	Nis.26
Harcamalar	1.603,5	2.942,7	6.588,0	10.780,6	14.634,6	2.965,0	4.425,4	5.950,3
Faiz Harcamaları	180,9	310,9	674,6	1.270,5	2.054,4	640,1	876,1	1.133,7
Faiz Dışı Harcamalar	1.422,7	2.631,8	5.913,4	9.510,2	12.580,2	2.324,9	3.549,4	4.816,6
Gelirler	1.402,0	2.800,1	5.207,6	8.672,8	12.835,5	2.774,8	4.005,4	5.191,5
Vergi Gelirleri	1.165,0	2.353,4	4.501,1	7.305,3	11.049,5	2.303,2	3.360,4	4.372,6
Bütçe Dengesi	-201,5	-142,7	-1.380,4	-2.107,8	-1.799,1	-190,2	-420,0	-758,8
Faiz Dışı Denge	-20,7	168,2	-705,8	-837,3	255,3	449,9	456,0	374,9
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,7	-0,9	-5,1	-4,7	-2,9	-	-	-
MERKEZİ YÖNETİM BORÇ STOKU (milyar TL)						Şub.26	Mar.26	Nis.26
İç Borç Stoku	1.321,2	1.905,3	3.209,3	4.959,9	8.152,8	8.663,9	8.671,3	8.845,9
Dış Borç Stoku	1.426,6	2.130,1	3.527,4	4.297,5	5.509,3	5.732,2	5.784,7	5.919,4
Toplam Borç Stoku	2.747,8	4.035,5	6.736,6	9.257,4	13.662,1	14.396,1	14.456,0	14.765,3

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

Kaynak: Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler; Türkiye İş Bankası, Haziran 2026

5.3 Gayrimenkul Sektörü

2025 yılı, Türkiye inşaat sektörü açısından %10,8'lik yıllık katma değer artışıyla genel ekonomik büyümenin belirgin şekilde üzerine çıkmış bir yıl olmuştur. TÜİK verilerine göre sektör, 2025 yılının son çeyreğinde kaydettiği %8,6'lık artışla birlikte, 2022 yılının ikinci yarısından itibaren yakaladığı ivmeyi üst üste 13. çeyreğe taşımış ve kesintisiz büyüme serisini korumuştur. Ancak, 2026 yılına girerken bu performansın; büyük ölçüde deprem sonrası yeniden imar süreci ve büyük ölçekli kamu yatırımlarının etkisiyle şekillendiği görülmüştür. Sektör, 2026'nın ilk çeyreği itibarıyla yüksek finansman maliyetlerinin yatırım kararlarını doğrudan yönettiği ve yapısal bir kabuk değişiminin zorunlu hale geldiği temkinli bir "eşik dönemi"ne girmiştir.

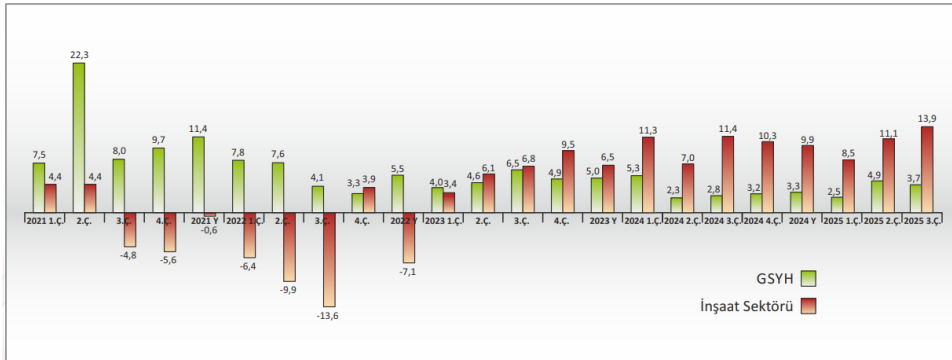
İnşaat maliyet endeksindeki yüksek seyir, enerji ve işçilik giderlerindeki artışla birleşerek firmaların kârlılıklarını baskılamaya devam etmiştir. Talep tarafında ise 2025 yılı sonunda 1,76 milyon adede ulaşan konut satış hacmi dikkat çekmekle birlikte, yüksek borçlanma maliyetleri nedeniyle satışın büyük kısmının ikinci elde yoğunlaştığı, yeni üretim ile erişilebilir talep arasındaki dengenin sağlanamadığı gözlemlenmiştir.

2026 yılında sektörü bekleyen en kritik sınavın, büyüme kompozisyonundaki dengesizlik olacağı tahmin edilmektedir. Mevcut büyüme ivmesinin büyük ölçüde kamu projelerine dayanması, bütçe disiplini ve tasarruf tedbirleri kapsamında kamu yatırımlarının önceliklendirilmesinin sektörün bir daralma riskiyle yüzleşebileceğini göstermiştir. Büyümenin 13 çeyreklik mirasını geleceğe taşıması ve sürdürülebilir olması, finansal sıkışma kısıcındaki özel sektör yatırımlarının yeniden devreye girmesine bağlanmıştır. Bu noktada, kamu müteahhitlerinin tasfiye hakkı, vergi tevkifatı, Kamu İhale Kanunu'nun yenilenmesi ve fiyat farkı talepleri sektör açısından kritik birer başlık olarak öne çıkmaya devam etmiştir.

Öte yandan, Türk müteahhitlik hizmetleri, 2026 yılı itibarıyla yurt dışı pazarlarda stratejik bir güç merkezi olma özelliğini pekiştirmiştir. Küresel finansman koşullarındaki sıkılığa ve jeopolitik belirsizliklere rağmen; havalimanı, metro ve enerji santralleri gibi teknik derinliği yüksek projelere yönelen müteahhitlerimiz, uluslararası pazarda rekabet gücünü muhafaza etmiştir. Yurt dışındaki bu başarı, iç pazarda yapı malzemeleri sanayiini de besleyerek sektörü küresel dalgalanmalara karşı daha dayanıklı bir yapıya kavuşturmuştur. 2025 yılı sonu itibarıyla 63 trilyon TL'yi aşan GSYH içerisinde inşaat faaliyetlerinin payı, sektörün ekonomideki sürükleyici rolünü teyit etmiştir.

2026 yılının ilk çeyreği itibarıyla inşaat sektörü, üretim kabiliyetini korumakla birlikte önümüzdeki süreçte gerçek bir dayanıklılık testi ile karşı karşıya kalmıştır. Sektörün istihdamdaki ağırlığı ekonomik stabiliteyi desteklese de büyümenin sürdürülebilirliğinin; konuta erişilebilirliğin artırılmasına, yeşil dönüşüm standartlarına uyma ve kentsel dönüşümün özel sektör yatırımlarıyla dengelenmesine bağlı olduğu anlaşılmıştır. Önümüzdeki dönemde başarı ölçütünün artık sadece üretim hacmiyle değil; kârlılık yönetimi, dijital dönüşüm hızı ve kamunun sürüklediği ivmeyi özel sektör yatırımlarıyla destekleme kapasitesiyle ölçüleceğini göstermiştir.

GSYH ve İnşaat Sektöründe Büyümenin Seyri (% puan)

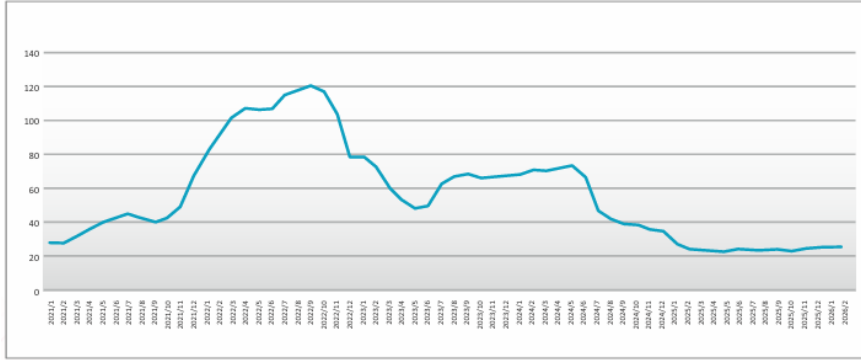


Kaynak: TÜİK

TÜİK tarafından açıklanan İnşaat Maliyet Endeksi Şubat ayında aylık bazda %1,51, yıllık bazda ise %25,72 oranında artmıştır. İnşaat Maliyet Endeksi kapsamındaki malzeme endeksi Şubat'ta aylık bazda %2,33 ve yıllık bazda %23,73 artarken; işçilik endeksi aylık bazda %0,20, yıllık bazda ise %29,12 yükselmiştir.

Bina inşaatı maliyet endeksi, Şubat'ta aylık bazda %1,25, yıllık bazda %25,57 artmıştır. Malzeme endeksi aylık bazda %2,08 ve yıllık bazda %23,89 artarken; işçilik endeksi aylık bazda %0,04 azalmış, yıllık bazda %28,74 oranında yükselmiştir.

İnşaat Maliyet Endeksinde Yıllık Değişim (%)



Kaynak: TÜİK

TÜİK verilerine göre İnşaat Güven Endeksi, diğer ana sektörlerin aksine 2026 yılının ilk çeyreğinde de diğer çeyreklerde olduğu gibi eşik değer olan 100'ün altında seyretmiş; Ocak ayında 85,7, Şubat ayında 83,9, Mart ayında ise 80,6 değerini almıştır.

Kaynak: Türkiye Müteahitler Birliği / İnşaat sektörü Analizi- Nisan 2026

5.3.1 Konut Piyasası

Türkiye genelinde ilk el konut satışları Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,3 oranında artarak 35 bin 725 olarak gerçekleşmiştir. İkinci el konut satışları ise aynı dönemde %3,6 oranında azalarak 77 bin 642 seviyesine gerilemiştir. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışlarının payı %31,5, ikinci el konut satışlarının payı ise %68,5 olarak gerçekleşmiştir.

İpotekli konut satışları Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %35,9 oranında artarak 25 bin 978 olarak kaydedilmiştir. Buna karşılık diğer konut satışları %9,6 oranında azalarak 87 bin 389 olarak gerçekleşmiştir. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %22,9, diğer satışların payı ise %77,1 olmuştur.

Takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ilk el konut satışları yıllık bazda %1,8, ikinci el konut satışları ise %6,2 oranında azalmıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış aylık verilere bakıldığında ise ilk el konut satışlarının %9,6, ikinci el konut satışlarının ise %5,5 oranında azaldığı görülmüştür.

Yabancılar yapılan konut satışları Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %20,0 oranında azalarak bin 353 olarak gerçekleşmiştir. Toplam konut satışları içinde yabancılar yapılan satışların payı %1,2 seviyesinde kalmıştır.

2026 yılı Ocak-Mart döneminde yabancılar yapılan konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,9 oranında azalarak 4 bin 165 olarak kaydedilmiştir. Mart ayında ülke uyruklarına göre en fazla konut satışı sırasıyla 229 ile Rusya Federasyonu, 130 ile İran ve 84 ile Almanya vatandaşlarına yapılmıştır.

Mart ayı verileri, konut piyasasında sınırlı bir hareketlenmeye işaret etmekle birlikte, bu toparlanmanın geniş tabanlı ve sürdürülebilir bir talep dinamiğine dayanmadığını göstermiştir. İlk el satışlardaki sınırlı artışa rağmen toplam satışların büyük ölçüde ikinci el stok üzerinden gerçekleşmesi, yeni konut üretimi tarafındaki zayıf talep koşullarının sürdüğüne işaret etmiştir. İpotekli satışlardaki artış kredi kanalında kısmi bir normalleşmeye işaret

etse de, toplam satışlar içinde kredi kullanımının hâlâ düşük payda kalması finansman koşullarının talep üzerindeki baskısının devam ettiğini ortaya koymuştur.

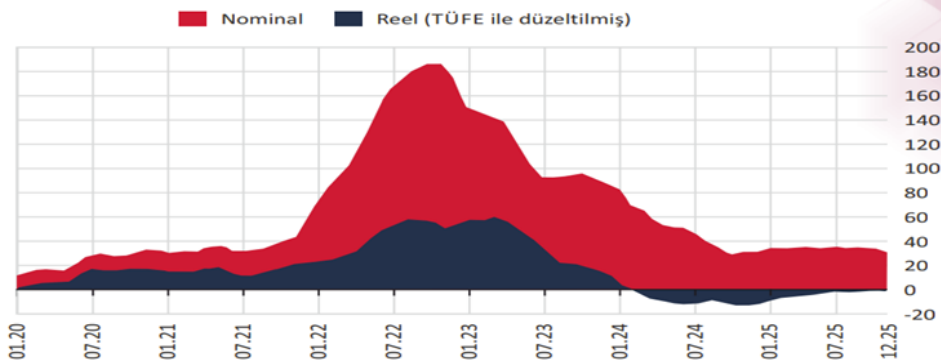
Bununla birlikte, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerde hem ilk el hem de ikinci el satışlarda gözlenen gerileme, piyasanın ana eğiliminde zayıflamanın sürdüğünü teyit etmiştir. Yabancı talebindeki belirgin düşüş de piyasaya dış kaynaklı desteğin azaldığını göstermiştir. Ticari gayrimenkul tarafında ise hem ilk el hem ikinci el satışlardaki daralma, yatırım iştahının sınırlı kaldığını ortaya koymuştur. Bu çerçevede, konut ve iş yeri piyasasında gözlenen hareketliliğin daha çok dönemsel ve finansman koşullarına duyarlı olduğu, talep tarafında kalıcı bir güçlenmenin henüz tesis edilemediği değerlendirilmiştir.

Konut Satışları (Adet)	Mart			Ocak-Mart		
	2026	2025	Değişim (%)	2026	2025	Değişim (%)
Satış durumuna göre toplam satış	113.367	115.788	-2,1	349.396	350.399	-0,3
İlk el satış	35.725	35.281	1,3	107.579	105.759	1,7
İkinci el satış	77.642	80.507	-3,6	241.817	244.640	-1,2
Satış şekline göre toplam satış	113.367	115.788	-2,1	349.396	350.399	-0,3
İpotekli satış	25.978	19.109	35,9	71.276	54.218	31,5
Diğer satış	87.389	96.679	-9,6	278.120	296.181	-6,1
Yabancılar satış	1.353	1.692	-20,0	4.165	4.892	-14,9

Kaynak: TÜİK

TCMB tarafından Türkiye'deki konutların kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2023=100), 2026 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %2,0 oranında artarak 219,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %26,4 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak %3,4 oranında azalmıştır.

Konut Fiyat Endeksi (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB

2026 yılı Mart ayında şehirlere göre konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde aylık bazda İstanbul'da %2,2, Ankara'da %2,5 ve İzmir'de %2,8 oranlarında artış gözlenmiştir. Endeks değerleri ise yıllık bazda İstanbul'da %27,8, Ankara'da %30,4 ve İzmir'de %24,3 oranlarında yükselmiştir.

TÜİK tarafından açıklanan Yapı İzin İstatistikleri'ne göre 2025 yılı son çeyreğinde yapı ruhsatı verilen bina sayısı yıllık bazda %5,5, daire sayısı %13,8 ve yüz ölçümü %2,6 artmış, yapı ruhsatı verilen toplam yüzölçümün, %81,7'si belediyeler, %18,3'ü ise diğer yetkili idareler tarafından verilmiştir.

Yapı ruhsatı verilen binaların kullanma amacına göre en yüksek yüz ölçüm payına 46,8 milyon metrekare ile iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip olurken, bunu 5,7 milyon metrekare ile sanayi binaları ve depolar izlemiştir.

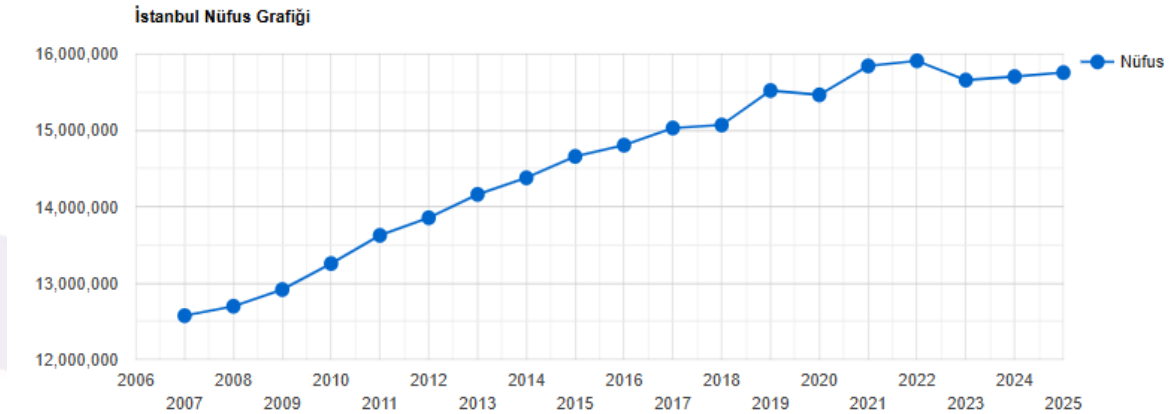
2025 yılı son çeyreğinde belediyeler tarafından yapı kullanma izin belgesi verilen bina sayısı %0,1 ve yüz ölçümü %1,5 azalırken daire sayısı %3,1 artmıştır. Yapı kullanma izin belgesi verilen toplam yüzölçümün, %84,7'si belediyeler, %15,3'ü ise diğer yetkili idareler tarafından verilmiştir. Yapı kullanma izin belgesi verilen binaların toplam yüz ölçümü 47,3 milyon metrekare iken; kullanma amacına göre en yüksek yüzölçümü payına 32,6 milyon metrekare ile iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip olmuştur. Bunu 5,4 milyon metrekare ile sanayi binaları ve depolar izlemiştir.

Kaynak: Türkiye Müteahhitler Birliği / İnşaat sektörü Analizi - Nisan 2026

5.3.1 İstanbul İli

İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür. İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5.313 km²'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2025 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, 15.754.053 kişi ile Türkiye'nin en kalabalık nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.



Kaynak: TÜİK 2024 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondulu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır. 32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmi Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39'a yükselmiştir.

İstanbul sosyoekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmel başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur. İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinci yansında yabancı, finans kuruluşlarının akınına uğrayan İstanbul, 1950'lere doğru ulusal bankacılığın merkezi olmuş, 1980'lerde ise yeniden uluslararası finans kuruluşlarına kapıları açmıştır. Türkiye' deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır.

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindendir. İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

5.6.2 Tuzla İlçesi

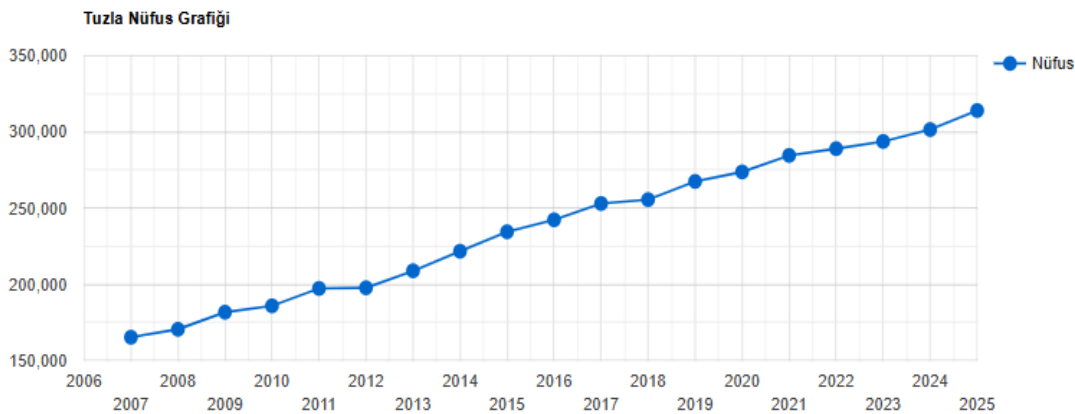


Tuzla, İstanbul'un en doğusunda bulunan ilçesidir. Türkiye'nin orta derecede kalabalık nüfuslu ilçelerinden biridir. Ayrıca Türkiye'nin en büyük tersaneler bölgesi Tuzla'da bulunmaktadır.

Tuzla, İstanbul'un en güneyinde yer alır. Coğrafi konum olarak kuzeyde ve batıda Pendik ilçesi bulunur. Doğusunda Kocaeli'nin Çayırova ilçesi yer alır. Güneyinde Marmara Denizi bulunur ve 13 km kıyı şeridinde sahiptir. Deniz seviyesinden yüksekliği, merkezde ortalama 25-30 metredir. Güneydeki Tuzla Burnu büyük bir çıkıntı olarak göze çarpar.

Araziler genellikle alçak tepelerle düzlük araziler şeklindedir. Yükseklik Akfırat ve Orhanlı Beldelerinde 250-300 metreyi bulur. En yüksek yer 300 m ile Akfırat'tadır. Tuzla; Marmara ikliminin etkisi altındadır. Yazları sıcak ve kurak, kışları ise ılık ve yağışlı geçer. Yıllık ortalama sıcaklığı 15 °C'dir. Kışın sıcaklık sıfırın altına sık sık olmasa da düşer. Bahar ayları yağışlıdır ve nisan ayından itibaren sıcaklık belirgin bir şekilde yükselir. 1975'ten beri yapılan ölçümlere göre kış ayları ortalama sıcaklığı 6,4 °C-8,5 °C arasında, yaz ayları ortalama sıcaklığı ise 22 °C-24,3 °C arasındadır.

İstanbul İli Tuzla ilçesinin **2025** ilçe toplam nüfusu **313.865**'dir. İstanbul İli Tuzla ilçesinin ilçe toplam erkek nüfusu **157.743**, İstanbul İli Tuzla ilçesinin ilçe toplam kadın nüfusu **156.122**'dir.



Kaynak: TÜİK 2025 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

6)- DEĞER ESASLARI VE DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsursa, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

6.1 Fiyat, Maliyet ve Değer

- Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.
- Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.
- Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir. En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

Pazar katılımcıları tarafından, yani alıcılar ve satıcılar tarafından alınıp satılabilir olmasının yanı sıra bir mal veya hizmetin değeri, alternatif ekonomik faydasından veya kendisiyle ilişkili fonksiyonlardan da kaynaklanabilir veya bu değer normal veya tipik olmayan pazar koşullarını yansıtabilir. Bir şirket veya işletmenin kurulu olduğu bir mülkün sahipleri, bu mülkün yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar veya derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ve normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

Bir mal veya hizmete verilebilecek alternatif değerlerin bakış açısını yansıtan özel değer tanımları geliştirilmiştir. Bu nedenle değer terimi, her zaman uygulanabilir belirli bir anlamla birlikte kullanılmalıdır.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

6.2 Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

UDS'de, UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarına da yer verilmektedir. Uluslararası Değerleme Standartları 2017 Tebliği'nin 30.1. Maddesinde Pazar değeri aşağıdaki şekilde tanımlanır: "Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır."

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

- "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak artırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.
- "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

- “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer 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 dilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut Pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.
- “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
- “Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.
- “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirilmeden önce gerçekleşmelidir,
- “Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir Pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.

Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını (Bkz. 140.1-140.5 nolu maddeler) yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtmaları gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen girdilerin ve

varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.

Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

6.3 Değerleme Yaklaşımları

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır.

6.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- 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.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da subjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda

dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri).

Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısalılaştırdıklarına 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.

6.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- 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.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeyeyle giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

6.3.3 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. Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların 61 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.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtabilir.

Uygulama Yöntemleri

Bu temel değerleme yaklaşımlarının her biri, farklı ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir. Farklı varlık sınıfları için yaygın olarak kullanılan çeşitli yöntemler, Uluslararası Değerleme Standartları Varlık Standartları bölümünde ele alınmıştır.

Değerleme Girdileri, bu standartta belirtilen herhangi bir değerleme yaklaşımında kullanılan veriler veya diğer bilgiler anlamına gelmektedir. Bu veriler gerçeklere veya varsayımlara dayalı olabilirler.

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Aynı veya benzer varlıklar için elde edilen fiyatlar,
- Varlık tarafından yaratılan nakit akışları,
- Aynı veya benzer varlıkların gerçek maliyetleri.

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Nakit akışları tahminleri veya projeksiyonları,
- Varsayımsal bir varlığa ait tahmini maliyetler,
- Pazar katılımcılarının risk karşısındaki tutumları.

Değerleme yaklaşımları ve yöntemleri genellikle birçok farklı değerleme türünde benzerdir. Ancak, farklı türde varlıkların değerlemesinde, varlıkların değerlemesinin yapıldığı pazar değerini yansıtmaması gereken farklı veri kaynakları kullanılır.

7)- GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZ

7.1 Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)

GÜÇLÜ YANLAR	ZAYIF YANLAR
Bulunduğu konum itibari ile reklam kabiliyetinin ve algılanabilirlik potansiyeli olması	Ülke genelinde yaşanan politik, sosyo-ekonomik gelişmelerin gayrimenkul sektörü üzerinde etkilerinin kestirilememesi
Gayrimenkullün, ana ulaşım akslarına yakın konumda bulunması	Şehir merkezine uzak konumda olması
Bölgenin sanayi fonksiyonundan ticaret+konut fonksiyonuna dönüşmüş olması	
FİRSATLAR	TEHDİTLER
Yakın konumda rekabet edebilecek nitelikte proje bulunmaması	

7.2 En Verimli ve En İyi Kullanım

En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değerin elde edileceği kullanımdır. Kavramın, birçok finansal varlığın alternatif kullanımının bulunmaması nedeniyle, sıklıkla finansal olmayan varlıklar için uygulanmasına karşın, finansal varlıkların da en verimli ve en iyi kullanımlarının dikkate alınacağı durumlar olabilir.

En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.

Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.

Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağından farklı olabilir.

En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

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

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 hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde meri imar planı koşullarında proje geliştirilmiş olup inşasına hafriyat-altyapı seviyesinde başlanmış durumdadır. Taşınmazın halihazırda onaylı projesi için alınan izinleri geçerlidir.

7.3 Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; Değerleme konusu taşınmazın üzerinde geliştirilen proje kapsamında hafriyat-altyapı seviyesinde inşasına başlanmıştır. Yapılan proje danışmanlık işleri ile hafriyat işleri dikkate alınarak taşımaza **"Maliyet Yaklaşımı"** ile mevcut durum değeri, boş arsa değeri takdirinde **"Pazar Yaklaşımı"** ve geliştirilmiş olan projenin tamamlanmış olması durumu için proje değeri hesabında **"Gelir Yaklaşımı"** kullanılmıştır. Kullanılan yöntemlere ilişkin detaylı bilgiler alt başlıklarda tanımlanmıştır.

7.3.1 Pazar Yaklaşımı

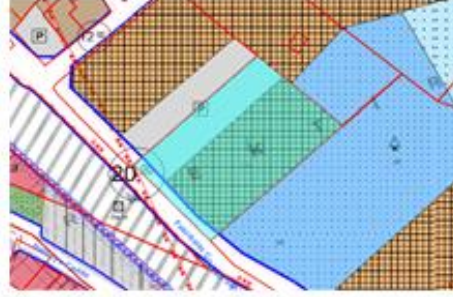
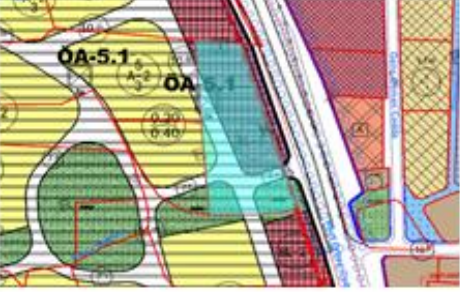
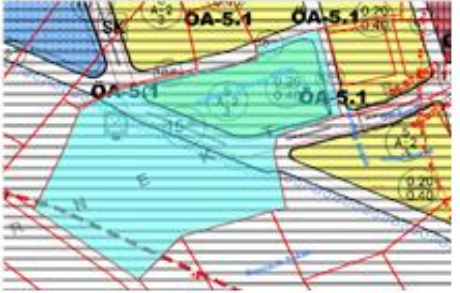
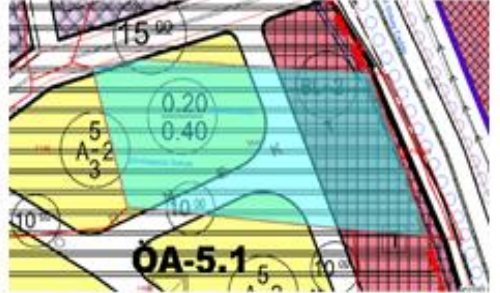
Değerlemeye konu taşınmazın değer takdirinde "Pazar Yaklaşımı" kapsamında konu taşınmazın boş arsa değeri takdiri amacı ile "Arsa Pazarı" araştırılmıştır. Taşınmazın üzerinde geliştirilen ve ruhsatları alınmış olan projenin değerinin hesabında Nakit Akışları Analizinde gelirler kısmında kullanılmak üzere Konut ve dükkan emsalleri araştırılmıştır.

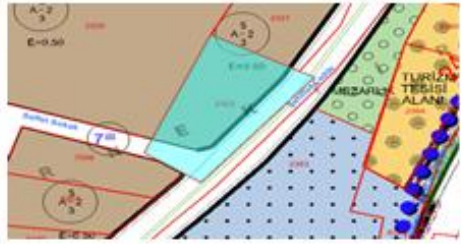
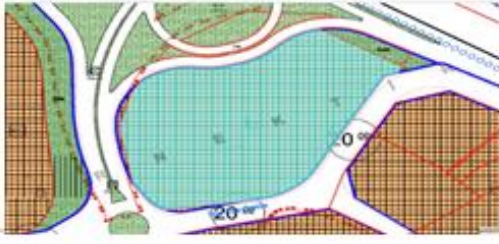
7.3.1.1 Pazar Araştırmaları

Arsa Pazarı

No	Özellikler	Alan, m ²	Değer, TL	Birim Değer, TL/m ²	İrtibat
1	Tuzla Fabrikalar Çıkma Sokak üzerinde, Marmaray durağına çok yakın konumda, Rapor konusu taşınmazla aynı imar koşullarında, 9.711,00 m ² yüzölçümlü, 3624 parsel 490.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	9.711	490.000.000	50.458	Remax 0 (532) 100 59 68
2	Tuzla Merkez de, Rauf Orbay Caddesi üzerinde, kısmen konut, kısmen ticaret ve kısmen de park alanında, Blok nizam 2 kat, yapılaşma şartlarında, Konut + Ticaret lejandında kalan, 5.606,00 m ² yüzölçümlü, 5651 parsel 290.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (30.12.2025 tarihinde 320.000.000 TL istenmekteydi)	5.606	290.000.000	51.730	Çevik Emlak 0 (532) 668 18 01
3	Tuzla Merkez de, Balık Gölü etlileşiminde, ayrık nizam, 5 kat, TAKS:0,20 KAKS:0,40 yapılaşma şartlarında, kısmen (5849 m ² si) konut lejandında kalan, toplam 21.392,00 m ² yüzölçümlü 1457 parselin 2.690,00 m ² hissesi 46.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	2.690	46.000.000	17.100	Centry21 0 (532) 528 20 82
4	Tuzla Merkez de, Rauf Orbay Caddesi üzerinde, kısmen konut, kısmen ticaret alanında, Ticaret alanında kalan kısmı, Blok nizam 2 kat, yapılaşma şartlarında, Konut lejandında kalan kısmı, ayrık nizam, 5 kat, TAKS:0,20 KAKS:0,40 yapılaşma koşullarında, toplam 7.109,00 m ² yüzölçümlü, 5649 parselin 436 m ² hissesi 10.500.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	436	10.500.000	24.083	Zeplin GYM. 0 (535) 307 90 22
5	Tuzla Merkez de, Balık Gölü etkileşiminde, ayrık nizam, 5 kat, TAKS:0,20 KAKS:0,40 yapılaşma şartlarında, kısmen (2.493 m ² si) konut, kısmen Lise lejandında kalan, toplam 7.882,00 m ² yüzölçümlü 1460-1476-1477 parsellerin 739,00 m ² hissesi 19.250.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	739	19.250.000	26.049	MG GYM. 0 (506) 365 58 77
6	Tuzla Merkez de, Rauf Orbay Caddesi üzerinde, Eğitim alanında kalan imar transferine konu toplam 6.111,00 m ² yüzölçümlü 2 adet 5609-5612 parseller 229.162.500 TL bedelle pazarlanmaktadır.	6.111	229.162.500	37.500	MXM 0 (544) 429 95 95
7	Viyaport Marina karşısında, Ayrık nizam E:0,50 5 kat konut lejandında (1.117 m ² kısmı) 1.719,54 m ² yüzölçümlü 2322 parsel, 120.000.000 TL ye satılıktır.	1.720	120.000.000	69.786	Remax 0 (534) 649 64 69
8	Postane Mahallesi, Gölboyu Sokak, E:0,80 ayrık nizam, 3 kat, konut lejandında kalan, 455,00 m ² yüzölçümlü 8543 parsel, 41.000.000 TL bedelle satılıktır.	455	27.900.000	61.319	Remax 0 (549) 449 58 56
G:1	Bitişik 23.570,67 m ² yüzölçümlü, 4723 parsel Haziran ayı başında 12 ay vadeli olarak, Kooperatife 1.560 USD/m ² bedelle satıldığını beyan etmiştir. Peşin satışta aynı yerin 1.100 USD/m ² ile 1.200 USD/m ² bedelle satış görebileceğini beyan etmiştir.	1	53.152	53.152	Remax 0 (532) 100 59 68

Arsa Emsalleri Kimlikleri

No	Açıklama	TL/m ²
1	Tuzla Fabrikalar Çıkma Sokak Üzerinde, Marmaray durağına çok yakın konumda, Raport konusu taşınmazla aynı imar koşullarında, 9.711,00 m ² yüzölçümlü, 3624 parsel 490.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	24.083
Görsel	 	
No	Açıklama	TL/m ²
2	Tuzla Merkez de, Rauf Orbay Caddesi üzerinde, kısmen konut, kısmen ticaret ve kısmen de park alanında, Blok nizam 2 kat, yapılaşma şartlarında, Konut + Ticaret lejandında kalan, 5.606,00 m ² yüzölçümlü, 5651 parsel 290.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (225 m ² kısmi Konut Alanında	51.730
Görsel	 	
No	Açıklama	TL/m ²
3	Tuzla Merkez de, Balık Gölü etkileşiminde, ayrıık nizam, 5 kat, TAKS:0,20 KAKS:0,40 yapılaşma şartlarında, kısmen (5849 m ² si)konut lejandında kalan, toplam 21.392,00 m ² yüzölçümlü 1457 parselin 2.690,00 m ² hissesi 46.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	17.100
Görsel	 	
No	Açıklama	TL/m ²
4	Tuzla Merkez de, Rauf Orbay Caddesi üzerinde, kısmen konut, kısmen ticaret alanında, Ticaret alanında kalan kısmı, Blok nizam 2 kat, yapılaşma şartlarında, Konut lejandında kalan kısmı, ayrıık nizam, 5 kat, TAKS:0,20 KAKS:0,40 yapılaşma koşullarında, toplam 7.109,00 m ² yüzölçümlü, 5649 parselin 436 m ² hissesi 10.500.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	24.083
Görsel	 	

No	Açıklama	TL/m ²
5	Tuzla Merkez de, Balık Gölü etkileşiminde, ayrık nizam, 5 kat, TAKS:0,20 KAKS:0,40 yapılaşma şartlarında, kısmen (2.493 m ² si)konut, kısmen Lise lejandında kalan, toplam 7.882,00 m ² yüzölçümlü 1460-1476-1477 parsellerin 739,00 m ² hissesi 19.250.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	26.049
Görsel	 	
No	Açıklama	TL/m ²
6	Tuzla Merkez de, Rauf Orbay Caddesi üzerinde,Eğitim alanında kalan imar transferine konu toplam 6.111,00 m ² yüzölçümlü 2 adet 5609-5612 parsellerin 739,00 m ² hissesi 229.162.500 TL bedelle pazarlanmaktadır. (Net parsel alanı max DOP düşülerek 3.666 m ² hesaplanmıştır)	37.500
Görsel	 	
No	Açıklama	TL/m ²
7	Viyaport Marina karşısında, Ayrık nizam E:0,50 5 kat konut lejandında (1.117 m ² kısmı) 1.719,54 m ² yüzölçümlü 2322 parsel, 120.000.000 TL bedelle satılıktır.	26.049
Görsel	 	
No	Açıklama	TL/m ²
8	Postane Mahallesi, Gölboyu Sokak, E:0,80 ayrık nizam, 3 kat, konut lejandında kalan, 455,00 m ² yüzölçümlü 8543 parsel, 41.000.000 TL bedelle satılıktır.	26.049
Görsel	 	
No	Açıklama	TL/m ²
G-1	Tuzla Kavşağında, 23.570,67 m ² yüzölçümlü, 4723 parsel Haziran ayı başında 12 ay vadeli olarak, Kooperatif'e 1.560 USD/m ² bedelle satıldığını beyan etmiştir. Peşin satışta aynı yerin 1.100 USD/m ² ile 1.200 USD/m ² bedelle satışgörebileceğini beyan etmiştir.	26.049
Görsel	 	

Konut Pazarı

Emsal alınan sitelerde güncel olarak pazara sunulmuş veriler aşağıda özetlenmiştir.

KONUT EMSALLERİ Site Adı	No	Tip	Kat	Satışa Esas Alan, m ²	Brüt Alan, m ²	Değer, TL	Satışa Esas Alan Birim Değer, TL/m ²	Brüt Alan Birim Değer, TL/m ²
RÜZGÂRLI BAHÇE 	1	2+1	4	120	80	12.000.000	100.000	150.000
	2	3+1	3	135	110	16.250.000	120.370	147.727
	3	1+1	Bahçe	105	75	8.300.000	79.048	110.667
VALİLER 	4	3+1	4	140	135	15.000.000	107.143	111.111
	5	3+1	5	145	135	15.900.000	109.655	117.778
ŞEHİRİAZ-BEYAZ 	6	2+1	Giriş	106	98	6.100.000	57.547	62.245
	7	2+1	1	95	70	6.100.000	64.211	87.143
	8	2+1	4	100	76	7.450.000	74.500	98.026
	9	2+1	5	95	75	6.350.000	66.842	84.667
	10	2+1	8	77	69	5.900.000	76.623	85.507
	11	4+1 db	9	148	126	9.450.000	63.851	75.000
	12	2+1	9	85	76	6.400.000	75.294	84.211
	13	2+1	10	96	81	7.400.000	77.083	91.358
	14	4+2 db	11	160	140	11.000.000	68.750	78.571
AMBIANS 	15	1+1	3	60	55	7.400.000	123.333	134.545
	16	2+1	4	145	92	14.050.000	96.897	152.717
	17	1+1	2	60	55	7.500.000	125.000	136.364
CORDELLA 	18	3+1	4	154	115	12.750.000	82.792	110.870
	19	3,5+1	Bahçe	163	150	12.500.000	76.687	83.333
	20	2+1	2	120	92	8.900.000	74.167	96.739
	21	2+1	5	145	85	10.950.000	75.517	128.824
	22	1+1	2	65	52	5.800.000	89.231	111.538



Dükkan Ticari Ünite Pazarı

No	Açıklama	Alan, m²	Değer, TL	Birim Değer, TL/m²	İletişim
1	Tuzla Tersaneler bölgesinde 3 katlı 820 m² iş yeri 67.000.000 TL bedelle satılıktır. (Bodrum ve 1. kat 1/3 oranında zemine indirgenmiştir)	410	67.000.000	163.415	Re/Max 0 (554) 817 91 32
2	Yayla Mah. Şinasi Dural Caddesi üzerinde, 330 m² dükkan 95.000.000 TL bedelle satılıktır.	330	95.000.000	287.879	Ardean Emlak 0 (537) 782 30 27
4	İstasyon Mahallesi, Vatan Caddesinde depo ve asma katlı toplam 219 m² dükkan 27.280.000 TL bedelle satılıktır. (Bodrum ve 1. kat 1/3 oranında zemine indirgenmiştir)	137	27.280.000	199.124	Yükseller İnşaat 0 (552) 713 34 01
5	Postane Mahallesinde, Sahile yürüme mesafesinde beyan edilen 90 m² dükkan, 20.500.000 TL bedelle satılıktır.	90	20.500.000	227.778	Colwell Banker 0 (536) 275 10 49
6	Yayla Mah. Fevzi Çakmak Caddesi üzerinde, 35 m² dükkan 5.00.000 TL bedelle satılıktır.	35	5.500.000	157.143	Nilüfer Emlak 0 (543) 554 16 80
8	İstasyon Mahallesi, Vatan Caddesinde 84 m² dükkan 15.250.000 TL bedelle satılıktır.	84	15.250.000	181.548	Consept GYM. 0 (530) 238 22 66
9	Tuzla Port Projesinde, 100 m² dükkan, 26.400.000 TL bedelle satılıktır.	100	26.400.000	264.000	OTTO 0 (507) 707 00 37
10	Evliya Çelebi Mahallesi, Kaymakamlık yanı, 180 m² dükkan, 21.950.000 TL bedelle satılıktır.	180	21.950.000	121.944	Duru Emlak 0 (541) 213 24 11



7.3.1.2. Pazar Araştırmaları Analiz SonuçlarıDeğerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım, Satış Bedelleri ve Bunların Seçilmesinin Nedenleri**Arsa Pazarı;**

Piyasada satılık **arsa pazarı** araştırılmış yakın çevrede bulunan ve taşınmazla aynı imar koşullarında ve veya imarlı boş arsa nitelikli emsallerinden edinilen veriler doğrultusunda; Emsallerin büyüklüğü, konumu, imar durumu, mülkiyeti ve pazarlık payı göz önünde bulundurularak düzeltmeler uygulanmış olup aşağıdaki tabloda detayları verilmiştir.

No	Birim Değer, TL/m ²	Pazarlık	*İmar Durumu	Alan, m ²	Konum	Mülkiyet	Düzeltilmiş Birim Değeri, TL/m ²
1	50.458	-10%	0%	-10%	10%	0%	45.412
2	51.730	-10%	15%	-10%	-5%	0%	46.557
3	17.100	-5%	100%	-15%	15%	60%	43.606
4	24.083	-10%	70%	-30%	-5%	60%	44.553
5	26.049	-15%	40%	-30%	15%	60%	44.283
6	37.500	-10%	45%	-10%	-5%	0%	45.000
7	69.786	-10%	30%	-20%	-35%	0%	45.361
8	61.319	-10%	20%	-30%	-5%	0%	45.989
G-1	53.152	0%	0%	-10%	-5%	0%	45.179
Ortalama Birim Değer, TL/m²							45.104
Yuvarlatılmış ortalama Birim Değer, TL/m²							45.000

Yapılan Pazar araştırması sonucu; değerleme konusu taşınmazın boş arsa birim değeri 45.000 TL/m² olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Pazar Yaklaşımı ile Hesaplanan Arsa Değeri

Ada/Parsel	Alan, m ²	Arsa Birim Değeri, TL/m ²	Arsa Değeri, TL	Yuvarlatılmış Değer, TL
0/8557	59.901,78	45.000	2.695.580.100	2.695.600.000

Pazar Yaklaşımı ile değerleme konusu taşınmazların tam mülkiyet arsa değerleri toplam **2.695.600.000.-TL** olarak takdir edilmiştir.

Konut Pazarı;

Piyasada satılık **Konut pazarı** araştırılmış yakın çevrede bulunan ve taşınmazda geliştirilen projeye emsal teşkil edebilecek sitelerde satılık konutlar araştırılmıştır. Site bazlı yapılan araştırmada güncel olarak pazarda olan tüm satılık verilere yer verilmiştir. Emsallerden edinilen veriler doğrultusunda; Site bazlı satışların ortalama birim değerlerinde pazarlık, konum, proje niteliği, prestij marka değeri, yapıların yaşı göz önünde bulundurularak düzeltmeler uygulanmış olup aşağıdaki tabloda detayları verilmiştir.

Site	Ortalama Satış, TL/m ²	Pazarlık	Konum	Proje Niteliği	Prestij Marka Değeri	Yaş	Düzeltilmiş Birim Değeri, TL/m ²
Çınarlı Bahçe	136.131	-10%	-15%	0%	0%	10%	115.712
Valiler Sitesi	114.444	-10%	-5%	5%	5%	0%	108.722
Şehriyaz	82.970	-10%	-5%	25%	30%	0%	116.158
Ambians	141.209	-10%	-15%	0%	0%	5%	112.967
Cordella	79.679	-10%	-5%	0%	40%	10%	107.566
Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer, TL/m²							112.225

Pazar araştırması sonucu değerleme konusu taşınmaz üzerinde geliştirilmiş olan projedeki konut birimlerinin brüt satılabilir alan üzerinden ortalama birim değeri yuvarlatılarak **112.000 TL/m²** olarak hesaplara yansıtılmıştır. Araştırma taşınmazın proje değerinin hesabında gelirlerde kullanılmıştır.

Dükkan-Ticari Ünite Pazarı;

Piyasada satılık **Dükkan-Ticari Ünite Pazarı** araştırılmış yakın çevrede bulunan ve taşınmazda geliştirilen projedeki ticari ünitelere emsal teşkil edebilecek tekil ve sitelerdeki satılık dükkanlar araştırılmıştır. Bölgede yapılan araştırmada taşınmazın konumu dikkate alındığında benzer emsal veri sınırlı kaldığından rastlanan emsallerden edinilen veriler doğrultusunda; birim değerlerinde pazarlık, reklam kabiliyeti, konum, alan özellikleri göz önünde bulundurularak düzeltmeler uygulanmış olup aşağıdaki tabloda detayları verilmiştir.

No	*Birim değer, TL/m ²	Pazarlık	Reklam Kabiliyeti	Konum	Prestij Marka	Düzeltilmiş Birim Değer, TL/m ²
1	163.415	-15%	-10%	-10%	20%	138.902
2	287.879	-20%	-20%	-30%	20%	143.939
3	199.124	-15%	-5%	-30%	20%	139.387
4	227.778	-15%	-10%	-35%	20%	136.667
5	157.143	-15%	5%	-20%	20%	141.429
6	181.548	-15%	5%	-30%	20%	145.238
7	264.000	-15%	-20%	-25%	10%	132.000
8	121.944	-15%	20%	-10%	20%	140.236
Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer, TL/m²						140.000

Pazar araştırması sonucu değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde geliştirilmiş olan projedeki ticari birimlerin brüt satılabilir alan üzerinden ortalama birim değeri **140.000 TL/m²** olarak hesaplara yansıtılmıştır. Araştırma taşınmazın proje değerinin hesabında gelirlerde kullanılmıştır.

7.3.2 Maliyet Yaklaşımı

Rapor konusu diğer parseller için yapılan değerleme çalışmasında Maliyet Yaklaşımı ile değer takdiri "Projenin Mevcut Durum Değeri" nin hesaplanmasında kullanılmış değerlemeye konu gayrimenkul projesinin mevcut durum değerinin tespitine yönelik analizler yapılmıştır.

Değerlemeye konu olan projenin yapı ruhsatı alınmış olup inşaat çalışmalarına hafriyat – altyapı seviyesinde başlanmıştır. Maliyet Yaklaşımı Yöntemi kapsamında gerçekleşmiş maliyetlerin arsa değerine eklenmesi yolu ile taşınmazın tamamı için mevcut durum değeri hesaplanmıştır.

Değerleme çalışmasında izin süreleri devam eden tadilat ruhsatına bağlı onaylı projesi dikkate alınmıştır. Mevcut yasal izinler ve sözleşmedeki bilgiler ışığında, projenin maliyet analizi yapılmıştır. Analiz sonucunda gerçekleşmiş maliyetlere ilişkin tahmini hesaplama sonucunda projenin değerlendirme tarihindeki olası gerçekleşme yüzdesi ve gerçekleşmiş yaklaşık maliyeti hesaplanmıştır.

İnşaat Alanı, m ²	219.725,62			
Pazara Uyarlanmış Birim Maliyet, TL/m ²	40.000,00			
Toplam Maliyet, TL	8.789.024.800,00			
İnşaat İşleri	Maliyet, TL	Oran %	Mevcut Oran %	Gerçekleşen Maliyet, TL
Proje, Danışmanlık, Ruhsat İşleri	351.560.992,00	4,00%	85,00%	298.826.843,20
Altyapı, Hafriyat İşleri	351.560.992,00	4,00%	3,50%	307.615.868,00
Temel İşleri	659.176.860,00	7,50%	0,00%	-
Betonarme, Kaba İnşaat İşleri	2.680.652.564,00	30,50%	0,00%	-
İnce İşler	2.636.707.440,00	30,00%	0,00%	-
Elektro Mekanik İşleri	1.318.353.720,00	15,00%	0,00%	-
Asansör İşleri	263.670.744,00	3,00%	0,00%	-
Çevre Düzeni, Peyzaj İşleri	263.670.744,00	3,00%	0,00%	-
Mobilizasyon, Satış pazarlama, vs	263.670.744,00	3,00%	0,10%	263.670,74
Toplam	8.789.024.800,00	100,00%	6,90%	606.706.381,94
Kalan Maliyet	8.182.318.418,06			

Tabloda hesaplandığı gibi mevcut maliyet yaklaşık **606.710.000. TL** olarak hesaplanmıştır.

Maliyet Analizi sonucu "Projenin Mevcut Durum Değeri" **3.302.310.000 TL** olarak hesaplanmış olup aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Projenin Mevcut Durum Değeri (Maliyet Yaklaşımı)		
Arsa Değeri (Pazar), TL	Gerçekleşen Maliyet, TL	Proje Mevcut Durum Değeri, TL
2.695.600.000,00	606.710.000,00	3.302.310.000,00

7.3.3 Gelir Yaklaşımı

Uygulamada Gelir Yaklaşımı analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Kapitalizasyon ve İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi olarak ikiye ayrılmaktadır.

7.3.3.1 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Bu yöntemde pazarda yer alan benzer niteliklerdeki mülklerin ulaşılan gelirleri ve pazar değerleri ilişkilendirilerek kapitalizasyon oranı tespit edilir. Değerleme çalışmasında Direkt Kapitalizasyon Yöntemi Analizi kullanılmamıştır.

7.3.3.2 İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi

Nakit Akımları analizinde gayrimenkul üzerinde en etkin ve verimli kullanımlar hipotetik olarak geliştirilir, yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

Değerleme konusu taşınmazın **“Projenin Net Bugünkü Değeri”** ve **“Projenin BugünTamamlanmış Olması Durumundaki Değeri”** hesabında İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem dahilinde varsayım ve kabuller ile hesap analizleri aşağıda yer almaktadır. 7.3.2 Maliyet Yaklaşımı başlığında projenin maliyeti ve kalan maliyeti hesaplanmış olup İndirgenmiş Nakit Akışları hesabında giderler kısmında bu analizdeki kalan maliyet dikkate alınmıştır.

“Projenin Net Bugünkü Değeri” Maliyet Yaklaşımı ve Hasılat Paylaşımı ile 2 farklı yaklaşımla hesaplanmıştır. Maliyet düşülerek hesaplanan Projenin Net Bugünkü değeri bilgi amaçlı paylaşılmış olup halihazırda Kamuyu Aydınlatma Platformunda; *“Yönetim Kurulu'nun 18.07.2025 tarihli toplantısında, portföyümüzde bulunan Tuzla Konut Projesi arsası üzerinde geliştirilecek proje kapsamında; arsa sahibi olarak Şirketimizin hasılat payı %35, yüklenici payı %65 olacak şekilde Yapıtaş Gayrimenkul İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş. (Akgün Grubu) ve Misek İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş. ortaklığı ile Arsa Payı Karşılığı Hasılat Paylaşımı sözleşmesi imzalanmasına karar verilmiştir.”* Özel Durum Açıklaması ile Şirketin %35 hasılat paylaşımı dikkate alınarak taşınmazın net bugünkü değeri nihai değerler de paylaşılmıştır.

Maliyet Yaklaşımı ile Projenin Net Bugünkü Değeri Bilgi amaçlı

Kabul ve Varsayımlar;

- Parsel üzerinde yapı ruhsatı alınmış, hafriyat - altyapı çalışmaları aşamasında gayrimenkul projesi bulunmaktadır. Bu başlıktaki hesap kapsamında onayları alınmış tadilat projesi verileri dikkate alınmış olup 4.3.1 Mimari Proje İncelemesi başlığında yer verilen inşaat alanları ve satılabilir alanlar dikkate alınmıştır.
- Projeksiyonda ilk yıl kalan gün sayısı 200 olarak İskonto oranında dikkate alınmıştır.
- Taşınmaz üzerine proje tanıtım dosyasında tanımlanmış şekilde güvenli ve sosyal donatı alanları olan konut projesi inşa edileceği kabul edilmiştir.
- Konut ve ticari ünitelerin satış değerlerinin ve maliyetlerin, yıllık %4 oranında artacağı varsayılmıştır.
- İnşaatin 4 yıl içinde tamamlanacağı varsayılmıştır. İnşaat gerçekleşme oranları Nakit Akışları tablosunda belirtilmiştir.
- Konut ve ticari ünitelerin satışlarının 4 yıl içerisinde tamamlanacağı öngörülmüş olup satışların yıllara göre satış hızı hesaplarda verilmiştir.
- Çalışmalarda para birimi daha stabil bulunduğu için USD olarak dikkate alınmıştır.

- Değerleme konusu gayrimenkul projesinin ruhsat eki mimari proje ve eklerine uygun şekilde inşa edileceği kabul edilmiştir.
- İskonto oranı hesabında Damodaran yaklaşımı kullanılmış olup detayları aşağıda verilmiştir.

2029	
USD	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	5,66
RM-RF (Piyasa Getirisi)	5,10
B (Sektör Betası)	0,54
RE (İndirgeme Oranı)	8,41%
Kabul Edilen (İndirgeme Oranı)	8,40%

RF = 2030 Yılı Eurobond (USD) getiri oranı dikkate alınmıştır.

RM-RF= S&P 500' de bulunan şirketlerin ortalama getiri oranı kabul edilmiştir.

B = Damodaran verileri dikkate alınmıştır.

Söz konusu Gayrimenkul Projesinin Net Bugünkü Değerine ilişkin Nakit Akışları Analizi aşağıda yer almaktadır.

8557 PARSEL - (ESKİ 6408 PARSEL)				
Arsa Alanı, m ²	59.901,78	1.Yıl Kalan Gün sayısı	200	
Toplam İnşaat Alanı, m ²	219.725,62			
Toplam Satılabilir Alan, m ²	117.077	Fonksiyon	TL/m ²	USD/m ²
Konut Satılabilir Alanı, m ²	114.493,41	Konut	112.000,00	2.400
Dükkan/İşyeri Satılabilir Alanı, m ²	2.583,32	Dükkan/İşyeri	140.000,00	3.000
İnşaat Maliyeti, TL	8.129.847.940			
İnşaat Maliyeti, USD	174.521.301			
Enflasyon Oranı	4,0%			
	2026	2027	2028	2029
Gelirler	1.YIL	2.YIL	3.YIL	4.YIL
Değer Artış Oranı		4,00%	4,00%	4,00%
Dükkan / İşyeri Birim Satış Değeri, USD	3.000	3.120	3.245	3.375
İş Yeri Satış Hızı	0%	20%	40%	40%
Toplam Ticaret/İşyeri Gelirleri, USD	0	1.611.992	3.352.943	3.487.060
Konut Birim Satış Değeri, USD	2.400	2.496	2.596	2.700
Konut Satış Hızı	0%	30%	50%	20%
Toplam Konut Gelirleri, USD	0	85.732.665	148.603.287	61.818.967
Toplam Proje Gelirleri, USD	0	87.344.657	151.956.229	65.306.028
Toplam Proje Giderleri, USD				
İNŞAAT MALİYETLERİ				
İnşaat Tamamlanma Seviyesi, %	10,00%	35,00%	35,00%	20,00%
Toplam İnşaat Maliyeti, USD	17.452.130	63.525.754	66.066.784	39.262.546
Geliştirici Karı	20%	3.490.426	12.705.151	13.213.357
Toplam Proje Giderleri, USD	20.942.556	76.230.904	79.280.141	47.115.055
Toplam Proje Net Gelirleri, USD	-	20.942.556,15	11.113.753	72.676.089
İskonto Oranı	8,40%	1,05	1,13	1,23
İndirgenmiş Net Gelirler, USD	-	20.037.132,09	9.809.284,26	59.175.080,25
Net Bugünkü Arsa Değeri, USD	62.611.110			
Net Bugünkü Arsa Değeri, TL	2.916.657.144			

Projenin kalan maliyeti dikkate alınarak net bugünkü değeri bilgi amaçlı olarak hesaplanmış olup yuvarlatılarak 2.916.657.144 TL olarak hesaplanmıştır.

Hasılat Paylaşımı ile Projenin Net Bugünkü Değeri

8557 PARSEL - (ESKİ 6408 PARSEL)				
Arsa Alanı, m ²	59.901,78	1.Yıl Kalan Gün sayısı	200	
Toplam İnşaat Alanı, m ²	219.725,62			
Toplam Satılabilir Alan, m ²	117.077	Fonksiyon	TL/m ²	USD/m ²
Konut Satılabilir Alanı, m ²	114.493,41	Konut	112.000,00	2.400
Dükkan/İşyeri Satılabilir Alanı, m ²	2.583,32	Dükkan/İşyeri	140.000,00	3.000
Enflasyon Oranı	4,0%			
		2026	2027	2028
Gelirler	1.YIL	2.YIL	3.YIL	4.YIL
Değer Artış Oranı		4,00%	4,00%	4,00%
Dükkan / İşyeri Birim Satış Değeri, USD	3.000	3.120	3.245	3.375
İş Yeri Satış Hızı	0%	20%	40%	40%
Toplam Ticaret/İşyeri Gelirleri, USD	0	1.611.992	3.352.943	3.487.060
Konut Birim Satış Değeri, USD	2.400	2.496	2.596	2.700
Konut Satış Hızı	0%	30%	50%	20%
Toplam Konut Gelirleri, USD	0	85.732.665	148.603.287	61.818.967
Toplam Proje Gelirleri, USD	0	87.344.657	151.956.229	65.306.028
İskonto Oranı	8,40%	1,05	1,13	1,23
İndirgenmiş Net Gelirler, USD	-	77.092.642,94	123.727.380,10	49.053.646,17
Net Bugünkü Proje Değeri, USD	249.873.669			
Net Bugünkü Arsa Değeri, USD	35%	87.455.784,22		
Net Bugünkü Arsa Değeri, TL		4.074.014.015,57		

Projenin Hasılat paylaşımı dikkate alınarak net bugünkü değeri 4.074.014.016 TL hesaplanmış olup yuvarlatılarak **4.070.000.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

Projenin Bugün Tamamlanmış Olması Durumundaki Değeri**Kabul ve Varsayımlar;**

- Gayrimenkul projesinin satışlarının 3 yılda tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Projeksiyonda ilk yıl kalan gün sayısı 200 olarak İskonto oranında dikkate alınmıştır.
- Taşınmaz üzerine proje tanıtım dosyasında tanımlanmış şekilde güvenli ve sosyal donatı alanları olan konut projesi inşa edileceği kabul edilmiştir.
- Konut ve ticari ünitelerin satış değerlerinin ve maliyetlerin, yıllık %4 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Konut ve ticari üniteleri satışlarının yıllara göre satış hızı hesaplarda verilmiştir.
- Çalışmalarda para birimi daha stabil bulunduğu için USD olarak dikkate alınmıştır.
- Değerleme konusu gayrimenkul projesinin ruhsat eki mimari proje ve eklerine uygun şekilde inşa edileceği kabul edilmiştir.
- İskonto oranı hesabında Damodaran yaklaşımı kullanılmış olup detayları aşağıda verilmiştir.

2028	
USD	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	5,31
RM-RF (Piyasa Getirisi)	5,10
B (Sektör Betası)	0,54
RE (İndirgeme Oranı)	8,06%
Kabul Edilen (İndirgeme Oranı)	8,00%

RF = 2029 Yılı Eurobond (USD) getiri oranı dikkate alınmıştır.

RM-RF = S&P 500' de bulunan şirketlerin ortalama getiri oranı kabul edilmiştir.

B = Damodaran verileri dikkate alınmıştır.

Söz konusu Gayrimenkul Projesinin Nakit Akışları Analizi aşağıda yer almaktadır.

8557 PARSEL - (ESKİ 6408 PARSEL)				
Arsa Alanı, m²	59.901,78	1.Yıl Kalan Gün sayısı	200	
Toplam İnşaat Alanı, m²	219.725,62			
Toplam Satılabilir Alan, m²	117.077	Fonksiyon	TL/m²	USD/m²
Konut Satılabilir Alanı, m²	114.493,41	Konut	112.000,00	2.400
Dükkan/İşyeri Satılabilir Alanı, m²	2.583,32	Dükkan/İşyeri	140.000,00	3.000
Enflasyon Oranı	4,0%			
		2026	2027	2028
Gelirler		1.YIL	2.YIL	3.YIL
Değer Artış Oranı			4,00%	4,00%
Dükkan / İşyeri Birim Satış Değeri, USD		3.000	3.120	3.245
Dükkan / İş Yeri Satış Hızı		20%	40%	40%
Toplam Ticaret/İşyeri Gelirleri, USD		1.549.992	3.223.983	3.352.943
Konut Birim Satış Değeri, USD		2.400	2.496	2.596
Konut Satış Hızı		40%	40%	20%
Toplam Konut Gelirleri, USD		109.913.674	114.310.221	59.441.315
Toplam Proje Gelirleri, USD		111.463.666	117.534.204	62.794.257
İskonto Oranı	8,00%	1,04	1,13	1,22
İndirgenmiş Net Gelirler, USD		106.860.926,34	104.334.064,90	51.612.872,61
Projenin Bugün Tamamlanmış olması Durumundaki Değeri, USD		262.807.864		
Projenin Bugün Tamamlanmış Olması Durumundaki Değeri, TL		12.242.562.687		

Nakit Akışları Projeksiyonu sonucu Projenin Bugün Tamamlanmış Olması durumundaki Değeri yuvarlatılarak **12.240.000.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.3.2.1 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerlemeye konu Tuzla ilçesinde yer alan 8557 parsel üzerinde gerçekleştirilecek proje kapsamında, taşınmaz maliki İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile yüklenici ortaklık arasında "Arsa Payı Satış Vaadi Karşılığı İnşaat ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi" imzalanmıştır. Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan özel durum açıklamasına göre, söz konusu projede arsa sahibinin hasılat payı %35, yüklenici ortaklığın payı ise %65 olarak belirlenmiştir.

7.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde geliştirilmiş olan proje dikkate alınarak yapılan analizlerde 7.3.1.2. Pazar Araştırmaları Analiz Sonuçları başlığında detayları verilen hesaplar sonucu boş arsa değeri **2.695.600.000 TL** olarak hesaplanmış bilgi amaçlı olarak paylaşılmıştır. Proje Değeri ise **12.240.000.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

7.5 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği gereği değerleme çalışması kapsamında yapılan araştırmalarda; tapu kayıtlarına ilişkin açıklamalar rapor içeriğinde belirtilmiş olup değerleme konusu taşınmazların Gayrimenkul Portföyünde "Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydalar" başlığı altında bulunmasına engel herhangi bir hususa rastlanmamıştır.

7.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazın güncel değerinin takdiri olup rapor içeriğinde boş arsa değeri Pazar yaklaşımı ile takdir edilmiş ve proje değeri hesaplanmış olup ilgili başlıklarda paylaşılmıştır.

8)- GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1 Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme çalışmasında; Taşınmazın üzerinde geliştirilen proje kapsamında hafriyat-altyapı seviyesinde inşasına başlanmıştır. Yapılan proje danışmanlık işleri ile hafriyat işleri dikkate alınarak taşımaza **"Maliyet Yaklaşımı"** ile mevcut durum değeri, boş arsa değeri takdirinde **"Pazar Yaklaşımı"** ve geliştirilmiş olan projenin net bugünkü değeri ile Projenin bugün tamamlanmış olması durumu için değeri hesabında **"Gelir Yaklaşımı"** kullanılmıştır. Hesaplanan değerler yuvarlatılarak taşınmazın her bir durum için değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiş uyumlaştırma yapılmamış değerler yuvarlatılarak takdir edilmiştir.

Projenin Arsa Değeri	2.695.600.000
Projenin Mevcut Durum Değeri	3.302.310.000
Projenin Net Bugünkü Değeri (İŞ GYO Payına Düşen)	4.070.000.000
Projenin Bugün Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri	12.240.000.000

8.2 Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlarda ulaşılan resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

8.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerleme konusu 8557 parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup değerlemeye konu olan projenin yapı ruhsatı alınmış inşaat çalışmalarına hafriyat – altyapı seviyesinde başlanmıştır.

Değerleme konusu 8557 parsel üzerinde tüm bloklar için **31.07.2024 tarih 723/24 ile 733/24 sayı aralığında isim değişikliği ruhsatları** (makine, jeoloji ve geoteknik müellif değişiklikleri statik ve elektrik denetçi değişiklikleri, ada/parsel değişikliği) ruhsatları düzenlenmiş ve son olarak **09.08.2024 tarih 748/24 ile 758/24 sayı aralığında tadilat ruhsatları** düzenlendiği görülmüştür. Ruhsatların yasal süreleri devam etmekte olup projede değişiklik olması durumunda raporun revize edilmesi gerekmektedir.

8.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün/Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerleme konusu 8557 parsel numaralı taşınmaz üzerinde halihazırda yapı bulunmamaktadır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1) "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar" Başlıklı 22. Madde, "d" bendinde belirtildiği üzere, "Gerçekleştirecekleri veya yatırım yapacakları projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu hususlarının bağımsız gayrimenkul değerlendirme kuruluşları tarafından tespit edilmiş olması gerekir.

Rapor konusu Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 8557 nolu parsel, 05.02.2024 tarihinde 6408 nolu parselin tevhit işlemi sonucunda nihai haline gelmiş ve kazanılan inşaat hakkına istinaden proje tadilatına gidilmiştir. Mimari tadilat projeleri ve tadilat ruhsatları Belediyesinde incelenmiş ve müşteri tarafından tarafımıza iletilmiştir.

Taşınmazın; eski 6408 parsel durumu için 28.09.2017 tarih, 2017/29 sayılı Yapı Ruhsatları ve 25.07.2022 tarih, 2022/334-344 sayılı Yapı Ruhsatları düzenlenmiş, tevhit sonrası 8557 parsel üzerinde tadilat projesi onaylanmış projedki tüm bloklar için **31.07.2024 tarih 723/24 ile 733/24 sayı aralığında isim değişikliği ruhsatları** (makine, jeoloji ve geoteknik müellif değişiklikleri statik ve elektrik denetçi değişiklikleri, ada/parsel değişikliği) ruhsatları düzenlenmiş ve son olarak **09.08.2024 tarih 748/24 ile 758/24 sayı aralığında tadilat ruhsatları** düzenlendiği görülmüştür. ÇED raporu alınmış, UKOME Kararı çıkmış, ETÜD çalışmaları ile hafriyat-altyapı çalışmalarına başlanmıştır. Bütün bu bilgiler ve belgeler dikkate alındığında taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9)- NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan inceleme, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmış resmî kurumlardan ulaşılan asgari bilgilere rapor içerisinde yer verilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde geliştirilen proje kapsamında hafriyat-altyapı seviyesinde inşasına başlanmıştır. Yapılan proje danışmanlık işleri ile hafriyat işleri dikkate alınarak taşımaza "Maliyet Yaklaşımı" ile mevcut durum değeri, boş arsa değeri takdirinde "Pazar Yaklaşımı" ve geliştirilmiş olan projeye göre taşınmazın net bugünkü değeri ile projenin bugün tamamlanmış olması durumu değeri hesabında "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır.

Nihai Değer Tablosu

DEĞERLEME	KDV Hariç Değer, TL	KDV Dahil Değer, TL
PROJENİN ARSA DEĞERİ	2.695.600.000	2.965.160.000
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	3.302.310.000	3.632.541.000
PROJENİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (İŞ GYO Payına Düşen)	4.070.000.000	4.477.000.000
PROJENİN BUGÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ TOPLAM DEĞERİ	12.240.000.000	13.464.000.000

Not: Raporla belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir. T.C.M.B. 25.106.2026 tarihli Döviz Efektif satış Kuru, 1 USD =46,5837.-TL alınmıştır.

Sonuç olarak değerlendirme tarihi itibarıyla; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Merkez Mahallesi, 8557 Parsel Numaralı Taşınmazın K.D.V. hariç mevcut Durum Pazar değeri;

3.302.310.000.-TL (Üçmilyarüçyüzikimilyonüçyüzonbin TürkLirası) olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

RAPORU HAZIRLAYAN

Ekrem Mert AVŞAR
Şehir Plancısı
 SPK LİSANS NO: 935873
 KONUT DEĞERLEME UZMANI

RAPORU HAZIRLAYAN

Sevgi TUNA
Mimar
 SPK LİSANS NO: 408629
 GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

RAPORU KONTROL EDEN

Perihan Bektaş SİLGU
Şehir Plancısı
 SPK LİSANS NO:403903
 GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

KURUM YETKİLİSİ

Aysel AKTAN
Şehir Plancısı-Harita Mühendisi
 SPK LİSANS NO: 400241
 SORUMLU DEĞERLEME UZMANI



HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

İdealtepe Mah. Rifki Tongsir Cad. No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe / İSTANBUL

Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84

www.harmonigd.com.tr info@harmonigd.com.tr