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

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

İSTANBUL İLİ ARNAVUTKÖY İLÇESİ DURSUNKÖY MAHALLESİ (DURSUNKÖY 3. ETAP 1. KISIM) YENİŞEHİR EVLERİ-11 PROJESİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

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

25-216
Aralık, 2025

Esra DERE
Bu belge ********** kimlik numarali Esra DERE tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 06/01/2026 22:31

Gözde GEYIK
Bu belge ********** kimlik numarali Gözde GEYIK tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 06/01/2026 22:34

Hasan Serhat BERKLI
Bu belge ********** kimlik numarali Hasan Serhat BERKLI tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 06/01/2026 22:43

Yasin PEKTAS
Bu belge ********** kimlik numarali Yasin PEKTAS tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 06/01/2026 22:45


145/3
157/31



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
Değerlemeyi Talep Eden Kurum	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Rapor Numarası	25-216
Sözleşme Tarihi	30.10.2025
Rapor Tarihi	31.12.2025
Değerleme Tarihi	31.12.2025
Değerleme Konusu ve Kapsamı	İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Dursunköy Mahallesi, 145 ada 3 parsel ve 157 ada 31, 149 ada 7 parsel, 157 ada 27, 49 parsel üzerinde yer alan Dursunköy Yenişehir-11 Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve proje bünyesinde yer alan 1785 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
İl	İstanbul
İlçe	Arnavutköy
Mahalle	Dursunköy
Ada/Parsel Numarası	145 Ada 3 Parsel 157 Ada 31 Parsel
Anagayrimenkul Niteliği	Arsa
Anagayrimenkul Yüzölçümü (m^2)	38.454,44 m^2 (145/3) 28.932,96 m^2 (157/31)
İmar Durumu	Ticaret + Konut Alanı, Kaks: 0,75, Yençok:Z+4
Mülkiyet Bilgisi	Emlak Konut GYO A.Ş. (1/2) Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı (1/2)
Mevcut Kullanım Durumu	Bknz. "5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri"
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER	
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	2.510.308.410,72
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	4.404.289.388,22

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ 6
1.1 Rapor Tarihi 6
1.2 Rapor Numarası 6
1.3 Rapor Türü 6
1.4 Değerleme Tarihi 6
1.5 Raporu Hazırlayanlar 6
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı 6
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası 7
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama 7
1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler 7
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER 8
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri 8
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri 8
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar 9
2.4 Uygunluk Beyanı 9
3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ 10
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar 10
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar 10
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler 15
3.3.1 Pazar Yaklaşımı 16
3.3.2 Gelir Yaklaşımı 17
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı 18
4. GENEL, ÖZEL VERİLER 20
4.1 Global Ekonomik Görünüm 20
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm 21
4.3 Demografik Veriler 25
4.4 Gayrimenkul ve Konut Sektörünün Değerlendirilmesi 27
4.5 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi 30
4.6 Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi 36
5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER 37
5.1 Bölge Analizi 37
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri 40
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri 42
5.4 Kadastral Durum Bilgileri 44
5.5 İmar Durum Bilgileri 45
5.6 Yasal İzin ve Belgeler 46
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri 51
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri 51
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması 51
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler 52
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler 52

5.12 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler 52
5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler 53
5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım 53
5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi 53
5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi 53
5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler 53

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI 54

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri 54
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri 54
6.3 Arsa Emsal Araştırması 54
6.4 Konut Emsal Araştırması 57
6.5 Dükkan Emsal Araştırması 59
6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri 61
6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri 64

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ 66

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklanması 66
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri 66
7.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi 66
7.4 Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi 67
7.5 Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi 67
7.6 Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş 67
7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş 68

8. SONUÇ 69

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi 69
8.2 Nihai Değer Takdiri 69

RAPOR EKLERİ 70

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

31.12.2025

1.2 Rapor Numarası

25-216

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Dursunköy Mahallesi 145 ada 3 parsel ve 157 ada 31 parsel üzerinde yer alan Dursunköy 3. Etap 1. Kısım (Yenişehir Evleri-11) Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve proje bünyesinde yer alan 833 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

1.4 Değerleme Tarihi

31.12.2025

1.5 Raporu Hazırlayanlar

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

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

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

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 30.10.2025 tarihinde imzalanan sözleşmedir.

1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

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

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili şirketimiz tarafından hazırlanmış rapor bilgileri aşağıdaki gibidir.

Rapor Bilgileri	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-3
Rapor Tarihi	22.04.2025		
Rapor Numarası	25-029		
Raporu Hazırlayanlar	Gözde GEYİK VARLI		
Raporu Kontrol Edenler	Hasan Serhat BERKLİ		
	Yasin PEKTAŞ		
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	2.077.313.855,01		
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	4.314.302.233,08		

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerleme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibariyle, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi www.ygd.com.tr olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

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

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

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

Sermayesi: 3.800.000.000,00 ₺

Halka Açıklık: %50,6

Telefon: + 90 (216) 579 15 15

e-posta: info@emlakkonut.com.tr

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, müşteri talebi kapsamında, İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Dursunköy Mahallesi 145 ada 3 parsel ve 157 ada 31 parsel üzerinde yer alan Dursunköy 3. Etap 1. Kısım (Yenişehir Evleri-11) Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve proje bünyesinde yer alan 833 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır. Taşınmazlara yönelik tapu kayıt belgeleri Müşteri tarafından temin edilmiştir.

2.4 Uygunluk Beyanı

- Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibariyle yapılan inceleme ve araştırmalar, ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler ve sonuçlar tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiş, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup tarafsız ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.
- İlgili resmi kurumlarda gerekli araştırmalar yapılmış, mülk bizzat incelenmiştir.
- Değerleme raporu Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır.
- Raporu hazırlayan değerleme uzmanlarının, değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi ve önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme ücreti raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme çalışmaları ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- Değerleme uzmanları , mülkün yeri ve raporun içeriği konusunda deneyimlidir.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, bir nüshası müşteride kalmak üzere iki nüsha olarak sınırlı sayıda üretilmiştir. Hiçbir zaman Şirketimiz'in yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR	
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

Bu Rapor'da yer alan değerleme çalışmaları, 31.08.2019 tarih ve 30874 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri III, 62.3 numaralı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliği" ve 01.02.2017 tarih 29966 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" Hükümlerince, Tebliğin ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın dayandığı Standartlara özetle yer verilmiştir.

Değer Esasları

Değer esasları (bazen değer standartları olarak nitelendirilir) raporlanan değerin dayandığı temel dayanakları tanımlamaktadır. Değer esaslarının değerleme görevinin şartlarına ve amacına uygun olması, değerlemeyi gerçekleştirenin yöntem, girdi ve varsayım seçimi ile nihai değer görüşüne etki edebildiği veya yön verebildiği için büyük önem arz etmektedir.

- UDS'de, aşağıdaki UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarının dar kapsamlı bir listesine de yer verilmektedir:

<u>UDS tanımlı değer esasları:</u>

1. Pazar Değeri

- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerleme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.
- Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

- "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerleme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.
- "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerleme tarihi itibariyle, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.
- "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değerin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerleme tarihi itibarıyla yansıtır.
- "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.
- "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
- "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

- "Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerleme tarihinden önce gerçekleşmelidir.
- "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerleme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerleme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

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

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

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

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

- Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerleme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.
- Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

Varsayılan Kullanım

- Varsayılan kullanım, bir varlığın veya yükümlülüğün kullanılma koşullarını tarif eder. Farklı değer esasları belirli bir varsayımının kullanılmasını gerektirebilir veya birden fazla değer varsayımının dikkate alınmasına müsaade edebilir. Değerin bazı temel dayanaklarına aşağıda yer verilmektedir:
  - En verimli ve en iyi kullanım,
  - Cari kullanım/mevcut kullanım,
  - Düzenli tasfiye,
  - Zorunlu satış.

Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En iyi Kullanım

- En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değerin elde edileceği kullanımdır.
- En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.
- Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.
- Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağından farklı olabilir.

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

2. Pazar Kirası

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerleme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

3. Makul Değer

Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır.

4. Yatırım Değeri/Bedeli

Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir.

5. Sinerji Değeri

Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder. Oluşan sinerji sadece belirli bir alıcı için geçerli ise, sinerji değeri, varlığın sadece belirli bir alıcıya yönelik değer ifade eden niteliklerini yansıtacağından, pazar değerinden farklı olacaktır. İlgili hakların toplamının da üzerindeki ilave değer genellikle "birleşme değeri" olarak nitelendirilir.

6. Tasfiye Değeri

Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değerinin varlıkların satılabilir duruma getirilmesine ve elden çıkarma işlemine ilişkin maliyetler dikkate alınarak belirlenmesi gerekli görülmektedir.

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

1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

UFRS 13'de gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.

2. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü - OECD)

OECD tarafından Gerçeğe Uygun Pazar Değeri açık pazardaki bir işlemde istekli bir alıcının istekli bir satıcıya ödeyeceği fiyat olarak tanımlanmaktadır.

3. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (ABD Devlet Gelirleri Dairesi)

ABD vergi uygulamaları amacına ilişkin olarak, gerçeğe uygun pazar değeri, malvarlığının, alış veya satış baskısı altında olmayan ve işlemle ilgili gerçekler hakkında makul seviyede bilgi sahibi, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştireceği fiyattır.

4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

Birçok ulusal, bölgesel ve yerel kurum ve kuruluş Gerçeğe Uygun Değeri yasalar bağlamında bir değer esası olarak kullanmaktadır. İlgili tanımlar birbirlerinden önemli ve/veya anlamlı ölçüde farklılaşabilmekte ve yasal bir işlemden veya mahkemeler tarafından geçmiş davalara ilişkin olarak verilen kararlardan kaynaklanabilmektedir.

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

- Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlenen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerleme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:
  - Pazar Yaklaşımı,
  - Gelir Yaklaşımı ve
  - Maliyet Yaklaşımı.
- Bu temel değerleme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.
- Bir varlığa ilişkin değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:
  - Değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
  - Olası değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
  - Her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
  - Yöntem (ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

- Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerleme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değerin belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması, durumlarında pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerleme ölçütleri). Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerleme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırıldıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

3.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması, değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeyle giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonlarıdır. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerleme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

Değerleme konusu varlığın ve değerleme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değerin değerleme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değerin belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahminî nakit akışlarına uygulanması İNA yönteminin temel adımları olarak sıralanabilir.

3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. *Katılımcıların* değerleme konusu *varlıkla* önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir *varlığı* yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve *varlığın*, *katılımcıların* değerleme konusu *varlığı* bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi, *varlığın* doğrudan gelir yaratmaması ve *varlığın* kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması durumlarında maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma *önemli ve/veya anlamlı ağırlık* verilmesi *gerekli görülmektedir.*

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değerin eşdeğer fayda sağlayan benzer bir *varlığın* maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değerin *varlığın* aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) toplama yöntemi: *varlığın* değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir. Maliyet unsurları varlığın türüne bağlı farklılıklar gösterebilir ve değerleme tarihi itibarıyla varlığın ikamesi/yeniden oluşturulması için gerekli olacak direkt (malzemeler ve işçilik) ve endirekt maliyetleri (nakliye maliyetleri, kurulum maliyetleri, tasarım, izin, mimari, yasal vb. profesyonel hizmet maliyetleri, komisyonlar vb. diğer ücretleri, genel üretim giderleri, vergiler, alınan borçlara ilişkin faizler vb. finansman maliyetleri, varlığı oluşturana ait kâr marjı/girişimci kârı) içermesi gerekli görülmektedir.

"Amortisman" kavramı, maliyet yaklaşımı kapsamında, değerleme konusu varlığın maruz kaldığı herhangi bir yıpranma etkisini yansıtmak amacıyla, aynı faydaya sahip bir varlığı oluşturmak için katlanılacak tahmini maliyette yapılan düzeltmeleri ifade etmektedir.

Taşınmaz Mülkiyet Hakları

Mülk hakları normalde devletler tarafından veya bireysel anlamda hukuk *mevzuatında* tanımlanır ve yerel veya ulusal yasalarla düzenlenir.

Taşınmaz mülkiyet hakları, arsa ve binaların mülkiyet, yönetim, kullanma veya işgal hakkıdır. Üç temel hak türü bulunmaktadır:

- Arazinin tanımlanmış herhangi bir alanı üzerindeki birinci derece haklar. Burada hak sahibi, ikinci derece haklar ve yasal kısıtlamalar saklı kalmak kaydıyla, arsa ve üzerindeki binaların tüm mülkiyet ve yönetim haklarının mutlak sahibidir.
- Arsa veya binaların tanımlanmış alanları için, belirli bir süre boyunca, örneğin bir kira sözleşmesi kapsamında, münhasır sahiplik ve yönetim gibi sahiplik hakları veren ikinci derece haklar. (intifa hakkı, üst hakkı, vb.)
- Bir arsayı veya binaları münhasır sahiplik veya yönetim hakkı sağlanmaksızın kullanma hakkı, örneğin arsadan geçiş veya sadece belirli bir faaliyet için kullanma hakkı.(geçit hakkı vb.)

Geliştirme Amaçlı Mülk

Geliştirme amaçlı mülk, en verimli ve en iyi kullanıma erişilebilmesi için yapılan yeniden geliştirmeler veya değerleme tarihinde planlanan veya devam eden iyileştirmelerle ilgili haklar olarak tanımlanmakta olup aşağıdakileri içermektedir:

- Binaların inşaatı,
- Altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- Daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- Mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- Nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve
- Nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Kasım 2025'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2024, 2025 ve 2026 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

Uluslararası Kuruluşlar	Yıl	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	Çin	Japonya
IMF	2024	3,3	0,9	2,8	3,4	4,3	6,5	5,0	0,1
	2025	3,2	1,2	2,0	2,4	0,6	6,6	4,8	1,1
	2026	3,1	1,1	2,1	1,9	1,0	6,2	4,2	0,6
OECD	2024	3,3	0,8	2,8	3,4	4,3	6,5	5,0	-0,2
	2025	3,2	1,3	2,0	2,4	0,7	6,7	5,0	1,3
	2026	2,9	1,2	1,7	1,7	0,5	6,2	4,4	0,9
Dünya Bankası	2024	2,8	0,9	2,8	3,4	4,3	6,5	5,0	0,2
	2025	2,3	0,7	1,4	2,4	1,4	6,3	4,5	0,7
	2026	2,4	0,8	1,6	2,2	1,2	6,5	4,0	0,8

Kaynak: IMF 2025 Ekim ayı Görünüm Raporu, OECD 2025 Aralık ayı Görünüm Raporu, Dünya Bankası 2025 Haziran ayı Görünüm Raporu

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

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Dünya Ticaretine İlişkin Tahminler

DTÖ Küresel Mal Ticareti Büyüme Tahminleri (%)

Bölgeler	2024	2025	2026
Dünya Mal Ticaret Hacmi	2,8	2,4	0,5
İhracat Artışı			
Kuzey Amerika	2,3	-3,1	-1,0
Güney Amerika	6,2	2,4	-1,9
Avrupa	-1,7	0,7	2,0
Asya	8,0	5,3	0,0
İthalat Artışı			
Kuzey Amerika	4,7	-4,9	-5,8
Güney Amerika	6,0	8,8	-0,6
Avrupa	-2,3	2,4	0,8
Asya	5,1	5,7	2,7

Kaynak: DTÖ (Ekim 2025)

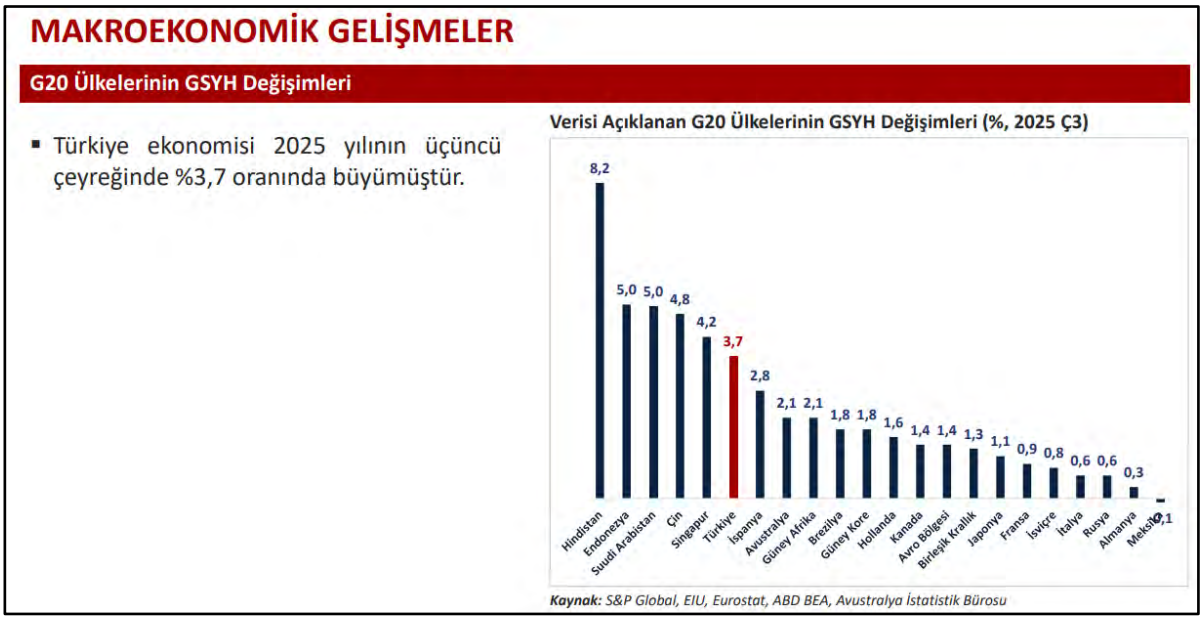
IMF Küresel Mal ve Hizmet Ticareti Büyüme Tahminleri (%)

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

Kaynak: IMF (Ekim 2025)

4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

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



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



Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %3,7 oranında büyümüştür.

Türkiye ekonomisi 2024 yılında 2023 yılına kıyasla %3,3 oranında büyümüştür.

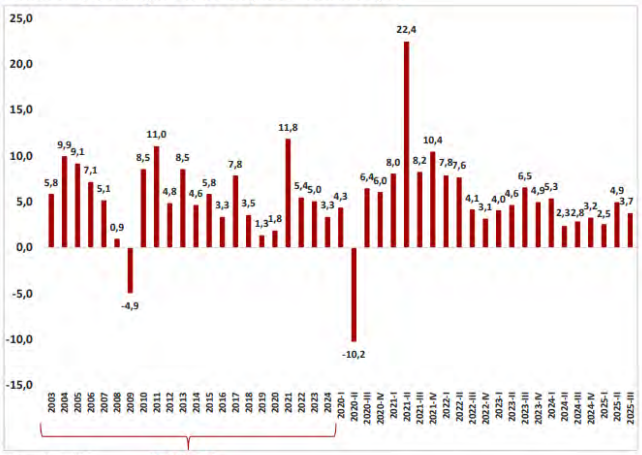
2002-2024 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyümesi

- Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %3,7 oranında büyümüştür.
- Türkiye ekonomisi 2024 yılında 2023 yılına kıyasla %3,3 oranında büyümüştür.
- Türkiye ekonomisi 2002-2024 döneminde ise yıllık ortalama %5,4 oranında büyümüştür.

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyüme Oranları (%)



Kaynak: TÜİK

Kişi başı Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2024 yılında 15.325 dolara yükselerek 2002 yılı seviyesinin 4,2 katına ulaşmıştır.

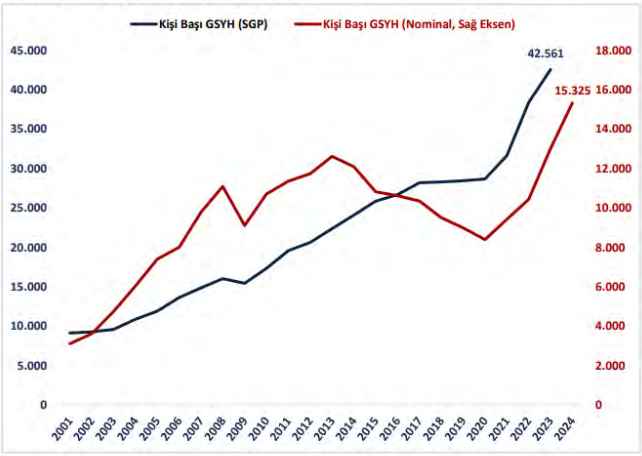
Satın Alma Gücü Paritesine (SGP) göre, 2023'te kişi başı GSYH, 42.561 dolar olmuştur.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Kişi Başına Düşen GSYH

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

Kişi Başına Düşen GSYH, ABD Doları



Kaynak: TÜİK

Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 2025 yılı Ekim ayında %8,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

İstihdam edilenlerin sayısı 2025 yılı Ekim ayında 185 bin artışla 32 milyon 772 bin, istihdam oranı ise 0,2 puanlık artışla %49,2 olmuştur.

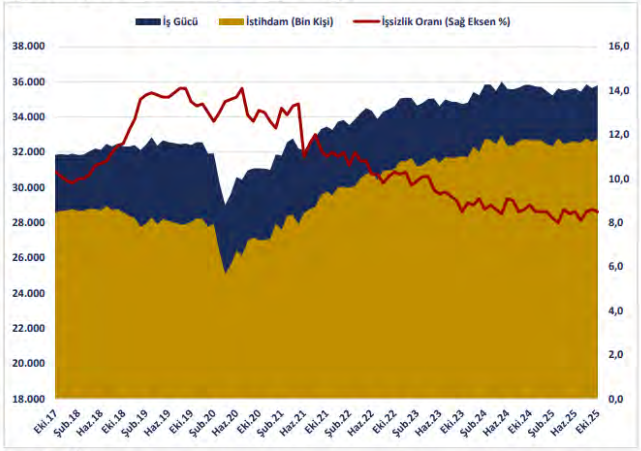
2025 yılı Ekim ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Avro Bölgesi'nde %6,4, Almanya'da %3,8, Fransa'da %7,67 ve İtalya'da %6,0 düzeyinde gerçekleşmiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

İşgücü Piyasası

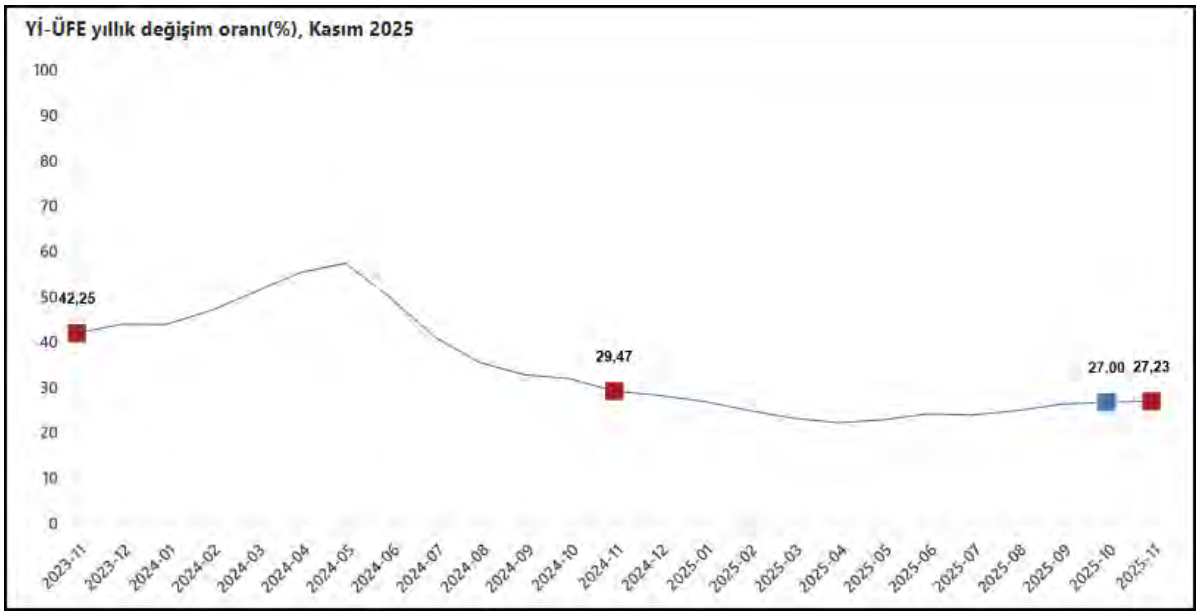
- Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 2025 yılı Ekim ayında %8,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- İstihdam edilenlerin sayısı 2025 yılı Ekim ayında 185 bin artışla 32 milyon 772 bin, istihdam oranı 0,2 puan artışla %49,2 olmuştur.
- 2025 yılı Ekim ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Avro Bölgesi'nde %6,4, Almanya'da %3,8, Fransa'da %7,7 ve İtalya'da %6,0 düzeyinde gerçekleşmiştir.

İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler (Bin Kişi)



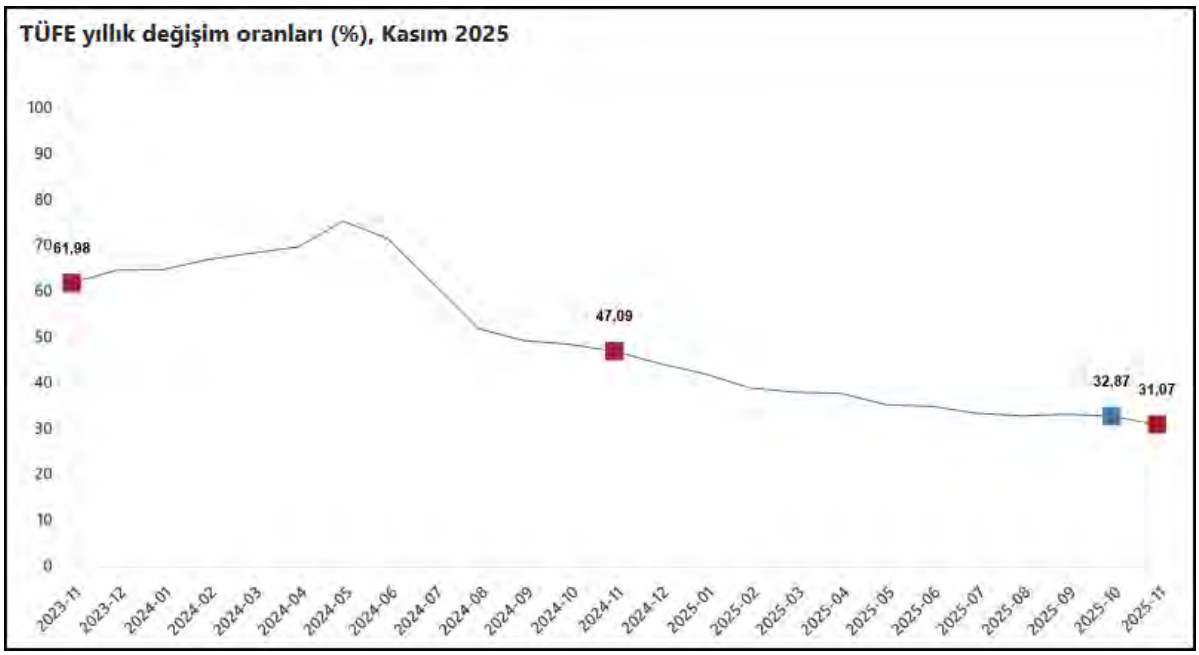
Kaynak: *TÜİK*
Not: *Mevsim Etkisinden Arındırılmış Veriler*

Yİ-ÜFE (2003=100) 2025 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %0,84 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %26,72 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %27,23 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %25,37 artış göstermiştir.



Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TÜİK

4.3 Demografik Veriler

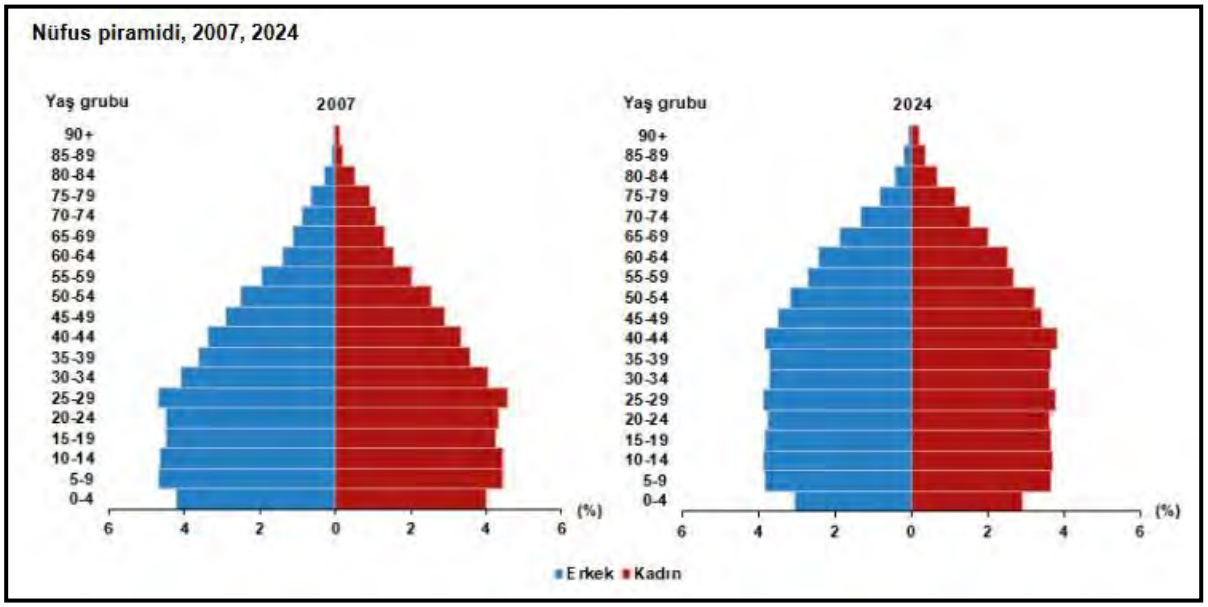
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2024 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 85.664.944 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,02'ini erkekler (42.853.110), %49,98'ini ise kadınlar (42.811.834) oluşturmaktadır. Yıllık nüfus artış hızı 2023 yılında binde 1,1 iken, 2024 yılında binde 3,4 olarak açıklanmıştır.



Kaynak: TUİK

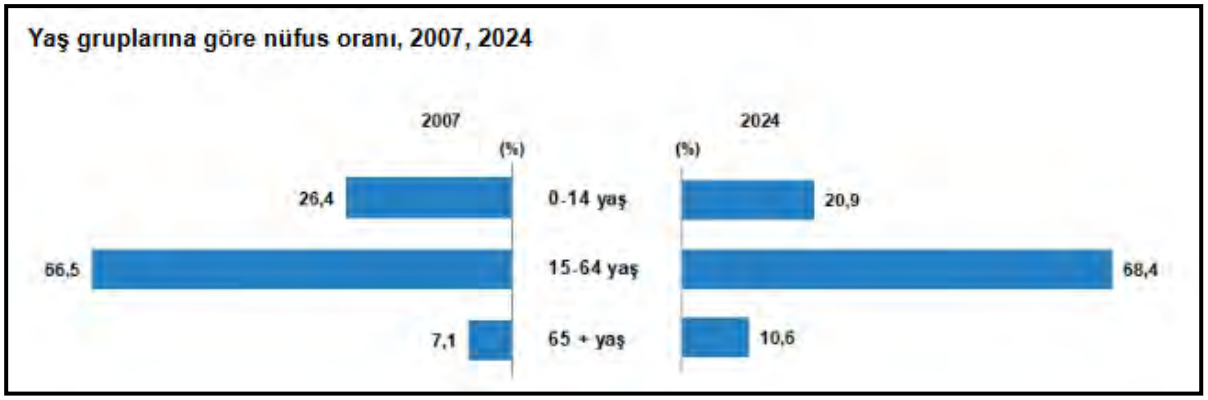
Türkiye'de 2023 yılında %93 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2024 yılında %93,4 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7'den %6,6'ya düştü.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye'nin 2007 ve 2024 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.



Kaynak: TUİK

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2024 yılında %68,4 oldu. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %20,9'a gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %10,6'ya yükseldi.



Kaynak: TUİK

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 45 bin 678 kişi artarak 15 milyon 701 bin 602 kişi oldu. Türkiye nüfusunun %18,3'ünün ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 864 bin 49 kişi ile Ankara, 4 milyon 493 bin 242 kişi ile İzmir, 3 milyon 238 bin 618 kişi ile Bursa ve 2 milyon 722 bin 103 kişi ile Antalya izledi.

En fazla nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2024

				Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul	15 701 602	7 820 462	7 881 140	18,33	18,25	18,41
Ankara	5 864 049	2 888 062	2 975 987	6,85	6,74	6,95
İzmir	4 493 242	2 223 833	2 269 409	5,25	5,19	5,30
Bursa	3 238 618	1 616 941	1 621 677	3,78	3,77	3,79
Antalya	2 722 103	1 370 170	1 351 933	3,18	3,20	3,16

Kaynak: TUİK

Bayburt, 83 bin 676 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Bayburt'u, 86 bin 612 kişi ile Tunceli, 91 bin 354 kişi ile Ardahan, 142 bin 617 kişi ile Gümüşhane ve 156 bin 739 kişi ile Kilis takip etti.

En az nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2024

				Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Bayburt	83 676	42 358	41 318	0,10	0,10	0,10
Tunceli	86 612	45 245	41 367	0,10	0,11	0,10
Ardahan	91 354	47 597	43 757	0,11	0,11	0,10
Gümüşhane	142 617	71 475	71 142	0,17	0,17	0,17
Kilis	156 739	79 156	77 583	0,18	0,18	0,18

Kaynak: TUİK

Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 111 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 934 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'u 623 kişi ile Kocaeli ve 390 kişi ile en küçük yüz ölçümüne sahip il olan Yalova izledi.

Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Tunceli'yi, 19 kişi ile Ardahan ve 21 kişi ile Erzincan ve Gümüşhane izledi. Diğer yandan yüz ölçümü büyüklüğünde ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu ise 59 olarak gerçekleşmiştir.

4.4 Gayrimenkul ve Konut Sektörünün Değerlendirilmesi

Yarattığı katma değer ve istihdam olanaklarıyla ülke ekonomileri için çoğu zaman kaldıraç görevi üstlenen inşaat sektörü ayrı bir öneme sahiptir. Zira günümüzde inşaat, yalnızca çevrenin inşa edilmesini değil, bakım, onarım ve işletilmesine katkıda bulunan faaliyetlerin tümünü içerecek şekilde değerlendirilmektedir.

Ülkemizde demografik etmenler (genç nüfus, evlenme/boşanma, taşınma, yurtiçi ve yurtdışından göçler) ile kentleşme olgusunda yaşanan değişmelerle sürdürülebilir doğal bir konut talebi mevcuttur. Bu talep zaman zaman içinde yaşanılan konjonktüre göre artıp azalabilmektedir. Ancak değişen sosyolojik şartlar özellikle Z kuşağında mal sahipliğinden çok kullanım eğilimini dünya genelinde artırmış gözükmektedir. Diğer bir husus da konut sahipliği oranın özellikle orta gelir grubunda erişilebilirlik sorununa bağlı olarak devam ettiğidir. Buna karşılık başta kamu olmak üzere orta gelir düzeyindeki kişilerin ev sahibi olabilmesi için çalışmalar devam ettirilmektedir.

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi de konut satış rakamlarıdır.2 2025 yılı ilk sekiz aylık döneminde toplam satışlar 978.070 adet olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının aynı dönemine göre %21,3 dolayında bir artış görülmüştür. Aynı dönemdeki satışların 141.227 adeti ipotekli olarak gerçekleşirken, bir önceki yılın aynı dönemine göre %84,6'lik bir artış söz konusudur. İlgili dönemde birinci elden satışlar 295.524 adet, ikinci elden satışlar ise 682.546 adet olarak kayıtlara geçmiştir.

Yılın ilk sekiz ayında gayrimenkul piyasası bozulan risk beklentilerine rağmen canlı sayılabilecek rakamlara sahip olmuştur. Canlılığın nedeni olarak; faizlerdeki düşme beklentisi, buna bağlı olarak gayrimenkul fiyatlarında olan/olabilecek artış eğilimi, göreceli konut kredilerine ulaşılabilirliğin artması, faiz, altın, KKM gibi yatırım araçlarından gelir elde edenlerin bu geliri gayrimenkulde değerlendirmek istemeleri, 6 Şubat depremi sonrası artan iç göç haraketliliği gibi unsurlar sayılabilir.

Yabancı uyruklu kişilerin Türkiye'den 2025 yılının ilk sekiz ayında aldığı konut adedi 13.077 olmuştur. Yabancılara yapılan konut satışları Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,2 oranında gerilemiştir. 2012 yılında yapılan yabancı uyruklu kişilere taşınmaz satışıyla ilgili düzenleme sonrasında başta konut olmak üzere diğer taşınmaz çeşitlerine de ciddi bir yabancı ilgisi yaşanmaya başlamıştı. Yabancı tabiiyetli gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'de gayrimenkul almasıyla ilgili bu düzenlemeden sonra artan ilgi oturma izni ile vatandaşlık verilmesi ve 2022 yılına kadar gözlemlenen güçlü trend son birkaç yıldır oldukça zayıflamış görünmektedir. Bu duruma neden olarak, iç ve dış konjonktürde görülen değişmeler, TL'nin göreceli olarak değerli olması ve konut fiyatlarının yüksekliği sayılabilir. Konuyla ilgili diğer ilginç bir durum ise geçmişte konut alıp vatandaşlık, oturma izni gibi hakları edinmiş kişilerin sahip oldukları gayrimenkulleri satmalarıdır.

Son birkaç yıldır dikkatli takip edilmesi gereken diğer bir nokta ise Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz alımlarında yaşanan artışlardır. TCMB tarafından açıklanan ödemeler dengesi verilerine göre, Türkiye'deki yerleşiklerin yurtdışından yaptığı gayrimenkul alımlarında ödediği tutar 2024'te bir önceki yıla göre %20,5 artarak 2 milyar 513 milyon dolara ulaşmıştır.3 Trend 2025 yılında da devam edecek bir momentuma sahiptir. Türk vatandaşlarının yurtdışında taşınmaz almalarında; altın vize ve vize kolaylığı, eğitim, göreceli olarak taşınmaz fiyatlarının ucuz olması, yatırımın geri dönüş süresinin hızı gibi unsurlar belirleyici olmaktadır. Eğilimin bu yönlü devam etmesi durumunda yabancıların Türkiye'den taşınmaz alışlarından daha fazla Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz edinmeleri nedeniyle nette döviz azaltıcı bir süreç yaşanabilecektir.

Son iki buçuk yıldır uygulanan enflasyonla mücadele programı belli oranda başarı kazanıp dezenflasyon yaşandıysa da hali hazırda devam eden yapışkan ve katı eğilim tüm varlık fiyatlarında olduğu gibi gayrimenkul fiyatlarını da etkilemiştir. TCMB tarafından açıklanan konut fiyat endeksine (KFE) baktığımızda nominal artışın sürmesine karşın reel fiyatların hâlâ enflasyonun altında olduğu gözlenmektedir. Her ne kadar reel fiyatlar enflasyonun altında olsa da eğilime baktığımızda reel anlamda değerleme sürecinde artan bir ivme dikkat çekmektedir.

2025 yılı ağustos ayında bir önceki aya göre %2,5 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %31,4 oranında artmış, reel olarak ise %1,2 oranında azalmıştır.4 Üç büyük şehirdeki fiyat değişimlerini incelediğimizde 2025 yılı ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %30,2, 41,1 ve 31,9 oranlarında artış gözlemliyoruz.

Gerek uygulanan politikaların etkisi gerekse talepte geçtiğimiz yıl yaşanan yavaşlamayla birlikte inşaat maliyetlerinde 2024 yılı bahar aylarından bu yana keskin bir düşüş gözlenmiştir. TÜİK verilerine göre,5 inşaat maliyet endeksi 2025 yılı temmuz ayında bir önceki aya göre %1,41 artmış, bir önceki yılın aynı ayına göre %22,98 yükselmiştir. Bir önceki aya göre malzeme

endeksi %1,79 artarken, işçilik endeksi %0,22 yükselmiştir. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,98, işçilik endeksi %31 yükselmiştir.

Gayrimenkul sektörü ve ekonominin başka önemli bir göstergesi de yapım ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından ağustos ayında açıklanan (II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2025) yapı ruhsatı6 verilen bina sayılarına baktığımızda; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı ikinci çeyreğinde idare tarafından ruhsatlandırılan bina sayısının %47,4, daire sayısının %90,3 ve yüz ölçümün %61,8 arttığını gözlemliyoruz. Aynı döneme ait yapı kullanım izinleri ise; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı ikinci çeyreğinde idare tarafından yapı kullanma izini verilen bina sayısı %18,1 daire sayısı %44,3 ve yüz ölçüm %30,2 artmıştır. Yapım ruhsatlarının artması geçtiğimiz yıllarda zayıf seyreden talebin tekrar canlanacağına ilişkin beklentiler, arzın geçmiş yıllarda sınırlı olması, deprem konutu inşaatlarının hızlanması ve kentsel dönüşüm nedeniyle artmış görünmektedir. Yapı kullanım izinlerinin de bu çerçevede belli bir süre sonra artması beklenebilir. Ülkemiz çok ciddi deprem riski olan bir konuma sahiptir. Bu nedenle gerek konut gerek diğer inşaat çeşitlerinin depreme uygun yapılması ve eksiklerin giderilmesi de hayati bir önem taşımaktadır. En son 6 Şubat 2023 tarihinde meydana gelen ve 11 ilimizi etkileyen deprem bunun tipik bir örneğidir. Başta İstanbul olmak üzere pek çok önemli şehir ve yerleşim yerimiz de aynı riskle karşı karşıyadır. Büyük depremlerin hem insani hem ekonomik yıkımı çok derin olmaktadır. Bu nedenle kentsel dönüşüm, altyapı dönüşümü, hukuk, sürdürülebilirlik, finansman sistemleri ve yöntemleri, sosyolojik ve coğrafi özellikler gibi pek çok disiplini içeren ortak çözümlerin hayata geçirilmesi önem taşımaktadır. Konuyla ilgili bakanlıklarımız, TOKİ ve pek çok sivil toplum örgütünün çabaları takdire şayandır. Ancak sürecin hızlandırılması gerektiği de ortadadır. Sektörler ve bileşenleriyle ilgili çözüm önerilerimiz daha önce hazırladığımız Mavi Kitap'ta yer almaktadır. Bu süreçte yapının inşaat yönüyle birlikte finansal sürecinin önemi giderek artmaktadır. Söz konusu nedenle yeni finansal araçlar-yeni finansal kurumlar ve pazarlara da ihtiyaç duyulmaktadır. Gayrimenkul sektörünün ekonomi ve finansal anlamada yapısal bir değişime ihtiyaç duyduğu da aşikârdır. Hem arz hem talep yönlü iktisadi/finansal çözümlerin ve buna bağlı çalışmaların önemi gün geçtikçe artmaktadır.

Türkiye ekonomisinin yeni bir denge arayışı içinde olduğu günümüzde başta inşaat ve gayrimenkul sektörü olmak üzere diğer tüm sektörlerde sürdürülebilir kârlılık ve risk yönetimi kavramlarına ağırlık verilmesi yerinde olacaktır. Dünya konjonktüründe görülen baş döndürücü gelişmeler ciddi bir sistemik risk yaratırken ülke içinde de yürütülen ekonomik programın etkileri inşaat ve gayrimenkul şirketlerinin sistemik olmayan riskleri de iyi yönetmesini zorunlu kılmıştır.

4.5 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi

2025 yılının ilk sekiz ayında konut satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %21,3 oranında artış kaydetmiş ve 978.070 adet olmuştur. Bu rakam, veri tarihinde en düşük konut kredisi faizlerinin görüldüğü 2020 yılının ilk sekiz ayındaki 1.024.534 adetlik satışın ardından kaydedilen en yüksek ikinci satış rakamı olarak dikkat çekmektedir.

Konut fiyatları 2025 yılının Ağustos ayında yıllık bazda %31,4 artış gösterirken aylık bazda artış yıl ortalamasına benzer şekilde %2,5 olarak gerçekleşmiştir. Reel bazda ise yıllık değişim negatif seyretmeye devam etmekle birlikte Ağustos ayı itibarıyla -%1,2 olarak gerçekleşmiş ve bir önceki çeyreğe göre artış trendine devam etmiştir. Üç büyük ilden Ankara'da reel değişim, artışını sürdürerek %6,1 olurken İstanbul'da -%2,1, İzmir'de ise -%0,8 olarak hesaplanmıştır. Yeni konut fiyatlarında kısmi bir gerileme kaydedilmiştir. Yeni konut fiyatlarında 2025 yılı birinci çeyreği itibarıyla yıllık değişim %33,5 iken ikinci çeyrekte artış %32,3'e, Ağustos ayı itibarıyla ise %31,0'a gerilemiştir. Yeni konut fiyatlarında reel bazda değişim ise Haziran ayı itibarıyla -%1,5 olmuştur.

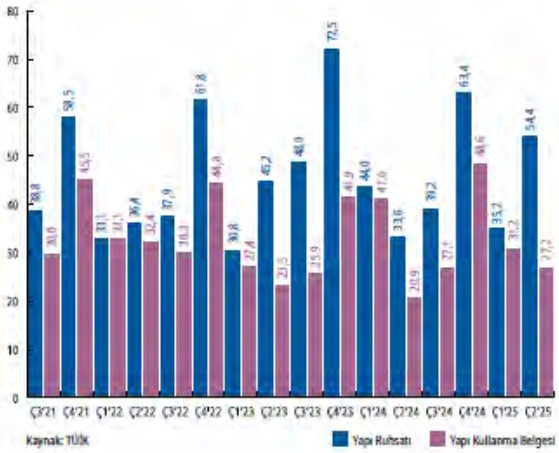
Konutların satış durumuna göre değerlendirme yapıldığında, 2025 yılının ilk sekiz ayında ilk satışlarda geçen yılın aynı dönemine göre %15,4, ikinci el satışlarda ise %24,0 oranında bir artış görülmüştür. Yılın ilk sekiz ayında, ilk satışlar 295.524 adet olarak kaydedilirken ikinci el satışlar 682.546 adede ulaşmıştır. Bu dönemde, ilk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyrek gerçekleşmesi olan %30,3'e kıyasla az bir gerilemeyle %30,2 olmuştur.

Satış şekline göre yapılan değerlendirmeye göre, 2025 yılının ilk sekiz ayında 141.227 adet ipotekli satış gerçekleşmiş olup geçen yılın aynı dönemine kıyasla %84,7 oranında artış kaydedilmiştir. İpotekli satışların toplam satışlar içerisindeki oranı ilk sekiz ay itibarıyla %14,4 olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi faizleri ise yılın ilk çeyreğinde %40,1 iken ikinci çeyrekte %41,8'e yükselmiş, üçüncü çeyrekte %40,6 olmuştur. Diğer satışlarda 2025 yılının ilk sekiz ayında geçen yılın aynı dönemine göre %14,7 oranında bir artışla 836.843 adet satış gerçekleştirilmiştir.

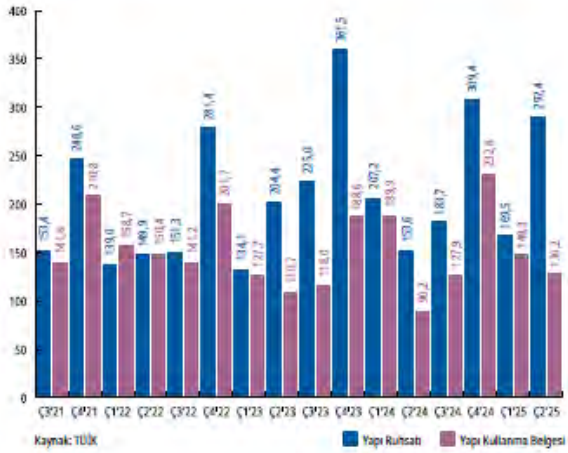
Yabancılara yapılan satışlarda yılın ilk sekiz ayı itibarıyla 13.077 adetle geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %13,2 oranında geride kaldığı gözlemlenmiştir. Bununla birlikte geçtiğimiz yıl yabancılara satışların toplam satışlar içerisindeki payı bu dönemde %1,9 iken 2025 yılının ilk sekiz ayında %1,3'e gerilemiştir. Ülke uyruklarına göre en yüksek alım ilk sekiz ayda 2.253adetle Rusya Federasyonu vatandaşları tarafından gerçekleştirilmiştir. Aynı dönemde il bazında en yüksek satış 4.797 adetle İstanbul'da görülmüştür. İstanbul'un ardından az bir farkla 4.380 adetle Antalya ikinci sırayı, 1.036 adetle Mersin üçüncü sırayı almıştır.

Konut Üretimi

Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları
Yüzölçümü (milyon m²)



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



İnşaat Maliyet Endeksi
Bir Önceki Yıla Göre Değişim (%)

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

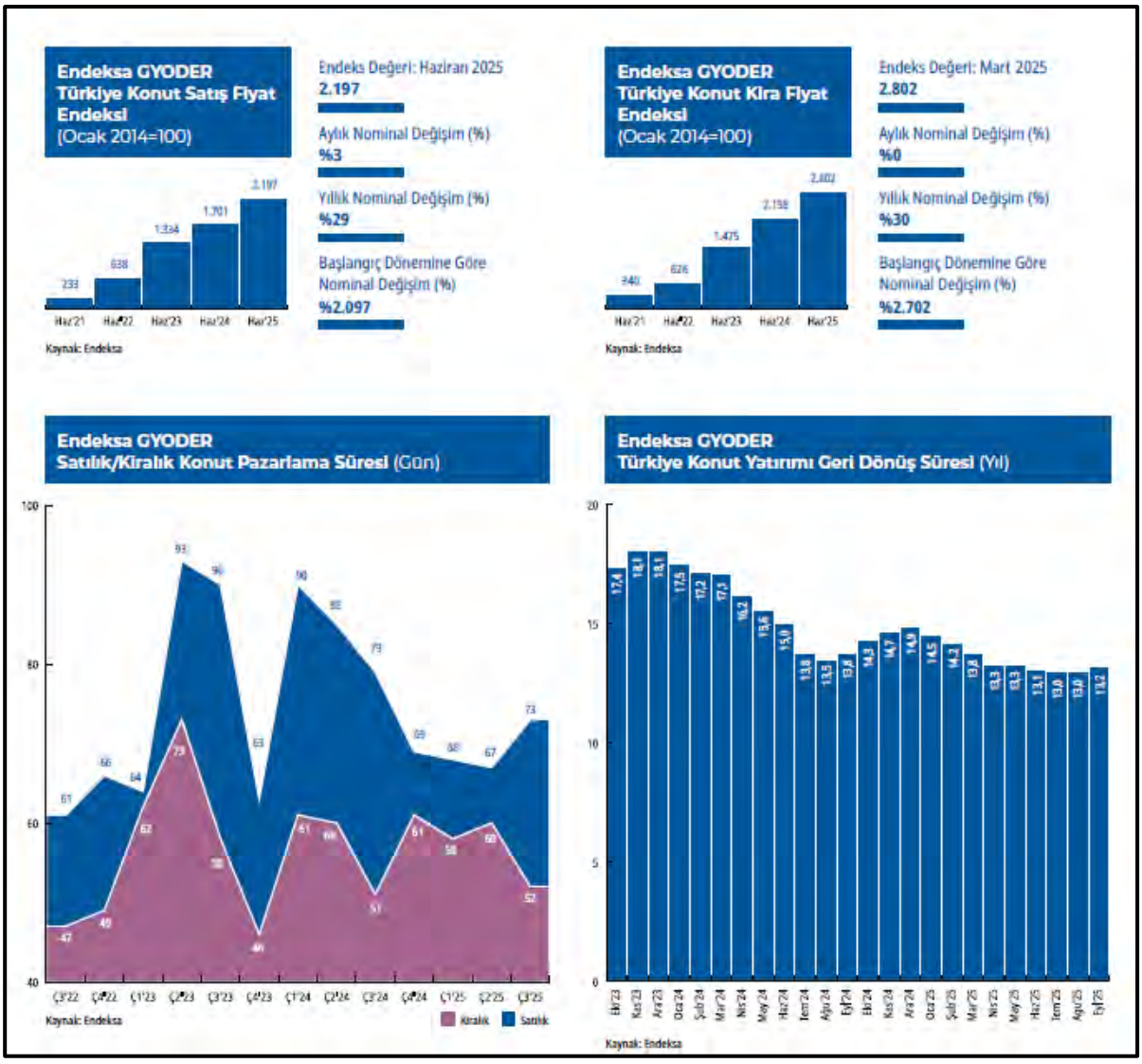
Kaynak: TÜİK

İnşaat Maliyet Endeksi
Maliyet Gruplarına Göre Değişim

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

Kaynak: TÜİK

Konut Endeksleri



Konut Satışları

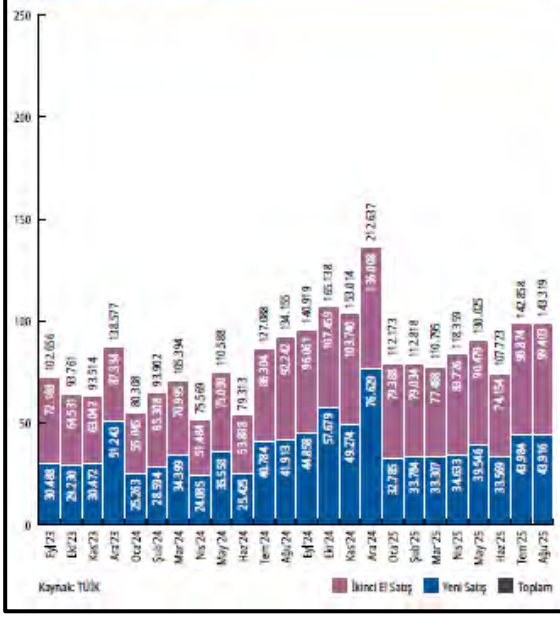
Çeyrek Bazda Konut Satışı (Adet)

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

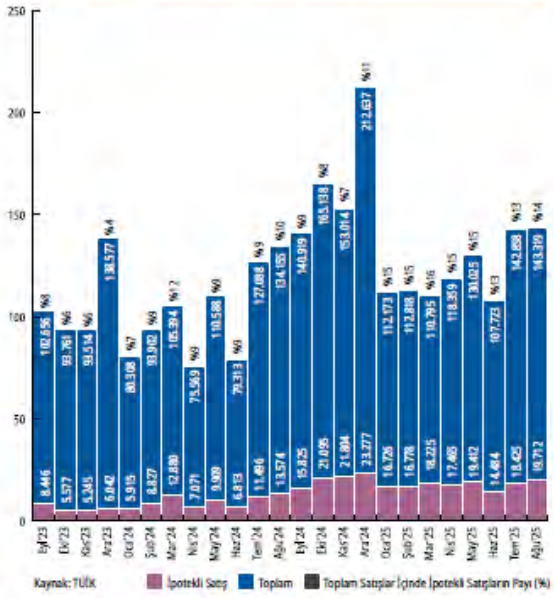
Kaynak: TÜİK

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

Aylık Konut Satışı (Adet)

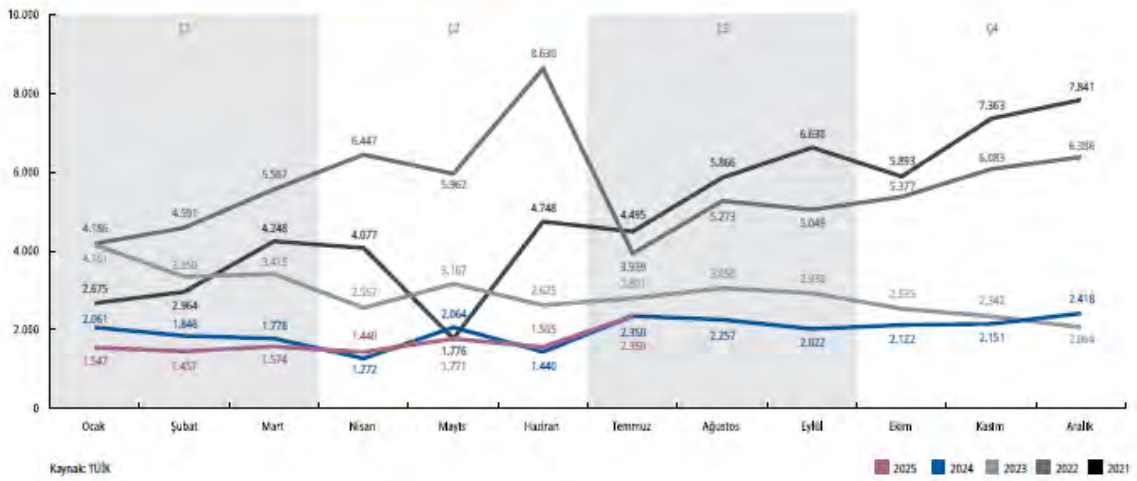


Aylık İpotekli Konut Satış Oranı (%)



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

Yabancılara Yapılan Konut Satışları (Adet)



Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul Satın Alan İlk 10 Ülke Vatandaşı*

Ç2'25 Sıralaması (Ç2'24 Sıralaması)	İlk 10 Ülke Vatandaşı	Ç2'25 Toplam Taşınmaz Sayısı	Ç2'24 Toplam Taşınmaz Sayısı
1 (1)	Rusya Federasyonu	2.812	3.657
2 (2)	İran	1.546	1.615
3 (3)	Ukrayna	1.161	1.135
4 (4)	Almanya	1.152	1.066
5 (5)	Irak	1.024	859
6 (7)	Azerbaycan	776	691
7 (-)	Çin	578	516
8 (6)	Kazakistan	551	713
9 (9)	Suudi Arabistan	503	498
10 (8)	İngiltere	449	467
	Diğer	7.271	7.152
	Toplam	**17.823**	**18.369**

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

Yabancılar Tarafından Tercih Edilen İlk 10 Şehir*

Ç2'25 Sıralaması (Ç2'24 Sıralaması)	İlk 10 Ülke Vatandaşı	Ç2'25 Toplam Taşınmaz Sayısı	Ç2'24 Toplam Taşınmaz Sayısı
1 (2)	İstanbul	6.817	6.647
2 (1)	Antalya	5.264	6.037
3 (3)	Mersin	1.477	1.474
4 (7)	Ankara	612	487
5 (6)	Bursa	396	480
6 (4)	Muğla	388	365
7 (5)	Yalova	385	433
8 (9)	İzmir	366	330
9 (8)	Aydın	332	369
10 (-)	Sakarya	283	-
	Diğer	1.503	1.747
	Toplam	**17.823**	**18.369**

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

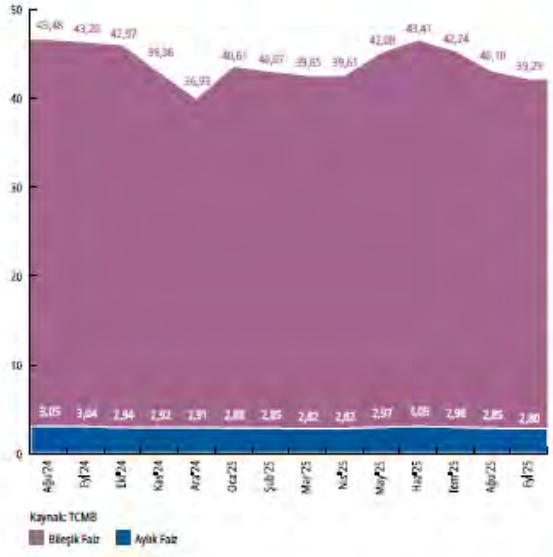
Konut Kredileri

Kullandırılan Konut Kredisi

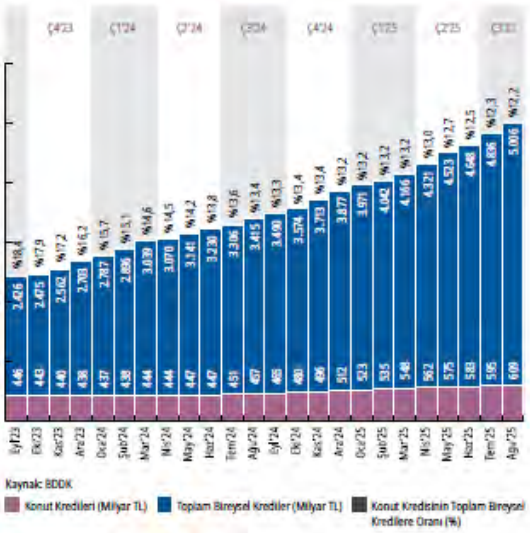
	Ç2'22	Ç3'22	Ç4'22	Ç1'23	Ç2'23	Ç3'23	Ç4'23	Ç1'24	Ç2'24	Ç3'24	Ç4'24	Ç1'25	Ç2'25
Kullandırılan kredi toplamı (milyon TL)	51.170	23.733	22.685	46.703	62.486	22.619	10.776	24.078	20.689	36.916	67.392	55.341	58.247
Kullandırılan kredi sayısı (adet)	105.584	58.083	55.292	60.683	66.458	33.150	15.143	26.372	21.875	36.789	61.061	44.642	44.775

Kaynak: TBB

Konut Kredisi Faiz Oranları (%)



Konut Kredisi - Toplam Bireysel Krediler Karşılaştırması



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

4.6 Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi

Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2025 Eylül sonu itibariyle 1358,28 puan seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 395,80 puan artış gösterirken, aylık 14,57puan artış göstermiştir. 2025 yılına 1036,53 puan seviyesinde başlayan endekste, 12 aylık dönemde 372,85 puanlık bir artış yaşanmıştır.



5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi



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

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

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

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

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



Arnavutköy, İstanbul'un Avrupa Yakası'nda bulunan bir ilçesidir. Eski dönemlerde bu bölgede yaşayan Arnavut bir köylü, Arnavutköy'ün isim babası olarak bilinir. Şöyle ki; bölge en eski dönemlerinden bu yana Edirne'ye ve dolayısıyla Avrupa'ya gidiş güzergâhı üzerinde yer almıştır. Yol üzerinde oluşu ve burada bir Arnavut'un yaşamasından dolayı bu güzergâhtan geçenler zamanla bu mevkiye Arnavut'un Köyü ismini takmışlardır. Geçen süre içerisinde de "Arnavut'un Köyü" "Arnavutköy" olarak değişmiş ve halkın diline bu şekilde yerleşmiştir.

Arnavutköy'ün yüzölçümü 453 km²'dir. Doğusunda Eyüpsultan, güneydoğusunda Başakşehir ve Esenyurt, güneyinde Büyükçekmece ve batısında Çatalca ilçelerine komşudur. Ayrıca bu ilçenin kuzeyden Karadeniz'e kıyısı vardır ve ayrıca Durusu Gölü'nün doğu, Küçükçekmece Gölü'nün kuzey ve Büyükçekmece Gölü'nün kuzeydoğu kıyıları ilçe sınırlarında kalır.

Arnavutköy'ün yerleşim yeri olarak kurulduğu tarihi saptamak güç, ancak arşivlerden çıkan haritalardan bölgenin 1850'li ve 1890'lı yıllarda dahi (Arnaout Kevi) Arnavutköy ismiyle anıldığı, haritalarda da bu isimle yer aldığı bilinmektedir. Daha detaylı bilgilere ise 1920'li yıllardan itibaren ulaşılabilmektedir.

Arnavutköy, mübadeleden (yaşayan halkların değişimi) önce yaklaşık 180 haneden oluşan Rum köylülerin yaşadığı ve şimdilerde "Eski Köy", "Köy içi", "Aşağı Köy" gibi değişik adlarla anılan bir

bölgede yer alıyordu. 1923 Lozan Anlaşması çerçevesinde; Yunanistan ve Türkiye arasında yaşayan halkların değişimi "mübadele" protokolünün imza altına alınmasıyla birlikte karşılıklı göçler başlamıştır. Halkların karşılıklı değişimini öngören Protokol gereği bu bölgede yaşayan Rum Köylüler Yunanistan'a, Yunanistan Drama (il) bölgesinde yaşayan Türkler ise bu bölgeye yerleştirilmişlerdir. Türkler, bu bölgeye yerleşim esnasında Rum köylüleri ile 2 ay beraber yaşamışlardır. Daha sonra Rumlar kendilerine ait bir kilisenin de bulunduğu bu bölgeden evlerini bırakarak anlaşma gereği kendi topraklarına göç etmişlerdir.

Bu bölgeye Bulgaristan ve Yunanistan'dan mübadele yolu ile gelen Türklerin yerleşimi ile hane sayısı 350'ye ulaşan Arnavutköy 1951 yıllarında yeni yerleşimlerle bugünkü merkez isimli bölge şekillenmeye başlamıştır. 1963'e kadar Arnavutköy Çatalca'nın Boyalık Bucağı'na (merkezi Hadımköy) bağlı bir köyken o yıl Eyüpsultan'dan ayrılıp ilçe olan Gaziosmanpaşa'ya bağlanmıştır.

Beldede İmrahor adı verilen bölge isim itibarıyla Osmanlı İmparatorluğu döneminde padişahın atlarına ve onlarla alakalı araçlara bakmakla yükümlü olan kişinin adıdır. Rivayet olunur ki, İmrahor, Osmanlı döneminde Fatih Sultan Mehmet'in atlarının bulunduğu bir hara ile anılmıştır. 1893 yılında Tatar Türklerinin yerleşimi ile faaliyete geçmiştir. İmrahor tarihi dokusu ve doğal zenginliği ile tartışılmaz güzellikte olan bir mesire yeridir.

22 Mart 2008 tarihli Resmi Gazetede yer alan ve 1 Ocak 2009'da yürürlüğe giren kanun ile Arnavutköy'ün kaderi değişmiş ve Çatalca'ya bağlı Durusu ve Hadımköy beldeleriyle Gaziosmanpaşa'dan Boğazköy, Haraççı, Bolluca ve Taşoluk beldelerini de alarak ilçe olmuştur. Bugünkü sınırlarına 12 Kasım 2012'de kabul edilen 6360 sayılı kanunla Bahşayiş ve Nakkaş mahallelerini Çatalca'ya vererek ulaşmıştır.

29 Ekim 2018 tarihinde ilçe sınırlarında açılan havalimanı ile bölge turistik ve ekonomik anlamda gelişme kaydetti.

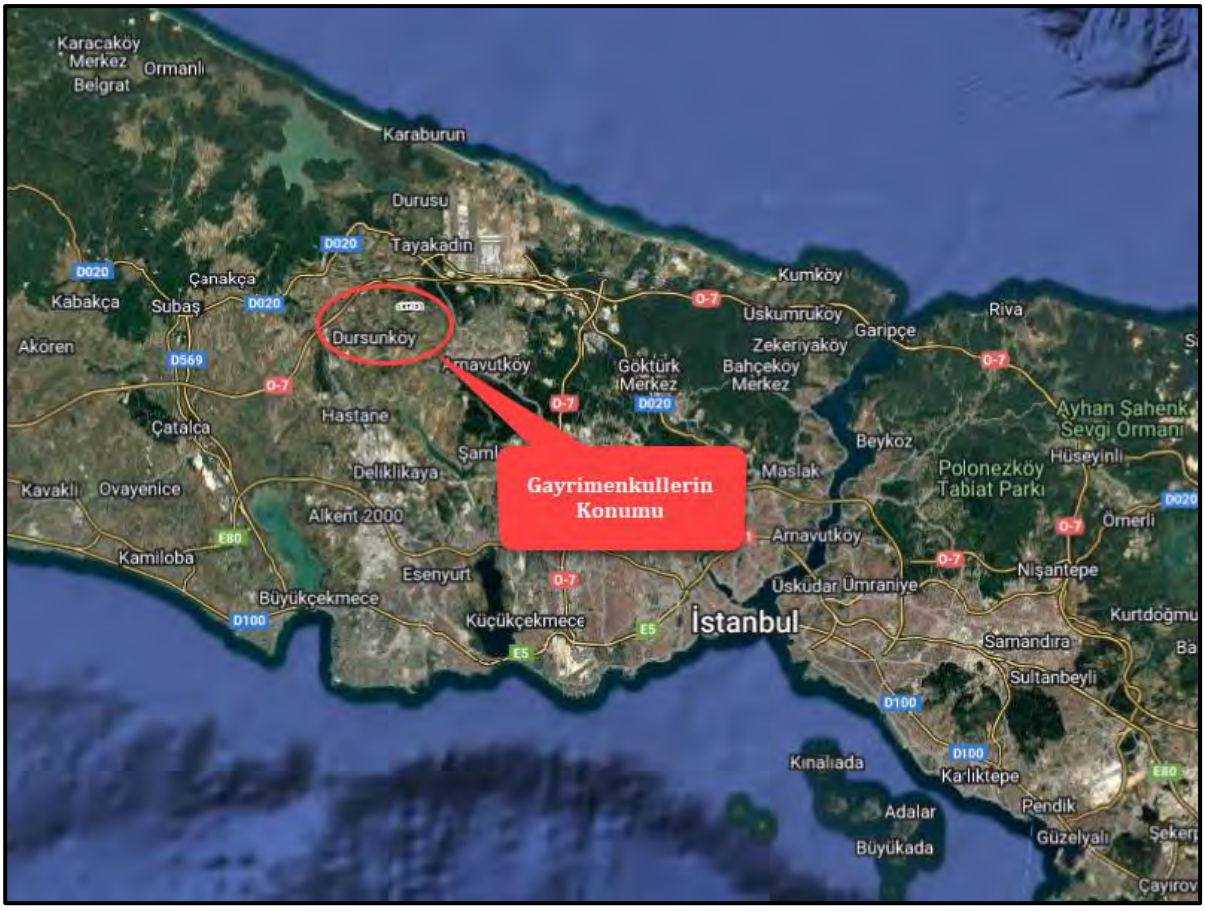
İstanbul Havalimanı ilçe sınırları içerisinde yer almaktadır. İstanbul Metrosunun yapımı devam eden M11 hattı'nın havalimanına hizmet eden istasyonları (Terminal 2 istasyonu hariç) 2023 yılında açılırken ilçe merkezinde bulunan Taşoluk ve Arnavutköy Hastane istasyonları ise 19 Mart 2024'te hizmete girmiştir. Kuzey Marmara Otoyolu ilçeden geçmektedir.

5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Dursunköy Mahallesi 145 ada 3 parsel ve 157 ada 31 parsel üzerinde yer alan Yenişehir Evleri-11 Projesi'dir.

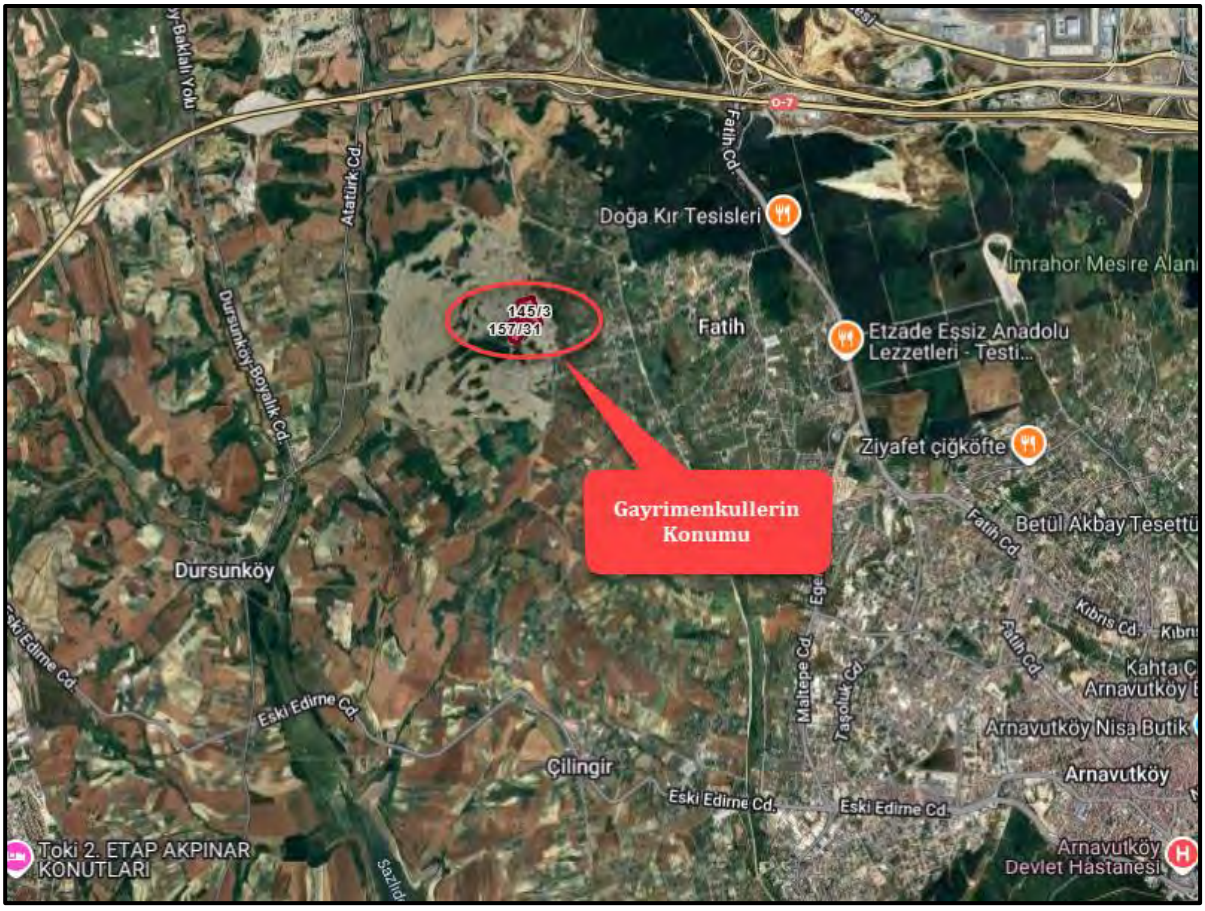
Taşınmazlar yaklaşık olarak 41.226178 derece enlem ve 28.671159 derece boylam koordinatlarında konumludur.

Bölgeye ulaşım kısıtlı olup taşınmazların konumlu olduğu alana özel araçlarla ulaşım mevcuttur. Taşınmazın çevresinde ağaçlık alanlar, besi çiftlikleri, Menalo Hotel, Toyakadın Türk Köşe Sefa Cami, Tarım ve Orman Bakanlığı Ağaçlandırma Sahası ve Arnavutköy Belediyesi İmrahor Mesire Alanı yer almaktadır. Gayrimenkulün bulunduğu bölgede altyapı ve ulaşım sorunsuz olup; bölgenin her türlü altyapı hizmeti belediye tarafından karşılanmaktadır.



Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, Kuzey Marmara Otoyolu Havaalanı Gişelerine takribi 20 km, Arnavutköy Belediyesine takribi 10 km, Arnavutköy Devlet Hastanesine takribi 12 km, İstanbul Havaalanına takribi 14 km, D-100 karayoluna takribi 30 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne takribi 41 km, Yavuz Sultan Selim Köprüsüne takribi 47 km uzakta konumludur.


Doğa Kır Tesisleri
İmrahor Mesire Alanı
145/3
157/31
Fatih
Etzade Essiz Anadolu Lezzetleri - Testi...
Ziyafet çiğköfte
Gayrimenkullerin Konumu
Betül Akbay Tesettü
Dursunköy
Çilingir
Arnavutköy Nisa Butik
Arnavutköy
Toki 2. ETAP AKPINAR KONUTLARI
Arnavutköy Devlet Hastanesi
Atatürk Cd.
Fatih Cd.
Eski Edirne Cd.
Dursunköy Boyalık Cd.
Malitepe Cd.
Taşoluk Cd.
Kıbrıs Cd.


Yenişehir Evleri
149/7
145/3
157/31
157/27
GROUP şantiyesi
Emlak İnşaat Proje Planlama (EPP)
157/40
EFEBEY BESİ ÇİF
Ergün Besicilik ve Kurban Hizmetleri

5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

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

TAPU BİLGİLERİ					
Açıklama	**145 Ada 3 Parsel**	**157 Ada 31 Parsel**	**149 Ada 7 Parsel**	**157 Ada 27 Parsel**	**157 Ada 40 Parsel**
İl	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İlçe	Arnavutköy	Arnavutköy	Arnavutköy	Arnavutköy	Arnavutköy
Mahalle	Dursunköy	Dursunköy	Dursunköy	Dursunköy	Dursunköy
Ada/Parsel	145/3	157/31	149/7	157/27	157/40
Anataşınmaz Nitelik	Arsa	Arsa	Arsa	Arsa	Arsa
Yüzölçüm, m²	38.454,44	28.932,96	5.154,15	2.463,48	6.866,37
Cilt/Sayfa No	45/4388	45/4426	45/4397	45/4422	45/4433
Malik	Emlak Konut GYO A.Ş(1/2) Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı (1/2)	Emlak Konut GYO A.Ş(1/2) Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı (1/2)	Maliye Hazinesi (1/1)	Maliye Hazinesi (1/1)	Maliye Hazinesi (1/1)
Edinme Sebebi	Emlak Konut GYO A.Ş: İmar(TSM) Türk Hava Yolları A.O: Tüzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği	Emlak Konut GYO A.Ş: İmar(TSM) Türk Hava Yolları A.O: Tüzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği	İmar (TSM)	İmar (TSM)	İmar (TSM)
Tarih Yevmiye No	Emlak Konut GYO A.Ş: 30.12.2022/57599 Türk Hava Yolları A.O: 05.04.2023/14313	Emlak Konut GYO A.Ş: 30.12.2022/57599 Türk Hava Yolları A.O: 05.04.2023/14313	30.12.2022/ 57599	30.12.2022/ 57599	30.12.2022/ 57599

Rapora konu parseller üzerinde müşterek olarak;

Beyan: 15.10.2018 tarih, 25049 yevmiye numarası ile "Gaziosmanpaşa 1. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 11.10.2018 tarih 2018/278 esas sayılı Mahkeme Müzekkeresi numaralı dosyasında davalıdır." beyanı bulunmaktadır.

"Gaziosmanpaşa 1. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 11.10.2018 tarih 2018/278 Esas Sayılı Mahkeme Müzekkeresi numaralı dosyasında davalıdır." beyanına ilişkin Gaziosmanpaşa 1.Asliye Hukuk Mahkemesi'nin almış olduğu 26.04.2018 tarih 2018/278 esas no'lu ara kararda "dava konusu parsellerin tapu kayıtlarına davalıdır şerhi konulmasını, davalı malik şirket paylarının 3. kişilere devrinin ve üzerlerinde üçüncü kişiler lehine ayni şahsi hak tesisinin önlenmesi için teminatsız ihitiyati tedbir konulmasını, İstanbul ili, Arnavutköy ilçesi, Dursunköy Mahallesi, Karahalil Çiftliği, 296, 300, 301, 302, 303, 304, 737, 738, 1083, 1481, 1491, 1597,

1598, 1600, 1601, 1602, 1603, 1604, 1605, 1606, 1607, 1608, 1609 parsellerdeki davalılara ait payların tapudaki payının iptali ile davacılar adlarına payları oranında ayrı ayrı tescili" talep edilmiş olup 26.04.2018 tarih 2018/278 esas no'lu ara karar ile "1-Davacı vekilin yerinde görülmeyen ihtiyati tedbir talebinin reddine, 2- Dava konusu İstanbul ili, Arnavutköy ilçesi, Dursunköy, Karahalilçiftliği 96, 300, 301, 302, 303, 304, 737, 738, 1083, 1481, 1491, 1597, 1598, 1600, 1601, 1602, 1603, 1604, 1605, 1606, 1607, 1608, 1609 parsellerin tapu kaydına davalıdır şerhi işlenmesi için Arnavutköy Tapu Müdürlüğü'ne müzekkere yazılmasına" karar verilmiş olup dava süreci devam etmektedir. Ancak alınan bu ara karar ile tapu kayıtlarında yer alan beyanın taşınmazın devrine ve değerine olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

Beyan: Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı hissesi üstünde, 16.08.2022 tarih, 35709 yevmiye numarası ile **"**Diğer (Konusu: Ünvan değişikliği ve ayni sermaye konulması hakkında)" beyanı bulunmaktadır.

143 Ada 3 Parsel üzerinde;

Şerh: Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı hissesi üstünde, 26.11.2024 tarih, 52353 yevmiye numarası ile "İhtiyati Haciz: İstanbul 11. İcra Dairesi nin 26/11/2024 tarih 2024/30103 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile Borç: 10.000.00 TL (Alacaklı: İdris Akyol)" şerhi bulunmaktadır.

157 Ada 31 Parsel üzerinde;

Şerh: Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı hissesi üstünde, 26.11.2024 tarih, 52350 yevmiye numarası ile "İhtiyati Haciz: İstanbul 11. İcra Dairesi nin 26/11/2024 tarih 2024/30103 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile Borç: 10.000.00 TL (Alacaklı: İdris Akyol)" şerhi bulunmaktadır.

Taşınmazların tapu kaydı üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

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

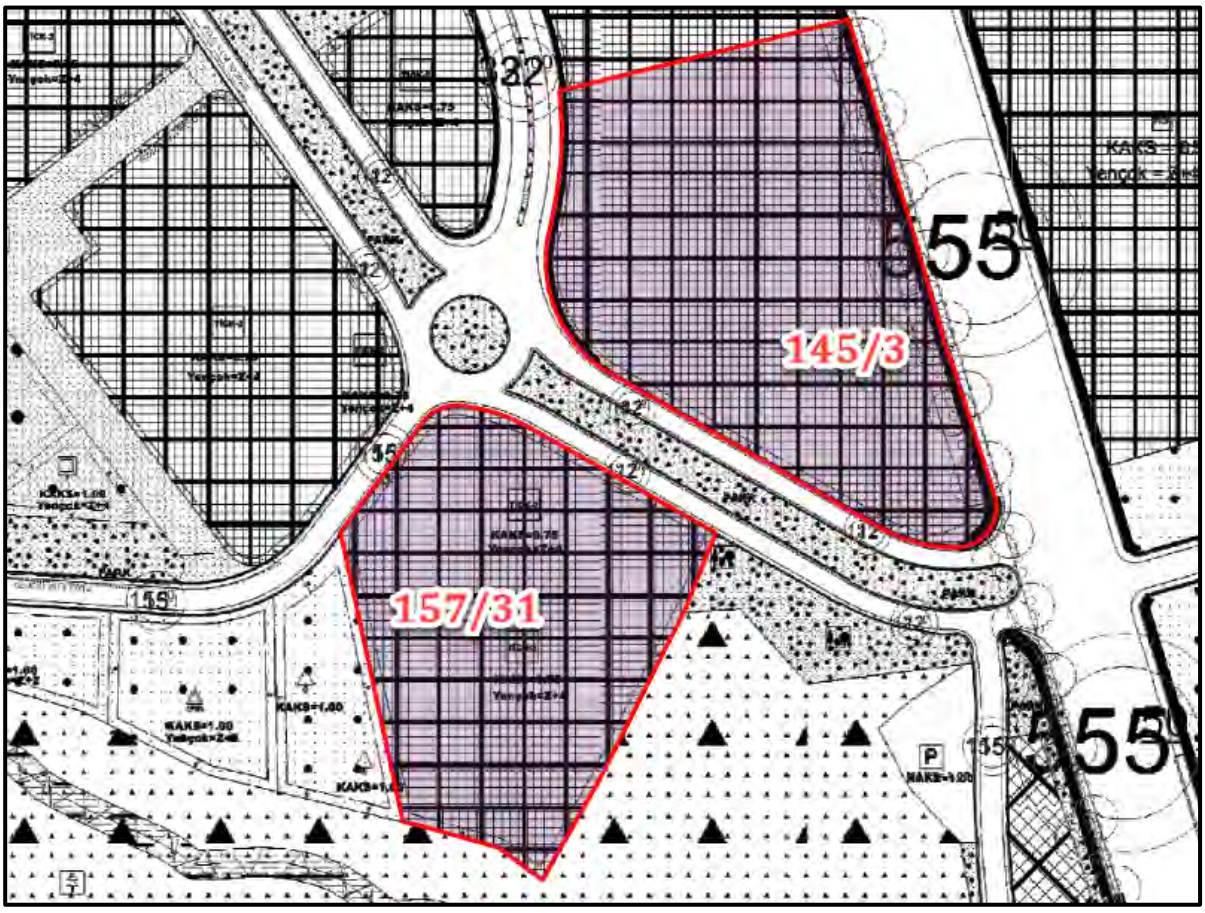
İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Parsel Alanı, m^2
İstanbul	Arnavutköy	Dursunköy	145	3	Arsa	38.454,44
İstanbul	Arnavutköy	Dursunköy	157	31	Arsa	28.932,96
İstanbul	Arnavutköy	Dursunköy	149	7	Arsa	5.154,15
İstanbul	Arnavutköy	Dursunköy	157	27	Arsa	2.463,48
İstanbul	Arnavutköy	Dursunköy	157	40	Arsa	6.866,37
Toplam						**81.871,40**

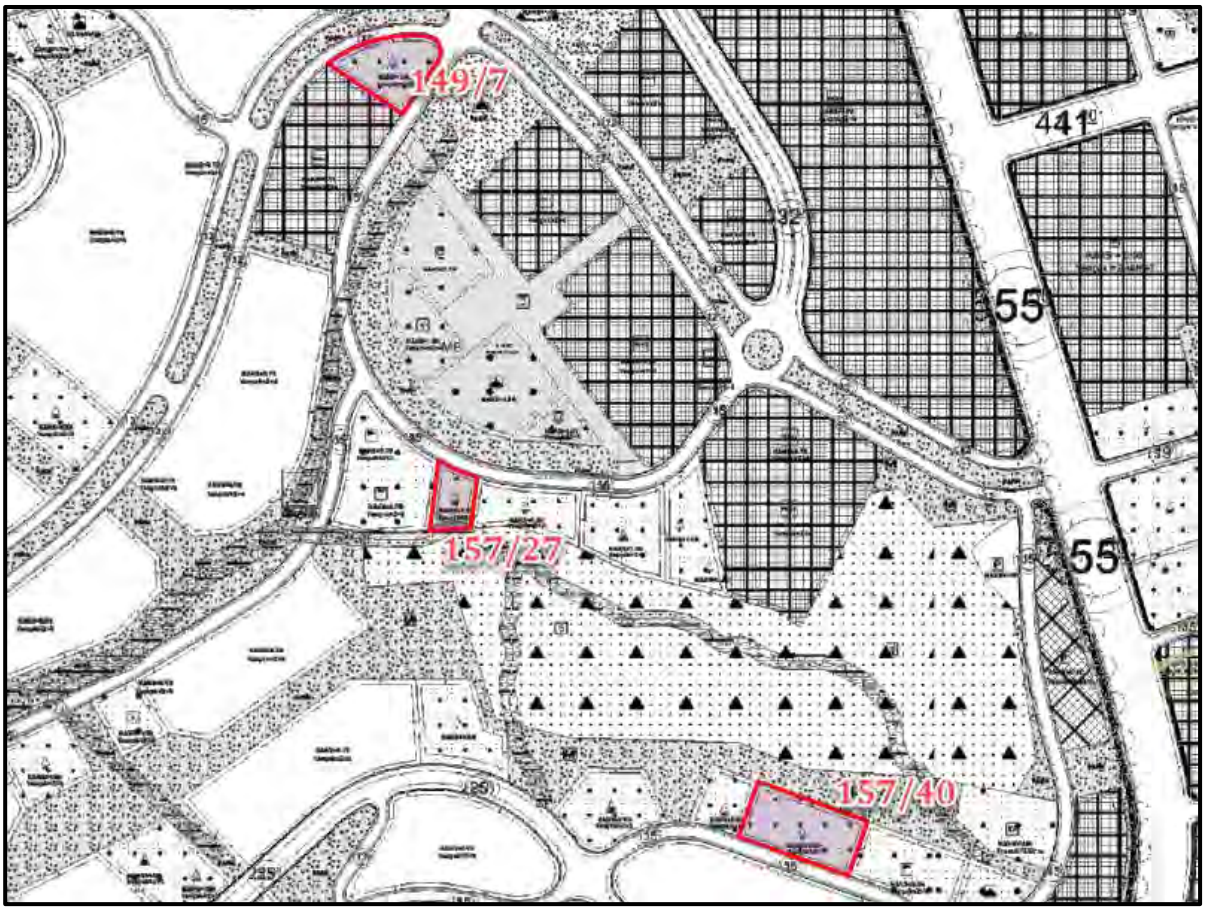


5.5 İmar Durum Bilgileri

Arnavutköy Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre rapora konu parseller 30.06.2022 Tasdik Tarihli, İstanbul İli Arnavutköy İlçesi Dursunköy Mahallesinde Bulunan Muhtelif Parsellere İlişkin 1/1.000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında olup plan fonksiyonları ve yapılaşma koşulları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada	Parsel	Nitelik	Parsel Alanı, m²	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Koşulları
145	3	Arsa	38.454,44	Ticaret + Konut Alanı	Kaks: 0,75, Yençok:Z+4
157	31	Arsa	28.932,96	Ticaret + Konut Alanı	Kaks: 0,75, Yençok:Z+4
149	7	Arsa	5.154,15	İlkokul Alanı	Kaks: 1,00, Yençok:Z+2
157	27	Arsa	2.463,48	Anaokulu Alanı	Kaks: 1,00, Yençok:Z+2
157	40	Arsa	6.866,37	İlkokul Alanı	Kaks: 1,00, Yençok:Z+2





5.6 Yasal İzin ve Belgeler

Rapora konu parseller üzerinde yer alan Dursunköy Yenişehir Evleri 11. Etap projesine ait yapı ruhsatı ve mimari proje bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiş olup belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

➢ **Yapı Ruhsatı Bilgileri**

- **145 Ada 3 Parsel Yeni Yapı Ruhsat Bilgileri:**

Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
						Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
A1	30.05.2023	870	Mesken	20	1.642,39	2	5	7	4A
			Ortak Alan		825,81				
			Ortak Alan(Sığınak)		96,94				
			Toplam	**20**	**2.565,14**				
A2	30.05.2023	871	Mesken	20	1.672,40	2	5	7	4A
			Ortak Alan		788,86				
			Ortak Alan(Sığınak)		96,94				
			Toplam	**20**	**2.558,20**				
B1	30.05.2023	872	Mesken	27	2.431,13	2	5	7	4A
			Ortak Alan		1.154,50				
			Ortak Alan(Sığınak)		123,07				
			Toplam	**27**	**3.708,70**				

Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
						Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
B2	30.05.2023	873	Mesken	30	2.668,09	1	6	7	4A
			Ortak Alan		920,28				
			Ortak Alan(Sığınak)		123,07				
			Toplam	**30**	**3.711,44**				
B3	30.05.2023	874	Mesken	21	1.754,27	4	3	7	4A
			Ofis ve İşyeri	3	763,19				
			Ortak Alan		1.876,13				
			Ortak Alan(Sığınak)		108,69				
			Ortak Alan(Depo)		100,20				
			Toplam	**24**	**4.602,48**				
B4	30.05.2023	875	Mesken	21	1.754,27	4	3	7	4A
			Ofis ve İşyeri	4	867,11				
			Ortak Alan		2.187,78				
			Ortak Alan(Sığınak)		109,42				
			Toplam	**25**	**4.918,58**				
C1	30.05.2023	876	Mesken	28	2.458,22	2	5	7	4A
			Ortak Alan		954,68				
			Ortak Alan(Depo)		146,75				
			Ortak Alan(Sığınak)		123,07				
			Toplam	**28**	**3.682,72**				
C2	30.05.2023	877	Mesken	28	2.458,22	2	5	7	4A
			Ortak Alan		987,76				
			Ortak Alan(Sığınak)		123,07				
			Ortak Alan(Depo)		104,95				
			Toplam	**28**	**3.674,00**				
C3	30.05.2023	878	Mesken	28	2.458,22	2	5	7	4A
			Ortak Alan		954,68				
			Ortak Alan(Depo)		146,75				
			Ortak Alan(Sığınak)		123,07				
			Toplam	**28**	**3.682,72**				
C4	30.05.2023	879	Mesken	28	2.458,22	2	5	7	4A
			Ortak Alan		829,62				
			Ortak Alan(Sığınak)		123,07				
			Ortak Alan(Depo)		104,95				
			Ortak Alan(Yönetim Odası)		58,14				
			Toplam	**28**	**3.574,00**				
C5	30.05.2023	880	Mesken	28	2.458,22	2	5	7	4A
			Ortak Alan		939,65				
			Ortak Alan(Depo)		163,75				
			Ortak Alan(Sığınak)		123,07				
			Toplam	**28**	**3.684,69**				
C6	30.05.2023	881	Mesken	28	2.458,22	2	5	7	4A
			Ortak Alan		939,65				
			Ortak Alan(Depo)		163,75				
			Ortak Alan(Sığınak)		123,07				
			Toplam	**28**	**3.684,69**				
C7	30.05.2023	882	Mesken	28	2.073,89	4	3	7	4A
			Ofis ve İşyeri	3	1.096,11				
			Ortak Alan		2.375,55				

Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
						Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
			Ortak Alan(Sığınak)		170,91				
			Toplam	**31**	**5.716,46**				
D1	30.05.2023	883	Mesken	42	3.604,16	1	6	7	4A
			Ortak Alan		1.367,28				
			Ortak Alan(Sığınak)		155,09				
			Ortak Alan(Depo)		33,52				
			Toplam	**42**	**5.160,05**				
D2	30.05.2023	884	Mesken	39	3.340,66	2	5	7	4A
			Ortak Alan		1.624,16				
			Ortak Alan(Sığınak)		155,09				
			Ortak Alan(Depo)		33,52				
			Toplam	**39**	**5.153,43**				
E1	30.05.2023	885	Mesken	28	3.247,71	2	5	7	4A
			Ortak Alan		1.500,59				
			Ortak Alan(Sığınak)		123,42				
			Toplam	**28**	**4.871,72**				

- **157 Ada 31 Parsel Yeni Yapı Ruhsat Bilgileri:**

Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
						Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
A1	31.05.2023	966	Mesken	14	1.095,83	1	5	6	3B
			Ofis ve İşyeri	3	283,60				
			Ortak Alan		871,12				
			Ortak Alan(Depo)		93,58				
			Bina Dışı Yapı(Spor ve Eğlence)		26,20				
			Toplam	**17**	**2.370,33**				
A2	31.05.2023	967	Mesken	15	1.158,65	1	5	6	3B
			Ortak Alan		633,71				
			Ortak Alan(Depo)		66,49				
			Ortak Alan(Sığınak)		51,54				
			Toplam	**15**	**1.910,39**				
A3	31.05.2023	968	Mesken	15	1.237,46	1	5	6	3B
			Ortak Alan		628,26				
			Ortak Alan(Sığınak)		50,85				
			Toplam	**15**	**1.916,57**				
A4	31.05.2023	969	Mesken	16	1.237,46	1	5	6	3B
			Ortak Alan		628,26				
			Ortak Alan(Sığınak)		50,85				
			Toplam	**16**	**1.916,57**				

Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
						Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
A5	31.05.2023	970	Mesken	16	1.237,46	2	5	7	4A
			Ortak Alan		899,60				
			Ortak Alan(Sığınak)		50,94				
			Toplam	**16**	**2.188,00**				
B1	31.05.2023	971	Mesken	20	1.726,49	2	5	7	4A
			Ofis ve İşyeri	6	485,48				
			Ortak Alan		2.068,58				
			Ortak Alan(Sığınak)		171,55				
			Toplam	**20**	**4.452,10**				
B2	31.05.2023	972	Mesken	18	1.523,51	3	4	7	4A
			Ofis ve İşyeri	5	497,79				
			Ortak Alan		2.253,51				
			Ortak Alan(Sığınak)		524,80				
			Bina Dışı Yapı(Spor ve Eğlence)		257,27				
			Ortak Alan(Depo)		175,09				
			Toplam	**18**	**5.231,97**				
B3	31.05.2023	973	Mesken	22	1.977,65	1	5	6	3B
			Ortak Alan		933,34				
			Toplam	**22**	**2.910,99**				
B4	31.05.2023	974	Mesken	24	2.132,45	1	6	7	4A
			Ortak Alan		1.547,24				
			Ortak Alan(Sığınak)		82,14				
			Toplam	**24**	**3.761,83**				
B5	31.05.2023	975	Mesken	22	1.977,65	1	5	6	3B
			Ortak Alan		933,38				
			Toplam	**22**	**2.911,03**				
B6	31.05.2023	976	Mesken	24	2.132,45	1	6	7	4A
			Ortak Alan		1.102,63				
			Ortak Alan(Sığınak)		81,79				
			Ortak Alan(Depo)		12,73				
			Toplam	**24**	**3.329,60**				
B7	31.05.2023	977	Mesken	24	2.132,45	1	6	7	4A
			Ortak Alan		1.115,01				
			Ortak Alan(Sığınak)		82,14				
			Toplam	**24**	**3.329,60**				
B8	31.05.2023	978	Mesken	24	2.132,45	1	6	7	4A
			Ortak Alan		1.115,01				
			Ortak Alan(Sığınak)		82,14				
			Toplam	**24**	**3.329,60**				
B9	31.05.2023	979	Mesken	22	1.977,65	1	5	6	3B
			Ortak Alan		933,34				

Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
						Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
			Toplam	**22**	**2.910,99**				
B10	31.05.2023	980	Mesken	22	1.977,65	2	5	7	4A
			Ortak Alan		1.279,71				
			Ortak Alan(Sığınak)		75,11				
			Toplam	**22**	**3.332,47**				
B11	31.05.2023	981	Mesken	22	1.977,65	2	5	7	4A
			Ortak Alan		1.279,71				
			Ortak Alan(Sığınak)		75,11				
			Toplam	**22**	**3.332,47**				
B12	31.05.2023	982	Mesken	20	1.822,85	2	4	6	3B
			Ortak Alan		1.095,64				
			Toplam	**20**	**2.918,49**				
B13	31.05.2023	983	Mesken	22	1.977,65	2	5	7	4A
			Ortak Alan		1.279,71				
			Ortak Alan(Sığınak)		75,11				
			Toplam	**22**	**3.332,47**				
Yarı Açık Otopark-1	01.06.2023	1118	Ortak Alan		255,02	1		1	1A
			Toplam		**255,02**				
Yarı Açık Otopark-2	01.06.2023	1119	Ortak Alan		170,17	1		1	1A
			Toplam		**170,17**				
Yarı Açık Otopark-3	01.06.2023	1120	Ortak Alan		180,23	1		1	1A
			Toplam		**180,23**				
Yarı Açık Otopark-4	01.06.2023	1121	Ortak Alan		319,74	1		1	1A
			Toplam		**319,74**				
Yarı Açık Otopark-5	01.06.2023	1122	Ortak Alan		246,54	1		1	1A
			Toplam		**246,54**				
Su Deposu	01.06.2023	1123	Ortak Alan		239,60	1		1	1B
			Toplam		**239,60**				

➢ Yapı Kullanma İzin Belgeleri Bilgileri

Rapora parseller üzerinde yer alan proje inşaat aşamasında olup yapı kullanma izin belgesi bulunmamaktadır.

➢ Mimari Proje Bilgisi

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

Ada	Parsel	Mimari Proje Tarih
145	3	23.05.2023
157	31	23.05.2023

➢ **Enerji Kimlik Belgesi**

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

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu 145 ada 3 parselde yer alan taşınmazlara ilişkin yapı denetimleri Mimar Sinan Mah. Çolpan Sk. Uzunlar Apt. No:4 İç Kapı No: 8 Çekmeköy/İstanbul adresinde kayıtlı olan AGT Group Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmaktadır.

Rapora konu 157 ada 31 parselde yer alan taşınmazlara ilişkin yapı denetimleri Cumhuriyet Mah. Çetin Sk. Sanem İş Merkezi No:14 İç Kapı No:2 Kartal/İstanbul adresinde kayıtlı olan Gümüşsu Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmaktadır.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Dursunköy Mahallesi, 145 ada 3 parsel ve 157 ada 31 parsel üzerinde geliştirilen Yenişehir Evleri-11 Projesi'dir.

- 145 ada 3 parsel, 38.454,44 m^2 yüzölçümlü topografik olarak eğimli, geometrik olarak ise amorf bir forma sahiptir.
- 157 ada 31 parsel, 28.932,96 m^2 yüzölçümlü topografik olarak eğimli, geometrik olarak ise amorf bir forma sahiptir.
- 145 ada 3 parsel üzerinde A1, A2, B1, B2, B3, B4, C1, C2, C3, C4, C5, C6, C7, D1, D2, E1 olmak üzere toplam 16 adet blok bulunmaktadır. Bloklar daire ve dükkan niteliklidir.
- 157 ada 31 parsel üzerinde A1, A2, A3, A4, A5, B1 B2, B3, B4, B5, B6, B7, B8, B9, B10, B11, B12, B13, 5 adet yarı açık otopark ve su deposu olmak üzere toplam 24 adet blok bulunmaktadır. Bloklar daire ve dükkan niteliklidir.
- Emlak Konut GYO A.Ş.'nden alınan bilgilere göre son hakediş raporu doğrultusunda projenin tamamlanma oranı %46,75'dir.

Daire Tipi	145 Ada 3 Parsel	157 Ada 31 Parsel	Toplam
1+1	2	17	**19**
2+1	304	200	**504**
3+1	141	146	**287**
Ticari (Dükkan)	10	13	**23**
Toplam	**457**	**376**	**833**

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Proje, yasal izin ve belgelerine uygun olarak inşa edilmektedir.

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Ulaşım imkanlarının kolay olması.
- Parsel üzerinde nitelikli bir proje geliştirilecek olması.
- İstanbul Havaalanına ve Kuzey Marmara Otoyoluna yakın konumda olması.

Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıyacak etkileri.

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

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

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

- Değerleme konusu taşınmazların tamamının ½ hissesi 30.12.2022 tarih, 57599 yevmiye ve "İmar" işlemi ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına tescil edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmazlara yönelik Kadıköy 9. Noterliğince onaylanmış, 12.03.2024 tarih ve 12008 nolu sözleşmeye göre "İstanbul Arnavutköy Dursunköy 3. Etap 1. Kısım Konut, Ticaret ve Sosyal Donatı İnşaatları İle Altyapı ve Çevre Düzenleme İşi" sözleşmesi bulunmaktadır. Sözleşmeye göre, anahtar teslimi götürü bedelli sözleşme olup, Yüklenici, sözleşme konusu işin ihalesinde sunmuş olduğu yazılı mali teklifinde de belirtmiş olduğu gibi sözleşme konusu tüm iş ve işlemleri 3.334.500.000,00 TL + KDV götürü bedel ile yapmayı ve yerine getirmeyi kabul ve taahhüt etmiştir. Yapılan işlerin bedellerinin ödenmesinde, Yüklenicinin teklif ettiği toplam bedel esas alınacaktır.

Değerleme konusu taşınmazlar ile ilgili Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve THY Havaalanı Gayrimenkul Yatırım ve İşletme A.Ş. arasında 28.05.2018 tarihinde imzalanan "Arsa Satış Vaadi ve Proje Geliştirilmesine Dair Sözleşme" imzalanmıştır. Sözleşmenin hasılat paylaşımına yönelik ilgili maddeleri;

- Projeye ait banka hesabında inşaat yapım işi sözleşme bedelinden fazla gelir toplanması halinde, bu fazla gelirin %50'si THY Gayrimenkul'e, %50'si de Emlak Konut GYO AŞ.'ye ait olmak üzere paylaşılacaktır.
- Projenin tamamlanarak kesin kabulünün de yapılmasından sonra, projeden elde edilecek ''Net Kazanç'' ın %50'si THY Gayrimenkul'e, %50'si de Emlak Konut GYO AŞ'ye ait olmak üzere paylaşılacaktır.
- Projenin tamamlanarak kesin kabulünün de yapılmasından sonra, şayet satışı yapılmayan bağımsız bölümler olursa, bu bağımsız bölümler ekspertiz değerlerine göre %50'si THY Gayrimenkul'e, %50'si de Emlak Konut GYO AŞ'ye ait olmak üzere paylaşılacaktır.

5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım

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

5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

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

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

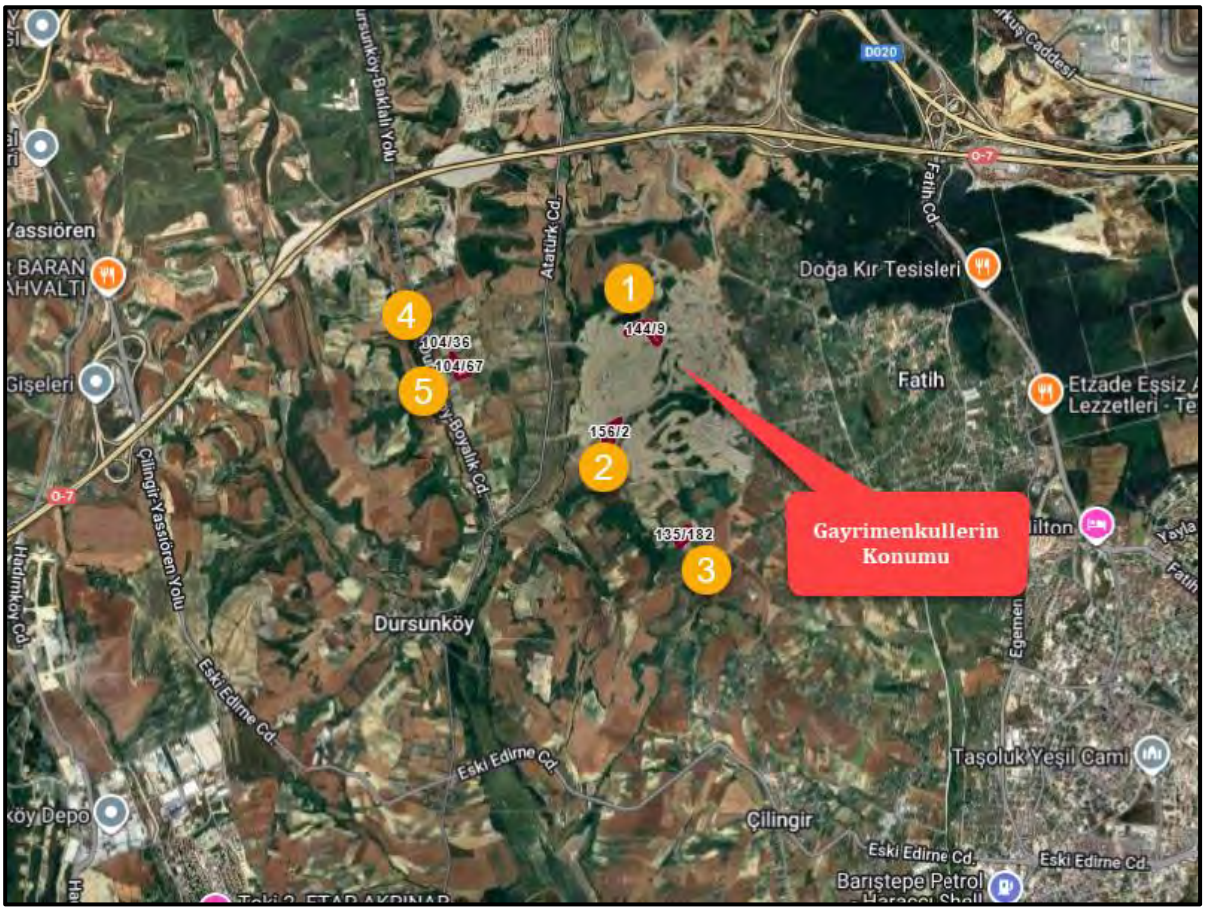
Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerleme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerleme çalışmasında söz konusu taşınmazın arsa vasıflı olması, proje inşaatının devam ediyor nedeni ile projenin mevcut durum ve tamamlanması durumundaki değer tespitinde "Maliyet Yaklaşımı" kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımında,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

Değerleme konusu taşınmazlardan 149 ada 7 parsel ve 157 ada 27, 40 nolu parsellerin DOP (Düzenleme Ortaklık Payı) parselleri olmaları nedeni ile değer takdir edilmemiştir.

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

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

6.3 Arsa Emsal Araştırması



No	İlgili	Konum	Parsel Alanı, m²	Hisse Alanı, m²	Net Parsel Alanı, m²	İmar Durumu	Fiyat, Ł	Birim Değer, Ł/m²
1	Dem Gayrimenkul Ersin Türkoğlu 0 (537) 260 00 94	Dursunköy 144/9	30.346,09	259,00	259,00	Konut Alanı Kaks:0,75 Yençok:Z+4	3.150.000,00	**12.162,16**
2	Ayşe Hanım	Dursunköy 156/2	22.838,58	205,00	205,00	Konut Alanı Kaks:0,75 Yençok:Z+4	2.750.000,00	**13.414,63**
3	Elitay Gayrimenkul Adem Yıldırım 0 (533) 621 69 27	Dursunköy 135/182	22.675,64	405,00	222,75	Konut Alanı Kaks:0,50 Yençok:Z+3	2.250.000,00	**10.101,01**
4	Mega Kanal İst. Arsa Ofisi İhsan Tercan 0 (532) 449 34 24	Dursunköy 104/36	2.461,43	2.461,43	1.353,79	Kısmen Konut, Yol, Eğitim	16.500.000,00	**12.188,04**
5	Network Global Gayrimenkul İbrahim S. 0 (530) 725 10 00	Dursunköy 104/67	17.086,33	17.086,33	9.397,48	Kısmen Konut, Yol, Eğitim	120.000.000,00	**12.769,38**

Emsal Analizi

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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi					
	Emsal 1	**Emsal 2**	**Emsal 3**	**Emsal 4**	**Emsal 5**
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m²	12.162,16	13.414,63	10.101,01	12.188,04	12.769,38
Pazarlık Payı	10,00%	10,00%	5,00%	10,00%	10,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, ₺/m²	10.945,95	12.073,17	9.595,96	10.969,23	11.492,44
İmar Fonksiyonu	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Yapılaşma Şartı	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Konum	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Büyüklük	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mülkiyet Yapısı	Çok Hisseli	Çok Hisseli	Çok Hisseli	Benzer	Benzer
Düzeltme	10,00%	10,00%	10,00%	0,00%	0,00%
Manzara	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Altyapı Durumu	Benzer	Benzer	Kötü	Kötü	Kötü
Düzeltme	0,00%	0,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Toplam Düzeltme	10,00%	10,00%	30,00%	20,00%	20,00%
Düzeltme	1.094,59	1.207,32	2.878,79	2.193,85	2.298,49
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	**12.040,54**	**13.280,49**	**12.474,75**	**13.163,08**	**13.790,93**
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	**12.949,96**				

Emsal analizi sonucu arsa m² birim değeri ortalama **~13.000,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.4 Konut Emsal Araştırması



İletişim	Proje	Tip	Kat	Brüt Alan, m^2	Fiyatı, ₺	Brüt Birim Değeri, ₺/m^2	Ortalama Brüt Birim Değeri, ₺/m^2
Eny Grup Yasin Uğur Akdemir 0 (534) 322 23 33	Emlak Konut Dursunköy	2+1	Kot 2	96,00	7.985.750,00	83.184,90	**83.259,11**
Kayaşehir Odak Emlak Selman Bıdak 0 (532) 237 95 47	Emlak Konut Dursunköy	2+1	Zemin	90,00	7.500.000,00	83.333,33	
Mer-Ka İnşaat 0 (212) 597 16 61	My Garden Arnavutköy	2+1	2	73,00	5.500.000,00	75.342,47	**69.183,84**
Mer-Ka İnşaat 0 (212) 597 16 61	My Garden Arnavutköy	3+1	4	119,00	7.500.000,00	63.025,21	
Sönmez Mimarlık 0 (532) 763 26 83	Simpark One	3+1	2	108,00	8.500.000,00	78.703,70	**78.703,70**
Miaport Satış Ofisi	Mıaport Comfort	1+1	2	55,00	5.500.000,00	100.000,00	**102.854,09**
Miaport Satış Ofisi	Mıaport Comfort	1+1	3	72,00	7.500.000,00	104.166,67	
Miaport Satış Ofisi	Mıaport Comfort	2+1	2	91,00	9.500.000,00	104.395,60	

Emsal Analizi

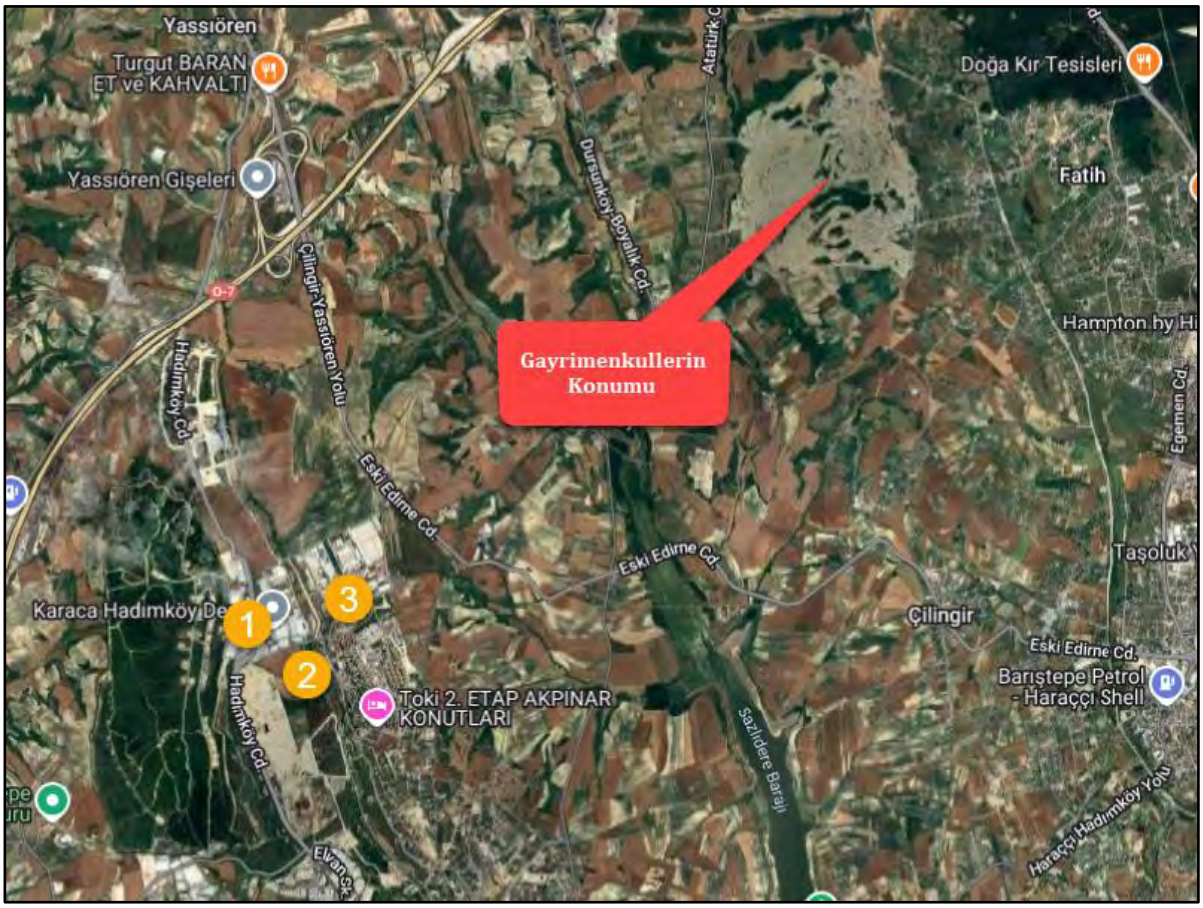
Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için proje özellikleri, sosyal imkanlar, büyüklük, yapı yaşı, manzara, bahçe kullanımı, kat sayısı, vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek pazarlandığı görülmüştür. Değerleme çalışmasında ise bulunan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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi				
	Emlak Konut Dursunköy	**My Garden Arnavutköy**	**Simpark One**	**Mıaport Comfort**
Birim Değer, ₺/m²	**83.259,11**	**69.183,84**	**78.703,70**	**102.854,09**
Pazarlık Payı	30,00%	10,00%	20,00%	10,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, ₺/m²	58.281,38	62.265,45	62.962,96	92.568,68
Konum	Benzer	Kısmen İyi	Kısmen İyi	İyi
Düzeltme	0,00%	-15,00%	-15,00%	-20,00%
Sosyal Alan	Benzer	Benzer	Benzer	İyi
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	-10,00%
Proje Özellikleri	Benzer	Benzer	Benzer	İyi
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	-10,00%
Yaş	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Manzara	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toplam Düzeltme	0,00%	-15,00%	-15,00%	-40,00%
Düzeltme	0,00	-9.339,82	-9.444,44	-37.027,47
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	**58.281,38**	**52.925,64**	**53.518,52**	**55.541,21**
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	**55.066,69**			

Emsal analizi sonucu konut m² birim değeri **~55.00,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.5 Dükkan Emsal Araştırması



No	İletişim	Konum	Toplam Alan, m²	Satılık Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m²
1	Özgür İnşaat Ve Gayrimenkul Salih Özgür 0 (507) 152 59 06	Hadımköy	86,00	9.750.000,00	113.372,09
2	Talip Yörükoğlu Emlak 0 (530) 248 88 33	Hadımköy	56,00	4.800.000,00	85.714,29
3	Vakıfbank	Hadımköy	55,00	4.700.000,00	85.454,55

Emsal Analizi

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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi			
	Emsal 1	**Emsal 2**	**Emsal 3**
Birim Değer, ₺/m²	113.372,09	85.714,29	85.454,55
Pazarlık Payı	15,00%	15,00%	15,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m²	96.366,28	72.857,14	72.636,36
Konum (Ticari Potansiyel)	İyi	İyi	İyi
Düzeltme	-20,00%	-10,00%	-10,00%
Büyüklük	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%
Reklam Kabiliyeti	İyi	İyi	İyi
Düzeltme	-20,00%	-10,00%	-10,00%
Proje Özellikleri	Kötü	Kötü	Kötü
Düzeltme	15,00%	15,00%	15,00%
Toplam Düzeltme	-25,00%	-5,00%	-5,00%
Düzeltme	-24.091,57	-3.642,86	-3.631,82
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	**72.274,71**	**69.214,29**	**69.004,55**
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	**70.164,51**		

Emsal analizi sonucu dükkan m² birim değeri **~70.000,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri

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

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

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

Arsa Değeri:

Yapılan araştırmalar ve emsallere ilişkin değerlendirmeler sonucunda, rapora konu parsellerin konumu, büyüklüğü, imar koşulları, arazi yapısı, yola cephe durumu, emsallerine göre olumlu ve olumsuz özellikleri, emsallerin pazarlık payları birlikte değerlendirilerek takdir edilen m^2 birim değerleri aşağıda sunulmuştur.

Değerleme konusu taşınmazlardan 149 ada 7 parsel ve 157 ada 27, 40 nolu parsellerin DOP (Düzenleme Ortaklık Payı) parselleri olmaları nedeni ile değer takdir edilmemiştir.

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

Rapora konu olan 2 adet parsel için toplam arsa değeri aşağıdaki gibidir, detaylı tablo rapor ekinde sunulmuştur.

Parsel Sayısı	Toplam Alan, m^2	Toplam Değer, ₺
2	67.387,40	**886.144.310,00**

Yapı Değeri

Parsel üzerinde yer alan yapılar için 31.01.2025 tarih ve 32799 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan, Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığınca açıklanan; Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2025 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğe göre 1/A, 1/B, 3/A, 3/B ve 4/A yapı sınıfında olup sırasıyla birim maliyeti 2.100,00, 3.050,00, 17.100,00, 18.200,00 ve 21.500,00 ₺/m²'dir. Ancak mevcut piyasa koşulları ve değerlemesi yapılan projenin özellikleri gözetilerek yapı birim maliyetleri piyasada gerçekleşen maliyetlere göre güncellenmiştir. Projede kullanılan inşaat malzemelerinin kalitesi, altyapı çalışmaları ve projenin mimari açıdan nitelikli bir proje olması nedeniyle Projelendirme, Danışmanlık Hizmetleri, Çevre ve Peyzaj Düzenlemeleri gibi ek maliyetlerin, toplam inşaat maliyetinin %7,50 oranında olacağı kabul edilmiştir. Projede inşai faaliyetler devam etmekte olup inşaat seviyesi %46,75 oranında tamamlandığı bilgisi alınmıştır. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Yapı Değeri= Toplam İnşaat Alanı (m²) x Yapı Değeri (₺/m²) olarak hesaplanmıştır.

145 Ada 3 Parsel				
Blok	**İnşaat Alanı, m²**	**Yapı Sınıfı Grubu**	**Birim Maliyet Bedeli, ₺/m²**	**Yapı Değeri, ₺**
A1, A2, B1, B2, B3, B4, C1, C2, C3, C4, C5, C6, C7, D1, D2, E1	64.949,02	4/A	23.650,00	**1.536.044.323,00**
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			7,50%	**115.203.324,23**
Toplam				**1.651.247.647,23**
157 Ada 31 Parsel				
Blok	**İnşaat Alanı, m²**	**Yapı Sınıfı Grubu**	**Birim Maliyet Bedeli, ₺/m²**	**Yapı Değeri, ₺**
A5, B1, B2, B4, B6, B7, B8, B10, B11, B13	35.620,11	4/A	23.650,00	**842.415.601,50**
A1, A2, A3, A4, B3, B5, B9, B12	19.765,36	3/B	20.020,00	**395.702.507,20**
5 Adet Yarı Açık Otopark	1.171,70	1/A	2.310,00	**2.706.627,00**
Su Deposu	239,60	1/B	3.355,00	**803.858,00**
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			7,50%	**93.122.144,53**
Toplam				**1.334.750.738,23**
Genel Toplam Yapı Değeri				**2.985.998.385,45**

Projenin Mevcut Durum Değeri= Arsa Değeri + (Yapı Değeri x İnşaat Tamamlanma Oranı) + Proje Şerefiyesi (Arsa+Yapı Değerinin %10'u kadar) olarak hesaplanmıştır.

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri, ₺	886.144.310,00
Yapının Tamamlanma Oranı	46,75%
Yapının Mevcut Durum Değeri, ₺	1.395.954.245,20
Proje Şerefiyesi	228.209.855,52
Toplam Değer, ₺	2.510.308.410,72

Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri= Arsa Değeri + Yapı Değeri + Proje Şerefiyesi (Arsa+Yapı Değerinin %10'u kadar) olarak hesaplanmıştır.

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri	
Arsa Değeri, ₺	886.144.310,00
Yapı Değeri, ₺	2.985.998.385,45
Proje Şerefiyesi	387.214.269,55
Toplam Değer, ₺	4.259.356.965,00

6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan alanların fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir. Rapora konu projede satılabilir alanlar tarafımıza iletilen çarşaf listeden temin edilmiştir. Buna göre satılabilir alan ve toplam inşaat alanı bilgileri aşağıdaki gibidir.

Alan Bilgileri, m^2	
Parsel Yüzölçümü, m^2	67.387,40
Satılabilir Konut Alanı	81.255,52
Satılabilir Dükkan	4.010,74
Ortak Alan	36.479,53
Toplam İnşaat Alanı	121.745,79

Proje için tahmini tamamlanma projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Yıllar	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
İnşaat Tamamlanma Oranı, %	10%	45%	45%
Tamamlanan İnşaat Alanı, m^2	12.174,58	54.785,61	54.785,61
Yıllara Göre Birim Maliyet, ₺/m^2	26.300,00	31.560,00	37.872,00
Yıllara Göre Maliyet, ₺	320.191.427,70	1.729.033.709,58	2.074.840.451,50

Proje için tahmini satış projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Yıllar	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
Konut Satış Hızı, %	5,00%	30,00%	35,00%	30,00%
Satılan Konut Alanı, m^2	4.062,78	24.376,66	28.439,43	24.376,66
Dükkan Satış Hızı, %	0,00%	0,00%	50,00%	50,00%
Satılan Dükkan Alanı, m^2	0,00	0,00	2.005,37	2.005,37

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 55.000,00 ₺/m^2, dükkanlar için ortalama satış birim değerleri 70.000,00 ₺/m^2 olarak belirlenmiştir.

Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Gelir yaklaşımı yönteminde değer hesaplamasında kullanılmıştır. İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı x yıl/kupon dönemi) + risk primi olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C. Merkez Bankası'nın uzun dönemli (13.12.2028 vadeli) devlet tahvili baz alınmıştır.

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

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

Gelirlerin Bugünkü Değeri, ₺	**4.404.289.388,22**
Maliyetin Bugünkü Değeri, ₺	**2.877.933.601,63**
Projenin Bugünkü Değeri, ₺ (Geliştirilmiş Arsa Değeri)	**1.526.355.786,59**

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

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

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

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Özet Değer	Maliyet Yaklaşımı	Gelir Yaklaşımı
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	**2.510.308.410,72**	-
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	4.259.356.965,00	**4.404.289.388,22**

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

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

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

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

Rapora konu parseller üzerinde Yenişehir Evleri-11 Projesi için yapı ruhsatları alınmış olup proje inşaat aşamasındadır.

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

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

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

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

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği

Resmî Gazete Tarihi: 28.05.2013 Resmî Gazete Sayısı: 28660

Yedinci Bölüm: Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar Madde 22:

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

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

Rapor'un 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri, 5.5 İmar Durum Bilgileri, 5.6 Yasal İzin ve Belgeler, 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri, 5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler, 7.6 Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş başlıklarında açıklanan incelemeler ile birlikte "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde" belirtilen hususlar birlikte değerlendirilmiştir. Bu hususlar doğrultusunda değerlemesi yapılan gayrimenkulün sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde **"proje"** olarak bulunmasının uygun olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınca; İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Dursunköy Mahallesi 145 ada 3 parsel ve 157 ada 31 parsel üzerinde yer alan Dursunköy 3. Etap 1. Kısım (Yenişehir Evleri- 11) Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve proje bünyesinde yer alan 833 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

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

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

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Dursunköy Mahallesi 145 ada 3 parsel ve 157 ada 31 parsel üzerinde yer alan Dursunköy 3. Etap 1. Kısım (Yenişehir Evleri- 11) Projesi'nin mevcut durum değeri ve tamamlanması halindeki değeri aşağıdaki tabloda, detaylı değer listesi ise rapor eklerinde sunulmuştur.

Özet Değer	Değer, ₺
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	2.510.308.410,72
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	4.404.289.388,22

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