



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 AVCILAR İLÇESİ
FİRÜZKÖY MAHALLESİ 811 ADA 7 VE 8 PARSEL,
812 ADA 5 PARSEL TUAL GÖLYAKA PROJESİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



25-221
Aralık, 2025



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
Değerlemeyi Talep Eden Kurum	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Rapor Numarası	25-221
Sözleşme Tarihi	30.10.2025
Rapor Tarihi	31.12.2025
Değerleme Tarihi	31.12.2025
Değerleme Konusu ve Kapsamı	İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firüzköy Mahallesi, 811 ada 7, 8 parsel ve 812 ada 5 parsel numaralı taşınmazların değerleme tarihindeki piyasa değerinin Türk lirası cinsinden tespiti ve parsel üzerinde geliştirilen projenin değerinin ve proje içerisinde üretilen bağımsız birimlerin değerlerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
İl	İstanbul
İlçe	Avcılar
Mahalle	Firüzköy
Ada/Parsel Numarası	811/7, 8 – 812/5
Ana Gayrimenkul Niteliği	Arsa
Ana Gayrimenkul Yüzölçümü (m ²)	26.739,29 (811/7)
	33.431,69 (811/8)
	2.297,77 (812/5)
İmar Durumu	811/7: Konut Alanı, Emsal: 0,80, Yençok: Zemin+4 Kat 811/8: Konut Alanı, Emsal: 1,10, Yençok: Zemin+5 Kat 812/5: Ticaret+Konut Alanı, Emsal: 1,10, Yençok: Zemin+5 Kat
Mülkiyet Bilgisi	811/7: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (1/1) 811/8: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (1/1) 812/5: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (1/1)
Mevcut Kullanım Durumu	Proje inşa aşamasındadır.
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER	
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	2.175.332.416,22
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.558.187.587,50
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	5.031.938.404,85
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.790.250.000,00

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 Kadastro Durum Bilgileri	43
5.5 İmar Durum Bilgileri	44
5.6 Yasal İzin ve Belgeler	45
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri	49
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri	50
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması	50
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler	51
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler	51

5.12 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler	51
5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	52
5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım.....	52
5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	52
5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	52
5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler	52
6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI	53
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....	53
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri	53
6.3 Arsa Emsal Araştırması.....	53
6.4 Konut Emsal Araştırması.....	56
6.5 Villa Emsal Araştırması	59
6.6 Ofis Emsal Araştırması	62
6.7 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri	64
6.8 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri	67
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	69
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklanması	69
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri ..	70
7.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	70
7.4 Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi	70
7.5 Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	70
7.6 Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	70
7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	71
8. SONUÇ	72
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	72
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	72
RAPOR EKLERİ:	73

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

31.12.2025

1.2 Rapor Numarası

25-221

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firüzköy Mahallesi, 811 ada 7, 8 parsel ve 812 ada 5 parseller üzerinde geliştirilen Tual Gölyaka Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve proje bünyesinde yer alan 244 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.4 Değerleme Tarihi

31.12.2025

1.5 Raporu Hazırlayanlar

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

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

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

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 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 değerleme raporu bulunmamaktadır.

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi www.ygd.com.tr 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 Sümül Sokak, No: 7/2B Ataşehir/İstanbul

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

Sermayesi: 3.800.000.000,00 ₺

Halka Açıklık: %50,6

Telefon: + 90 (216) 579 15 15

e-posta: info@emlakkonut.com.tr

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firüzköy Mahallesi, 811 ada 7, 8 parsel ve 812 ada 5 parseller üzerinde geliştirilen Tual Gölyaka Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve proje bünyesinde yer alan 244 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme 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 itibarıyla yapılan inceleme ve araştırmalar, ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler ve sonuçlar tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiş, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup tarafsız ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.
- İlgili resmi kurumlarda gerekli araştırmalar yapılmış, mülk bizzat incelenmiştir.
- Değerleme raporu Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır.
- Raporu hazırlayan değerlendirme uzmanlarının, değerlendirme konusu mülkle herhangi bir ilgisi ve önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme ücreti raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme çalışmaları ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- Değerleme uzmanları , mülkün yeri ve raporun içeriği konusunda deneyimlidir.

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

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR

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

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

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

Değer Esasları

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

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

UDS tanımlı değer esasları:

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

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

- “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirilmeden önce gerçekleşmelidir.
- “Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.
- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.
- Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtmaları gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen

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

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

Varsayılan Kullanım

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

Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En İyi Kullanım

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

➤ En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

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

2. Pazar Kirası

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

3. Makul Değer

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

4. Yatırım Değeri/Bedeli

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

5. Sinerji Değeri

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

6. Tasfiye Değeri

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

Diğer değer esasları (dar kapsamlı):

1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

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

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

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

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

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

4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

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

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

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

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

3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, 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 sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

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

3.3.2 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

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

Taşınmaz Mülkiyet Hakları

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

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

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

Geliştirme Amaçlı Mülk

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

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

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Ekim 2025'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2025, 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	0,1	
	2025	3,2	1,2	1,8	2,3	1,0	6,7	4,9	1,1	
	2026	2,9	1,2	1,5	1,7	0,7	6,2	4,4	0,5	
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 Eylül ayı Görünüm Raporu, Dünya Bankası 2025 Haziran ayı Görünüm Raporu

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

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM										
Dünya Ticaretine İlişkin Tahminler										
DTÖ Küresel Mal Ticareti Büyüme Tahminleri (%)					IMF Küresel Mal ve Hizmet Ticareti Büyüme Tahminleri (%)					
Bölgeler	2024	2025	2026		Reel Değişim (%)	2024	2025	2026		
Dünya Mal Ticaret Hacmi	2,8	2,4	0,5		Küresel Ticaret Hacmi	3,3	3,2	3,1		
İhracat Artışı					İhracat					
Kuzey Amerika	2,3	-3,1	-1,0		Gelişmiş Ülkeler	1,8	2,1	1,7		
Güney Amerika	6,2	2,4	-1,9		Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	6,5	5,9	3,3		
Avrupa	-1,7	0,7	2,0		İthalat					
Asya	8,0	5,3	0,0		Gelişmiş Ülkeler	2,1	3,1	1,3		
İthalat Artışı					Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	5,6	4,3	4,0		
Kuzey Amerika	4,7	-4,9	-5,8							
Güney Amerika	6,0	8,8	-0,6							
Avrupa	-2,3	2,4	0,8							
Asya	5,1	5,7	2,7							

Kaynak: DTÖ (Ekim 2025)

Kaynak: IMF (Ekim 2025)

4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

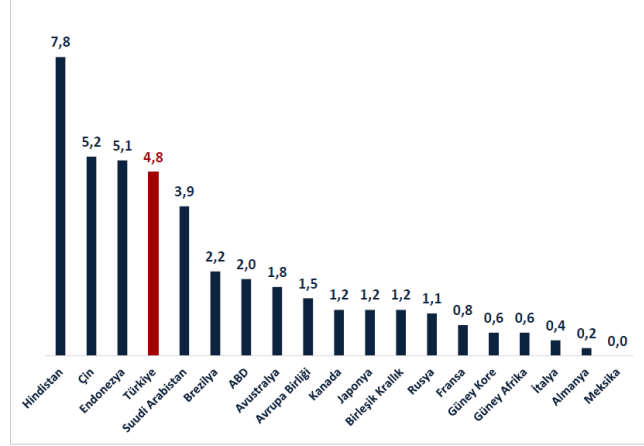
T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Ekim 2025'de yayımladığı ekonomik görünüme göre Türkiye ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde %4,8 oranında büyüme sergilemiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

G20 Ülkelerinin GSYH Değişimleri

- Türkiye ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde %4,8 oranında büyümüştür.

Verisi Açıklanan G20 Ülkelerinin GSYH Değişimleri (% 2025 Ç2)



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

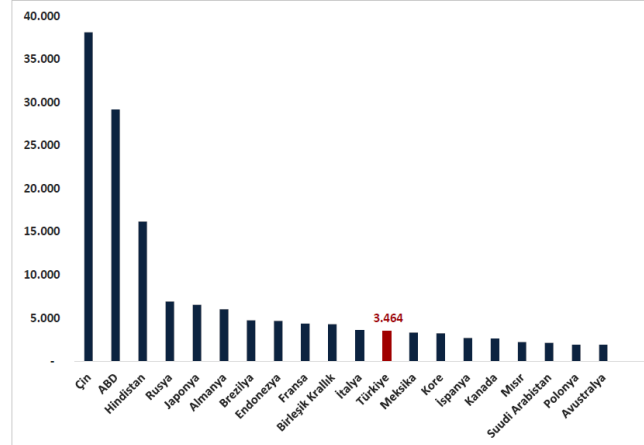
2024 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, Dünya'nın 12. Avrupa'nın 5. büyük ekonomisidir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Dünya'nın En Büyük 20 Ekonomisi

- Türkiye, Satın Alma Gücü Paritesi'ne (SGP) göre GSYH sıralamasında, 2024 yılı itibarıyla dünyanın 12'nci, Avrupa'nın 5'inci büyük ekonomisidir.

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



Kaynak: IMF

Türkiye ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %4,8 oranında büyümüştür.

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

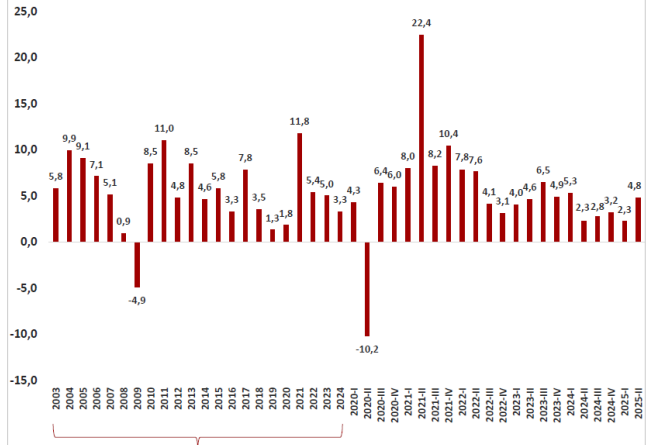
2003-2024 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyümesi

- Türkiye ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %4,8 oranında büyümüştür.
- Türkiye ekonomisi 2024 yılında 2023 yılına kıyasla %3,3 oranında büyümüştür.
- Türkiye ekonomisi 2002-2024 döneminde ise yıllık ortalama %5,4 oranında büyümüştür.

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyüme Oranları (%)



Kaynak: TÜİK

Yıllık Artışlar

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

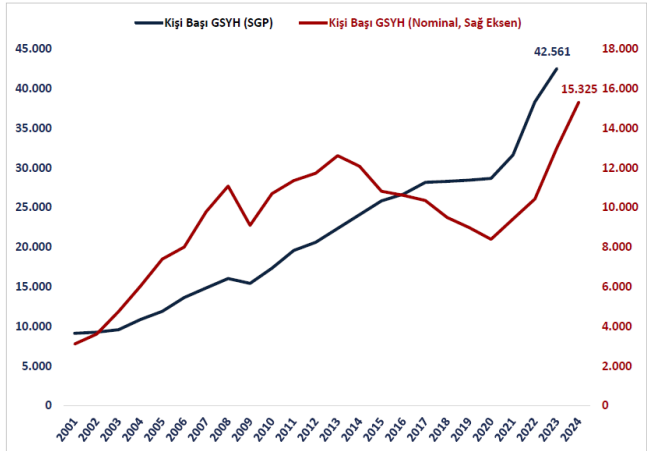
Satın Alma Gücü Paritesine (SGP) göre, 2023'te kişi başı GSYH, 42.561 dolar olmuştur.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Kişi Başına Düşen GSYH

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

Kişi Başına Düşen GSYH, ABD Doları



Kaynak: TÜİK

Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 2025 yılı Eylül ayında %8,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

İstihdam edilenlerin sayısı 2025 yılı Ağustos ayında 200 bin azalışla 32 milyon 491 bin, istihdam oranı ise 0,3 puanlık azalışla %48,9 olmuştur.

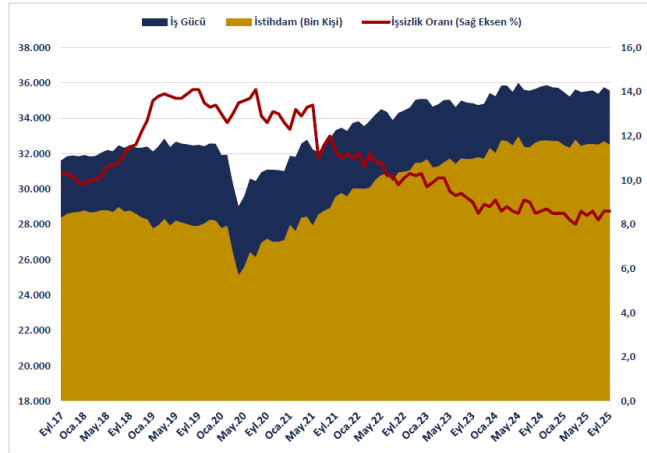
2025 yılı Eylül ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ABD’de %4,3, Avro Bölgesi’nde %6,3, Almanya’da %3,9, Fransa’da %7,6 ve İtalya’da %6,1 düzeyinde gerçekleşmiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

İşgücü Piyasası

- Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 2025 yılı Eylül ayında %8,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- İstihdam edilenlerin sayısı 2025 yılı Ağustos ayında 200 bin azalışla 32 milyon 491 bin, istihdam oranı 0,3 puan azalışla %48,9 olmuştur.
- 2025 yılı Eylül ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ABD’de %4,3, Avro Bölgesi’nde %6,3, Almanya’da %3,9, Fransa’da %7,6 ve İtalya’da %6,1 düzeyinde gerçekleşmiştir.

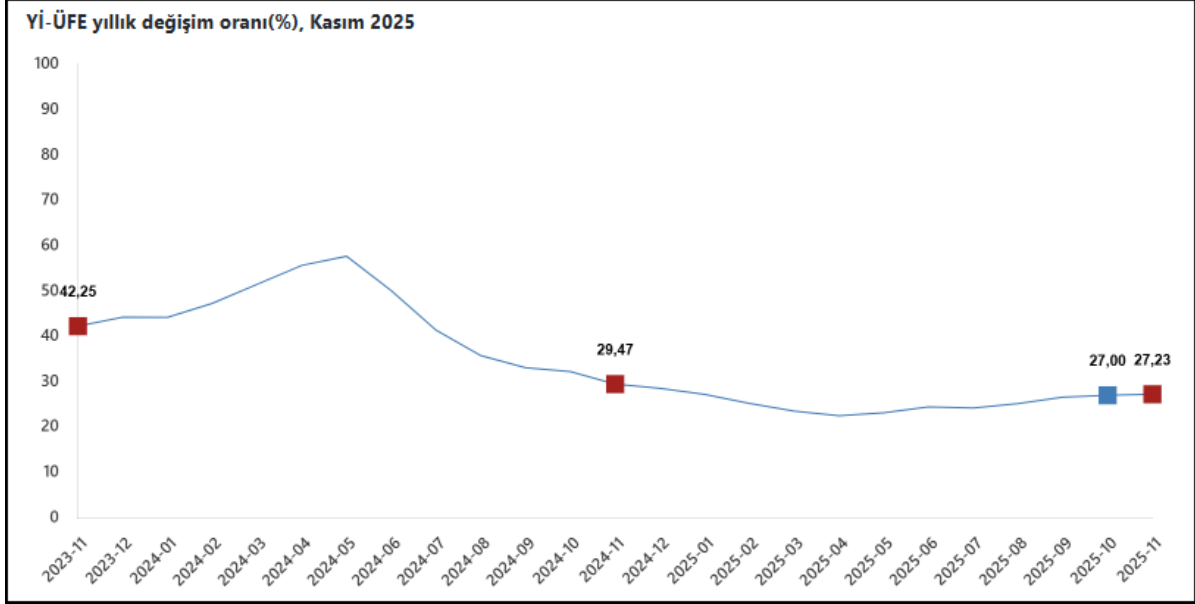
İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler (Bin Kişi)



Kaynak: TÜİK

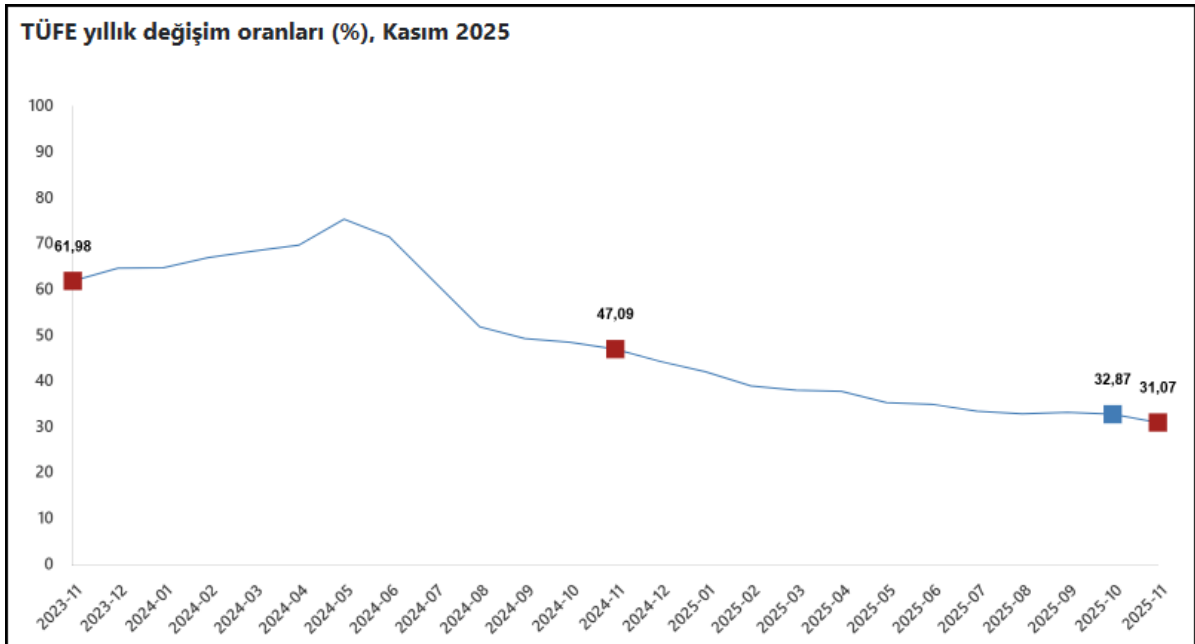
Not: Mevsim Etkisinden Arındırılmış Veriler

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

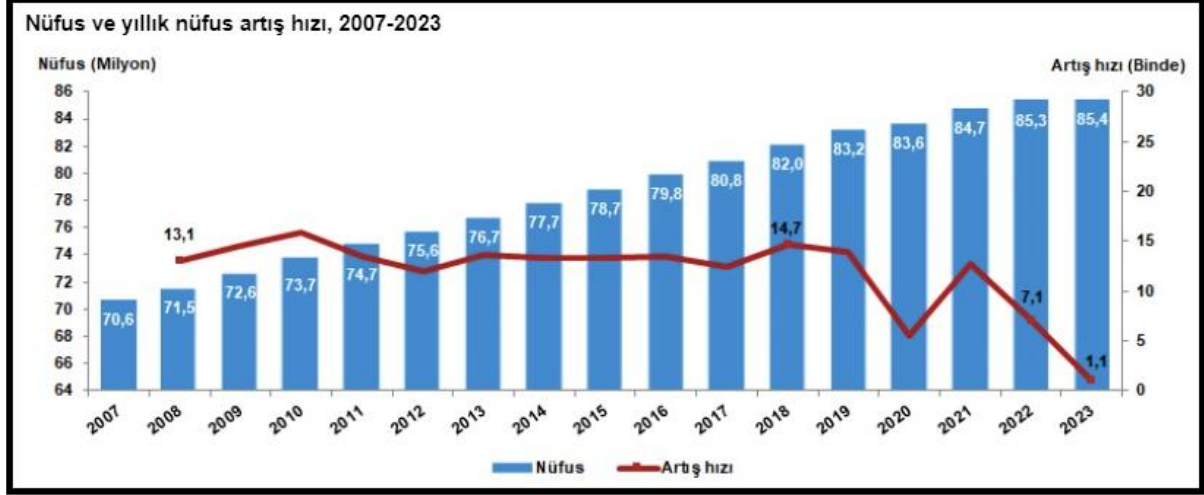
TÜFE'deki (2003=100) değişim 2025 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %0,87 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %29,74 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %31,07 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %35,91 artış olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

4.3 Demografik Veriler

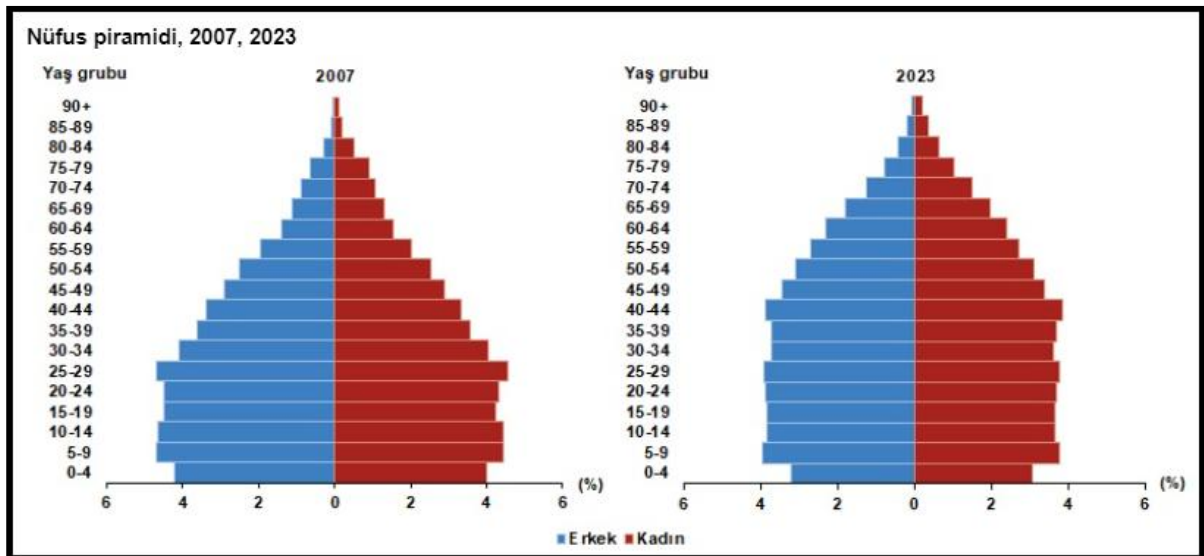
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2023 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 85.372.377 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,1'ini erkekler (42.734.071), %49,9'unu ise kadınlar (42.638.306) oluşturmaktadır. Yıllık nüfus artış hızı 2022 yılında binde 7,1 iken, 2023 yılında binde 1,1 olarak açıklanmıştır.



Kaynak: TÜİK

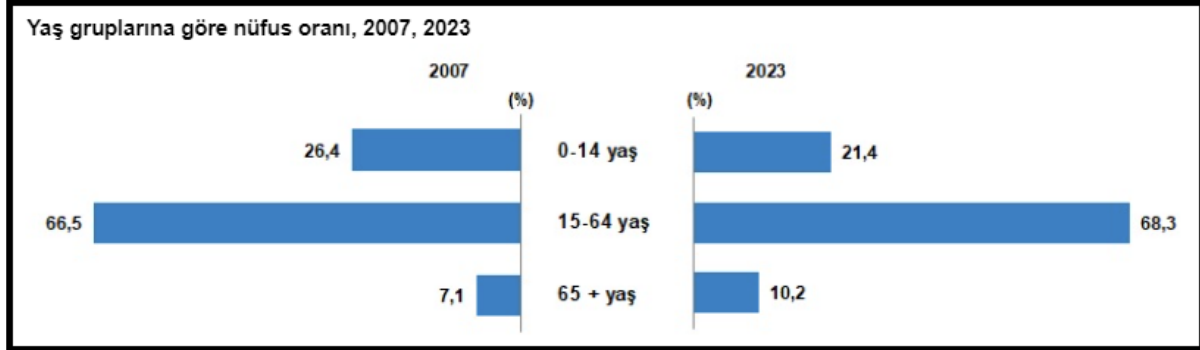
Türkiye’de 2022 yılında %93,4 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2023 yılında %93 olmuştur. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %6,6’dan %7’ye yükselmiştir.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye’nin 2007 ve 2023 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.



Kaynak: TÜİK

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2023 yılında %68,3 olmuştur. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %21,4'e gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %10,2'ye yükselmiştir.



Kaynak: TÜİK

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

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

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

Kaynak: TÜİK

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

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

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
				Toplam	Erkek	Kadın
Bayburt	86 047	43 603	42 444	0,10	0,10	0,10
Tunceli	89 317	47 110	42 207	0,10	0,11	0,10
Ardahan	92 819	48 239	44 580	0,11	0,11	0,10
Gümüşhane	148 539	74 581	73 958	0,17	0,17	0,17
Kilis	155 179	78 198	76 981	0,18	0,18	0,18

Kaynak: TÜİK

Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 111 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 3 bin 13 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz olmuştur. İstanbul’dan sonra 582 kişi ile Kocaeli ve 373 kişi ile İzmir nüfus yoğunluğu en yüksek olan iller olmuştur.

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

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

4.4 Gayrimenkul ve Konut Sektörünün Değerlendirilmesi

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Gayrimenkul sektörü ve ekonominin başka önemli bir göstergesi de yapım ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından ağustos ayında açıklanan (II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2025) yapı 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.

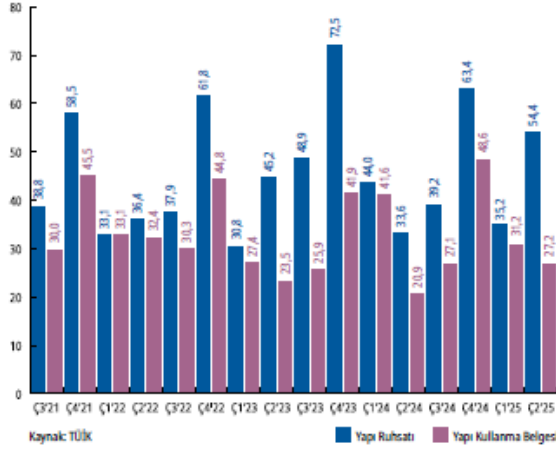
Konutların satış durumuna göre değerlendirme yapıldığında, 2025 yılının ilk sekiz ayında ilk satışlarda geçen yılın aynı dönemine göre %15,4, ikinci el satışlarda ise %24,0 oranında bir artış görülmüştür. Yılın ilk sekiz ayında, ilk satışlar 295.524 adet olarak kaydedilirken ikinci el satışlar 682.546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

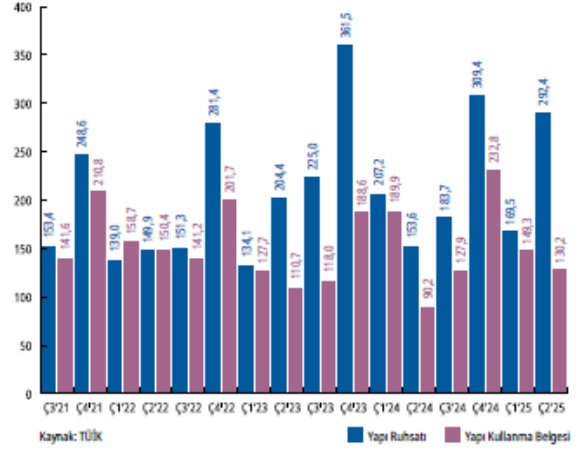
Yabancılar yapılan satışlarda yılın ilk sekiz ayı itibarıyla 13.077 adetle geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %13,2 oranında geride kaldığı gözlemlenmiştir. Bununla birlikte geçtiğimiz yıl yabancılar satışların toplam satışlar içerisindeki payı bu dönemde %1,9 iken 2025 yılının ilk sekiz ayında %1,3'e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

Konut Üretimi

Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları Yüzölçümü (milyon 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

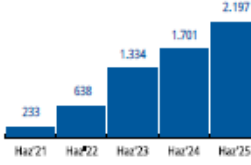
İnşaat Maliyet Endeksi Maliyet Gruplarına Göre Değişim

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

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



Kaynak: Endeksa

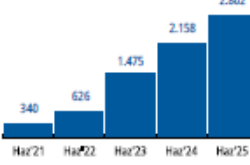
Endeks Değeri: Haziran 2025
2.197

Aylık Nominal Değişim (%)
%3

Yıllık Nominal Değişim (%)
%29

Başlangıç Dönemine Göre
Nominal Değişim (%)
%2.097

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



Kaynak: Endeksa

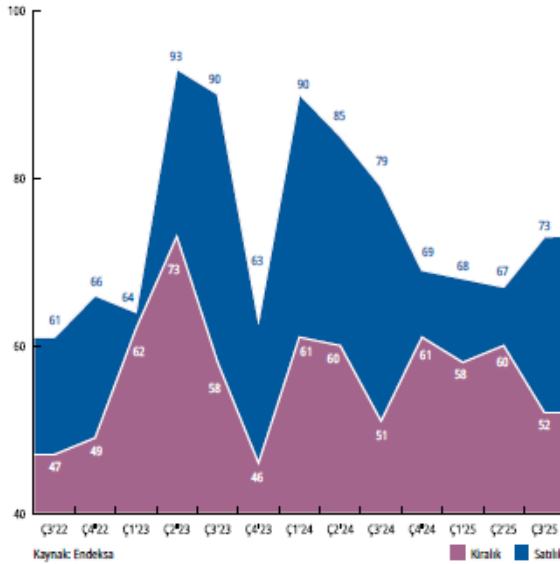
Endeks Değeri: Mart 2025
2.802

Aylık Nominal Değişim (%)
%0

Yıllık Nominal Değişim (%)
%30

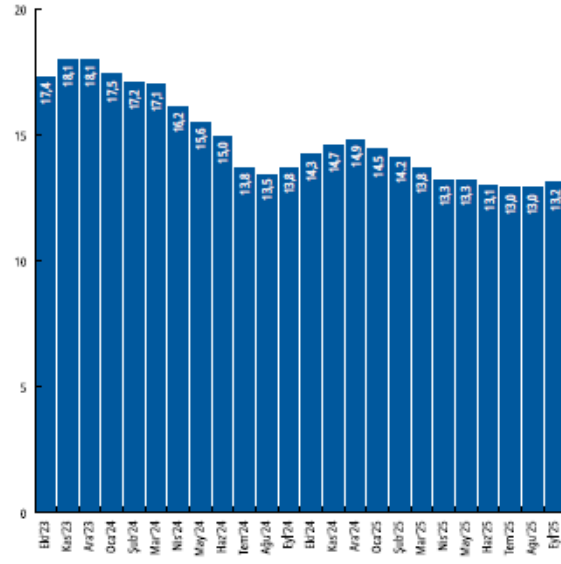
Başlangıç Dönemine Göre
Nominal Değişim (%)
%2.702

Endeksa GYODER Satılık/Kiralık Konut Pazarlama Süresi (Gün)



Kaynak: Endeksa

Endeksa GYODER Türkiye Konut Yatırımı Geri Dönüş Süresi (Yıl)



Kaynak: Endeksa

Konut Satışları

Çeyrek Bazda Konut Satışı (Adet)

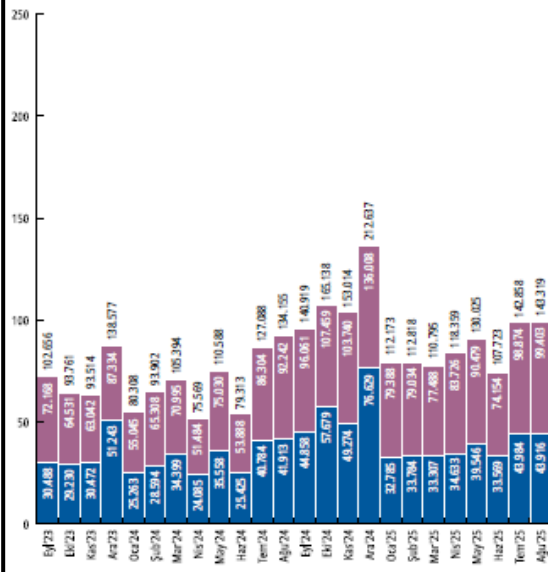
	Ç1'22	Ç2'22	Ç3'22	Ç4'22	2022 Toplam	Ç1'23	Ç2'23	Ç3'23	Ç4'23	2023 Toplam	Ç1'24	Ç2'24	Ç3'24	Ç4'24	2024 Toplam	Ç1'25	Ç2'25
Yeni Satış	94.437	114.014	103.667	147.961	460.079	83.907	87.251	97.439	110.945	379.542	88.256	85.068	127.555	183.582	484.461	99.876	107.748
İkinci El Satış	225.626	292.321	227.128	280.468	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 üreticisiyle kat karşılığı anlaşılan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.

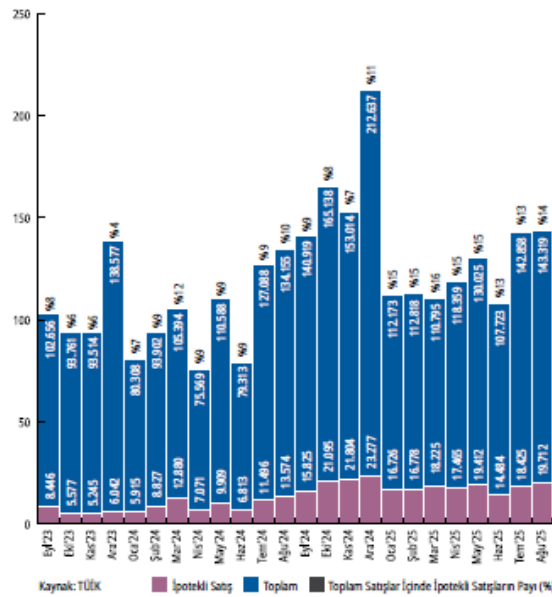
İkinci el satış: Satın alınmış bir evin tekrar satılması.

Aylık Konut Satışı (Adet)



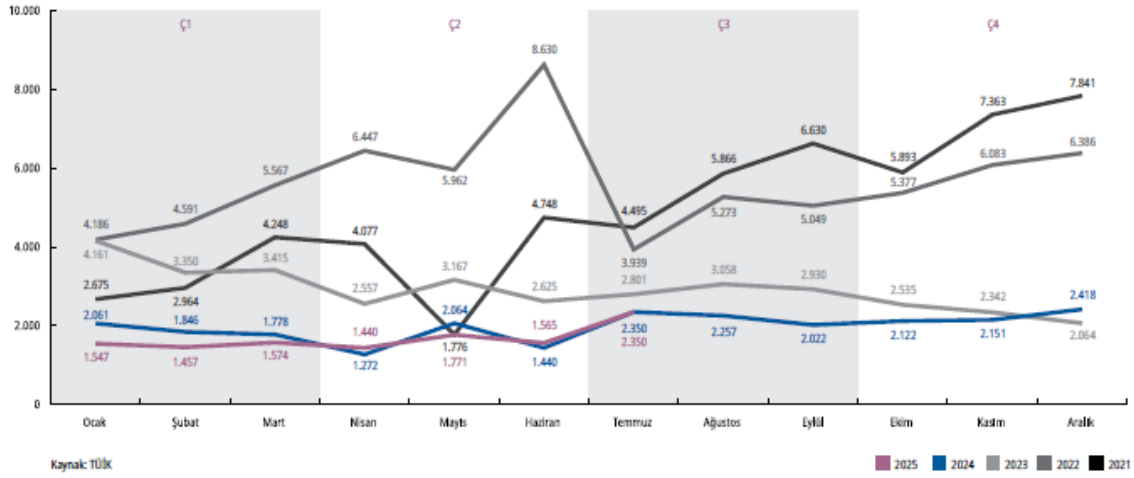
Kaynak: TÜİK

Aylık İpotekli Konut Satış Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Yabancılar Yapılan Konut Satışları (Adet)



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)	İrak	1.024	859
6 (7)	Azerbaycan	776	691
7 (-)	Çin	578	516
8 (6)	Kazakistan	551	713
9 (9)	Suudi Arabistan	503	498
10 (8)	İngiltere	449	467
	Diğer	7.271	7.152
	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

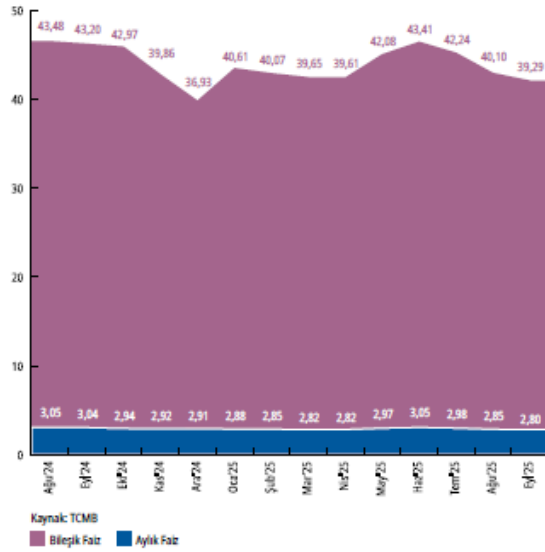
Konut Kredileri

Kullandırılan Konut Kredisi

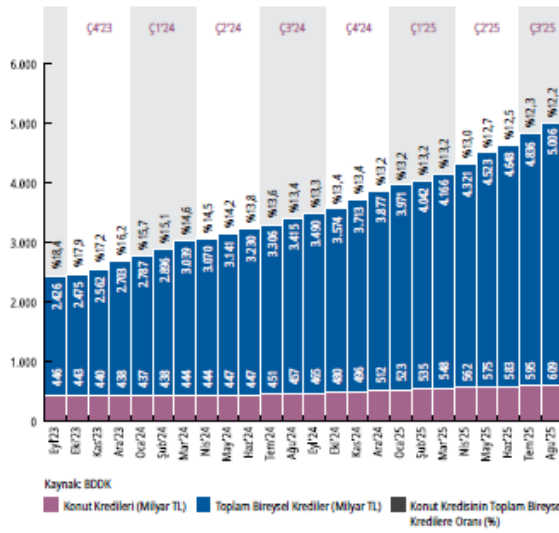
	Ç'22	Ç'22	Ç'22	Ç'1'23	Ç'2'23	Ç'3'23	Ç'4'23	Ç'1'24	Ç'2'24	Ç'3'24	Ç'4'24	Ç'1'25	Ç'2'25
Kullandırılan kredi toplamı (milyon TL)	51.170	23.733	22.685	46.703	62.486	22.619	10.776	24.078	20.689	36.916	67.392	55.341	58.247
Kullandırılan kredi sayısı (adet)	105.584	58.083	55.292	60.683	66.458	33.150	15.143	26.372	21.875	36.789	61.061	44.642	44.775

Kaynak: TBB

Konut Kredisi Falz Oranları (%)

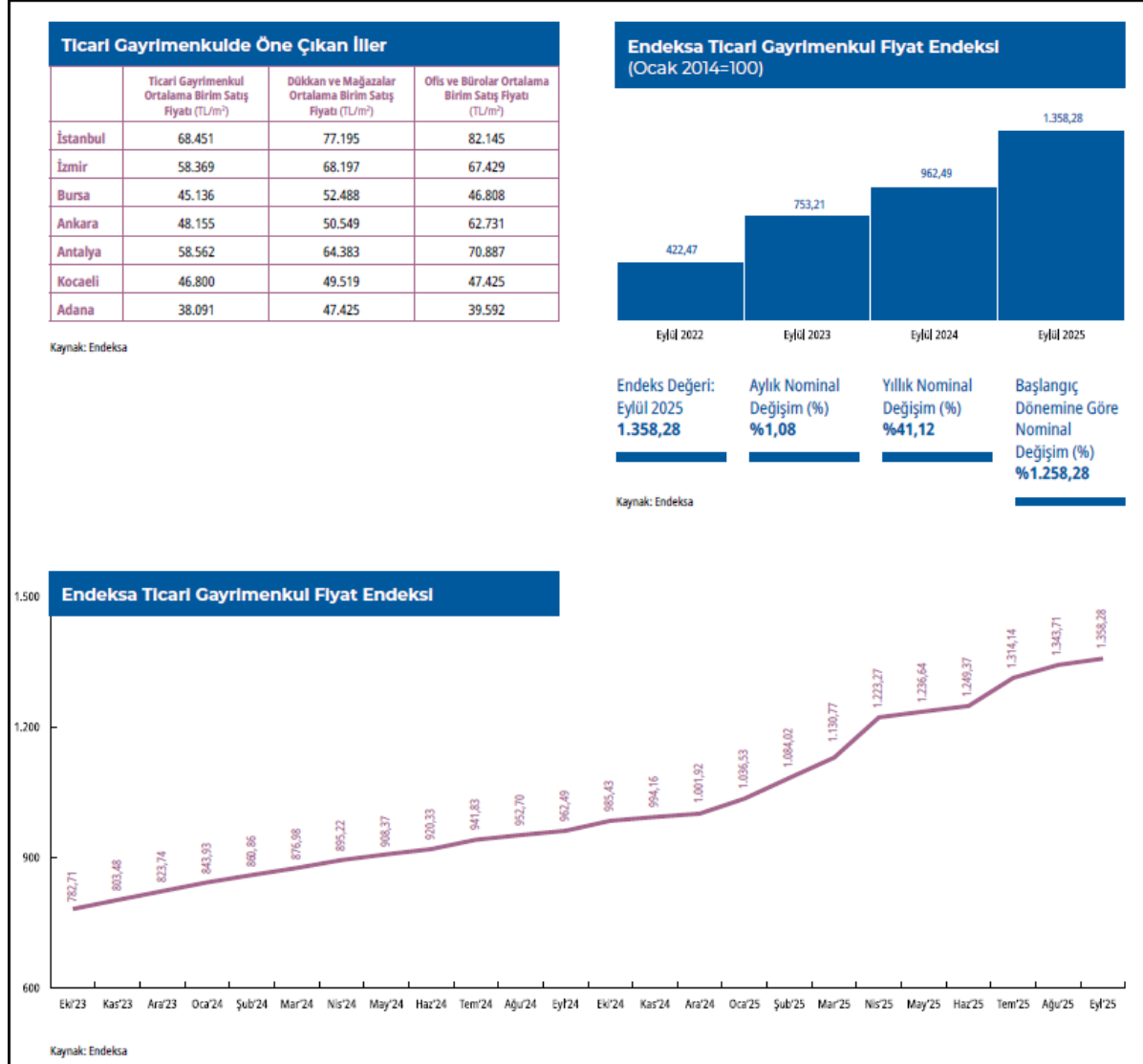


Konut Kredisi - Toplam Bireysel Krediler Karşılaştırması



4.6 Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi

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



5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

İstanbul, 41° K, 29° D koordinatlarında yer alan İstanbul ili kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi ile



sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

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

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

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

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

Avcılar, İstanbul'un Avrupa yakasında yer alan bir ilçedir. İlçenin doğusunda Küçükçekmece Gölü ile Küçükçekmece ilçesi, kuzeyinde Başakşehir ilçesi, batısında Esenyurt ve Beylikdüzü ilçeleri, güneyinde ise Marmara Denizi ile çevrelenmiştir.



Avcılar İlçesi 27.05.1992 tarih ve 3806 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile Küçükçekmece İlçesinden ayrılarak Merkez, Denizköşkler, Ambarlı, Cihangir, Mustafa Kemal Paşa, Firüzköy, Üniversite, Gümüşpala, Yeşilkent ve Tahtakale Mahallelerinin birleşmesi ile kurulmuştur.

10 adet mahallesi bulunan Avcılar ilçesinin nüfusu 2024 yılındaki Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi verilerine göre 440.934'dür. Bu nüfus, 220.059 erkek ve 220.875 kadından oluşmaktadır.

20. yüzyıl ortalarına kadar nispeten küçük ve kırsal karakterli bir yerleşim olan Avcılar, özellikle 1950'lerden sonra sanayi tesislerinin, yakıt dolum istasyonlarının ve termik santral gibi altyapı yatırımlarının kurulmasıyla hızlı bir kentleşme sürecine girmiştir.

1960'lı yıllardan itibaren göç, nüfus artışı ve konut ihtiyacının doğması; tarlaların, bağların satılarak konutlara dönüştürülmesi; mahallelerin genişlemesi ile Avcılar; yazlık-köy tatili anlamında geçen geçmişinden çıkarak sürekli yerleşimin olduğu bir ilçeye dönüşmüştür. İlçede hem eski köy-yerleşim dokusu, hem sanayi yapıları, hem modern konut projeleri hem de öğrenci yoğunluğu olan yerleşim alanları bir arada bulunur.

İlçede birçok eğitim kurumu bulunmakta olup İstanbul Üniversitesi-Cerrahpaşa Avcılar Kampüsü büyük öneme sahiptir. Kampüste Mühendislik, Veterinerlik ve Spor Bilimleri Fakülteleri, Teknik Bilimler Yüksek Okulu bulunmaktadır. Bunun yanında İstanbul Gelişim Üniversitesi de bu ilçede konumlanmıştır.

İlçe sınırlarından hem TEM otoyolu hem de E-5 (D-100) karayolu geçer; bu da Avcılar'ı İstanbul'un birçok yerine ulaşım elverişli hâle getirir. Ambarlının batısında yakıt dolum tesisleri, elektrik üreten termik santrali vardır. Firüzköy yolu'nun sağında ve solunda sanayi tesisleri bulunmaktadır.

Avcılar'da sanayi tesislerinin gelişmesiyle balıkçılık, bağcılık ve tarım tarihe karışmış, bunların yerini sanayi, ticaret ve rekreasyon (eğlence-dinlenme) tesisleri almıştır. Avcılar'da başta madeni eşya, dokuma, giyim eşyası olmak üzere irili ufaklı 250'den fazla sanayi tesisi faaliyettedir. Buna göre nüfusun %40'ından fazlasını işçiler, %10'unu bölge esnafı ve küçük çapta memur kesimi oluşturmaktadır.

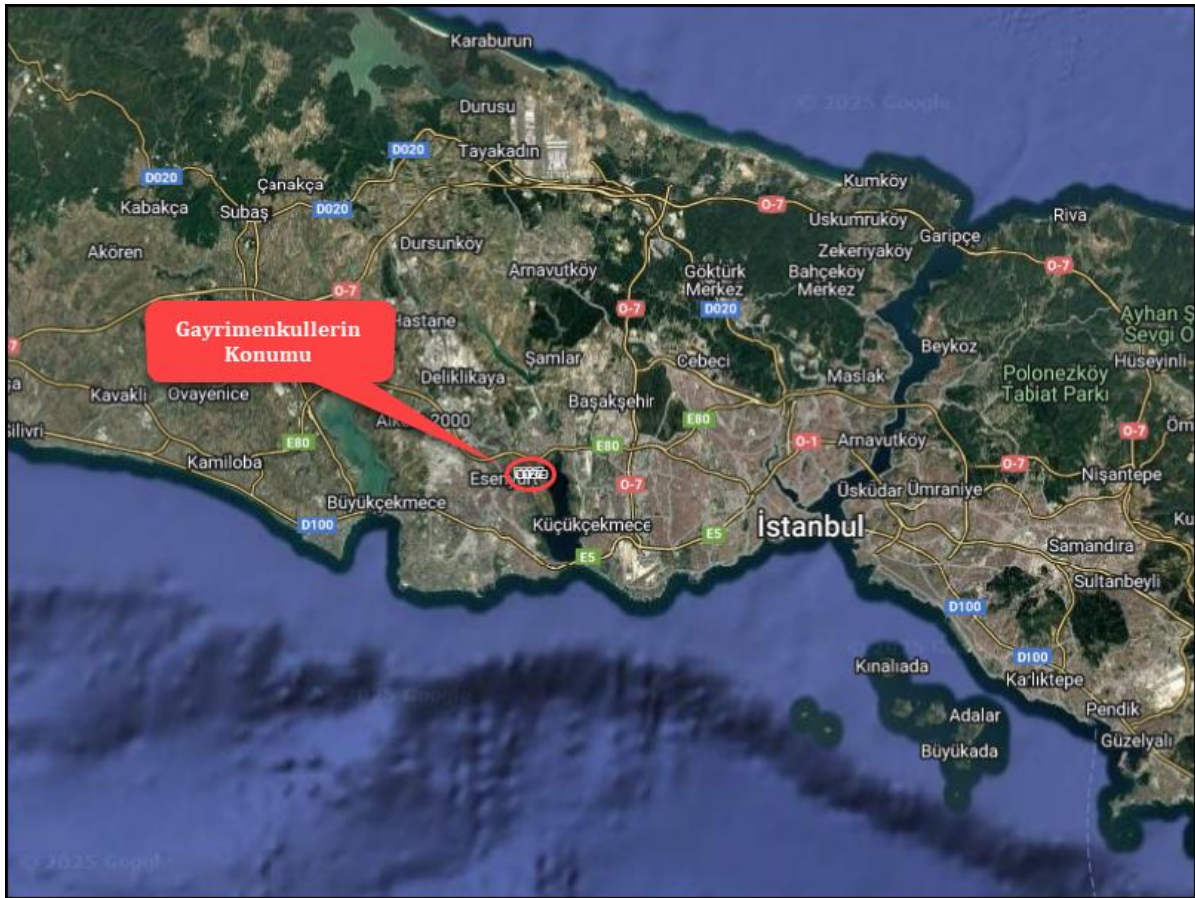
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

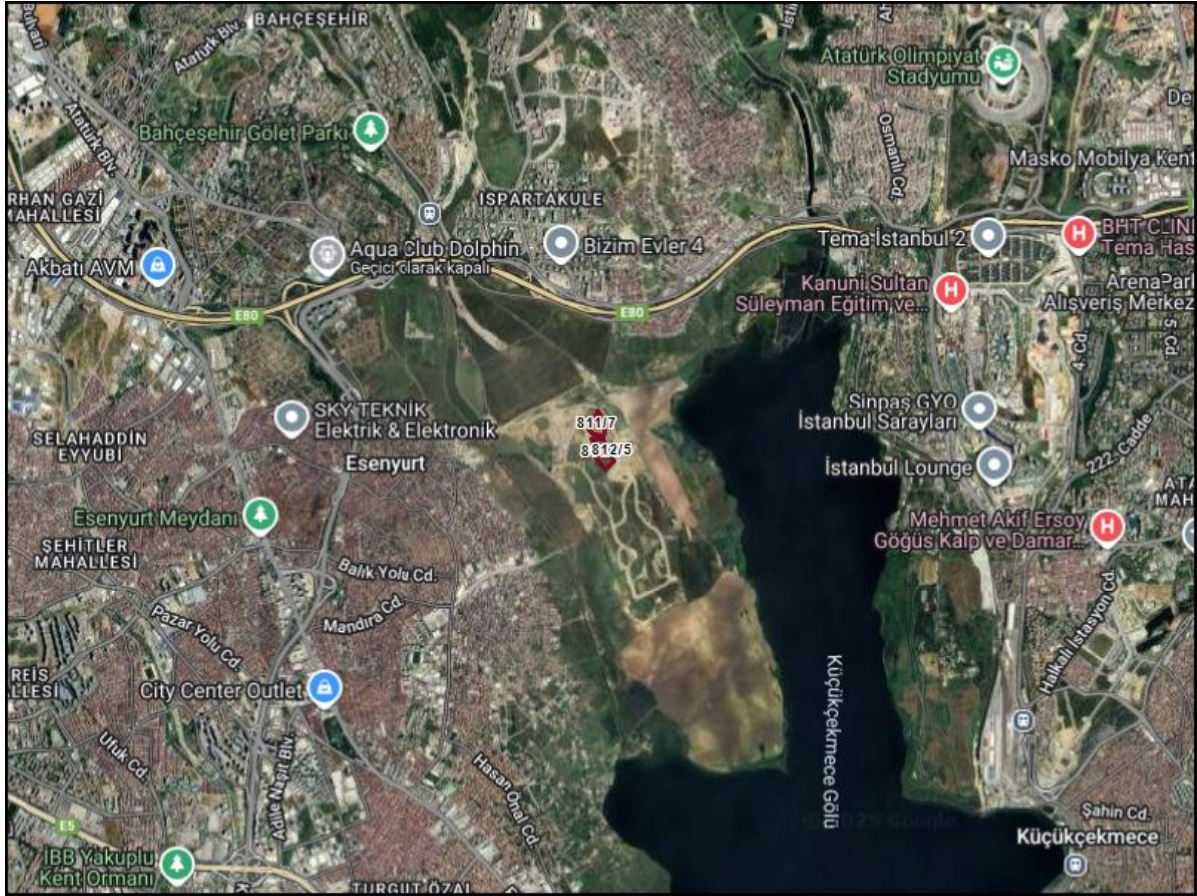
Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firüzköy Mahallesi, 811 ada 7, 8, ve 812 ada 5 parsel numaralı, arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilen Tual Gölyaka Projesi'dir.

Taşınmazlar yaklaşık olarak 41.042800 derece enlem ve 28.719100 derece boylam koordinatlarında konumlanmaktadır.

Bölgeye ulaşım toplu taşıma araçlarla kısıtlı olmakla birlikte özel araçlarla kolaylıkla sağlanabilmektedir. Taşınmazın çevresinde; Küçükçekmece Gölü, Bathonea Arkeolojik Kazı Alanı, İstanbul Üniversitesi Avcılar Kampüsü, yerleşim alanları ve aile piknik alanları yer almaktadır. Gayrimenkulün bulunduğu bölgede altyapı ve ulaşım çalışmaları henüz tamamlanmamıştır.

Gayrimenkuller ana halterlere ulaşım olarak, E-80 Avrupa Otoyoluna takribi 5,5 km, D100 Karayoluna takribi 11,3 km, 15 Temmuz Şehitler Köprüne takribi 36 km, İstanbul Havaalanına takribi 45,4 km, İstanbul Sabiha Gökçen Uluslararası Havalimanına takribi 71,4 km, Kanuni Sultan Süleyman Eğitim ve Araştırma Hastanesi'ne takribi 10,3 km mesafede konumlanmaktadır.





5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

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

TAPU BİLGİLERİ			
Açıklama	811 Ada 7 Parsel	811 Ada 8 Parsel	812 Ada 5 Parsel
İl	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İlçe	Avcılar	Avcılar	Avcılar
Mahalle	Firüzköy	Firüzköy	Firüzköy
Ada/Parsel	811/7	811/8	812/5
Anataşınmaz Nitelik	Arsa	Arsa	Arsa
Yüzölçüm, m ²	26.739,29	33.431,69	2.297,77
Cilt/Sayfa No	129/12725	129/12726	129/12734
Mülkiyet Bilgisi	Emlak Konut GYO A.Ş. (1/1)	Emlak Konut GYO A.Ş. (1/1)	Emlak Konut GYO A.Ş. (1/1)
Edinme Sebebi	Satış	Satış	Satış
Tarih/Yevmiye No	25.02.2022/6142	25.02.2022/6142	25.02.2022/6142

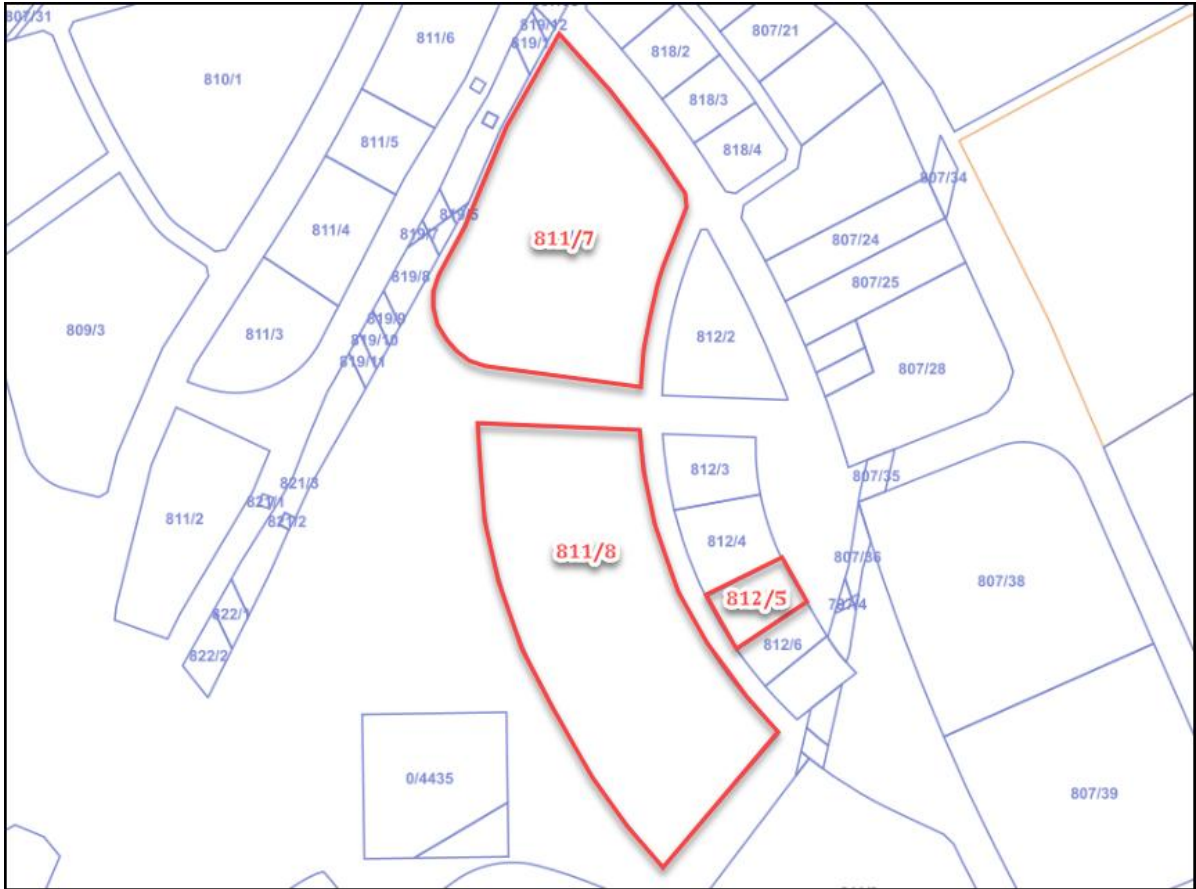
811 ada 8 parsel üzerinde;

- İrtifak Hakkı:** 06.06.1985 tarih 4636 yevmiye numarası ile “M: T.E.K Genel Müdürlüğü lehine 11734 m²’lik kısım üzerinde daimi irtifak hakkı vardır.”

5.4 Kadastro Durum Bilgileri

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

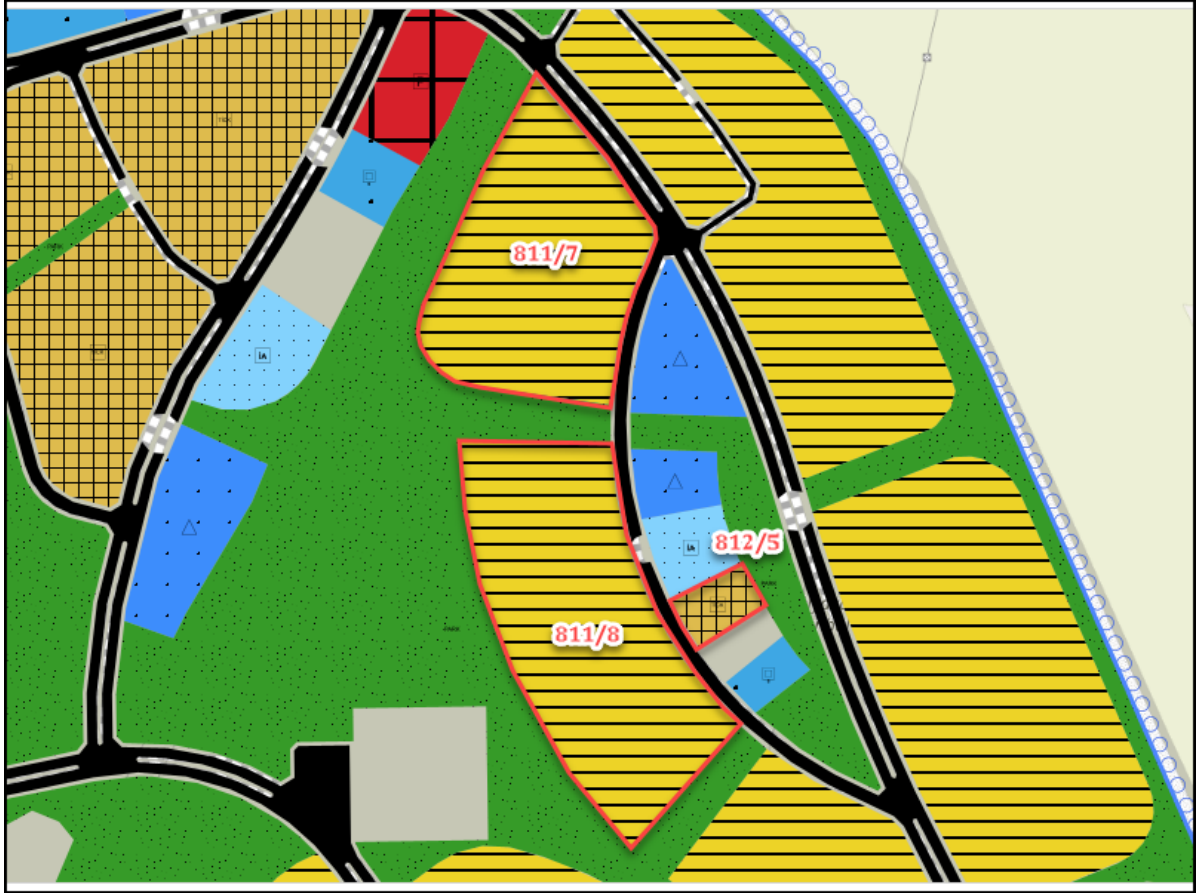
İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Parsel Alanı, m ²
İstanbul	Avcılar	Firüzköy	811	7	Arsa	26.739,29
İstanbul	Avcılar	Firüzköy	811	8	Arsa	33.431,69
İstanbul	Avcılar	Firüzköy	812	5	Arsa	2.297,77



5.5 İmar Durum Bilgileri

Avcılar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre rapora konu parseller 27.09.2021 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Firüzköy Mahallesi 4434,4435 Parseller Ve 5955,6339 Parsellerin Bir Kismi İle Kadastral Yola İlişkin Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta olup plan fonksiyonları ve yapılaşma koşulları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada	Parsel	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Koşulları
811	7	Konut Alanı	Emsal: 0,80, Yençok: Zemin+4 Kat
811	8	Konut Alanı	Emsal: 1,10, Yençok: Zemin+5 Kat
812	5	Ticaret+Konut Alanı	Emsal: 1,10, Yençok: Zemin+5 Kat



5.6 Yasal İzin ve Belgeler

Rapora konu parseller üzerinde yer alan Tual Gölyaka projesine ait yapı ruhsatı ve mimari proje bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiş olup belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

➤ Yapı Ruhsatı Bilgileri

811 ada 7 parsel için düzenlenmiş yapı ruhsat bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
Yeni Yapı	B1	6.03.2023	24-1	Mesken	31	4.387,36	2	5	7	4/A
				Ortak Alan		3.244,64				
				Toplam	31	7.632,00				
Yeni Yapı	B2	6.03.2023	24-2	Mesken	14	2.042,48	2	3	5	4/A
				Ortak Alan		1.714,52				
				Toplam	14	3.757,00				
Yeni Yapı	B3	6.03.2023	24-3	Mesken	29	4.114,60	2	5	7	4/A
				Ortak Alan		2.907,40				
				Toplam	29	7.022,00				
Yeni Yapı	B4	6.03.2023	24-4	Mesken	25	3.282,07	2	5	7	4/A
				Ortak Alan		4.018,93				
				Toplam	25	7.301,00				
Yeni Yapı	B5	6.03.2023	24-5	Mesken	26	3.746,79	1	5	6	4/A
				Ortak Alan		2.397,21				
				Toplam	26	6.144,00				
Yeni Yapı	B6	6.03.2023	24-6	Mesken	29	4.130,15	2	5	7	4/A
				Ortak Alan		3.923,85				
				Toplam	29	8.054,00				
Yeni Yapı	B7	6.03.2023	24-7	Mesken	27	3.504,17	2	5	7	4/A
				Ortak Alan		3.449,83				
				Toplam	27	6.954,00				
Yeni Yapı	B8	6.03.2023	24-8	Mesken	1	284,68	1	2	3	4/B
				Ortak Alan		130,32				
				Toplam	1	415,00				
Yeni Yapı	B9	6.03.2023	24-9	Mesken	1	284,68	1	2	3	4/B
				Ortak Alan		130,32				
				Toplam	1	415,00				
Yeni Yapı	B10	6.03.2023	24-10	Mesken	1	284,68	1	2	3	4/B
				Ortak Alan		130,32				
				Toplam	1	415,00				
Yeni Yapı	B11	6.03.2023	24-11	Mesken	1	284,68	1	2	3	4/B
				Ortak Alan		130,32				
				Toplam	1	415,00				
Yeni Yapı	B12	6.03.2023	24-12	Mesken	1	284,68	1	2	3	4/B
				Ortak Alan		130,32				
				Toplam	1	415,00				
Yeni Yapı	B13	6.03.2023	24-13	Mesken	1	284,68	1	2	3	4/B
				Ortak Alan		130,32				

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
				Toplam	1	415,00				
Yeni Yapı	B14	6.03.2023	24-14	Mesken	1	284,68	1	2	3	4/B
				Ortak Alan		130,32				
				Toplam	1	415,00				
Yeni Yapı	B15	6.03.2023	24-15	Mesken	1	284,68	1	2	3	4/B
				Ortak Alan		130,32				
				Toplam	1	415,00				
Yeni Yapı	B16	6.03.2023	24-16	Mesken	1	284,68	1	2	3	4/B
				Ortak Alan		130,32				
				Toplam	1	415,00				
Yeni Yapı	B17	6.03.2023	24-17	Mesken	1	284,68	1	2	3	4/B
				Ortak Alan		130,32				
				Toplam	1	415,00				
Yeni Yapı	B18	6.03.2023	24-18	Mesken	1	284,68	1	2	3	4/B
				Ortak Alan		130,32				
				Toplam	1	415,00				

811 ada 8 parsel için düzenlenmiş yapı ruhsat bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

NOT: Söz konusu yapı ruhsatları üzerinden 2 yıl geçmiş olmasına karşın herhangi bir inşai faaliyetin başlatılmamış olması sebebi ile ruhsat süreleri dolmuştur.

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
Yeni Yapı	A1	7.03.2022	54-1	Mesken	10	1.642,37	1	4	5	3/B
				Ortak Alan		914,63				
				Toplam	10	2.557,00				
Yeni Yapı	A2	7.03.2022	54-2	Mesken	8	1.087,20	1	3	4	3/B
				Ortak Alan		1.126,80				
				Toplam	8	2.214,00				
Yeni Yapı	B1	7.03.2022	54-3	Mesken	18	2.647,94	1	4	5	3/B
				Ortak Alan		1.370,06				
				Toplam	18	4.018,00				
Yeni Yapı	B2	7.03.2022	54-4	Mesken	16	2.245,21	1	3	4	3/B
				Ortak Alan		2.183,79				
				Toplam	16	4.429,00				
Yeni Yapı	B3	7.03.2022	54-5	Mesken	18	2.648,19	1	4	5	3/B
				Ortak Alan		1.374,81				
				Toplam	18	4.023,00				
Yeni Yapı	C1	7.03.2022	54-6	Mesken	24	1.845,02	2	6	8	4/A
				Ofis ve İşyeri	3	341,23				
				Ortak Alan		2.215,75				
				Toplam	27	4.402,00				
Yeni Yapı	C2	7.03.2022	54-7	Mesken	26	1.989,45	3	6	9	4/A
				Ofis ve İşyeri	3	354,33				
				Ortak Alan		2.888,22				

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
				Toplam	29	5.232,00				
Yeni Yapı	D1	7.03.2022	54-8	Mesken	31	3.566,60	2	6	8	4/A
				Ofis ve İşyeri	6	356,50				
				Ortak Alan		2.829,90				
				Toplam	37	6.753,00				
Yeni Yapı	D2	7.03.2022	54-9	Mesken	31	3.569,85	2	6	8	4/A
				Ofis ve İşyeri	3	355,39				
				Ortak Alan		2.938,76				
				Toplam	34	6.864,00				
Yeni Yapı	E1	7.03.2022	54-10	Mesken	34	2.323,14	2	6	8	4/A
				Ofis ve İşyeri	6	453,08				
				Ortak Alan		2.811,78				
				Toplam	40	5.588,00				
Yeni Yapı	E2	7.03.2022	54-11	Mesken	34	2.307,52	2	6	8	4/A
				Ofis ve İşyeri	6	459,14				
				Ortak Alan		2.719,34				
				Toplam	40	5.486,00				
Yeni Yapı	F1	7.03.2022	54-12	Mesken	23	3.040,33	1	6	7	4/A
				Ortak Alan		1.863,67				
				Toplam	23	4.904,00				
Yeni Yapı	F2	7.03.2022	54-13	Mesken	23	3.040,33	1	6	7	4/A
				Ortak Alan		1.901,67				
				Toplam	23	4.942,00				
Yeni Yapı	G1	7.03.2022	54-14	Mesken	22	2.921,74	1	5	6	3/B
				Ortak Alan		1.066,26				
				Toplam	22	3.988,00				
Yeni Yapı	G2	7.03.2022	54-15	Mesken	22	2.784,56	1	5	6	3/B
				Ortak Alan		1.193,44				
				Toplam	22	3.978,00				

811 ada 8 parsel için düzenlenmiş yapı ruhsat bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
Tadilat	Blok 1	6.12.2025	349-1	Mesken	29	1.958,36	1	5	6	3/C
				Ortak Alan		1.868,15				
				Toplam	29	3.826,51				
Tadilat	Blok 2	6.12.2025	349-2	Mesken	35	2.765,12	1	6	7	3/C
				Ortak Alan		2.517,83				
				Toplam	35	5.282,95				
Tadilat	Blok 3	6.12.2025	349-3	Mesken	29	1.958,52	1	5	6	3/C
				Ortak Alan		1.696,07				
				Toplam	29	3.654,59				

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
Tadilat	Blok 4	6.12.2025	349-4	Mesken	37	3.242,05	2	6	8	3/C
				Ortak Alan		2.687,75				
				Toplam	37	5.929,80				
Tadilat	Blok 5	6.12.2025	349-5	Mesken	37	3.503,94	2	6	8	3/C
				Ortak Alan		3.345,27				
				Toplam	37	6.849,21				
Tadilat	Blok 6	6.12.2025	349-6	Mesken	37	2.925,60	2	6	8	3/C
				Ortak Alan		2.064,20				
				Toplam	37	4.989,80				
Tadilat	Blok 7	6.12.2025	349-7	Mesken	37	3.503,93	2	6	8	3/C
				Ortak Alan		4.407,49				
				Toplam	37	7.911,42				
Tadilat	Blok 8	6.12.2025	349-8	Mesken	37	2.927,15	2	6	8	3/C
				Ortak Alan		2.224,38				
				Toplam	37	5.151,53				
Tadilat	Blok 9	6.12.2025	349-9	Mesken	37	3.504,23	2	6	8	3/C
				Ortak Alan		3.359,67				
				Toplam	37	6.863,90				
Tadilat	Blok 10	6.12.2025	349-10	Mesken	37	3.250,19	2	6	8	3/C
				Ortak Alan		2.784,60				
				Toplam	37	6.034,79				
Tadilat	Blok 11	6.12.2025	349-11	Mesken	29	1.958,37	1	5	6	3/C
				Ortak Alan		1.656,14				
				Toplam	29	3.614,51				
Tadilat	Blok 12	6.12.2025	349-12	Mesken	35	2.765,34	1	6	7	3/C
				Ortak Alan		2.027,24				
				Toplam	35	4.792,58				
Tadilat	Blok 13	6.12.2025	349-13	Mesken	29	1.958,33	1	5	6	3/C
				Ortak Alan		1.867,90				
				Toplam	29	3.826,23				
Tadilat	Blok 14	6.12.2025	349-14	Mesken	35	3.100,51	1	6	7	3/C
				Ortak Alan		2.076,88				
				Toplam	35	5.177,39				

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

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
Yeni Yapı	1/C	12.05.2023	67	Mesken	27	3.134,00	1	5	6	4/A
				Ofis ve İşyeri	7	456,87				
				Ortak Alan		1.434,13				
				Toplam	34	5.025,00				
Yeni Yapı	A	07.10.2025	254-1	Mesken	29	1.614,44	1	5	6	3/C
				Ortak Alan		1.447,21				
				Toplam	29	3.061,65				
Yeni Yapı	B	07.10.2025	254-2	Mesken	21	1.142,70	1	4	5	3/B
				Ofis ve İşyeri	2	134,92				
				Ortak Alan		1.077,09				
				Toplam	23	2.354,71				

➤ Yapı Kullanma İzin Belgeleri Bilgileri

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

➤ Mimari Proje Bilgisi

Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu 811 ada 7 parselde bulunan bloklara ait 20.12.2022, 812 ada 5 parselde bulunan bloklara ait 09.05.2025 ve 30.09.2025 tarihli mimari projeler, 811 ada 8 parsel üzerinde bulunan bloklara ait 10.10.2025 tarihli mimari proje bulunmaktadır.

➤ 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 811 ada 7-8 parselde yer alan projeye ilişkin yapı denetimleri Sultaniye Mah. 350. Sok. Şelale Plaza Blok NO:1/102 Esenyurt/İstanbul adresinde kayıtlı olan Form İstanbul Yapı Denetim Hiz. Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

Rapora konu 812 ada 5 parselde yer alan projeye ilişkin yapı denetimleri Barbaros Hayrettin Paşa Mah. 1996 Sok. Yalı Köşkü Sitesi A Blok No:2A/11 Esenyurt/İstanbul adresinde kayıtlı olan Saygın Yapı Denetim Hiz. Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Değerleme Konusu gayrimenkuller İstanbul ili, Avcılar İlçesi, Firüzköy Mahallesi, 811 ada 7, 8 ve 812 ada 5 parsel numaraları arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilen Tual Gölyaka Projesi'dir. Projenin konumlu olduğu parseller topografik olarak hafif eğimli, geometrik olarak ise çokgen ve dikdörtgen forma sahiptir.

- 811 ada 7 parsel üzerinde B1, B2, B3, B4, B5, B6, B7, B8, B9, B10, B11, B12, B13, B14, B15, B16, B17, B18 olmak üzere toplam 18 adet blok bulunmaktadır. Blokların tamamı villa ve daire niteliklidir.
- 811 ada 8 parsel arsa vasıflı olup henüz proje inşa süreci başlatılmamıştır.
- 812 ada 5 parsel üzerinde A, B olmak üzere toplam 2 adet blok bulunmaktadır. Blokların tamamı konut niteliklidir. Blokların tamamı daire ve ofis niteliklidir.
- Değerleme tarihi itibarıyla proje tamamlanma seviyesi %16,05'dir.

Tual Gölyaka projesi; 1+1, 2+1, 3+1, 3+1 Dupleks, 4+1 Dupleks, 5+1, 5+1 Dupleks daireler olarak projelendirilmiştir. Projede yer alan daire tipleri ve alan dağılımları aşağıdaki gibidir.

Daire Tipi	811 Ada 7 Parsel	812 Ada 5 Parsel	Toplam
1+1	0	36	36
2+1	113	16	129
3+1	34	-	34
3+1 DUBLEKS	22	-	22
4+1 DUBLEKS	4	-	4
5+1	11	-	11
5+1 DUBLEKS	8	-	8
Toplam	192	52	244

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Proje, yasal izin ve belgelerine uygun olarak inşa edilmektedir.

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Gelişmekte olan bir bölgede yer alması.
- Proje dahilinde bulunan bağımsız birimlerin Küçükçekmece Gölü manzarasına sahip olmaları.
- Parsel üzerinde nitelikli bir proje geliştirilmiş olması.

Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıyacak etkileri.
- Parsellerin güneyinde dere hattının bulunması.

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 gayrimenkullerin hukuki durumunda meydana gelen değişikliklerin tespiti için Avcılar Tapu Müdürlüğüne başvuru yapılmış ancak tarafımıza kütük incelemesi için izin verilmemiştir.

Müşteri tarafından temin edilen güncel tapu kayıtlarında yapılan incelemelerde, rapora konu taşınmazlar, 25.02.2022 tarih, 6142 yevmiye numaralı satış 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 taşınmazlar ile ilgili olarak Kadıköy 9. Noterliğince düzenlenen 26.08.2022 tarih ve 47805 nolu, İstanbul Avcılar Firüzköy 1. Etap 1. Kısım Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş sözleşmesi bulunmaktadır. Yüklenici firma Dağ Mimarlık ve Mühendislik Yapı Gayrimenkul Tic. San. A.Ş.'dir.

Sözleşmeye göre yüklenici firma Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri olarak öngördüğü 5.115.000.000 TL+KDV üzerinden Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı olarak %35 oranı karşılığı, Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri olarak 1.790.250.000 TL + KDV'nı, bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir. Buna göre, Yüklenici Payı Gelir Oranı %65,00 olup Yüklenici Payı Toplam Geliri de 3.324.750.000 TL+KDV olarak belirlenmiştir.

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, 5.5, 5.6, 5.7, 5.9, 5.11 ve 5.12. bölümlerinde verilmiştir.

5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

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

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

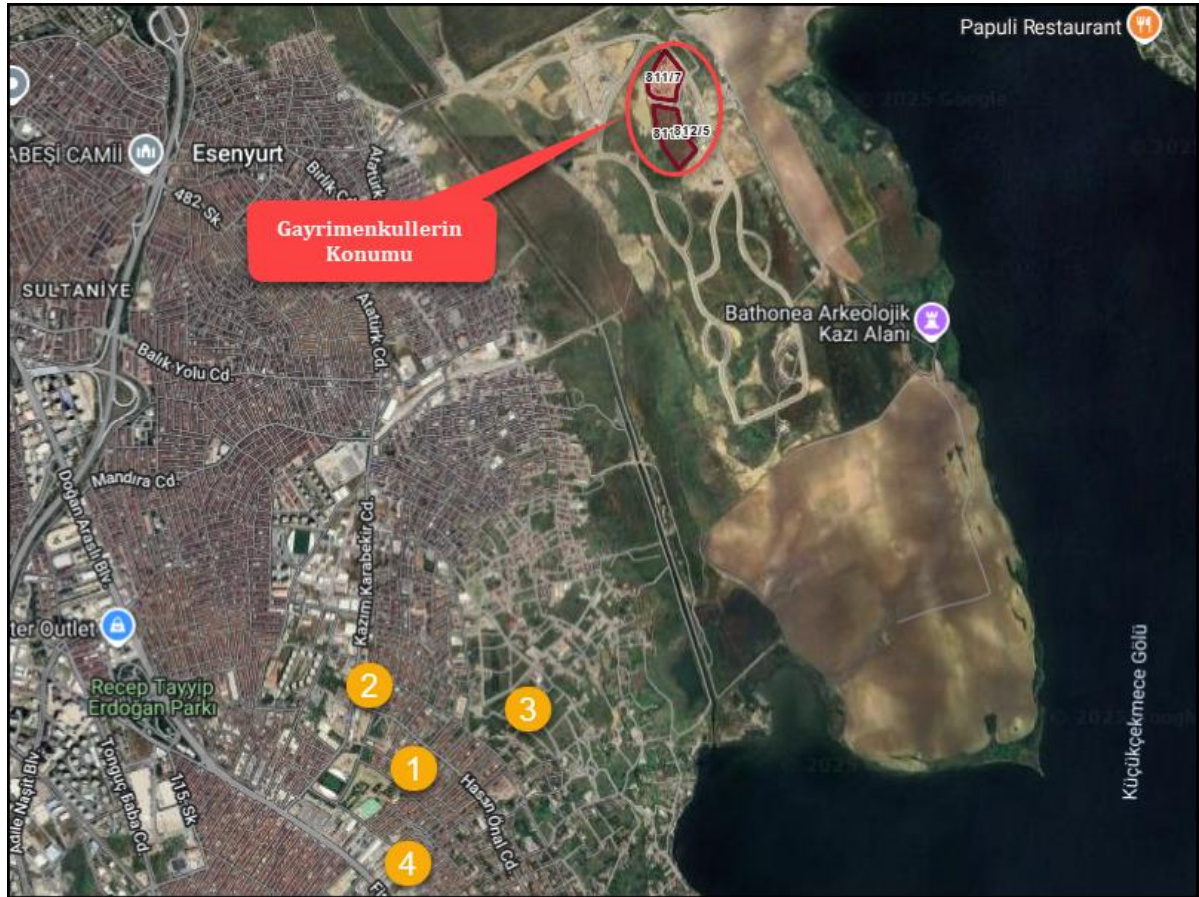
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

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

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

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

6.3 Arsa Emsal Araştırması



No	İletişim	Konum	Alan, m ²	Mülkiyet	İmar Durumu	Fiyat, ₺	Birim Değer, ₺/m ²
1	Elvan Emlak Bilal Tutar 0 (531) 981 11 26	Firüzköy 160/8	173,00	Müstakil	Konut Alanı Kaks:0,50, Yençok: 3- Kat	7.000.000,00	40.462,43
2	Kazım Y. 0 (535) 675 36 71	Firüzköy 153/5	122,75	Müstakil	Konut Alanı Kaks:1,00, Hmax:9,50	3.050.000,00	24.847,25
3	Nev Yapı Gayrimenkul Mustafa Arslan 0 (532) 677 34 50	Firüzköy 275/6	1.100,00	Müstakil	Konut Alanı Kaks:1,00, Hmax:9,50	34.500.000,00	31.363,64
4	Nev Yapı Gayrimenkul Mustafa Arslan 0 (532) 677 34 50	Firüzköy 212/5	277,00	Müstakil	Konut Alanı Kaks:1,00, Hmax:9,50	9.250.000,00	33.393,50

Emsal Analizi

Değerleme konusu taşınmazın mevcut imar durumuna göre bölgede emsal araştırması yapılmış ve raporda yer verilmiştir. Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için büyüklük, parselin konumu, cephesi vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek pazarlandığı görülmüştür. Değerleme çalışmasında ise bulunan her bir emsal için; pazarlık payı, imar durumu, yapılaşma şartları, konum, büyüklük, mülkiyet yapısı, altyapı çalışmaları ve manzara 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
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	40.462,43	24.847,25	31.363,64	33.393,50
Pazarlık Payı	20,00%	2,50%	10,00%	7,50%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, ₺/m ²	32.369,94	24.226,07	28.227,27	30.888,99
İmar Durumu	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü
Düzeltilme	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Yapılaşma Koşulları	0,50	1,00	1,00	1,00
Düzeltilme	2,50%	0,00%	0,00%	0,00%
Konum	İyi	Kötü	Benzer	İyi
Düzeltilme	-5,00%	5,00%	0,00%	-5,00%
Büyüklik	Çok Küçük	Çok Küçük	Küçük	Çok Küçük
Düzeltilme	-20,00%	-20,00%	-10,00%	-20,00%
Mülkiyet Yapısı	Müstakil	Müstakil	Müstakil	Müstakil
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Altyapı Çalışmaları	İyi	İyi	İyi	İyi
Düzeltilme	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%
Manzara	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü
Düzeltilme	12,50%	12,50%	12,50%	12,50%
Toplam Düzeltme	-17,50%	-10,00%	-5,00%	-20,00%
Düzeltilme	-5.664,74	-2.422,61	-1.411,36	-6.177,80
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ²	26.705,20	21.803,46	26.815,91	24.711,19
Ortalama Birim Değer, ₺/m ²	25.008,94			

Emsal analizi sonucu arsa m² birim değeri ortalama **~25.000,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.4 Konut Emsal Araştırması



İletişim	Proje	Tip	Kat	Brüt Alan, m ²	Fiyat, ₺	Birim Değer, ₺/m ²	Ort. Birim Değer, ₺/m ²
Mels İslam E. 0 (531) 660 21 97	Major Gölyaka Projesi	1+1	1	74	7.500.000,00	101.351,35	100.681,06
Haver Hanım 0 (543) 827 24 72		2+1	3	146	14.100.000,00	96.575,34	
Mef Gayrimenkul Fatih Demirkol 0 (532) 385 09 19		2+1	2	85	8.849.902,00	104.116,49	
Keller Williams Emre Bilgir 0 (537) 259 59 37	Gölyaka İstanbul Emlak Konut Projesi	1+1	3	85	7.350.000,00	86.470,59	84.389,65
Kw Boğaziçi Pınar Tezcan 0 (532) 364 69 99		2+1	2	101	8.900.000,00	88.118,81	
Keller Williams Emre Bilgir 0 (537) 259 59 37		2+1	2	105	8.650.000,00	82.380,95	
Kw Boğaziçi Gökay Gökğöz 0 (532) 618 01 00		1+1	Bahçe Katı	85	6.850.000,00	80.588,24	
Hayat Danışmanlık 0 (553) 575 75 75	Göl Panorama Projesi	2+1	4	105	5.250.000,00	50.000,00	57.696,27
Panorama Zeyn Gayrimenkul Nisanur A. 0 (539) 702 79 01		4+1	3	185	12.200.000,00	65.945,95	

Mess Real Estate Onur Ç. 0 (539) 814 50 69		1+1	Bahçe Katı	70	4.000.000,00	57.142,86	
Anadolu S&F Gayrimenkul Fırat Çelik 0 (534) 499 31 07	Modern Yaka Ispartakule Projesi	3+1	5	171	14.000.000,00	81.871,35	82.466,36
Ispartakule Güler Gayrimenkul Merve Taşcı 0 (539) 657 21 84		3+1	5	171	13.750.000,00	80.409,36	
Altın Emlak Ekin Çoban 0 (532) 333 53 41		3+1	6	181	14.000.000,00	77.348,07	
Cansu Hanım 0 (533) 508 98 75		3+1	2	169	15.250.000,00	90.236,69	

Emsal Analizi

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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi				
	Major Gölyaka	Gölyaka İstanbul	Göl Panorama	Modern Yaka Ispartakule
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	100.681,06	84.389,65	57.696,27	82.466,36
Pazarlık Payı	20,00%	10,00%	10,00%	15,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m ²	80.544,85	75.950,68	51.926,64	70.096,41
Konum	Benzer	Benzer	Kötü	Kötü
Düzeltilme	0,00%	0,00%	2,50%	2,50%
Büyüklik	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Manzara	Benzer	Benzer	Kötü	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	15,00%	0,00%
Yaş	Benzer	Benzer	4	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	5,00%	0,00%
Daire Tipi	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kat	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Proje Şerefiyesi	İyi	Benzer	İyi	İyi
Düzeltilme	-15,00%	0,00%	-15,00%	-15,00%
Toplam Düzeltme	-15,00%	0,00%	7,50%	-12,50%
Düzeltilme	-12.081,73	0,00	3.894,50	-8.762,05
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ²	68.463,12	75.950,68	55.821,14	61.334,36
Ortalama Birim Değer, ₺/m ²	65.392,33			

Emsal analizi sonucu konutların ortalama m² birim değeri **~65.500,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.5 Villa Emsal Araştırması



İletişim	Proje	Tip	Yaş	Brüt Alan, m ²	Fiyat, ₺	Birim Değer, ₺/m ²	Ort Birim Değer, ₺/m ²
Emlak Fabrikası Gökhan Yörük 0 (536) 500 51 51	Elit Mahal Firuzköy	4+1	0	208	21.000.000,00	100.961,54	100.961,54
Panorama Gayrimenkul Oğuzhan Polat 0 (530) 123 36 42	Ardıçlı Göl Evleri	4+1	11-15	230	26.900.000,00	116.956,52	134.891,30
Coldwell Banker Muhteber Ertuğrul 0 (542) 516 35 84		6+2	11-15	400	69.000.000,00	172.500,00	
Trio Gayrimenkul Dilek Akpınar 0 (532) 791 28 38		5+2	11-15	400	51.000.000,00	127.500,00	
Coldwell Banker Muhteber Ertuğrul 0 (542) 516 35 84		5+2	11-15	400	57.000.000,00	142.500,00	
Coldwell Banker Muhteber Ertuğrul 0 (542) 516 35 84		6+2	11-15	400	46.000.000,00	115.000,00	
Temeltaş Projeler Satış Ofisi 0 (533) 065 01 08	Alya Bahçe	5+1	0	294	31.900.000,00	108.503,40	108.191,46
Property Turkey Erkan K. 0 (530) 886 67 65		4+1	0	233	23.480.000,00	100.772,53	

İletişim	Proje	Tip	Yaş	Brüt Alan, m ²	Fiyat, ₺	Birim Değer, ₺/m ²	Ort Birim Değer, ₺/m ²
Temeltaş Projeler Satış Ofisi 0 (533) 065 01 08		5+1	0	295	29.900.000,00	101.355,93	
Temeltaş Projeler Satış Ofisi 0 (533) 065 01 08		5+1	0	294	30.400.000,00	103.401,36	
Temeltaş Projeler Satış Ofisi 0 (533) 065 01 08		6+1	0	300	33.400.000,00	111.333,33	
Temeltaş Projeler Satış Ofisi 0 (533) 065 01 08		6+1	0	300	32.900.000,00	109.666,67	
Asistan Gayrimenkul Arzu Atılman 0 (530) 927 55 18		5+1	0	237	29.000.000,00	122.362,87	
Yedi24 Gayrimenkul Serap Durmuş 0 (536) 590 22 20		5+1	0	295	31.900.000,00	108.135,59	
Remax Kom Gayrimenkul Ahmet Büroğlu 0 (532) 252 85 41	Eston Şehir Koru	3,5+1	0	196	23.975.000,00	122.321,43	127.915,38
Anadolu S&F Gayrimenkul Fırat Çelik 0 (534) 499 31 07		3,5+1	0	197	25.500.000,00	129.441,62	
3. Cadde Gayrimenkul Hanife Öztürk 0 (530) 173 73 04		3,5+1	0	197	24.700.000,00	125.380,71	
Remax Kom Gayrimenkul Ahmet Büroğlu 0 (532) 252 85 41		3,5+1	0	197	26.500.000,00	134.517,77	

Emsal Analizi

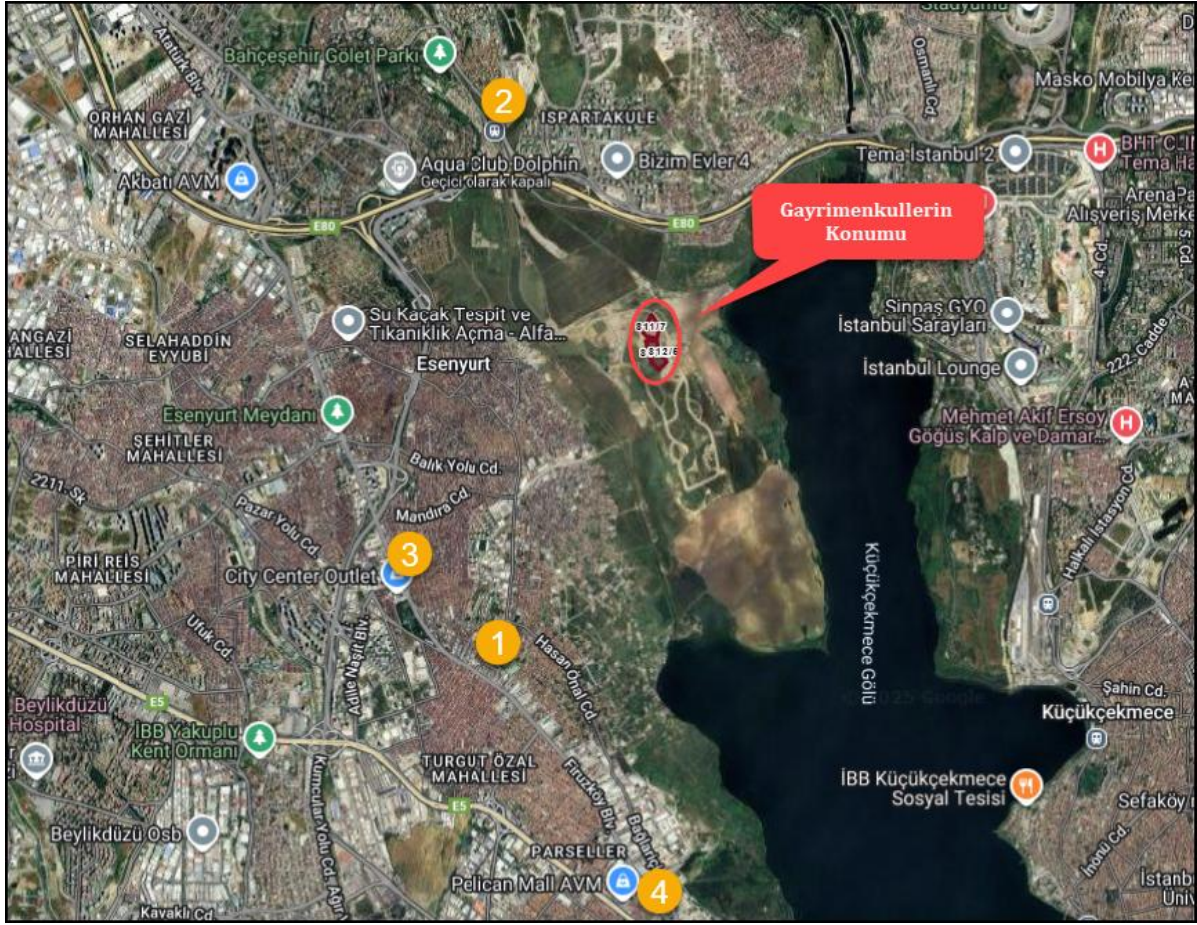
Değerleme konusu taşınmazın mevcut imar durumuna göre bölgede emsal araştırması yapılmış ve raporda yer verilmiştir. Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için büyüklük, parselin konumu, cephesi vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi				
	Elit Mahal Firüzköy	Ardıçlı Göl Evleri	Alya Bahçe	Eston Şehir Koru
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	100.961,54	134.891,30	108.191,46	127.915,38
Pazarlık Payı	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m ²	80.769,23	107.913,04	86.553,17	102.332,31
Konum	Benzer	Benzer	Benzer	İyi
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	-15,00%
Büyüklik	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Manzara	Kısmen Kötü	Benzer	Kötü	Benzer
Düzeltilme	10,00%	0,00%	10,00%	0,00%
Yaş	Benzer	11-15	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	2,50%	0,00%	0,00%
Daire Tipi	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kat	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Proje Şerefiyesi	Kötü	Kısmen Kötü	Kötü	Kötü
Düzeltilme	15,00%	7,50%	20,00%	20,00%
Toplam Düzeltme	25,00%	10,00%	30,00%	5,00%
Düzeltilme	20.192,31	10.791,30	25.965,95	5.116,62
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ²	100.961,54	118.704,35	112.519,12	107.448,92
Ortalama Birim Değer, ₺/m ²	109.908,48			

Emsal analizi sonucu villaların ortalama m² birim değeri **~110.000,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.6 Ofis Emsal Araştırması



İletişim	Tip	Yaş	Kat	Brüt Alan, m ²	Fiyat, ₺	Birim Değer, ₺/m ²
Satış Ekibi Gayrimenkul Onur Sürmeli 0 (532) 310 72 05	1+1	4	1	54	3.700.000,00	68.518,52
Özkan Ö. 0 (542) 303 61 00	3+1	5-10	10	140	9.000.000,00	64.285,71
Remax Dora Mehmet Vodina 0 (532) 476 65 51	3+1	5-10	3	180	14.750.000,00	81.944,44
Amel Emlak Gayrimenkul Lokman Ç. 0 (545) 316 33 47	1+0	20-25	2	110	6.150.000,00	55.909,09

Emsal Analizi

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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi				
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
	68.518,52	64.285,71	81.944,44	55.909,09
Pazarlık Payı	15,00%	15,00%	20,00%	15,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m ²	58.240,74	54.642,86	65.555,56	47.522,73
Konum	Benzer	Kısmen Kötü	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	2,50%	0,00%	0,00%
Büyüklik	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Manzara	Kötü	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Yaş	4	5-10	5-10	20-25
Düzeltilme	2,50%	5,00%	5,00%	25,00%
Daire Tipi	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kat	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Proje Şerefiyesi	Benzer	Benzer	Benzer	Kötü
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
Toplam Düzeltme	7,50%	7,50%	5,00%	35,00%
Düzeltilme	4.368,06	4.098,21	3.277,78	16.632,95
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ²	62.608,80	58.741,07	68.833,33	64.155,68
Ortalama Birim Değer, ₺/m ²	63.584,72			

Emsal analizi sonucu ofislerin ortalama m² birim değeri **~63.500,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.7 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri

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

- Pazar Yaklaşımı çerçevesinde, değerleme konusu parsellerin özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satıma konu olmuş/satılık vaziyette olan arsa emsal araştırmaları doğrultusunda parsel değeri belirlenmektedir.
- Maliyet Yaklaşımı ile yapılanın 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 m² birim değeri **25.000,00 ₺/m²** takdir edilmiştir.

Arsa Değeri= Arsa Alanı (m²) x Arsa m² Birim Değeri (₺/m²) olarak hesap edilmiştir.

Parsel Sayısı	Toplam Alan, m ²	Toplam Değer, ₺
3	62.468,75	1.558.187.587,50

➤ 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 4/A, 4/B, 3/B, 3/C yapı sınıfı birim maliyetleri sırasıyla 21.500,00 ₺/m², 27.500,00 ₺/m², 18.200,00 ₺/m², 19.150,00 ₺/m²'dir. Ancak mevcut piyasa koşulları ve değerlemesi yapılan projenin özellikleri gözetilerek yapı birim maliyetleri piyasa verileri doğrultusunda arttırılmıştır. 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 %5 oranında olacağı kabul edilmiştir. Projede inşai faaliyetler devam etmekte olup inşaat seviyesi %16,05 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) + Diğer Maliyetler olarak hesaplanmıştır.

811 Ada 7 Parsel				
Blok	İnşaat Alanı, m ²	Yapı Sınıfı Grubu	Birim Maliyet Bedeli, ₺/m ²	Yapı Değeri, ₺
B1-B2-B3-B4-B5-B6-B7	46.864,00	4/A	24.725,00	1.158.712.400,00
B8-B9-B10-B11-B12-B13-B14-B15-B16-B17-B18	4.565,00	4/B	31.625,00	144.368.125,00
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			5%	65.154.026,25
Toplam				1.368.234.551,25
811 Ada 8 Parsel				
Blok	İnşaat Alanı, m ²	Yapı Sınıfı Grubu	Birim Maliyet Bedeli, ₺/m ²	Yapı Değeri, ₺
Tüm Bloklar	73.905,21	3/C	22.022,50	1.627.577.487,23
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			5%	81.378.874,36
Toplam				1.708.956.361,59
812 Ada 5 Parsel				
Blok	İnşaat Alanı, m ²	Yapı Sınıfı Grubu	Birim Maliyet Bedeli, ₺/m ²	Yapı Değeri, ₺
A Blok	3.061,65	3/C	22.022,50	67.425.187,13
B Blok	2.354,71	3/B	20.930,00	49.284.080,30
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			5%	5.835.463,37
Toplam				122.544.730,80
Genel Toplam Yapı Değeri				3.199.735.643,63

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

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri, ₺	1.558.187.587,50
Yapının Tamamlanma Oranı	16,05%
Yapının Mevcut Durum Değeri, ₺	513.557.570,80
Proje Şerefiyesi	103.587.257,92
Toplam Değer, ₺	2.175.332.416,22
Emlak Konut A.Ş. Payı	35,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Mevcut Durumundaki Değeri, ₺	761.366.345,68

Projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri (761.366.345,68 ₺) Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olduğundan, projenin mevcut durumda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, arsa bedeli olan 1.558.187.587,50 ₺ olarak kabul edilmiştir.

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

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri	
Arsa Değeri, ₺	1.558.187.587,50
Yapı Değeri, ₺	3.199.735.643,63
Proje Şerefiyesi	237.896.161,56
Toplam Değer, ₺	4.995.819.392,69
Emlak Konut A.Ş. Payı	35,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	1.748.536.787,44

Projenin tamamlanması halindeki değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen değeri (1.748.536.787,44 ₺) sözleşmede belirtilen asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam gelirinden (5.115.000.000,00 ₺) düşük olduğundan, projenin tamamlanması halindeki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri sözleşme bedeli olan **1.790.250.000,00 ₺** olarak kabul edilmiştir.

6.8 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

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

Rapora konu projede 811 ada 7 parsel ile 812 ada 5 parselde, satılabilir alanlar tarafımıza iletilen çarşaf listeden, 811 ada 8 parsel için ise ruhsat belgeleri üzerinden temin edilmiştir. Buna göre satılabilir alan ve toplam inşaat alanı bilgileri aşağıdaki gibidir.

Alan Bilgileri, m ²	
Parsel Yüzölçümü, m ²	62.468,75
Satılabilir Konut Alanı, m ²	71.463,31
Satılabilir Villa Alanı, m ²	3.115,29
Satılabilir Ofis Alanı, m ²	150,98
Ortak Alan, m ²	56.020,99
Toplam İnşaat Alanı, m ²	130.750,57

İnşaat Projeksiyonu

Yıllar	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
İnşaat Tamamlanma Oranı, %	20%	30%	30%	20%
Tamamlanan İnşaat Alanı, m ²	26.150,11	39.225,17	39.225,17	26.150,11
Yıllara Göre Birim Maliyet, ₺/m ²	25.500,00	30.600,00	36.720,00	44.064,00
Yıllara Göre Maliyet, ₺	666.827.907,00	1.200.290.232,60	1.440.348.279,12	1.152.278.623,30

Satış Projeksiyonu

Yıllar	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
Konut Satış Hızı, %	20,00%	20,00%	30,00%	30,00%
Satılan Konut Alanı, m ²	14.292,66	14.292,66	21.438,99	21.438,99
Villa Satış Hızı, %	5,00%	25,00%	35,00%	35,00%
Satılan Villa Alanı, m ²	155,76	778,82	1.090,35	1.090,35
Ofis Alanı Satış Hızı, %	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Satılan Ofis Alanı, m ²	0,00	0,00	0,00	150,98

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 65.500,00 ₺/m², villalar için ortalama satış birim değeri 110.000,00 ₺/m², ofisler için ortalama satış birim değeri 63.500,00 ₺/m² olarak belirlenmiştir.

Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Gelir yaklaşımı yönteminde değer hesaplamasında kullanılmıştır. İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı x yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde % 30 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C. Merkez Bankası'nın uzun dönemli (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, ₺	5.031.938.404,85
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı, %	35,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat, ₺	1.761.178.441,70

Projenin tamamlanması halindeki değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen değeri (1.761.178.441,70 ₺) sözleşmede belirtilen asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam gelirinden (5.115.000.000,00 ₺) düşük olduğundan, projenin tamamlanması halindeki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri sözleşme bedeli olan **1.790.250.000,00 ₺** olarak kabul edilmiştir.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında söz konusu 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 taşınmazın gelir getirici mülkler olması, projenin hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olması nedeni ile de "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından iletilen onaylı çarşaf listedeki bağımsız birimlerin piyasa değeri tespitinde ise Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

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

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

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Özet Değer	Maliyet Yaklaşımı	Gelir Yaklaşımı	Sözleşme Bedeli
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	2.175.332.416,22	-	-
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.558.187.587,50	-	-
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	4.995.819.392,69	5.031.938.404,85	5.115.000.000,00
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.748.536.787,44	1.761.178.441,70	1.790.250.000,00

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

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

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 Tual Gölyaka projesi inşa çalışmaları devam etmektedir.

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

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

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

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

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği

Resmî Gazete Tarihi: 28.05.2013 Resmî Gazete Sayısı: 28660

Yedinci Bölüm: Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar Madde 22:

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

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

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

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firüzköy Mahallesi, 811 ada 7, 8 parsel ve 812 ada 5 parseller üzerinde geliştirilen Tual Gölyaka Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve proje bünyesinde yer alan 244 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

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

Sonuç 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 değerlerin tamamen mevcut projeye göre hesaplanmıştır. Farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olacaktır.

8.2 Nihai Değer Takdiri

İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firüzköy Mahallesi, 811 ada 7, 8 parsel ve 812 ada 5 parseller üzerinde geliştirilen Tual Gölyaka Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri aşağıdaki tabloda, detaylı değer listesi ise rapor eklerinde sunulmuştur.

Özet Değer	KDV Hariç Değer, ₺
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	2.175.332.416,22
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.558.187.587,50
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	5.031.938.404,85
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.790.250.000,00

Esra DERE
İşletme
Gayrimenkul
Değerleme
Uzman Yrd.
Lisans No: 929896

Gözde GEYİK VARLI
Harita Mühendisi
Gayrimenkul Değerleme
Uzmanı
Lisans No: 407527

Hasan Serhat BERKLİ
İşletme
Gayrimenkul Değerleme
Uzmanı
Lisans No: 403376

Yasin PEKTAŞ
Jeodezi ve Fotogrametri
Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı
Lisans No: 400446